



Jaarverslag **2025**

Een jaar van doorpakken



Inhoudsopgave

Voorwoord 2025, een jaar van doorpakken 3

Over MN 5

Profiel MN 6

De strategie en resultaten 8

Trends en ontwikkelingen in de markt 11

Waardecreatiemodel 12

Materialiteitsmatrix 14

Financiële ontwikkelingen 16

De dienstverlening 17

Fiduciair vermogensbeheer 18

Een solide rendement voor een goed pensioen, nu en later 22

De mensen 24

Trends en ontwikkelingen 25

Duurzame inzetbaarheid van medewerkers 26

Een inclusieve en diverse organisatie met een sterk maatschappelijk profiel 28

Ondernemingsraad 30

De bedrijfsvoering 31

Net-zero bedrijfsvoering 32

Professionele en integere cultuur en besturing 39

Verantwoorde en passende beloning 40

Informatiebeveiliging 42

Corporate governance 44

Governance MN 45

Duurzaamheidsgovernance 48

Risico governance 48

Risicomanagement 49

Risicoraamwerk 50

Risicobeoordeling 51

Risicomanagementraamwerk 52

Ontwikkeling risicoprofiel 53

Verlag van de Raad van Commissarissen 55

Jaarrekening 60

Overige gegevens 92

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant 93

Bijlagen 99

Bijlage 1 | Personalialia en nevenfuncties 100

Bijlage 2 | Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD)-Rapportage 103

Bijlage 3 | Toelichting CO₂-voetafdruk 112

Bijlage 4 | ESG-beleggingsthema's en instrumenten 116

Bijlage 5 | Openbaarmakingseisen IFR 120

Bijlage 6 | Overzicht relevante ESRS-onderdelen 122

Inhoud



Fleur Rieter en Martijn Scholten,
Raad van Bestuur van MN



Voorwoord

2025, een jaar van doorpakken

Het jaar 2025 stond voor MN in het teken van doorpakken. Het was het eerste volledige jaar waarin de organisatie opereerde als zelfstandig fiduciair vermogensbeheerder. Verschillende initiatieven hebben bijgedragen aan een versteviging van de positie van MN als grote zelfstandige fiduciair dienstverlener voor de Nederlandse marktsector.

Het jaar werd afgesloten met een positief resultaat van circa € 9 miljoen, ruim tweemaal zo hoog als in het voorgaande jaar en passend bij de afspraken die hierover zijn gemaakt met aandeelhouders. Dit resultaat biedt ruimte voor verdere investeringen, onder meer voor innovatie en de toepassing van Artificial Intelligence.

Nieuwe organisatie en versterkte directie

Een belangrijke mijlpaal in 2025 was de invoering van een nieuw organisatiemodel, aansluitend bij de rol van zelfstandig fiduciair vermogensbeheerder. Het model is gericht op een plattere organisatiestructuur en een nauwere samenwerking binnen de dienstverleningsketen. Dit alles met als doel om een continu verbeterende dienstverlening te kunnen bieden aan de pensioenfondsen waar MN voor werkt. Na een constructief adviestraject met de Ondernemingsraad is de nieuwe organisatie per 1 april 2025 van start gegaan.

Vrijwel gelijktijdig traden twee nieuwe directieleden aan: Aartie Hoebal als directeur Fiduciaire Uitvoering en Hester Borrie als directeur Fiduciaire Advisering. Met hun komst is de directie voltallig en is tevens een belangrijke stap gezet in het vergroten van de vrouwelijke vertegenwoordiging in de top van de organisatie.

Voorop in de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel

De voorbereidingen op de Wet toekomst pensioenen (Wtp) bereikten in 2025 hun afrondende fase. Twee grote klanten van MN – PMT en Bpf Koopvaardij – kozen voor 1 januari 2026 als overgangsdatum. Daarmee bevond MN zich, samen met de fondsen en ketenpartners, in de voorste linies van één van de grootste veranderingen in het Nederlandse pensioensysteem.



De voorbereidingen, die meer dan drie jaar in beslag namen, vroegen om intensieve samenwerking binnen een heldere governance-structuur, zowel intern als met pensioenfondsen, uitvoerders en toezichhouders. Technisch was MN begin 2025 al klaar voor de overstap. In het afgelopen jaar lag de focus op uitgebreid testen en simuleren, inclusief succesvolle runs met de daadwerkelijke fondsinformatie.

Dankzij deze grondige voorbereiding konden de overgang van PMT en Bpf Koopvaardij naar het nieuwe stelsel op 1 januari 2026 én de overgang van Bpf MITT op 1 april 2026 rimpelloos worden gerealiseerd. De voorbereidingen voor PME, met een geplande overgang per 1 januari 2027, zijn inmiddels in volle gang.

Schaalvergroting en positionering in de markt

MN blijft gericht op gecontroleerde schaalvergroting en het aantrekken van nieuwe pensioenfondsen met profielen die passen bij de bestaande klanten. De transitie naar het nieuwe pensioenstelsel vormt voor veel fondsen een natuurlijk moment om hun bestaande samenwerkingen te heroverwegen. Met haar ervaring, moderne dienstenpropositie en uitvoering zonder winstoogmerk is MN gepositioneerd als aantrekkelijk alternatief.

Om de positie van MN in de markt scherper te maken, is in 2025 onderzoek gedaan naar de merkbeleving van MN. Daaruit blijkt dat de Nederlandse identiteit, het ontbreken van een winstoogmerk en het vermogen om maatwerk te leveren als belangrijke onderscheidende kenmerken worden gezien. Ook wendbaarheid, kostenbewustzijn en zorgvuldigheid worden breed gewaardeerd. Deze inzichten ondersteunen de verdere positionering van MN in de komende jaren.

Data, innovatie en Artificial Intelligence (AI)

In een snel veranderende wereld zijn effectief datamanagement en een flexibel IT-landschap randvoorwaardelijk voor de betrouwbaarheid van een dienstverlener. MN beschouwt zorgvuldige omgang met data – eenduidig, herleidbaar en betrouwbaar – als een van de belangrijke fundamenten van haar dienstverlening.

Gezien de geopolitieke turbulentie en de volatiliteit op de internationale financiële markten is de juistheid en actualiteit van de data waar MN mee werkt belangrijker dan ooit tevoren. Accurate data is ook van belang vanwege de maatschappelijke en politieke druk op het pensioendomein waarin fondsen en uitvoerders opereren, naast de toenemende eisen van toezichhouders.

Het anticiperen op onzekere externe factoren vraagt van MN een grote mate van wendbaarheid, stabiliteit en een goed besef van de bestuurlijke verantwoordelijkheid en zorgvuldigheid. Mede daarom is in 2025 nadrukkelijk ingezet op innovatie en de verantwoorde toepassing van Artificial Intelligence. Door te investeren in kennis, experimenten en concrete toepassingen wordt zowel de dienstverlening aan klanten als de interne efficiëntie versterkt. Structurele aandacht voor digitale vaardigheden en AI-geletterdheid van medewerkers zorgt ervoor dat deze ontwikkelingen breed worden gedragen binnen de organisatie.

Vooruitblik naar 2026

In 2025 zijn belangrijke stappen gezet en ambities waargemaakt, met behoud van wendbaarheid en scherpste. Het was daarmee – zoals gezegd – een jaar van doorpakken. Voor 2026 verwachten wij een voortzetting van deze positieve lijn.

Financieel richten wij ons op kostenbeheersing, stabiele tot licht groeiende omzet en opnieuw een winstgevend resultaat. In lijn met de wensen en verwachtingen van onze klanten zorgen wij voor adequate dienstverlening, onder andere gericht op wat zij nodig hebben na de overgang naar de Wtp.

Onze interne focus ligt op behoud van klanttevredenheid, een beheerste bedrijfsvoering, het consolideren van medewerkerstevredenheid, verdere stappen naar een evenwichtige genderverdeling en een inclusief werkklimaat, en de voortzetting van de professionele en leiderschapsontwikkeling van onze medewerkers.

Met deze agenda blijft MN bouwen aan haar positie als één van de grootste onafhankelijke fiduciair vermogensbeheerder in de Nederlandse marktsector. Met het klantbelang centraal, oog voor detail en ruimte voor duurzame groei.

Raad van Bestuur van MN

Fleur Rieter

Martijn Scholten

Over MN

Profiel MN	6
De strategie en resultaten	8
Trends en ontwikkelingen in de markt	11
Waardecreatiemodel	12
Materialiteitsmatrix	14
Financiële ontwikkelingen	16





Profiel MN

MN hoort bij de grootste fiduciaire vermogensbeheerders van Nederland en is al 25 jaar lang een vertrouwde partner voor grote Nederlandse bedrijfstakpensioenfondsen. MN verzorgt het fiduciair vermogensbeheer voor de Nederlandse pensioenfondsen PMT, PME, Bpf Koopvaardij, Bpf MITT, PF Essity en PF Forbo. We bieden hen integraal beleggingsadvies, portefeuilleconstructie en uitvoering. Voor deze fondsen en hun ruim 2 miljoen deelnemers en circa 37.500 werkgevers beleggen we ruim € 154 miljard (ultimo 2025).

MN richt zich op een stabiele kwaliteit en resultaat van de fiduciaire dienstverlening. We kennen het landschap en de rollen en verantwoordelijkheden van bestuur, toezichthouders en sociale partners. De dienstverlening van MN staat ten dienste van de maatschappelijke rol en verantwoordelijkheid van de pensioenfondsklanten. Thema's zoals betaalbare huisvesting, emissiereductie en beleggen in de eigen sector zijn daarin belangrijk. Daarom gebruikt MN ook niet-financiële criteria in de aanpak en wordt namens de klanten ook geïnvesteerd in de Nederlandse economie, zoals windparken en technische startups. MN is trots op de combinatie van stabiel financieel resultaat en de maatschappelijke impact van de portefeuille.

Vanuit het fiduciaire model is er een intensieve samenwerking en afstemming met klanten, zowel in de adviesfase als in de uitvoering. Dat stelt de klanten in staat om mee te denken over de gewenste richting of tijdig bij te sturen. Hiermee behoudt het fonds altijd de regie. Deze aanpak noemt MN co-creatie.

Een kenmerkend element van onze werkwijze is dat de specialisten van MN in zogeheten ketenteams werken. Experts op het gebied van bijvoorbeeld strategische advisering, verantwoord beleggen en private equity werken vanaf het begin samen aan een complete en integrale beleggingsoplossing. Afhankelijk van wat het meest passend is, zetten we mandaten uit bij externe fondsmanagers of voeren we de beleggingen intern uit. We monitoren periodiek of de beleggingen nog aansluiten bij de doelstellingen en de behoeftes van de klant en sturen indien nodig bij.



Belangrijkste thema's in 2025

MN heeft in 2025 haar eerste volledige jaar als zelfstandig fiduciair vermogensbeheerder doorgemaakt, na de afsplitsing van het pensioenbeheer in juli 2024. Er is koers gezet naar een toekomst van groei, continue verdere versterking van de dienstverlening en een vernieuwde merkidentiteit. Een aangescherpt strategisch kader, een vernieuwd organisatiemodel en een herijkte missie en kernwaarden zijn daarbij het kompas.

MN onderscheidt zich ten opzichte van andere partijen door onder andere haar Nederlandse oorsprong, een dienstenmodel dat niet op winst is gericht en het vermogen om dienstverlening op maat te bieden. Met circa 450 professionals is MN bovendien een wendbaarder en slagvaardiger organisatie dan voorheen, die door de compactere structuur efficiënter opereert.

Het jaar 2025 wordt gekenmerkt door een aantal belangrijke thema's, naast de reguliere dienstverlening die MN voor haar klanten op dagelijkse basis verricht. Zo is de ambitie om te groeien door nieuwe klanten te verwelkomen een belangrijke strategische verandering ten opzichte van het verleden, waarin MN zich concentreerde op de bestaande klantenportefeuille. In verband daarmee is MN in 2025 gestart met het vernieuwen van de merkidentiteit. Een aangepaste missie en visie, explicietere kernwaarden en het vaststellen van een compact aantal onderscheidende merk-componenten zijn daarvan de pijlers. MN heeft daarnaast in 2025 gewerkt aan de verdere versterking van het integrale fiduciaire dienstverleningsconcept.

Terugblik

Sinds 2024 geeft MN uitvoering aan het strategisch kader dat samen met aandeelhouders, de Raad van Commissarissen en klanten is vastgesteld. Dit kader bepaalt de koers voor de komende jaren en kent een heldere ambitie: dé fiduciaire vermogensbeheerder zijn voor Nederlandse (bedrijf)stak)pensioenfondsen in de marktsector. Om deze ambitie te realiseren werkt MN vanaf 2025 voor de komende jaren aan vier strategische doelen:

- Het transformeren naar een zelfstandig fiduciair vermogensbeheerder,
- Het succesvol overbrengen van klanten naar het nieuwe pensioenstelsel,
- Het verder bouwen aan onderscheidende fiduciaire dienstverlening,
- Nieuwe klanten kunnen bedienen.

De eerste doelstelling is inmiddels gerealiseerd. In 2024 heeft MN afscheid genomen van pensioenbeheer en in 2025 is de organisatie opnieuw ingericht. Na een reorganisatietraject is per 1 april 2025 een compactere en toekomstbestendige organisatiestructuur ingevoerd, die aansluit bij de strategische ambities van MN.

De primaire focus lag in 2025 op de implementatie van de Wet toekomst pensioenen (Wtp); de tweede strategische doelstelling. Begin 2025 was de technische basis voor het nieuwe pensioenstelsel gereed en eind 2025 was MN volledig voorbereid om per 1 januari 2026 de transitie voor de klanten PMT en Bpf Koopvaardij succesvol te realiseren. Inmiddels kunnen we, terugkijkend op de eerste maanden van 2026, constateren dat deze overgang voorspoedig en volgens plan is verlopen. Hiermee is een belangrijke mijlpaal bereikt.

In 2025 is gestart met de ontwikkeling van nieuwe (advies)diensten en producten, onder andere in verband met de intrede van de Wtp zoals het product Pensioenvermogencommunicatie. Ook in de uitwerking van de nieuwe organisatie is rekening gehouden met de versterking van de dienstverlening, bijvoorbeeld met de oprichting van het One Portfolio Team, het anticiperend bijsturen van de matchingportefeuille, beleggingen die de identiteit van het fonds versterken en verdergaande ESG-integratie. Het continu verder versterken van de fiduciaire dienstverlening is een traject dat ook in 2026 doorloopt.

Om de positionering van MN voor het aantrekken van nieuwe klanten verder te optimaliseren, is in 2025 gestart met een traject om de merkbeleving van MN in de markt te versterken. Daartoe is eerst een brede inventarisatie gedaan onder onder andere klanten, marktpartijen, medewerkers, pers en stakeholders, om de kenmerkende en onderscheidende factoren van MN in kaart te brengen. Vanuit dat beeld wordt in 2026 verder gewerkt aan een nieuwe merkidentiteit voor MN en een campagne-aanpak, gericht op de sector en de arbeidsmarkt. Daarnaast is de voorbereiding gestart op een gestroomlijnde inrichting van commercie, strategische samenwerkingen, besluitvormingstrajecten, pricing en onboarding,

Toegevoegde waarde

MN heeft vertrouwen om als één van de grootste onafhankelijke fiduciair vermogensbeheerders in de Nederlandse markt in de komende jaren verder te kunnen werken aan het succes van de onderneming. Schaalvergroting realiseren gebeurt idealiter door uitbreiding van de klantenportefeuille met Nederlandse pensioenfondsen die een vergelijkbaar profiel en omvang hebben als de bestaande grote klanten PMT en PME. MN biedt hen de toegevoegde waarde van de Nederlandse identiteit, met het klantbelang stevast voorop, maatwerk in de dienstverlening en oog voor detail.



De strategie en resultaten

In 2025 heeft MN vervolgstappen gezet in de verdere positionering als zelfstandig fiduciair vermogensbeheerder. Daarmee wordt voortgebouwd op de strategische koers die in 2024 is ingezet.

Strategische ambitie en noodzaak tot verandering

De directie wil MN de komende jaren verder laten groeien en ontwikkelen tot een toonaangevende fiduciair vermogensbeheerder voor Nederlandse bedrijfstakpensioenfondsen. Hiervoor is een strategisch kader opgesteld voor de komende vijf jaar, afgestemd met de aandeelhouders. Om deze ambitie waar te maken was een organisatiemodel nodig dat deze focus ondersteunt en de strategie effectief kan uitvoeren. MN moet als één geïntegreerd bedrijf en één team functioneren. De ingezette veranderingen zijn bedoeld om de organisatie slimmer en wendbaarder in te richten, klanten beter te bedienen en de efficiëntie te verhogen. Zo kan MN beter inspelen op veranderende klantbehoeften en marktontwikkelingen.

Strategische doelen

Om de ambities uit het strategisch kader te realiseren werkt MN de komende jaren verder aan de transformatie naar een zelfstandig fiduciair vermogensbeheerder, worden klanten succesvol overgebracht naar het nieuwe pensioenstelsel, wordt verder gebouwd aan onderscheidende dienstverlening en bereidt MN zich voor op het bedienen van nieuwe klanten.

Organisatieontwikkeling en herstructurering

Om deze doelen te kunnen realiseren moest er begin 2025 een organisatie staan die past bij de strategische ambities. De eerste stap was het inrichten van de topstructuur per 1 juli 2024. De tweede stap was het neerzetten van de doelorganisatie in 2025.

In de nieuwe opzet van de organisatie is 7% bespaard op interne personeelskosten (€ 4,2 miljoen). Door de herstructurering zijn 33 functies vervallen en 28 nieuwe functies gecreëerd, waaronder beleggings- en productstrategen die samen het One Portfolio Team vormen. Het afbouwen van externe inhuur leverde daarnaast circa € 2,5 miljoen aan besparingen op. Ook op IT-kosten zijn reducties doorgevoerd.

Nieuwe structuur

MN bestaat in de nieuwe structuur uit drie domeinen: Fiduciair Advies, Fiduciaire Uitvoering, Operations & IT. Daarnaast zijn er de interne afdelingen Risk & Compliance, Finance, Internal Audit en Mens & Organisatie. Uitgangspunt van de doelorganisatie is dat medewerkers productiever werken, creatiever naar oplossingen zoeken en meer gebruikmaken van nieuwe technologieën. Het reorganisatietraject startte in het najaar van 2024 en is in het eerste kwartaal van 2025 afgerond; de nieuwe inrichting is per 1 april 2025 van kracht.

In lijn met het strategisch kader en de ambities van MN is de reorganisatie besproken met aandeelhouders PMT (95%) en Bpf Koopvaardij (5%) en met grote klant PME. Hoewel klanten tevreden zijn over MN, benadrukken zij dat aanpassingsvermogen en flexibiliteit essentieel zijn voor toekomstige tevredenheid. Daarnaast dwingt de druk op pensioenfondsen om kosten te besparen tot een continue kritische blik op de manier van werken.

Nieuwe klanten

MN wil de komende jaren onderzoeken of het mogelijk is nieuwe klanten aan te trekken. Dit vraagt dat MN voldoet aan de verwachtingen van de buitenwereld en de kwaliteit van dienstverlening op orde heeft. Voor de concurrentiepositie is het noodzakelijk dat de dienstverlening kwalitatief hoog blijft en de prijsstelling competitief.

Met de invoering van de Wtp verandert niet alleen het pensioenstelsel, maar ook de manier waarop vermogensbeheerders bijdragen aan een transparante en efficiënte uitvoering. Denk dan aan onderwerpen zoals het maandelijks uitwisselen van data met Pensioenuitvoerders (PUO's), het berekenen van rendementen, het rapporteren richting de klanten en het waarborgen van datakwaliteit. Na meer dan drie jaar intensieve voorbereiding zijn PMT en Bpf Koopvaardij op 1 januari 2026 overgegaan naar het nieuwe pensioenstelsel onder het nieuwe pensioenstelsel (Wtp): een historisch moment voor MN, de klanten én voor iedereen die hieraan heeft bijgedragen.

In de afgelopen jaren – met een toenemende intensiteit in 2025 – is door MN samen met de klanten gebouwd aan een solide fundament. Na de livegang is een nieuwe fase gestart om de klanten soepel door de overgang te begeleiden. Eerst technisch, daarna in de beleggingsportefeuille. Het programma Wtp blijft om die reden ook na de overgang van PMT en Bpf Koopvaardij bestaan en voert regie over de gehele transitie, zodat we koers houden en afhankelijkheden goed managen.



Trends en ontwikkelingen

Niet alleen binnen MN, maar in de gehele pensioensector stond 2025 in het teken van de implementatie van de Wtp. Daarnaast heeft de sector in de volle breedte te maken met ontwikkelingen in duurzaamheidsbeleid, digitalisering en de versnelling in toepassing van AI. Ook is er steeds meer aandacht voor thema's als kostenbeheersing en schaal van dienstverlening.

In de sector is het de verwachting dat pensioenfondsen na de overgang naar de Wtp evalueren of hun huidige uitvoerders in het nieuwe stelsel de gewenste dienstverlening kunnen blijven bieden. Schaalgrootte wordt hierbij steeds bepalender, zowel vanuit kosten- en resultaatperspectief als vanwege toenemende eisen van toezichthouders. Dit kan leiden tot een herijking van de samenwerking tussen pensioenfondsen en hun uitvoerders, waarbij de eerste marktbevingen in 2026 worden verwacht. MN speelt op die ontwikkeling in door open te staan voor nieuwe klanten, die bij voorkeur qua kenmerken aansluiten op het bestaande klantenbestand van MN.

Business Transformation Program

Het Business Transformatie Programma (BTP) heeft MN Vermogensbeheer tussen 2022 en eind 2025 klaargestoomd voor het nieuwe pensioenstelsel (Wtp) én een toekomstbestendige vermogensbeheerorganisatie. Het programma omvatte vier strategische thema's:

- Implementatie Wtp,
- Identiteit,
- Pensioenvermogencommunicatie,
- Optimalisatie van de bedrijfsvoering.

Implementatie Wet toekomst pensioenen

De volledige Wtp propositie is in 2025 succesvol live gebracht binnen MN. Zowel het maand- als dagproces wordt daarmee in de lijn uitgevoerd. Het gaat hierbij onder andere om het benchmark creatieproces, het benchmark updateproces en het nieuwe allocatieproces met de bijbehorende tooling (Alloq). De processen binnen Operations & Controls zijn verbeterd en toekomstbestendig gemaakt. Ook kunnen kosten nu nauwkeuriger worden toegerekend. Pensioenadministrateur PGGM is aangesloten op MN's keten. Met deze resultaten zijn PMT en Bpf Koopvaardij zowel technisch als beleidsmatig per 1 januari 2026 overgebracht naar het nieuwe stelsel. Vanwege de overgang van Bpf MITT is inmiddels ook AZL aangesloten op de keten van MN. Uitvoerder TKP wordt na de overgang van PME per 1 januari 2027 eveneens aangesloten.

Identiteit

Het normen- en waardenkader, het selectieraamwerk en de Portefeuille van Morgen Equity-portefeuilles zijn succesvol opgeleverd, waardoor portefeuilles beter aansluiten bij de identiteit en ESG-ambities van de klanten. Daarnaast zijn het exclusieproces en de uitsluitingenattributie geautomatiseerd, is het fundament van het ESG-dataplatform ('Supermarket') gerealiseerd en zijn klimaatrapportages grotendeels geautomatiseerd. Onderdelen die afhankelijk zijn van bredere data ontsluiting of softwareontwikkeling, zoals Portefeuille van Morgen tooling en Klantprofielen, zijn door prioriteitstelling op Wtp deels opgeleverd.

Met de afgeronde initiatieven is een sterke basis gelegd voor identiteit-gedreven portefeuilles, met meer uitlegbaarheid richting klanten, deelnemers en toezichthouders en versterkte interne analyse- en rapportagecapaciteiten.

Pensioenvermogencommunicatie

In 2025 is een grote stap gezet in het digitaliseren van pensioenvermogencommunicatie. Het Client Reporting Portal (CRP) is live gegaan en biedt een centraal, interactief en device-onafhankelijk platform voor beleggingsrapportages, ondersteund door een nieuwe data-ontsluitingslaag die wendbaarheid en robuustheid vergroot. Daarnaast is een gezamenlijke Visie op Communicatie 2030 opgesteld met klanten, waarmee de toekomstige eisen aan digitale, duidelijke en deelnemersgerichte communicatie zijn vastgelegd. Het landschap is eenvoudiger en toekomstbestendiger geworden. Verder zijn eerste stappen gezet in deelnemerscommunicatie, zoals nieuwe content en een proces voor beantwoording van vragen over vermogensbeheer na het invaren.

Optimalisatie bedrijfsvoering

Ook zijn belangrijke stappen gezet in het verder professionaliseren van de bedrijfsvoering, het moderniseren van het IT-landschap en het neerzetten van een robuuste basis voor datagedreven werken. Het project Role Based Access Control (RBAC) is succesvol in productie genomen, waardoor autorisaties voor meerdere applicaties nu automatisch worden toegekend op basis van functie, team en afdeling. Dit verhoogt de efficiëntie, vermindert risico's en maakte het mogelijk twee applicaties uit te faseren met structurele besparingen als resultaat.

De overgang naar de IT-omgeving onder beheer van Schuberg Philis heeft in twee fases plaatsgevonden. De eerste fase betrof de migratie van het IT-landschap van Vermogensbeheer. Deze stap was noodzakelijk vanwege geconstateerde tekortkomingen in de bestaande dienstverlening door de combinatie IV/Atos, de verwachte continuïteitsrisico's binnen de



IV-organisatie als gevolg van de overgang naar NPS-MAP, en het gebrek aan vertrouwen dat de bestaande omgeving voldoende ondersteuning kon bieden aan de strategie.

Externe veranderingen

De transformatie vond plaats in een omgeving met grote externe veranderingen, waaronder de invoering van de Wtp, nieuwe wetgeving, ESG-verplichtingen, digitalisering en ketenafhankelijkheden. Gezamenlijk hebben deze thema's geleid tot een beter uitlegbare dienstverlening en een wendbare, structureel beter beheersbare organisatie, zowel richting klanten en deelnemers als richting toezichthouders.

Door inzet van het toegekende BTP-budget konden alle initiatieven, inclusief de IT-transformatie, worden uitgevoerd zonder aanvullende financiering, waarbij de uiteindelijke oplevering breder was dan oorspronkelijk voorzien. Per 1 januari 2026 is de operatie formeel en gecontroleerd overgedragen aan de lijn, met een periode van verhoogde dijkbewaking om stabiliteit en continuïteit te waarborgen.

Innovatie en Artificial Intelligence

MN zet nadrukkelijk in op innovatie en de verantwoorde inzet van Artificial Intelligence (AI) om haar dienstverlening en interne processen verder te versterken. MN ziet AI als een essentieel instrument om de dienstverlening toekomstbestendig te maken, effectiviteit te vergroten en blijvend waarde te creëren voor klanten en partners. MN investeert actief in experimenten en concrete toepassingen, ondersteund door gespecialiseerde AI-expertise binnen de organisatie. Zo is bijvoorbeeld een oplossing ontwikkeld ter ondersteuning van het Operational Due Diligence-proces. Deze ODD-agent analyseert automatisch de door externe managers aangeleverde antwoorden op vragenlijsten over environment, governance en operationele processen. De agent toetst deze informatie systematisch aan vastgestelde Non-Investment Due Diligence-criteria en relevante normenkaders. Hiermee vergroten we de consistentie en reproduceerbaarheid van beoordelingen en ondersteunen we medewerkers bij een efficiënte en goed onderbouwde risicobeoordeling binnen het due diligence-proces.

Door structureel te investeren in digitale geletterdheid en AI-vaardigheden binnen de gehele organisatie zorgt MN ervoor dat innovatie breed wordt gedragen en verankerd is in het dagelijks handelen van medewerkers. Parallel hieraan wordt doelgericht gewerkt aan visievorming, beleidsontwikkeling en governance, zodat technologische vooruitgang hand in hand gaat met betrouwbaarheid, ethiek en compliance. We sturen actief op samenhang, prioritering en risicobeheersing en monitoren de voortgang. Door AI structureel en verantwoord te integreren in

de strategie en besluitvorming, versterkt MN haar innovatiekracht en vermogen om duurzaam bij te dragen aan de langetermijndoelstellingen.

Vooruitblik

Ook in 2026 zet MN de uitvoering van de strategische koers voort. De belangrijkste focusgebieden voor komend jaar zijn:

- Verdere implementatie van de Wtp: MN bereidt zich voor op de transitie van klanten die in 2026 en 2027 overstappen naar het nieuwe pensioenstelsel en verzorgt daarnaast de nazorg voor de transitie van PMT en Bpf Koopvaardij,
- Onderscheidende fiduciaire dienstverlening: onderdelen van de fiduciaire dienstverlening worden verder ontwikkeld en de bedrijfsvoering wordt verder geoptimaliseerd,
- Nieuwe klanten: MN staat ervoor open om nieuwe klanten te bedienen,
- We versterken MN's onderscheidende merk en propositie in de markt.

Hiermee zet MN belangrijke stappen naar een toekomstbestendige positie voor zowel MN als haar klanten. Naast toekomstbestendigheid staat ook het realiseren van goede resultaten, het borgen van een positieve klanttevredenheid en het bijdragen aan een goed pensioen voor circa 2 miljoen deelnemers in Nederland centraal.

Trends en ontwikkelingen in de markt

De financiële markten hebben 2025 positief afgesloten. Grote aandelenmarkten stegen met dubbele cijfers. Ook de obligatiemarkten kenden een sterke prestatie, vooral gedreven door renteverlagingen door centrale banken en hoge startrendementen, wat resulteerde in positieve rendementen voor zowel staatsobligaties als bedrijfsobligaties.

Importheffingen

Ondanks de positieve resultaten, was er veel onzekerheid en volatiliteit in de financiële markt door (geo-)politieke onrust en macro-economische ontwikkelingen. De Amerikaanse president Donald Trump kondigde begin april hoge importheffingen aan op goederen uit verschillende landen, wat tijdelijk leidde tot flinke koersdalingen in aandelenmarkten.

MN schreefde de monitoring van portefeuilles op en bood klanten extra rapportages aan over hun beleggingen. Het advies van MN was om geen aanpassingen in de beleggingsportefeuille door te voeren. Uiteindelijk herstelden de aandelenmarkten zich snel, maar de dollar werd flink minder waard ten opzichte van de euro.

Zorgen over Frankrijk

Daarnaast waren er zorgen over het hoge begrotingstekort en de staatsschuld van Frankrijk. Als gevolg van onenigheid over de begroting vielen meerdere regeringen onder president Emmanuel Macron, waardoor de politieke stabiliteit en continuïteit verder verslechterde.

De stijgende rente later in het jaar had een positief effect op de verplichtingen van pensioenfondsen, waardoor de financiële positie zich ondanks de onrustige start kon stabiliseren. Economische indicatoren wezen op een voorzichtig herstel, en beleggers kregen weer vertrouwen in de groeiperspectieven.

Megatrends

MN publiceerde in mei 2025 haar vijfjaarlijkse Megatrends-onderzoek. De Megatrends en hun gevolgen zijn een kernonderdeel van de werkzaamheden als fiduciair vermogensbeheerder. De studie van 2025 identificeert de onderwerpen voor de beleidsagenda van pensioenfondsen voor de komende drie tot vijf jaar.

MN presenteerde de Megatrends 2025 tijdens een symposium voor klanten in mei 2025. Ook werd een [website](#) gelanceerd met duiding en achtergronden van het onderzoek. De vier belangrijkste Megatrends werden tijdens het symposium besproken:

- Meerdere machtsblokken maken wereldwijd de dienst uit;
- De grenzen van de planeet worden overschreden;
- We worden sneller ouder;
- De vierde industriële revolutie komt tot leven door kunstmatige intelligentie (AI).

In de loop van het jaar werd steeds duidelijker dat deze onderwerpen geen vergezichten zijn, maar aan de orde van de dag.

Meer defensie-uitgaven

Als reactie op de oorlog in Oekraïne en de onzekere trans-Atlantische verhoudingen, kondigde de Europese Unie een investeringsplan voor een sterkere defensie aan, genaamd ReArm Europe. Door tijdelijke versoepeling van regels voor overheidsbudgetten krijgen lidstaten ruimte om defensie-uitgaven te verhogen. In totaal zou dit tot ruim € 650 miljard extra defensie-investeringen over een periode van vier jaar mogelijk maken.

Rapport Wennink

In december 2025 werd het Rapport Wennink *'De route naar toekomstige welvaart'* gepubliceerd, op verzoek van het toenmalige kabinet. Het rapport bevat een onafhankelijk advies over de versterking van het verdienvermogen van Nederland en is het nationale antwoord op het Draghi-rapport over Europa.

MN is ervan overtuigd dat pensioenfondsen met hun beleggingen een belangrijke rol kunnen spelen in het versterken van de weerbaarheid en het verdienvermogen van Nederland en Europa, en daarbij tegelijkertijd een goed financieel rendement kunnen behalen voor hun deelnemers.

De klanten van MN doen dit al op verschillende manieren, bijvoorbeeld door te investeren in innovatiefondsen, hightech-startups en defensietechnologie.

Input

Sociaal en relationeel

- Professionele organisatie zonder winstoogmerk en met een sterk maatschappelijk profiel
- 2 miljoen deelnemers bij 7 opdrachtgevende pensioenfondsen
- Betrouwbare en transparante partner voor Nederlandse pensioenfondsen
- Solide samenwerkingsrelaties met (externe) leveranciers en uitbestedingspartners
- Breed en relevant netwerk in de pensioensector, politiek en bij toezichts-instellingen

Menselijk en intellectueel

- 500 medewerkers met expertise op (fiduciair) vermogensbeheer, (macro)economie en risicomanagement
- Organisatiecultuur waarbij de kernwaarden 'betrokken, daadkrachtig en vooruitstrevend' centraal staan

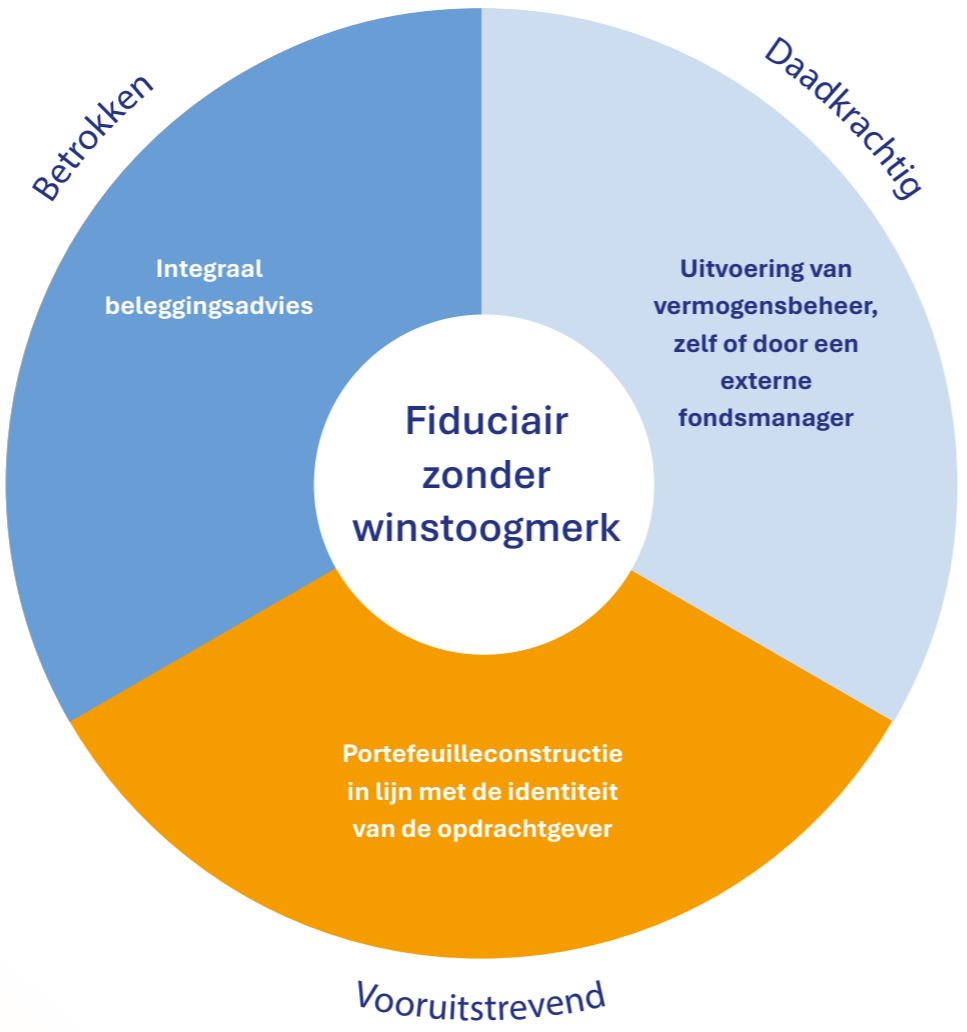
Financieel

- 165 miljard euro onder advies en beheer
- 77,5 miljoen euro eigen vermogen
- 123,2 miljoen euro omzet

Natuurlijk en materieel

- Gebruik van elektriciteit en gas voor ons kantoor

Bedrijfsmodel



Output

Het bieden van integrale oplossingen met een solide rendement voor de pensioendeelnemers van onze opdrachtgevers als resultaat

- Behouden van de **klanttevredenheid**
- Een **gematigd nettoresultaat** voor bedrijfsvoering
- Adequate **cybersecurity** en dataveiligheid
- Borgen van een verantwoorde en **eerlijke cultuur** en **besturing**

Bijdragen aan maatschappelijke waarde, voor nu en later

- Stijgend aandeel van portefeuilles met **actieve ESG-implementatie**
- Daling CO₂-footprint** eigen bedrijfsvoering

Een betrokken medewerkersbestand

- Een **divers** medewerkersbestand
- Hoge en stabiele **tevredenheid-** en **betrokkenheidsscores**
- Doorlopende investeringen in de toekomst van medewerkers door **trainingen**

Outcome

Wij dragen bij aan een **koopkrachtig pensioen** voor de klanten van onze opdrachtgevers

Unieke op maat ontworpen beleggingsportefeuilles, die we tot op detail kunnen verantwoorden

Tevreden opdrachtgevers met **vertrouwen** in onze diensten

Professionele en **transparante** besturing, **efficiënte** bedrijfsvoering en hoog **kostenbewustzijn**

ESG als vast onderdeel van onze **beleggingen**

Klimaatneutrale bedrijfsvoering

Een **inclusieve** werkomgeving waarin iedereen zich gewaardeerd voelt

Gezonde, geschikte en **gemotiveerde** medewerkers die zijn toegerust voor het werk van vandaag én van de toekomst

Impact

Pensioenen die werken voor mens en maatschappij

Bijdragen aan een leefbare wereld

Een inclusieve organisatie met volop ontwikkelkansen

Hiermee dragen we bij aan:



Klik op één van de nummers voor verdere toelichting.

Solide rendement voor een goed pensioen

Fiduciair vermogensbeheer

Klimaatneutraliteit

Een inclusieve en diverse organisatie met een sterk maatschappelijk profiel

Duurzame inzetbaarheid van medewerkers

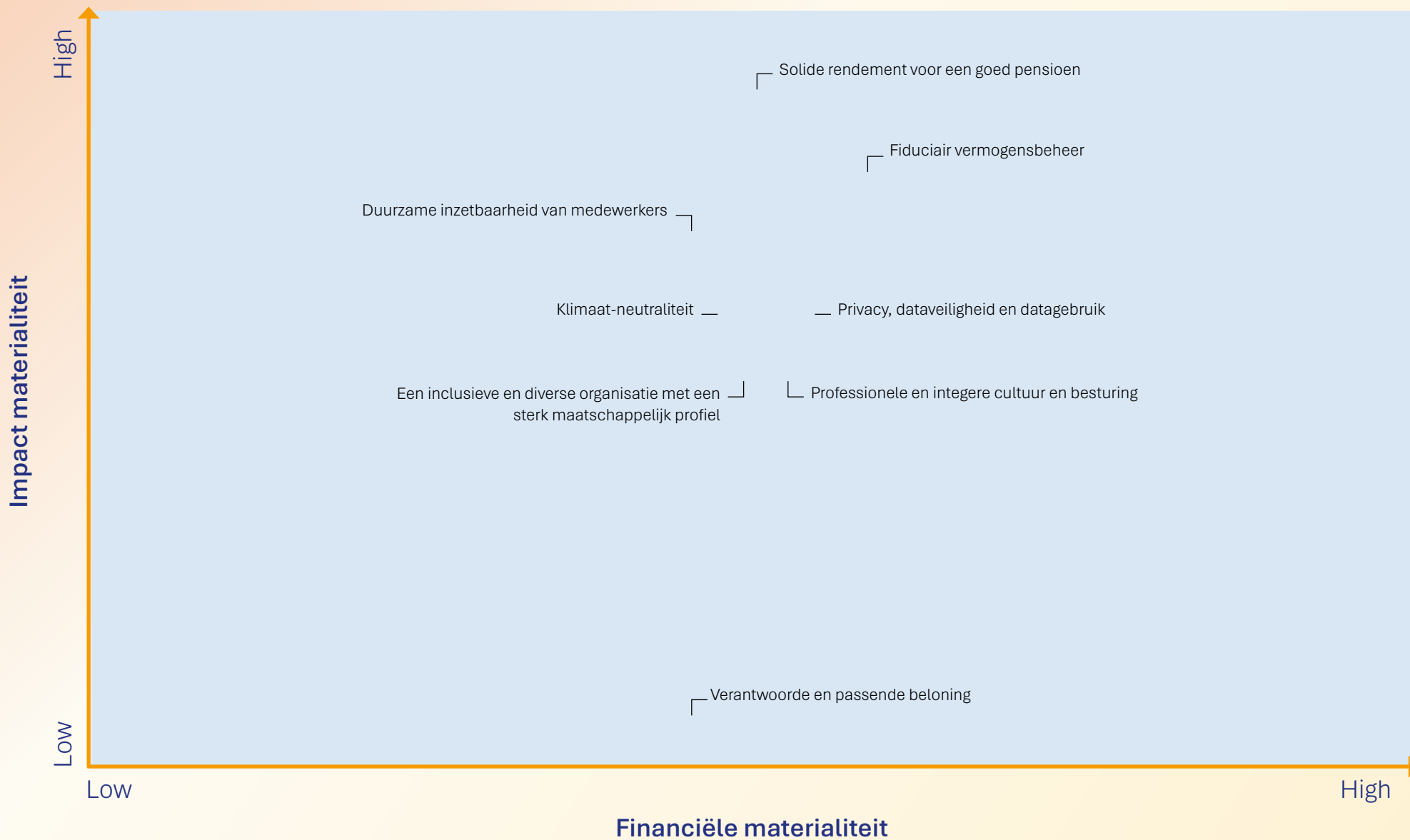
Privacy, dataveiligheid en datagebruik

Verantwoorde en passende beloning

Professionele en integere cultuur en besturing



Materialiteitsmatrix



Waardecreatiemodel MN

In het waardecreatiemodel is te zien hoe MN over de lange termijn waarde creëert voor al haar stakeholders. Dit begint met de inputs die hiervoor worden gebruikt. Met gebruik van diverse vormen van kapitaal is MN in staat om haar werk uit te voeren. Het bedrijfsmodel staat voor wat MN doet: als fiduciair vermogensbeheerder voor pensioenfondsen houdt MN zich dagelijks bezig met de uitvoering van vermogensbeheer, portefeuilleconstructie en integraal beleggingsadvies. MN doet dit voor en in nauwe samenwerking met de klanten. Het streven is een evenwicht tussen risico, rendement, kosten en maatschappelijke doelstellingen die voortkomen uit de wensen en ambities van de klant en die passen bij MN's positie als vermogensbeheerder voor pensioenfondsen.

De outputs laten zien waar MN als organisatie op stuurt. Het zijn de concrete doelstellingen die MN als bedrijf heeft. Als de doelstellingen worden behaald, heeft MN een effect op de stakeholders. Dit effect is gereflecteerd in de kolom outcomes. De outputs en outcomes zijn geclusterd in de zogenoemde 'impactgebieden' die MN heeft. Deze zijn gericht op de klanten, de maatschappij en de medewerkers. Per impactgebied is één impact ambitie geformuleerd: dit is waar alles uiteindelijk voor gebeurt.

In het waardecreatiemodel is een link gemaakt naar de acht ESG (Environment, Social en Governance) thema's die voor de organisatie belangrijk zijn. Deze zijn voortgekomen uit de dubbele materialiteitsanalyse die in 2024 is uitgevoerd. De resultaten van deze analyse zijn te vinden in de materialiteitsmatrix op pagina 14. Het belang van deze thema's voor onze organisatie en onze voortgang hierop in 2025 worden verder toegelicht in dit jaarverslag.

Sustainable development goals (SDG's)

De langetermijnfocus wordt weerspiegeld in de impact ambities zoals beschreven in het waardecreatiemodel. MN streeft ernaar de negatieve impact te beperken en waar mogelijk de positieve bijdrage te vergroten. Dit streven is verbonden aan de Sustainable Development Goals (SDG's) welke zijn opgesteld door de Verenigde Naties. MN beoogt met de bedrijfsactiviteiten bij te dragen aan SDG 1 (geen armoede), SDG 5 (gendergelijkheid), SDG 8 (eerlijk werk en economische groei) en SDG 13 (klimaatactie).





Financiële ontwikkelingen

Het resultaat voor belastingen over 2025 bedraagt € 9,0 miljoen positief. Ter vergelijking: in 2024 was dit € 3,5 miljoen positief. Voor MN is 2025 het eerste volledige boekjaar als fiduciair vermogensbeheerder, gegeven de transitie per 1 juli 2024. Met het behaalde resultaat over 2025 toont MN in staat te zijn om ook als fiduciair vermogensbeheerder veerkrachtig te zijn en een positief resultaat neer te zetten.

MN heeft met haar aandeelhouders nieuwe afspraken gemaakt die hebben geleid tot een aangepast financieel model. Dit betreft de financiële uitwerking van het strategisch kader dat per 1 juli 2024 is afgesproken. Het model is ontworpen om MN in staat te stellen zelfstandig te blijven opereren en te investeren in groei, innovatie en compliance, ondanks toenemende kostendruk.

Resultaatbestemming

Het resultaat na belastingen is € 6,1 miljoen. Aan de algemene vergadering van aandeelhouders zal worden voorgesteld om dit resultaat toe te voegen aan de overige reserves. Het eigen vermogen na resultaatbestemming bedraagt eind 2025 € 77,5 miljoen. De bestemming van het resultaat wordt vastgesteld door de algemene vergadering van aandeelhouders bij het vaststellen van de jaarrekening op 3 juni 2026.

Bedrijfsopbrengsten

De bedrijfsopbrengsten in 2025 bedragen € 131,7 miljoen, wat een daling betekent ten opzichte van 2024 (€ 190,3 miljoen). Deze verandering is het gevolg van de overdracht van de pensioenbeheeractiviteiten naar PGGM per 1 juli 2024.

Bedrijfslasten

De bedrijfslasten bedragen in 2025 € 124,2 miljoen, een daling van € 64,9 miljoen ten opzichte van 2024 (€ 189,1 miljoen). Deze afname komt door de overdracht van de pensioenbeheeractiviteiten en de overgang van de bijbehorende medewerkers per 1 juli 2024. Het gemiddelde aantal FTE daalde van 681 in het eerste halfjaar van 2024 naar 408 in het tweede halfjaar. In 2025 is dit gemiddelde aantal verder gedaald naar 387 FTE, voornamelijk door natuurlijk verloop. Daarnaast zijn ook de IT-lasten in 2025 lager dan in 2024, doordat de pensioenbeheeractiviteiten zijn weggefallen.

Liquiditeitspositie

De liquiditeitspositie van MN bedroeg eind 2025 € 82,8 miljoen. Dit is een verandering van € 6,1 miljoen ten opzichte van 2024 (€ 76,7 miljoen). De verandering wordt voornamelijk verklaard door een positieve kasstroom vanuit de operationele activiteiten als gevolg van ontvangen gelden namens klanten. Met een liquiditeitspositie van € 82,8 miljoen MN voldoet aan de minimale liquiditeitseisen volgens de Investment Firm Regulation (IFR) en Investment Firm Directive (IFD) van € 15,8 miljoen op geconsolideerd niveau.

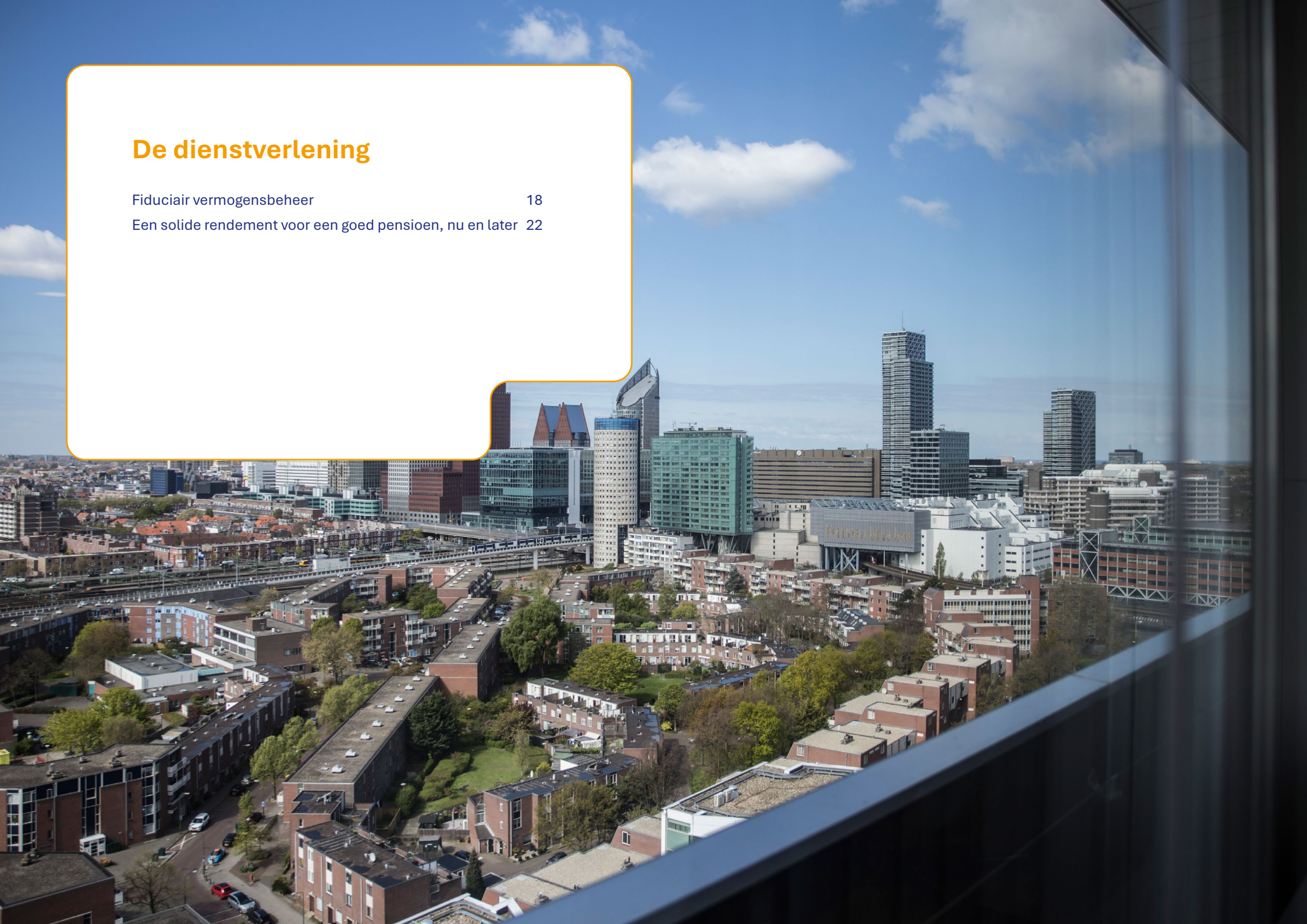
Kapitaalpositie

Het kapitaal van MN bedroeg eind 2025 € 77,5 miljoen. Dit is een verandering van € 6,1 miljoen ten opzichte van 2024 (€ 71,4 miljoen). De verandering wordt verklaard door het positieve resultaat over het boekjaar 2025. Met een kapitaalpositie van € 77,5 miljoen voldoet MN aan de kapitaaleisen volgens de IFR en IFD van € 47,3 miljoen op geconsolideerd niveau. Voor het boekjaar 2026 zal de minimale kapitaalseis € 31,5 miljoen bedragen op basis van pillar I. Daarnaast dient MN op basis van pillar II aanvullend een kapitaal aan te houden van € 18,7 miljoen. In totaal bedraagt het minimaal vereiste kapitaal € 50,2 miljoen (2024: € 47,8 miljoen). MN heeft een ruim voldoende kapitaalsbuffer om eventuele risico's af te dekken. Voor nadere informatie, zie bijlage 5 'Openbaarmakingseisen IFR'.

De dienstverlening

Fiduciair vermogensbeheer 18

Een solide rendement voor een goed pensioen, nu en later 22





Fiduciair vermogensbeheer

2

MN werkt voor zes Nederlandse pensioenfondsen en adviseert hen over de wijze waarop zij hun vermogen investeren. MN vertaalt de ambities en wensen van haar klanten naar integraal beleggingsadvies, portefeuilleconstructie en uitvoering, waarbij MN optreedt als fiduciair van haar klanten.

MN richt zich binnen fiduciair vermogensbeheer specifiek op onderwerpen waarbij de beleggingen voor haar klanten impact hebben op milieu en maatschappij, of die risico's vormen voor de waarde van deze beleggingen. Deze onderwerpen zijn te vinden in bijlage 4.

MN's klanten verstrekken kapitaal waarmee activiteiten van bedrijven en overheden mede mogelijk worden gemaakt. Uitgangspunt daarbij is dat de beleggingen passen bij de duurzaamheidsvoorkeuren van de klanten en hun achterban.

Identificatie en beoordeling van impacts en risico's

MN ondersteunt haar klanten bij het identificeren en beoordelen van relevante impacts en risico's. Hiervoor heeft MN ESG-thema's in kaart gebracht die materieel kunnen zijn voor pensioenfondsen. Deze thema's zijn geïdentificeerd aan de hand van erkende raamwerken, zoals die van de Sustainability Accounting Standards Board (SASB)¹, en op basis van onderwerpen die terugkomen in indicatoren en ESG-scores binnen de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) en bij ESG-dataproviders.

¹ De Sustainability Accounting Standards Board (SASB) is een non-profit organisatie die zich inzet om risico's voor bedrijven transparant te maken.

Voor het bepalen van de relevantie van elk thema is gekeken hoe de ESG-thema's de portefeuilles van MN's klanten kunnen raken (kansen en risico's) en hoe MN's klanten via hun beleggingen positieve of negatieve impact kunnen hebben op de samenleving.

Concreet betekent dit dat de relevantie vanuit twee perspectieven is vastgesteld:

- Impactperspectief: de relevantie is bepaald op basis van de omvang, onomkeerbaarheid en aard van de impact, de invloedsmogelijkheden van pensioenfondsen en deelnemersvoorkeuren.
- Risico- en kans perspectief: de relevantie is bepaald op basis van de waarschijnlijkheid van economische impact, de schaal van (potentiële) ESG-impact op sectoren en bedrijven, en de omvang van de beleggingen die geraakt kunnen worden.

Dit heeft geresulteerd in een lijst van 24 materiële thema's die van toepassing zijn op de beleggingen, zoals weergegeven in Bijlage 4, tabel 1, pagina 111.

Mitigerende maatregelen

MN adviseert haar klanten over de ESG-criteria die kunnen worden toegepast in de selectie van beleggingen en beoordeelt interne en externe vermogensbeheerders op hun capaciteit om ESG-criteria mee te nemen in het beleggingsproces. MN helpt haar klanten op die manier bij het reduceren van negatieve impacts en het beheersen van ESG-gerelateerde risico's binnen de beleggingsportefeuille. De eerder beschreven analyses van materiële ESG-thema's, hun mogelijke impact op de samenleving en de risico's voor de portefeuille worden door MN met klanten besproken.

MN adviseert vervolgens over passende doelstellingen en ambities. Op het thema energietransitie ondersteunt MN bijvoorbeeld bij het formuleren van passende CO₂-reductiedoelstellingen en hoe deze vertaald kunnen worden in de portefeuillescreening en engagementaanpak. De adviezen die MN hierover geeft aan klanten worden in de regel overgenomen.

De adviezen van MN aan klanten behelzen de vormgeving van het (verantwoord) beleggingsbeleid en de inzet van instrumenten om risico's en negatieve impacts te mitigeren. Daarbij worden verschillende instrumenten ingezet: uitsluitingen, ESG-integratie, actief aandeelhouderschap en impactinvesteringen (zie toelichting hieronder). In deze advisering houdt MN rekening met de specifieke kenmerken van elke beleggingscategorie en de rol ervan binnen de portefeuilles van klanten. MN zorgt ervoor dat de inzet van instrumenten logisch past binnen de strategische beleggingskaders van de klanten. Bijlage 4, tabel 2, pagina 114 bevat een overzicht welke instrumenten MN op de verschillende ESG-thema's inzet.

Daarnaast voert MN, waar van toepassing, het beleid van haar klanten uit. Hiermee worden risico's en negatieve impacts in de praktijk tegengegaan.

Maatschappelijk verantwoord beleggen

MN is ervan overtuigd, in lijn met de beleggingsprincipes van haar klanten, dat de creatie van langetermijnwaarde alleen mogelijk is wanneer er voldoende rekening wordt gehouden met de kansen en risico's van maatschappelijke ontwikkelingen op de beleggingen en met de impact van de portefeuille op de wereld. ESG-thema's nemen daarbij een centrale plek in. Het gaat onder meer om de energietransitie, mensen- en arbeidsrechten, biodiversiteit en goed ondernemingsbestuur – thema's die relevant zijn voor MN's klanten.

In 2025 bleef de externe omgeving volatiel en politiek onzeker. Zo zorgden geopolitieke spanningen en verstoringen in internationale handelsketens voor onzekerheid op financiële markten. Ook veranderende duurzaamheidsregelgeving leidde tot beleids- en marktonzekerheid. Juist in deze context hield MN vast aan haar koers: klanten adviseren met een duidelijke focus op langetermijnwaardecreatie binnen evenwichtige en toekomstbestendige portefeuilles.

Uitsluitingsbeleid

MN en haar klanten beleggen niet in bedrijven en landen die een onacceptabele negatieve impact hebben op mens en milieu. Klanten van MN beleggen bijvoorbeeld niet in controversiële wapens of de productie van bont. Uitsluiting kan worden ingezet wanneer gesprekken met een bedrijf niet aanzetten tot verandering van beleid of activiteiten die niet binnen de ESG-criteria passen. MN adviseert haar klanten in die gevallen over het uitsluitingsbeleid en verzorgt de uitvoering hiervan. Zo adviseerde MN in 2025 klanten om, conform hun beleid, bepaalde bedrijven uit te sluiten die niet voldeden aan de vooraf vastgestelde doelstellingen voor het thema energietransitie. Deze bedrijven zijn vervolgens uitgesloten.

ESG-integratie

ESG-integratie bestaat uit het meenemen van ESG-criteria in beleggingsstrategieën en mandaten, de selectie en monitoring van externe vermogensbeheerders en in actieve beleggingsbeslissingen. ESG-integratie kan helpen negatieve impacts en risico's te beperken door minder te investeren in bedrijven of landen met grote ESG-risico's, en juist meer in entiteiten die beter presteren. Hoewel een negatieve impact niet onmiddellijk stopt wanneer een enkele investeerder zich terugtrekt, kunnen financieringskosten voor bedrijven stijgen wanneer meerdere investeerders hetzelfde doen. Daarnaast kan niet investeren een signaalfunctie hebben richting bedrijven, overheden en consumenten. Zo kunnen slechte arbeidsnormen tot een afnemende vraag naar producten leiden, wat bijvoorbeeld een lage lonen-textielbedrijf ertoe aanzet de arbeidsomstandigheden op de productielocatie te verbeteren.

In 2025 heeft MN onder meer de biodiversiteitsanalyse geactualiseerd met behulp van ENCORE data, waarin nu ook de druk en afhankelijkheden in de waardeketen wordt meegenomen, zowel bij leveranciers als afnemers. De analyse vormt een eerste stap richting implementatie van de TNFD-richtlijnen², een internationaal raamwerk voor het identificeren en rapporteren van natuurgerelateerde risico's en kansen. MN is aangesloten bij het samenwerkingsverband Partnership for Biodiversity Accounting Financials (PBAF), dat werkt aan een gezamenlijke methodiek om de impact van beleggingen op biodiversiteit te meten en te rapporteren.

Actief aandeelhouderschap

MN oefent invloed uit op bedrijven middels³:

- Engagement: het voeren van gerichte gesprekken met bedrijven en overheden;
- Stemmen: het gebruikmaken van het stemrecht dat gepaard gaat met aandelenbezit; en
- Resoluties: het indienen of steunen van aandeelhoudersresoluties, waarin het bedrijf wordt gevraagd concrete acties te ondernemen.

MN adviseert klanten over de inrichting van hun engagementbeleid. Op basis van klantwensen doet MN voorstellen voor de selectie van bedrijven en overheden voor het dialoogprogramma, de doelstellingen en de beoordeling van de voortgang. MN voert dit dialoogprogramma grotendeels zelf uit. Daarnaast adviseert MN klanten over hun stembeleid en brengt zij namens hen stemmen uit.

In 2025 voerde MN namens haar klanten gesprekken met 173 bedrijven binnen de verschillende engagementprogramma's. Het Biodiversiteit engagementprogramma werd verder uitgebreid: MN startte dialogen met bedrijven in sectoren met hoge blootstelling aan ontbossings- en biodiversiteitsrisico's, waaronder voeding, dranken, persoonlijke verzorging, retail en restaurants. Ook binnen het programma rond leefbare lonen (PLWF) werden intensieve gesprekken gevoerd, niet alleen met bedrijven maar ook met andere belanghebbenden zoals organisaties die de norm zetten⁴, overheden en vakbonden. Met succes: leefbare lonen kregen een prominente plek op de agenda van de World Summit for Social Development in Doha. Het onderwerp werd opgenomen in de politieke slotverklaring van die top.

² TNFD (Taskforce on Nature-related Financial Disclosures) is een internationaal kader dat organisaties helpt om natuurgerelateerde risico's, kansen en impacts te identificeren, te beoordelen en hierover transparant te rapporteren.

³ Zie ook MN's Betrokkenheidsbeleid op de website.

⁴ De World Summit for Social Development is een VN bijeenkomst waarin landen en organisaties samenwerken aan thema's rond sociale ontwikkeling, zoals armoedebestrijding en waardig werk.





Binnen het engagementprogramma Energietransitie richtte MN zich eveneens op een bredere groep stakeholders. Naast bedrijfsdialogen sprak MN met beleidsmakers, bedrijven dieper in de waardeketen van CO₂-intensieve bedrijven en maatschappelijke organisaties. Samen met andere investeerders stuurde MN een brief aan de Europese Commissie, waarin werd opgeroepen tot een versterking van beleidskaders die noodzakelijk zijn om de energietransitie te versnellen. De brief benadrukt dat effectief en voorspelbaar beleid een randvoorwaarde is voor bedrijven om hun klimaatambities waar te maken en om de transitie naar een duurzaam energiesysteem te versnellen.

MN gelooft in de kracht van samenwerking om zo gezamenlijk met andere investeerders invloed uit te oefenen op bedrijven. In 2025 nam MN onder andere deel aan PRI Advance, Climate Action 100+, de Dutch Engagement Coalition, de Tech and Human Rights Working Group van de Investor Alliance for Human Rights, het FAIRR initiatief⁵ en het Global Real Estate Engagement Network (GREEN).

Impactinvesteringen

Impactinvesteringen zijn investeringen met de intentie om een meetbare positieve impact te maken. Door te beleggen in bedrijven die een positieve maatschappelijke bijdrage leveren, kunnen risico's worden beperkt. MN adviseert haar klanten over de criteria die gehanteerd worden voor impactbeleggingen en werkt investeringsvoorstellen uit die bijdragen aan het behalen van hun impactdoelstellingen.

De impactinvesteringen van de klanten van MN beogen bij te dragen aan de thema's gezondheidszorg, energietransitie, circulaire economie, betaalbare huisvesting en innovatie in Nederland en Europa. Eind 2025 hadden de klanten van MN gezamenlijk € 6.941.973.197 geïnvesteerd in impactinvesteringen.

MN's klanten willen gericht bijdragen aan duurzame economische ontwikkeling door investeringen te doen binnen de Nederlandse tech-sector. Deze investeringen stimuleren innovatie in Nederland en Europa en versterken de economie en welvaart. Daarom hebben klanten het impactthema 'Innovatie in Nederland en Europa' opgenomen in hun impactbeleid.

Om deze ambities waar te maken, werkt MN nauw samen met partijen actief in deze sector. Een voorbeeld hiervan is Innovation Industries. In 2025 heeft MN voor haar klanten een extra investering gedaan via het Innovation Industries Strategic Partners Fund in Smart Photonics. Dit bedrijf is gespecialiseerd in de productie van fotonicachips: chips die werken met licht in plaats van elektriciteit. Via deze chips kan data snel en energiezuinig worden verstuurd. Dankzij de investering kan Smart Photonics haar productiecapaciteit verder opschalen. Met deze investering beogen MN's klanten bij te dragen aan het versterken van het Nederlandse Deeptech ecosysteem en de werkgelegenheid binnen de Nederlandse maakindustrie.

Monitoring en doorontwikkeling

Het verantwoord beleggen beleid van MN en haar klanten wordt continu doorontwikkeld. Via periodieke overleggen worden ontwikkelingen en voorstellen ter verbetering in kaart gebracht. MN's klanten houden hierbij altijd de regie: zij stellen het beleggingsbeleid vast, terwijl MN optreedt als sparringpartner, adviseur en kennisbank.

De doorontwikkeling van het beleid wordt beïnvloed door onder andere:

- De voorkeuren van deelnemers van de pensioenfondsen die MN bedient;
- Nieuwe mogelijkheden om impacts en risico's te meten, bijvoorbeeld door betere datakwaliteit;
- Nieuwe instrumenten en samenwerkingsmogelijkheden, bijvoorbeeld binnen nieuwe samenwerkingsverbanden; en
- Veranderingen in de verwachte impact en risico's van ESG-thema's.

MN monitort doorlopend de relevantie van de verschillende ESG-thema's, evenals ontwikkelingen op het gebied van data, best practices en samenwerkingen. Waar mogelijk worden risico's ook kwantitatief gevolgd, onder meer via scenarioanalyses.

Daarnaast draagt MN actief bij aan de ontwikkeling van standaarden voor het meten en beheersen van impact en risico's. Zo heeft MN in 2025 het ESG-ricodashboard verder versterkt, met verbeterde datakwaliteit en een bredere set van indicatoren. Hierdoor kunnen duurzaamheidsrisico's op thema's als klimaat, biodiversiteit, mensenrechten en goed bestuur consistentier worden gevolgd en eenvoudiger worden vergeleken tussen beleggingscategorieën.

⁵ FAIRR (voorheen Farm Animal Investment Risk and Return Initiative) is een netwerk van institutionele beleggers dat zich richt op milieu-, sociale en governance-vraagstukken in de wereldwijde voedsel- en landbouwsector.

Een solide rendement voor een goed pensioen, nu en later

1

Potentieel positieve impact

MN draagt bij aan een solide rendement voor pensioendeelnemers, versterkt daarmee maatschappelijke stabiliteit via bestaanszekerheid en vergroot het vertrouwen in het pensioenstelsel.

Kans

Door een solide rendement voor pensioenfondsen wordt MN aantrekkelijker voor (potentiële) opdrachtgevers, wat kan leiden tot extra klanten en behoud van bestaande relaties. Dit versterkt zowel haar reputatie als haar financiële resultaten.

Introductie van het thema

Sinds medio 2024 heeft MN zich gepositioneerd als zelfstandig fiduciair vermogensbeheerder met een Nederlandse signatuur, exclusief voor (bedrijfstaking)pensioenfondsen in de marktsector. MN biedt fiduciaire dienstverlening aan, waarbij ambities en wensen van klanten worden vertaald naar integraal beleggingsadvies, portefeuilleconstructie en uitvoering. Met deze positionering presenteert MN zich als betrouwbare en toekomstbestendige partner voor haar huidige en potentiële nieuwe klanten. Daarmee versterkt MN de basis voor duurzame groei en de continuïteit van de organisatie.

MN heeft als missie het realiseren van een goed pensioen, nu en later. Als fiduciair vermogensbeheerder helpt MN pensioenfondsen bij het realiseren van hun pensioenambities. Zo draagt MN bij aan een solide rendement voor hun deelnemers. Onder een solide rendement verstaat MN een goed beleggingsresultaat, met een evenwichtige balans tussen risico's voor deelnemers en gepensioneerden en investeringen met een maatschappelijke meerwaarde.

Voortgang op het thema in 2025

Het creëren van balans tussen rendement, risico, duurzaamheid en impact vormt een centraal onderdeel van de integrale fiduciaire dienstverlening van MN. Binnen deze dienstverlening werkt MN volgens een strategisch beleggingskader, waarin beleggingsbeginselen zoals risico, duurzaamheid en kosten zijn vastgelegd. Daarnaast wordt jaarlijks in samenwerking met klanten een beleidsagenda opgesteld waarin de belangrijkste thema's, prioriteiten en activiteiten worden bepaald. Een vast onderdeel hiervan is de evaluatiekalender, die aangeeft welke strategieën moeten worden geëvalueerd waarna een mogelijke herziening volgt. Dit cyclische proces is volledig ingebed in de werkwijze van MN en heeft steeds hetzelfde doel: bijdragen aan een solide rendement.

MN zet in op leveren van een hoge kwaliteit van dienstverlening tegen acceptabele en verantwoorde tarieven. Onderdeel hiervan is de centrale rol die MN vervult in het beheersen van de totale vermogensbeheerkosten voor haar klanten. Hoewel de eigen kosten van MN een beperkt deel van de totale vermogensbeheerkosten van de klanten vormen, wordt een groot deel van de totale kosten door MN gemanaged. Zo is MN scherp op de vergoedingen van externe vermogensbeheerders en werkten we actief aan het verlagen en beheersen van deze kosten.

In 2025 heeft MN het gehele jaar gewerkt volgens het vaste proces rondom het strategisch beleggingskader en de jaarlijks met klanten vastgestelde beleidsagenda. Op het gebied van vermogensbeheerkosten is ook in 2025 gewerkt aan het beheersen van de totale kosten. Daarnaast is de klanttevredenheid gedurende het jaar stabiel op een hoog niveau gebleven, wat de positie van MN als betrouwbare en toekomstbestendige fiduciair vermogensbeheerder verder heeft versterkt.

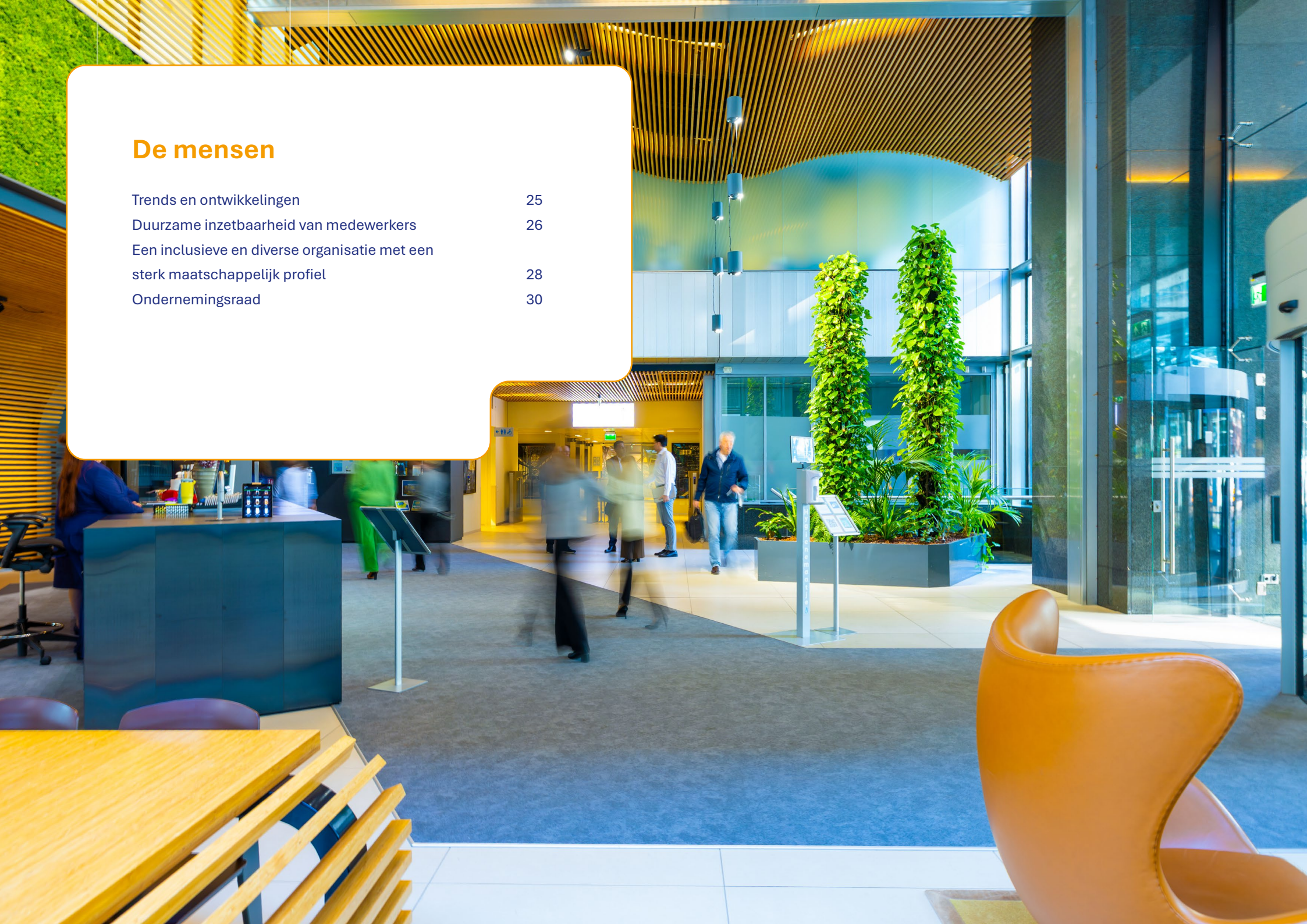
Een vooruitblik op 2026

In 2026 bouwt MN voort op de ingezette lijn van 2025. De overgang naar het nieuwe pensioenstelsel brengt een toenemende behoefte met zich mee aan transparantie over de ontwikkeling van het pensioenvermogen, het behaalde rendement en kosten. MN heeft als doel haar klanten in staat te stellen om met hun deelnemers begrijpelijk te kunnen communiceren over de ontwikkeling van hun pensioenvermogen en de financiële en maatschappelijke resultaten hiervan. In 2025 zijn hiervoor de eerste stappen gezet. In 2026 wordt deze dienstverlening 'Pensioenvermogencommunicatie' verder uitgebouwd.



De mensen

Trends en ontwikkelingen	25
Duurzame inzetbaarheid van medewerkers	26
Een inclusieve en diverse organisatie met een sterk maatschappelijk profiel	28
Ondernemingsraad	30





Trends en ontwikkelingen

In 2025 was het HR-landschap binnen de markt van pensioen en vermogensbeheer volop in ontwikkeling. De arbeidsmarkt blijft krap. Dit verhoogt de druk om talent aan te trekken en te behouden. Medewerkersbehoud en -ontwikkeling worden belangrijker, omdat salaris, welzijn en ontwikkeling traditiegetrouw bepalen of medewerkers blijven. Tegelijkertijd vraagt de lopende pensioentransitie om nieuwe kennis en extra capaciteit. De digitalisering en implementatie van AI-toepassingen versnellen verder. Deze ontwikkelingen bepalen samen hoe en welke mensen MN werft, ontwikkelt en ondersteunt.

MN wil een werkgever zijn waar collega's met plezier werken en samen bouwen aan een goed pensioen. Dat doen we door volop in te zetten op persoonlijke groei en vakmanschap in een sociaal veilige en inclusieve omgeving. MN hecht groot belang aan het welzijn van medewerkers.

Voor medewerkers was 2025 een jaar vol beweging. Zo bracht de intensieve voorbereiding op de implementatie van de Wtp de nodige uitdagingen met zich mee waarbij samenwerking, vakkundigheid en doorzettingsvermogen sleutels tot succes waren. Daarnaast werd de organisatiestructuur aangepast. Hoewel dit nieuwe kansen bood, was het verdwijnen van een aantal arbeidsplaatsen onvermijdelijk. De veranderingen hadden dan ook merkbare impact op medewerkers. We hebben veel aandacht besteed aan communicatie en interactieve bijeenkomsten om iedereen goed mee te nemen in de ontwikkelingen.



Jaar	Totaal aantal medewerkers op 31 december	Aok onbepaalde tijd	Aok bepaalde tijd	Externen	% vrouw	% man	% non-binair	In dienst	Uit dienst
2025	373	323	50	78	31,4%	68,6%	0,0%	57	76
2024	385	350	35	108	27,0%	73,0%	0,0%	52	361
2023	694	633	61	328	33,0%	66,9%	0,1%	88	171

Tabel 1. Kerncijfers medewerkersbestand MN ultimo 2025

Duurzame inzetbaarheid van medewerkers

5

Potentieel positieve impact

MN zet zich in voor gezonde, geschikte en gemotiveerde medewerkers door te investeren in een passende werkomgeving, ontwikkeling en een diverse en inclusieve cultuur.

Risico

Ongemotiveerde, ongeschikte en ongezonde medewerkers zijn minder productief en leveren producten en diensten van lagere kwaliteit, wat resulteert in hogere kosten voor MN.

Introductie van het thema

Gezien de ontwikkelingen in het pensioenlandschap, krapte op de arbeidsmarkt en de daarmee gepaard gaande druk om medewerkers met de juiste kennis en vaardigheden niet alleen aan te trekken maar ook te behouden, blijft duurzame inzetbaarheid van groot belang. MN wil een positieve invloed hebben op de medewerkers door de organisatie in te zetten voor hun fysieke en mentale gezondheid met als doel medewerkers gezond, kundig en gemotiveerd te houden, nu en in de toekomst. Doordat gezonde medewerkers met plezier en de juiste vaardigheden een bijdrage leveren aan MN kunnen we kosten besparen en betere financiële resultaten bereiken. Daarentegen kunnen ongemotiveerde, onvoldoende kundige en minder gezonde medewerkers juist minder productief zijn en producten en diensten leveren van lagere kwaliteit.

Voortgang op het thema in 2025

Daarom investeren we doorlopend in de vitaliteit van medewerkers. Er is aandacht voor fysieke en mentale gezondheid. Er zijn in-house sportfaciliteiten en medewerkers kunnen op eigen initiatief kosteloos en laagdrempelig trainingen volgen en gesprekken voeren met een psycholoog. We hebben hiervoor een partnership met een externe provider. Daarnaast is er een duidelijk verzuimprotocol, er is Arbobeleid en er is een Risico-inventarisatie en Evaluatie (RI&E) uitgevoerd. Tijdens de Nationale Vitaliteitsweek zijn masterclasses over geld en voeding verzorgd.

Ook hebben we verschillende initiatieven gericht op de ontwikkeling van medewerkers. Bijvoorbeeld via ons online opleidingsplatform, opleidingsbudgetten en trainingen. Naast de mogelijkheid om functiegerelateerde opleidingen te volgen heeft iedere medewerker een individueel ontwikkelbudget dat kan worden ingezet voor loopbaanondersteunende



activiteiten waarmee de arbeidsmarktpositie of maatschappelijke bijdrage wordt verbeterd. Zie hiervoor ook de tabel met kerncijfers opleidingen ultimo 2025. Ten opzichte van 2024 zijn de opleidingsuitgaven ondanks eerdergenoemde initiatieven gedaald. Dit wordt grotendeels verklaard door de sterke afname in het aantal medewerkers naar aanleiding van de afsplitsing van het Pensioenbeheer, medio 2024.

Door het bieden van goede arbeidsomstandigheden, coaching en het creëren van een sociaal veilige werkomgeving willen we onze medewerkers gemotiveerd houden. Zie voor meer informatie ook het hoofdstuk Diverse en inclusieve organisatie. Via bijeenkomsten, open communicatie en teamactiviteiten stimuleren we werkplezier en verbinding. Iedere leidinggevende heeft budget voor het organiseren van teamuitjes, omdat MN erin gelooft dat verbinding tussen medewerkers via face-to-face ontmoetingen bijdraagt aan werkplezier en productiviteit.

Om de strategie voor duurzame inzetbaarheid te borgen, voert MN structureel metingen uit. Vanwege de reorganisatie en start van de nieuwe organisatie per 1 april 2025 hebben we halverwege het jaar een pulsemeting uitgevoerd. Dit is een verkorte versie van het jaarlijkse medewerkerstevredenheidsonderzoek. In de pulsemeting stonden werkbeleving en werkdruk centraal. Er hebben 337 medewerkers deelgenomen aan de pulsemeting, een respons van 75%. 70% van de medewerkers was bevlogen of tevreden en dat is een mooi resultaat, gezien het feit dat een reorganisatie doorgaans een spannende tijd is voor betrokkenen. Medewerkers waardeerden de inhoud van het werk, de cultuur en de collega's. Er waren echter ook zorgen, bijvoorbeeld op het thema werkdruk. Daarom zijn in verschillende teams gerichte interventies gedaan om de werkdruk te verbeteren. MN-brede thema's zoals de communicatie over de strategie kregen een vervolg in medewerkersbijeenkomsten en het nieuwe leiderschapsprogramma dat dit jaar is gestart.

Opleidingsuitgaven per jaar	2025	2024	2023
Opleidingsuitgaven	471.591	818.948	929.416
In % loonsom	1,16%	1,49%	1,42%

Individueel ontwikkelbudget per jaar	2025	2024	2023
Aantal medewerkers*	376	656	689
Aangevraagd	76	96	144
Goedgekeurd	63	92	133
Afgekeurd**	13	4	11
Uitnutting budget (totaal gedeclareerd/ totaal budget)	7,6%	6,5%	8,9%

* Aantal medewerkers dat in 2025 recht op IOB had, inclusief de medewerkers die in 2025 uit dienst zijn getreden.

** Aanvragen worden afgekeurd als ze niet in de categorie loopbaanondersteunende activiteiten vallen.

Tabel 2. Kerncijfers opleidingen ultimo 2025

Een vooruitblik op 2026

Begin 2026 is het medewerkerstevredenheidsonderzoek van start gegaan en medio 2026 volgt een PSA-onderzoek (Psychosociale Arbeidsbelasting), waarmee MN risico's op werkstress, sociale veiligheid en werk-privébalans monitort. De resultaten helpen bij het aanscherpen van beleid en uitvoeren van gerichte acties, zodat MN blijft inspelen op het welzijn, de ontwikkeling en motivatie van medewerkers.

Een inclusieve en diverse organisatie met een sterk maatschappelijk profiel

4

Potentieel negatieve impact

Medewerkers van MN kunnen een negatieve impact ervaren als zij zich niet gelijkwaardig voelen. Door niet voldoende divers en inclusief te zijn kan MN een negatieve impact hebben op haar medewerkers.

Kans

Als diverse en inclusieve organisatie met een sterk maatschappelijk profiel kan MN eenvoudiger personeel aantrekken en behouden, wat in een krappe arbeidsmarkt ook financieel voordeel oplevert.

Kans

Door het zijn van een inclusieve en diverse organisatie vindt betere besluitvorming plaats en kan MN betere resultaten behalen, vanwege de verschillende perspectieven die diverse medewerkers kunnen inbrengen.

Introductie van het thema

MN is ervan overtuigd dat een diverse en inclusieve organisatie beter in staat is haar strategische ambities te realiseren. Een open cultuur en verschillende perspectieven vergroten de innovatiekracht, kwaliteit van besluitvorming en het vermogen om (uit een grotere pool) talent aan te trekken en te behouden.





Onder diversiteit verstaat MN alle aspecten waarop mensen van elkaar verschillen. Het gaat hierbij om zowel zichtbare als minder zichtbare persoonskenmerken. Onder een inclusieve organisatie verstaat MN dat we een organisatie willen zijn waarin iedereen zich prettig, gewaardeerd en gerespecteerd voelt en toegang heeft tot dezelfde ontwikkel- en doorgroeimogelijkheden, ongeacht deze verschillen.

Voortgang op het thema in 2025

In 2024 heeft MN een nieuw Plan van aanpak Diversiteit & Inclusie MN 2025-2030 opgesteld. Naast een visie en ambitie zijn hierin concrete doelstellingen en acties/interventies opgenomen. In 2025 lag de focus op twee thema's: genderdiversiteit en het versterken van een inclusief werkklimaat. In 2025 hebben we diverse activiteiten ondernomen op het gebied van diversiteit en inclusie. Zo hebben we onder andere een vrouwen netwerk opgericht, waarin vrouwen binnen MN elkaar beter leren kennen en elkaar kunnen versterken. Daarnaast is door middel van een inspiratiesessie aandacht besteed aan onbewuste vooroordelen en aannames rondom het thema diversiteit. De extra aandacht die in het recruitmentproces is uitgegaan naar vrouwen heeft in 2025 geresulteerd in het aannemen van 2 vrouwelijke directieleden en 3 vrouwelijke senior managers.

MN heeft zich aangesloten bij de organisatie [Women in Financial Services 'WIFS'](#). Deze organisatie streeft naar een gelijke man-vrouw verdeling in de financiële dienstverlening en brengt jaarlijks de Top 50 Women in Sustainable Finance uit. Twee medewerkers (Fleur Rieter en Martine Rommen) zijn in 2025 in deze top 50 lijst opgenomen. In maart 2026 kreeg co-ceo Martijn Scholten bovendien de Inclusive Leadership Award uitgereikt door het bestuur van WIFS: een prijs die erkenning geeft aan leiders en organisaties die inclusie niet bij woorden laten, maar intenties omzetten in aantoonbare actie.

MN is reeds ondertekenaar van de [CFA DEI Code](#), welke is gericht op het bevorderen van DEI (Diversity, Equity & Inclusion) in de beleggingsindustrie. Hier vallen onder andere institutionele beleggers in Nederland onder, zoals pensioenfondsen en vermogensbeheerders. Jaarlijks rapporteren we via het SER Diversiteitsportaal de cijfers met betrekking tot de Wet ingroeiquotum en streefcijfers. Ook zijn we aangesloten bij [Charter Diversiteit](#).

Ook voor het bevorderen van een inclusieve werkomgeving voor anderstaligen hebben we diverse activiteiten ondernomen. Zo zijn taalcafe's en -lunches geïntroduceerd waarbij anderstalige medewerkers de Nederlandse taal kunnen oefenen met hun Nederlandse collega's. Ook worden medewerkersbijeenkomsten standaard op video opgenomen en in het Engels ondertiteld.

6 Senior management rapporteert rechtstreeks aan de Directie.

Resultaten over 2025

In het Plan van Aanpak Diversiteit & Inclusie zijn onder meer streefcijfers opgenomen voor de man-vrouw verhouding binnen MN. Het totale personeelsbestand van MN bestaat ultimo 2025 uit 31% vrouwen. Het streven is minimaal 40% vrouwen en minimaal 40% mannen. In de werving en selectie is veel aandacht uitgegaan naar diversiteit & inclusie (D&I). Met als resultaat: ruim 47% van de aangenomen kandidaten was vrouw.

In onderstaande tabel is het percentage vrouwen op managementposities weergegeven voor de RvC, directie, senior management en overige management. Er is sprake van een significante toename van het aantal vrouwen in directie en senior managementposities.

	Streefcijfer	2025	2024	2023
Raad van Commissarissen	40%	25,0%	0%	40,0%
Directie	40%	60,0%	25%	20,0%
Senior Management ⁶	40%	33,3%	16,7%	35,3%
Overige Management	40%	25%	33,3%	29,7%
Totaal	40%	31%	27%	33%

Tabel 3. Percentage vrouwen in (top)management MN

Een vooruitblik op 2026

In 2026 richt MN zich, naast gender, op een nieuw diversiteits- en inclusiviteitsthema: culturele diversiteit. We gaan activiteiten ontwikkelen om bewustwording op dit thema te vergroten en de bias te verkleinen. Daarnaast blijven we activiteiten ondernemen met betrekking tot genderdiversiteit en een inclusief werkklimaat. Zo is de masterclass 'Stratego voor vrouwen' van start gegaan, waarin deelnemers gekoppeld worden aan een mentor binnen MN.

Ondernemingsraad

Medezeggenschap is binnen MN een gezamenlijke verantwoordelijkheid van de directie, Ondernemingsraad (OR), management en medewerkers. Vanuit constructieve en solide samenwerkingsafspraken tussen directie en OR wordt invulling gegeven aan met name advies- en instemmingstrajecten. Uitgangspunt is een vroegtijdige betrokkenheid van de OR om hen in staat te stellen tot gedegen adviezen aan het bestuur te komen, soms onder hoge tijdsdruk.

Ook in 2025 hadden het bestuur van MN en de Ondernemingsraad te maken met grote veranderingen, intensieve trajecten en een bijna volledige vernieuwing van de OR zelf. De samenwerking tussen directie en OR werd in 2025 over en weer als goed en constructief ervaren. De OR had daarnaast goed contact met de werknemerscommissaris van de Raad van Commissarissen, die regelmatig aansloot bij de overlegvergaderingen tussen de OR en de Directie.

Adviesaanvragen

De OR heeft zich in 2025 op verzoek van de directie over twee omvangrijke adviesaanvragen gebogen:

1. Doelorganisatie – focus op Vermogensbeheer

De directie had een herinrichting van de organisatie ingezet, gericht op verdere professionalisering en versterking van de wendbaarheid van MN en toekomstige groei. De OR bracht hierover een zorgvuldig onderbouwd advies uit. Ondanks de zwaarte van het proces is het traject in goede samenwerking afgerond.

2. Overgang van Actuarial & Advies naar PGGM

Daarnaast speelde de voorgenomen overgang van de afdeling Actuarial & Advies naar PGGM. De daadwerkelijke uitvoering van de overgang staat gepland voor juli 2026.

Instemmingsaanvragen

Daarnaast heeft de OR ingestemd met meerdere beleidswijzigingen die relevant zijn voor de gehele organisatie:

1. Vernieuwing Klokkenluidersregeling
2. Vernieuwing Tijd- en Plaats Onafhankelijk Werken (TPOW)
3. Wijziging van de Gedragscode
4. Wijzigen van het Beloningsbeleid

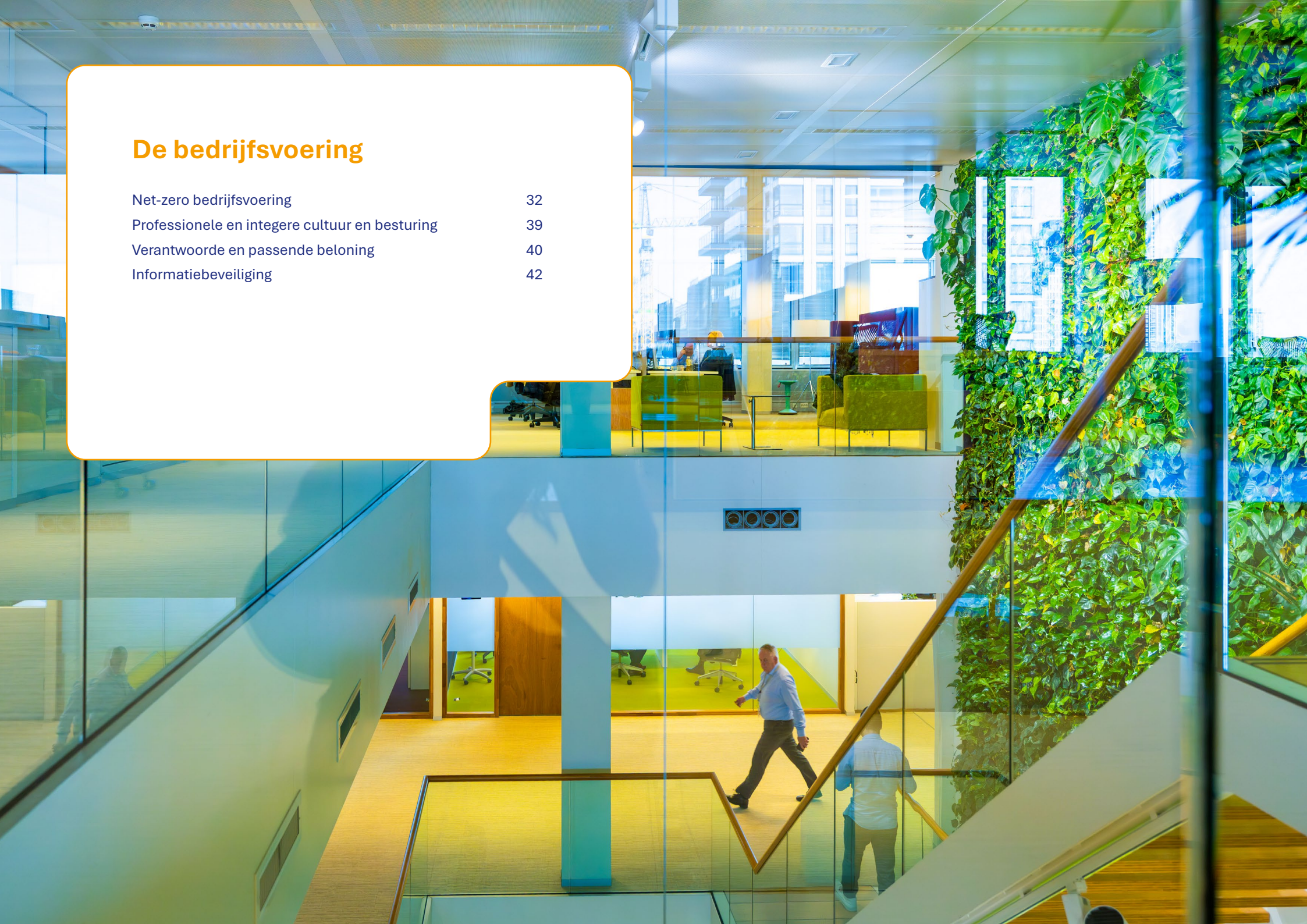
In mei 2025 startte een breed verkenningstraject naar de aanleiding en inhoud van de beoogde wijzigingen in het beloningsbeleid. Het gaat om meerdere onderling samenhangende voorstellen met duidelijke implicaties voor medewerkers. De concretisering volgt in 2026, wanneer een formele instemmingsaanvraag wordt verwacht.

OR-verkiezingen en samenstelling

In maart 2025 begonnen de voorbereidingen voor de werving van tien nieuwe OR-leden om de totale bezetting van elf posities te kunnen vullen. Hiervoor meldden zich precies elf collega's aan. Hierdoor waren verkiezingen niet nodig en kon de nieuwe OR direct aan de slag.

De bedrijfsvoering

Net-zero bedrijfsvoering	32
Professionele en integere cultuur en besturing	39
Verantwoorde en passende beloning	40
Informatiebeveiliging	42





Net-zero bedrijfsvoering

3

Actueel negatieve impact

MN heeft met haar kantoororganisatie een negatieve impact op klimaatneutraliteit door de CO₂-uitstoot van haar bedrijfsvoering en via haar inkoop/leveranciers van producten en diensten.

Risico

Door onvoldoende in te zetten op CO₂-reductie-maatregelen (energietransitie), zowel in de eigen organisatie als bij leveranciers kan reputatieschade en financiële schade optreden.

Het realiseren van net-zero bedrijfsvoering is één van de speerpunten in het duurzaamheidsbeleid van MN. Hiermee wordt verantwoordelijkheid genomen voor de impact van de bedrijfsvoering op het klimaat, en wordt de bedrijfsvoering passend gemaakt bij wat wordt verwacht van de bedrijven waarin namens de klanten wordt belegd.

MN hanteert een routekaart met doelstellingen en activiteiten om uitvoering te geven aan deze ambitie. Hierbij wordt ingezet op het verminderen en verduurzamen van het energieverbruik en het vermijden van emissies in de keten. Tot en met 2024 was de routekaart van MN gericht op het realiseren van klimaatneutrale bedrijfsvoering, waarbij doelstellingen en acties werden geformuleerd voor de categorieën ‘gebouw’, ‘mobiliteit’ en ‘afval’. De resterende emissies van MN binnen deze categorieën werden gecompenseerd.

In 2025 heeft MN besloten haar doelstellingen te actualiseren. We spreken niet langer van klimaatneutrale bedrijfsvoering, maar hanteren de terminologie ‘net-zero bedrijfsvoering’. Hiermee zijn alle emissies van MN, inclusief de ketenemissies door ingekochte goederen en diensten, onderdeel geworden van de reductie-ambitie.

Nieuwe nulmeting

De veranderde omvang en activiteiten van MN maakten in 2025 een nieuwe nulmeting noodzakelijk. Hierdoor is de CO₂-voetafdruk van MN opnieuw vastgesteld op basis van een uitgebreidere methodiek dan in voorgaande jaren. De gerapporteerde uitstoot voor 2025 is daardoor niet één-op-één vergelijkbaar met eerdere rapportages.

In de nieuwe nulmeting zijn aanvullende scope 3-emissiecategorieën meegenomen, waaronder emissies gerelateerd aan inkoop. Daarmee ontstaat een completer beeld van de totale uitstoot van MN dan in eerdere voetafdrukmetingen. De in 2025 afgeronde emissie-inventarisatie laat zien dat scope 1- en 2-emissies een beperkt aandeel hebben in de totale uitstoot van de organisatie. Dankzij de genomen reductiemaatregelen van afgelopen jaren zijn deze emissies al relatief ver teruggebracht.

Door de uitbreiding van de scope 3-analyse ontstaat een ander beeld van de uitstoot van MN dan in eerdere jaren. Uit de nieuwe nulmeting blijkt vooral dat emissies gerelateerd aan de inkoop van ICT-diensten, inhuur van personeel en extern strategisch en technisch advies een groot aandeel hebben in de totale scope 3-uitstoot.

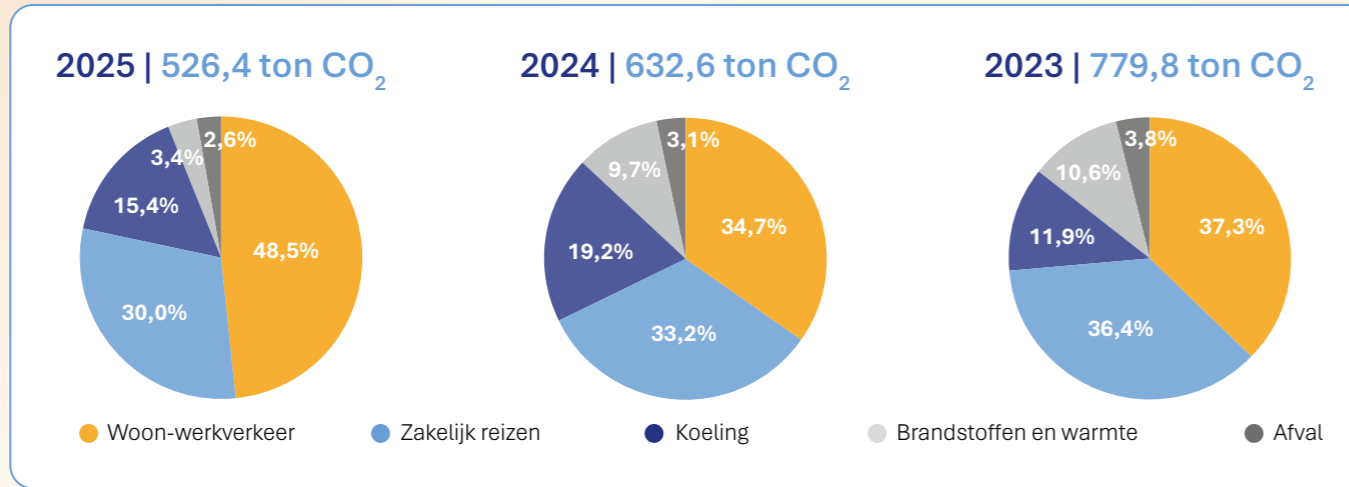
Voortgang op het thema in 2025

MN stelt de CO₂-voetafdruk op volgens de internationaal erkende methodiek van het Greenhouse Gas (GHG) Protocol. Tot en met 2024 hanteerden we daarbij de operationele benadering: alle broeikasgasemissies die voortkomen uit activiteiten die MN zelf uitvoert of aanstuurt, worden meegenomen, zowel direct als in de keten. De infographics hierna tonen de voetafdruk volgens deze methodiek in 2025, alsmede een vergelijking met de voetafdruk van voorgaande jaren.

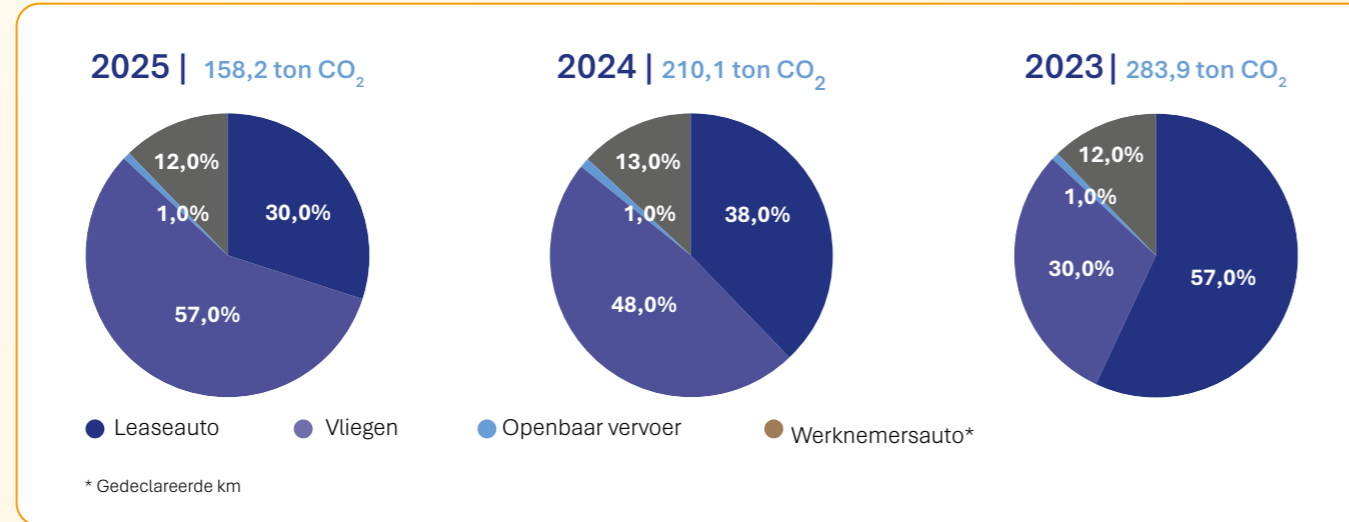


CO₂-voetafdruk MN

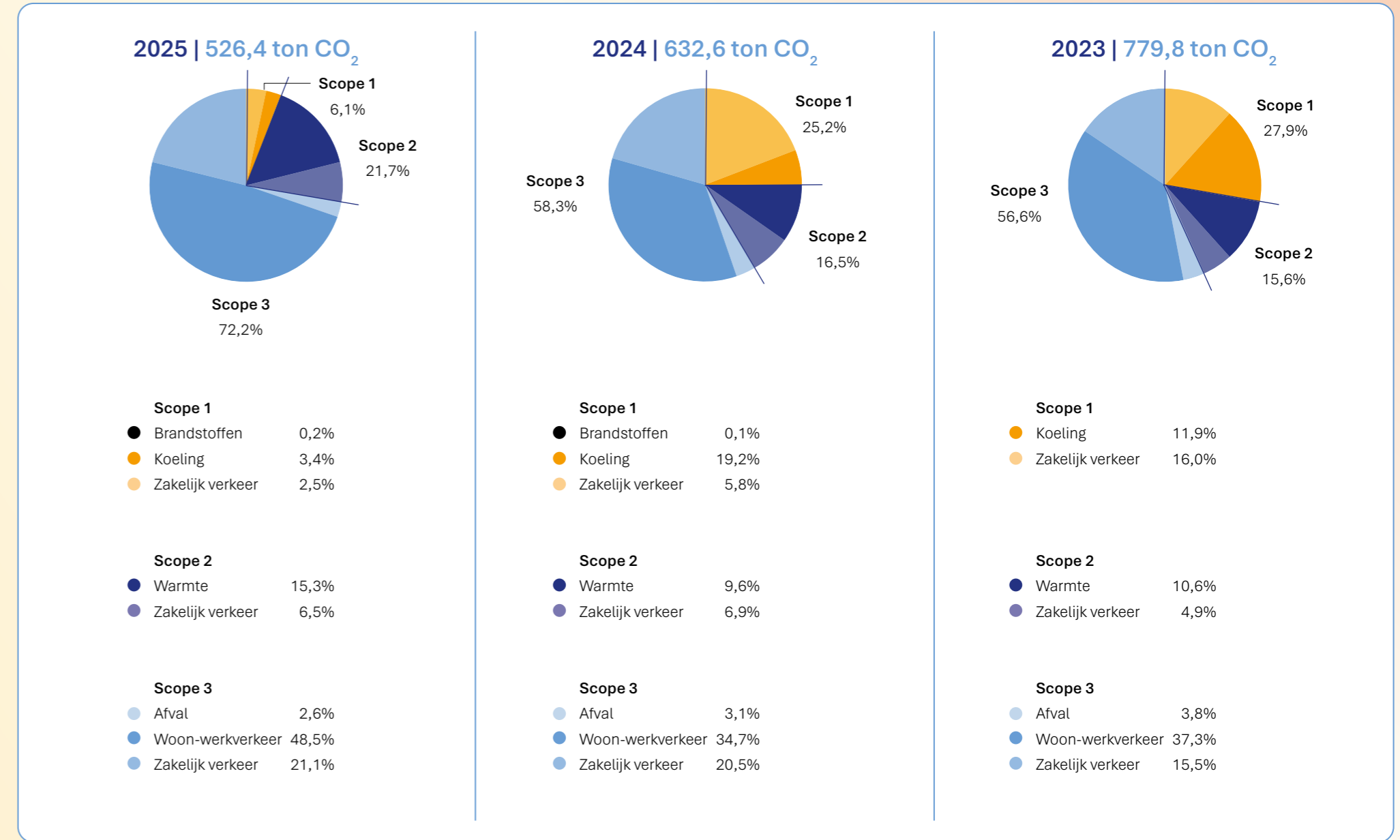
Verdeling per categorie in procenten



Verdeling categorie zakelijk verkeer in procenten



Verdeling per scope in procenten MN





In 2025 bedroeg de CO₂-uitstoot van MN 526,4 ton CO₂-equivalenten ten opzichte van 632,6 ton CO₂-equivalenten in 2024⁷. De reductie van de voetafdruk van MN in 2025 is het resultaat van een aantal maatregelen die MN in 2025 heeft genomen, alsmede het gevolg van de nieuwe organisatieomvang per 1 juli 2024.

Gebouw

- Voor MN is het elektriciteitsverbruik met 23% en het warmteverbruik met 14% gedaald. De toewijzing van het verbruik van MN in de Zilveren Toren is een benadering, gebaseerd op het werkelijke energieverbruik in 2024 – het meest recente jaar waarvoor volledige cijfers beschikbaar zijn. In dat jaar ging MN terug van 7 naar 5 verdiepingen in de Zilveren Toren, wat het verbruik heeft beïnvloed.
- De energieprestatie is beoordeeld op basis van het werkelijke energieverbruik (WEii), conform de benadering van de Dutch Green Building Council (DGBC). Binnen deze methodiek geldt voor kantoorgebouwen een lange termijn doelstelling van circa 70 kWh per m² per jaar in lijn met de klimaatdoelstellingen van Parijs (2040–2050). De huidige energieprestatie laat zien dat MN, mede door de reeds genomen maatregelen, duidelijke stappen heeft gezet richting deze doelstelling.

Mobiliteit

- Het totaal aantal kilometers van het zakelijke verkeer (vliegen & treinreizen internationaal) is gedaald met 11%. Opvallend is dat de vliegkilometers binnen Europa flink zijn gestegen, met 32%.
- De totale leaseautovloot is afgenomen van 26 naar 20 voertuigen. Hierdoor zijn minder kilometers gereden, wat heeft geleid tot een aanzienlijke daling van het brandstofverbruik; het benzineverbruik is hierdoor met 64% afgenomen. Halverwege 2026 bestaat het wagenpark van MN uitsluitend uit elektrische auto's, waarmee de doelstelling van een volledig elektrisch wagenpark is gerealiseerd.
- Er werden in 2025 iets meer kilometers gemaakt met het OV dan met de auto in het woon-werk verkeer. Ook zijn er meer mensen met de fiets naar het werk gekomen.

Afval

- Het totale aantal kilogram afval van MN is met 26% gedaald. Deze afname is met name toe te schrijven aan minder SWILL (organisch keukenafval en etensresten), karton en restafval. Daarnaast is de datakwaliteit van de afvalregistratie verbeterd door het daadwerkelijk wegen van afvalcontainers in plaats van het werken met schattingen, wat heeft geleid tot een nauwkeuriger inzicht in het werkelijke afvalvolume.

Tot slot compenseerde MN in 2025 haar resterende CO₂ 100% gecertificeerde projecten⁹.

Actualisering routekaart

Aanpassing doelstellingen

In 2025 heeft MN besloten nieuwe reductiedoelstellingen te formuleren, waarmee een groter deel van onze indirecte uitstoot onderdeel wordt van de reductiedoelstellingen. We zetten een reductiedoelstelling voor scope 1 en 2 emissies, en een reductiedoelstelling die betrekking heeft op >67% van de relevante scope 3 emissies¹⁰.

Nieuwe nulmeting

De veranderde omvang en activiteiten van MN maakten een nieuwe nulmeting noodzakelijk. Met deze nulmeting is de actuele CO₂-voetafdruk van MN opnieuw vastgesteld.

De toevoeging van nieuwe emissiecategorieën betekent dat de nieuwe nulmeting een completer beeld geeft van de totale uitstoot van MN dan de eerder gehanteerde voetafdrukmetingen. De in 2025 afgeronde emissie inventarisatie laat zien dat scope 1 en 2 emissies een beperkt aandeel hebben in de totale uitstoot van de organisatie. Dankzij de genomen reductiemaatregelen van afgelopen jaren zijn deze emissies al relatief ver teruggebracht. Scope 3 emissies blijven dominant, waarbij met name opvalt dat uitstoot gegenereerd met de inkoop van ICT-diensten, inhuur personeel en extern strategisch en technisch advies het merendeel van onze scope 3 emissies vertegenwoordigt¹¹. Onderstaande infographic toont de uitstoot van MN in 2025 op basis van de nieuwe nulmeting.

7 MN rapporteert vanaf dit jaar market-based emissies, met als gevolg dat de CO₂-footprint van 2024 naar boven is bijgesteld.

8 MN maakte in 2025 ook een nieuwe nulmeting. Deze meting, en de aansluiting met de oude voetafdruk, wordt verderop in de tekst toegelicht.

9 Dit omvat credits van Afforestation, Revegetation and Regeneration, REDD+ activiteiten, gecertificeerd door de Verified Carbon Standard (Verra) en de Climate Community & Biodiversity Standard – Gold

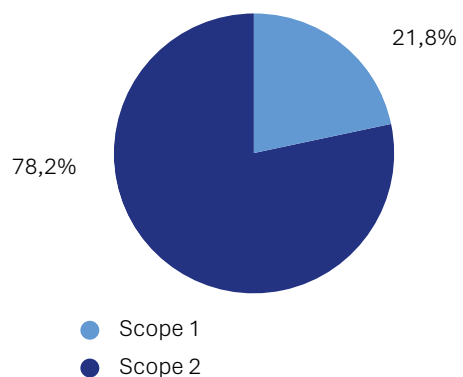
10 Scope 3, categorie 15 emissies zijn geen onderdeel van deze doelstelling. MN hanteert een Klimaatactieplan waarin wordt beschreven hoe we middels ons fiduciar advies, fiduciar beheer en vermogensbeheeractiviteiten een bijdrage leveren aan emissiereductie in de reële economie.

11 Scope 3 categorie 15 wordt niet meegenomen in deze voetafdrukmeting

Totale CO₂-emissies per scope 1, 2 en 3 voor MN

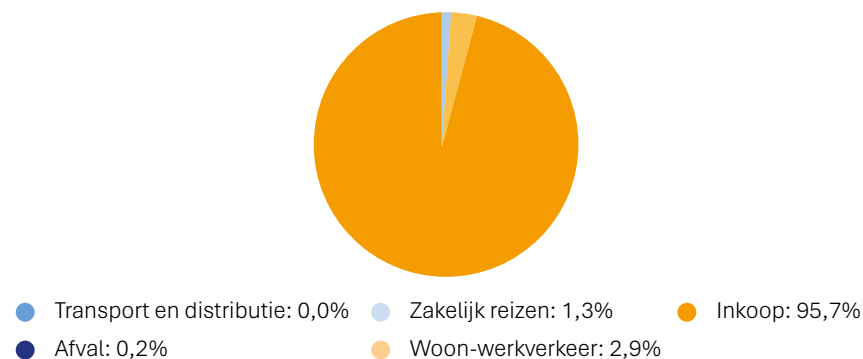
CO₂-footprint vanaf jaarverslag 2025 - scope 1 en 2

2025 | 146,4 ton CO₂

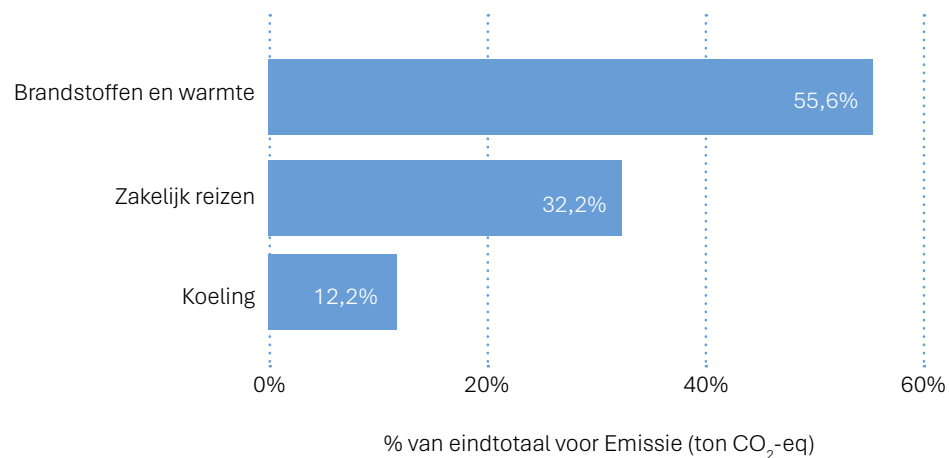


CO₂-footprint vanaf jaarverslag 2025 - alleen scope 3

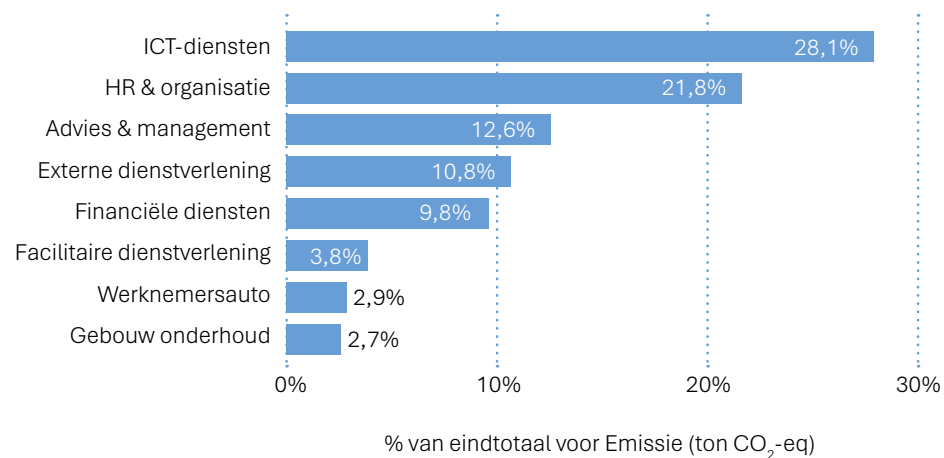
2025 | 8833,5 ton CO₂



Verdeling 2025 per categorie



Verdeling 2025 per categorie



* Inkoop betreft onder andere de cloud services die MN afneemt van het datacenter Amazon Web Services (AWS), welke sinds 2022 voor 100% worden voorzien van groene stroom.

Een vooruitblik op 2026

MN richt haar CO₂-reductiestrategie op het voorkomen en verminderen van energie- en grondstoffengebruik, het verduurzamen van energiebronnen en brandstoffen, en het efficiënter invullen van resterende energie- en materiaalbehoefte door bijvoorbeeld technologische verbeteringen. Dit is de inzet zowel in de eigen bedrijfsvoering als de relevante delen van de waardeketen.

De nieuwe nulmeting en hieruit voortkomende doelstellingen zijn richtinggevend voor de actualisering van de routekaart die we in 2026 zullen afronden. MN blijft zich in ieder geval inzetten om haar scope 1 en 2 emissies verder naar beneden te brengen. Hierbij zetten we in op het reduceren van emissies uit elektriciteit en warmte en het terugdringen van zakelijke reizen. Denk bijvoorbeeld aan het doorzetten en verder uitrollen van energiebesparende maatregelen in het gebouw, zoals de optimalisatie van het gebouwgebruik.

Daarnaast gaat MN in 2026, via de cateraar, versproducten inkopen via de versgroothandel Boerschappen. Door seizoensgebonden en lokale producten te gebruiken wordt de uitstoot in het bedrijfsrestaurant en banqueting verder omlaag gebracht, en dragen we bij aan meer biodiversiteit, bodemherstel, minder water- en grondstofverbruik en beter dierenwelzijn.

Gelijktijdig verleggen we de focus van de reductieactiviteiten naar scope 3 binnen de kantoororganisatie (exclusief emissies vanuit vermogensbeheer activiteiten). We integreren inkoopcriteria rondom emissiedata, datakwaliteit en klimaatambities in het inkoopbeleid, en starten gesprekken met geselecteerde leveranciers.



Professionele en integere cultuur en besturing

8

Potentieel negatieve impact

Niet integer, verantwoordelijk of professioneel handelen, of het onvoldoende meenemen van stakeholderbelangen kan het vertrouwen van stakeholders schaden

Risico

Niet professioneel, integer en transparant handelen of geldende wet- en regelgeving naleven heeft een negatieve invloed op reputatie en bedrijfsvoering van MN

Risico

Onzorgvuldig bestuur kan negatief van invloed zijn op de lange termijn waardeontwikkeling van MN

Risico

Toenemende wet- en regelgeving en daarbij toenemend toezicht wat het risico op het uitkomen van een fout en de consequenties hiervan (zoals boetes) groter maakt

Introductie van het thema

MN heeft als fiduciair vermogensbeheerder voor Nederlandse (bedrijfstaking)pensioenfondsen een belangrijke maatschappelijke taak, voor de klanten, hun deelnemers - een goed pensioen nu en later - en ook breder. De klanten hebben deze taak aan MN toevertrouwd en verwachten professioneel en integer gedrag van de medewerkers van MN en een goed bestuur, waarin de belangen van alle stakeholders zorgvuldig zijn afgewogen. Als financiële instelling moet MN voldoen aan strenge vereisten voor zakelijk gedrag, die voortvloeien uit Europese en nationale regelgeving.

Voortgang op het thema in 2025

Op het thema professionele en integere cultuur en besturing wordt doorlopend actie ondernomen. De directie bepaalt wat het gewenste en beoogde gedrag is binnen de organisatie en legt dit vast in de gedragscode. De gedragscode schrijft aan medewerkers voor hoe professioneel, integer en transparant te handelen. Onder professioneel en integer handelen verstaat MN ook het nemen van verantwoordelijkheid voor de impact die MN heeft in haar keten. De directie zorgt ervoor dat de gedragscode regelmatig onder de aandacht wordt gebracht en monitort de naleving ervan. Jaarlijks geven de medewerkers van MN een nalevingsverklaring van de gedragscode af. Ook de directieleden en commissarissen houden zich aan de gedragscode en hebben hierin in het bijzonder een voorbeeldfunctie.

In 2025 is de gedragscode aangepast. De gedragscode heeft een nieuwe regel over duurzaamheid. Aan de regel 'ik behandel anderen en de omgeving met respect' is toegevoegd 'Ik draag met mijn handelen bij aan de beoogde net-zero en circulaire bedrijfsvoering van MN en een zo klein mogelijke CO₂-voetafdruk. Duurzaamheid is vanzelfsprekend in mijn werken'. Daarnaast is het proces voor de klachtenbehandeling van ongewenste omgangsvormen aangepast en zijn er nieuwe onderliggende regels over informatiebeveiliging toegevoegd.

MN is een niet-beursgenoteerde onderneming en hanteert de Nederlandse Corporate Governance Code op vrijwillige basis. MN past de beginselen en best practices van de Code, voor zover passend bij de aard en omvang van de organisatie, grotendeels toe en licht hieronder de belangrijkste bepalingen toe waar MN afwijkt van de Code.

MN beschikt over een solide en integraal risicobeheersingssysteem dat is verankerd in de strategie, governancestructuur en interne beleidskaders. In 2025 is de Verklaring omtrent Risicobeheersing (VOR) toegevoegd aan de Corporate Governance Code. De inrichting en werking van risicobeheersing van MN sluiten inhoudelijk aan bij de uitgangspunten van de VOR. De uitgangspunten van de VOR worden echter niet volledig formeel toegepast in de governance en rapportage.

MN kijkt in het verslagjaar af van de bepalingen die een formeel Diversiteit & Inclusie beleid (D&I) met concrete doelstellingen en een uitgebreide verantwoording over cultuur en D&I voorschrijven. Volledige toepassing van de bepalingen is niet proportioneel met oog op de aard en relatief beperkte omvang van de organisatie. In plaats daarvan borgt MN de uitgangspunten van de Code door D&I en cultuur integraal onderdeel te laten zijn van werving en selectie, leiderschapsontwikkeling en periodieke bespreking binnen de governance.

Een vooruitblik op 2026

De verhoudingen tussen pensioenfondsen, hun deelnemers en vermogensbeheerders veranderen naar een nieuw speelveld, een andere dynamiek en toenemende eisen en verwachtingen als het gaat om verantwoording en transparantie. Het begeleiden van de klanten bij deze veranderingen is ook in 2026 een belangrijk aandachtspunt voor MN. Om deze verandering succesvol en verantwoord te laten verlopen, blijft MN zich inzetten voor een professionele en integere cultuur en besturing. Door vast te houden aan de gedragscode, transparantie in besluitvorming en zorgvuldige belangenafweging, wordt het vertrouwen van stakeholders gewaarborgd en wordt bijgedragen aan duurzame waardecreatie.

Verantwoorde en passende beloning 7

Kans

Beloning is onderdeel van de totale arbeidsvoorwaarden en helpt MN om gekwalificeerde medewerkers aan te trekken en te behouden.

Risico

Als de blik van buiten is dat de beloningen binnen MN onverantwoord hoog zijn heeft dit een negatief effect op de reputatie van MN.

Introductie van het thema

Een verantwoorde en passende beloning is nodig voor het aantrekken van gekwalificeerd personeel. Tegelijkertijd bestaat het risico dat de beloningen binnen MN door externe stakeholders (zoals deelnemers, toezichthouders, media of het publiek) worden gezien als onverantwoord of disproportioneel hoog. Een dergelijke beeldvorming kan leiden tot reputatieschade en afnemend vertrouwen in MN, zeker gezien de maatschappelijke context waarin organisaties in de financiële sector opereren en de toenemende aandacht voor beloningsverhoudingen en maatschappelijke verantwoordelijkheid.

MN beheerst dit risico door een samenhangend stelsel van beleidskeuzes, governance en transparantie:

- Beloningen worden vastgesteld op basis van een objectief functiehuis en marktvergelijkingen (onder andere via externe benchmarks), waardoor ze uitlegbaar en verdedigbaar zijn.
- Er is sprake van duidelijke kaders en besluitvorming, waarbij directie en toezichthoudende organen betrokken zijn bij het vaststellen en monitoren van het beloningsbeleid.
- MN hanteert het principe van verantwoord belonen, waarbij niet alleen marktconformiteit, maar ook interne beloningsverhoudingen, maatschappelijke verwachtingen en wet- en regelgeving (zoals de EU Pay Transparency Directive) worden meegewogen.
- Periodieke analyses, zoals de gender pay gap-analyses, worden uitgevoerd om ongewenste verschillen tijdig te signaleren en bespreekbaar te maken.
- Door vereenvoudiging en vernieuwing van het beloningsbeleid wordt de transparantie verder vergroot en wordt het risico op onbedoelde of moeilijk uitlegbare beloningsverschillen verkleind.

MN hanteert een verantwoord en passend beloningsbeleid. Dit betekent dat de beloning van medewerkers in evenwicht is met hun functie, verantwoordelijkheden en bijdrage, en past bij de maatschappelijke rol van MN als financiële dienstverlener. Het beloningsbeleid sluit aan bij de arbeidsmarkt voor financiële dienstverlening en, waar nodig, bij specifieke segmenten binnen deze markt. MN richt zich daarbij in beginsel op de marktmediaan en voert een gematigd beloningsbeleid. De marktmediaan is het beloningsniveau waarbij de helft van vergelijkbare functies in de relevante arbeidsmarkt lager wordt beloond en de andere helft hoger.

Het beloningsbeleid is zodanig ingericht dat het bijdraagt aan duurzame prestaties en langetermijnwaardecreatie en geen prikkels bevat die aanzetten tot het nemen van onverantwoorde risico's. Transparantie, interne consistentie en naleving van wet- en regelgeving vormen daarbij belangrijke uitgangspunten.

Voortgang op het thema in 2025

Gender Pay Gap analyse

Er heeft in het tweede kwartaal van 2025 een uitgebreide interne analyse plaatsgevonden naar de gender pay gap. De gender pay gap wordt gedefinieerd als het formele beloningsverschil tussen mannen en vrouwen op basis van de totale beloning (Total Cash), inclusief salaris en toeslagen, conform de EU Pay Transparency Directive.

MN is scherp op onverklaarbare beloningsverschillen. Verschillen zijn uitsluitend acceptabel wanneer deze objectief verklaarbaar zijn, zoals door functiezwaarte, leeftijd, functiejaren en promoties, waarbij is gekeken tot zeven jaar terug. Daaruit is gebleken dat er in formele zin sprake is van een pay gap, welke grotendeels wordt verklaard door historische toeslagen.

Naar aanleiding hiervan zijn afspraken gemaakt over monitoring en maatregelen om dit op te lossen. Als vervolgactie hebben HR Business Partners in 2025 individuele gesprekken gevoerd met leidinggevenden van betrokken teams. In alle gevallen bleken de beloningsverschillen uitlegbaar op basis van objectieve criteria zoals functiezwaarte, ervaring en performance. Er zijn geen individuele reparatieacties noodzakelijk gebleken. Er wordt gewerkt aan een nieuw beloningsbeleid. Na invoering zal een nieuwe analyse worden uitgevoerd en zo nodig zullen maatregelen worden genomen.

Variabele beloning

MN gebruikt voor specifieke functies in de Front Office variabele beloning om resultaatgerichtheid te bevorderen en aantrekkelijk te zijn op de arbeidsmarkt, maar neemt hier een terughoudende positie in vanwege de maatschappelijke context. We willen geen cultuur met prikkels die kunnen leiden tot buitensporige risico's. In 2025 is voor een beperkte groep van 49 medewerkers op een totaal van 367 medewerkers een variabele beloning voorgesteld. In 2024 betrof het 58 collega's op een totaal van 694 medewerkers met een gemiddeld bedrag van € 18.472,- en een gemiddeld percentage van 14,55%. Het gemiddelde percentage van de voorgestelde variabele beloning in 2025 voor deze medewerkers is 14,2% en het gemiddelde uitgekeerde bedrag aan variabele beloning is € 19.419,-.





Veelverdieners

Medewerkers die meer dan EUR 1 miljoen per boekjaar verdienen, vallen onder de zogeheten groep veelverdieners. Voor hen gelden aanvullende regels voor openbaarmaking van beloning. Binnen MN zijn geen veelverdieners.

Beloningsbeleid statutaire directie

De statutaire directie (raad van bestuur) kent een eigen beloningsbeleid waarbij het referentiepunt de mediaan van de Markt Financiële Dienstverlening is. De statutaire directie kent geen variabele beloning. De vergoeding bij ontslag bedraagt maximaal eenmaal het jaarsalaris.

In lijn met de Nederlandse Corporate Governance Code geeft MN hier ook de beloningsverhouding binnen de organisatie weer: de verhouding tussen de hoogst betaalde bestuurder (€ 371.484) en het mediaan basissalaris op basis van 40 uur van alle medewerkers (€ 94.618) was 4,0 over 2025. Dit was 3,9 over 2024.

Cao 2025

Op basis van de cao 2025 zijn de volgende structurele loonsverhogingen doorgevoerd in de salarissen en salarisschalen:

- Per 1 januari 2025 3%
- Per 1 juli 2025 1%

Cao 2026

Op 16 oktober 2025 is met de vakbond een akkoord bereikt voor een nieuwe cao voor de periode van 1 januari 2026 tot en met 30 juni 2027. De volgende loonsverhogingen (salarissen en salarisschalen) zijn overeengekomen:

- Per 1 januari 2026 2%
- Per 1 juli 2026 2%
- Per 1 januari 2027 2%

Sociaal Plan 2026

In september 2025 is met de vakbond een nieuw en vereenvoudigd Sociaal Plan overeengekomen met een looptijd van 1 januari 2026 t/m 31 december 2027.

Een vooruitblik op 2026

In de afgelopen periode is een project gestart om het bestaande beloningsbeleid te moderniseren. De verwachting is dat deze modernisering eind 2026 kan worden afgerond.

Informatiebeveiliging

6

Potentieel negatieve impact

De negatieve impact voor opdrachtgevers van een potentieel incident dat raakt aan privacy, dataveiligheid en datagebruik waarbij klantgegevens betrokken kunnen zijn.

Risico

MN loopt risico door het gebruik van data en privacy-gevoelige informatie. Indien digitale systemen ontregelen kan dit bedrijfsactiviteiten ontregelen.

Risico

Boetes, schadeclaims en reputatieschade als data van klanten of medewerkers niet goed beveiligd zijn; wetgeving op dit gebied wordt steeds strenger.

Introductie van het thema

MN zorgt ervoor dat de integriteit, beschikbaarheid en vertrouwelijkheid van data en de systemen waarmee data wordt verwerkt goed geregeld zijn. Dit niveau van dataveiligheid en het veilig gebruik van data bereikt MN onder meer door de toepassing van DORA, de Europese verordening die de financiële sector in de EU beter moet beschermen en weerbaarder maken tegen de toenemende cyberrisico's, zoals cyberaanvallen en datalekken. Onder veilig datagebruik verstaat MN verder het verantwoord omgaan met algoritmes en persoonsgegevens.



Voortgang op het thema in 2025

In 2025 richtte MN zich voor het eerst nog alleen op het fiduciair beheer van het belegde vermogen van pensioenfondsen. Doordat MN sinds juli 2024 geen pensioenadministratie meer voert is de hoeveelheid persoonsgegevens fors verminderd. De gegevens van de medewerkers van MN zijn de enige persoonsgegevens die worden bewaard. MN gaat vanzelfsprekend zorgvuldig om met deze gegevens en zorgt ervoor dat deze veilig en vertrouwelijk blijven.

MN heeft in 2025 veel aandacht besteed aan het verbeteren en onderhouden van het informatiebeveiligingsbeleid en de IT-systemen. Elk jaar maakt MN een informatiebeveiliging roadmap waarin de belangrijkste doelen staan op het gebied van privacy, dataveiligheid en voor de systemen waarmee data wordt verwerkt. De informatiebeveiliging roadmap van 2025 heeft de risico's gereduceerd.

Een deel van de roadmap bestaat uit vaste, terugkerende activiteiten, zoals:

- Het testen van systemen (pentesten)
- Het monitoren van beveiligingsdreigingen
- Het reageren op incidenten en
- Het vergroten van het security-bewustzijn van medewerkers

Deze activiteiten zijn nodig om de data en het datagebruik veilig te houden en deze blijven daarom ook in 2026 belangrijk. Daarnaast staan op de roadmap thema-activiteiten die geselecteerd zijn op basis van een analyse van externe dreigingen en uit lessen die getrokken zijn uit gebeurtenissen van het voorgaande jaar.

Eén van de thema activiteiten op de roadmap van 2025 had te maken met de Europese DORA wetgeving, die begin 2025 is ingegaan. Daarom heeft MN in 2025 veel werk verzet om aan te tonen dat het bestaande informatiebeveiligingsbeleid aan deze nieuwe wetgeving voldoet, in aanvulling op de voorbereidingen die daarvoor in 2024 al waren gestart.

Binnen het vaste terugkerende activiteit onderdeel Security Testen is in 2025 veel voortgang geboekt door het uitvoeren van het zogeheten D framework project. Met dit project zijn alle informatiebeveiligingsmaatregelen opnieuw bekeken, gestroomlijnd en consistent gemaakt en in samenhang gebracht om de aantoonbaarheid via een ISAE 3402- en 3000 beoordeling te verbeteren. Verder waren veel pentesten gericht op de veiligheid van de systemen die voor de Wet Toekomst Pensioenen zijn ontwikkeld.

Met betrekking tot de algoritmen die MN gebruikt geldt dat deze alleen gebruikt worden op dataplatformen die MN in eigen beheer heeft. Hiermee wordt de integriteit van het algoritme beschermd hetgeen leidt tot integere output. De integriteit van algoritmen wordt verder gewaarborgd door intensief testen en op cruciale momenten menselijke controles af te dwingen.

Een vooruitblik op 2026

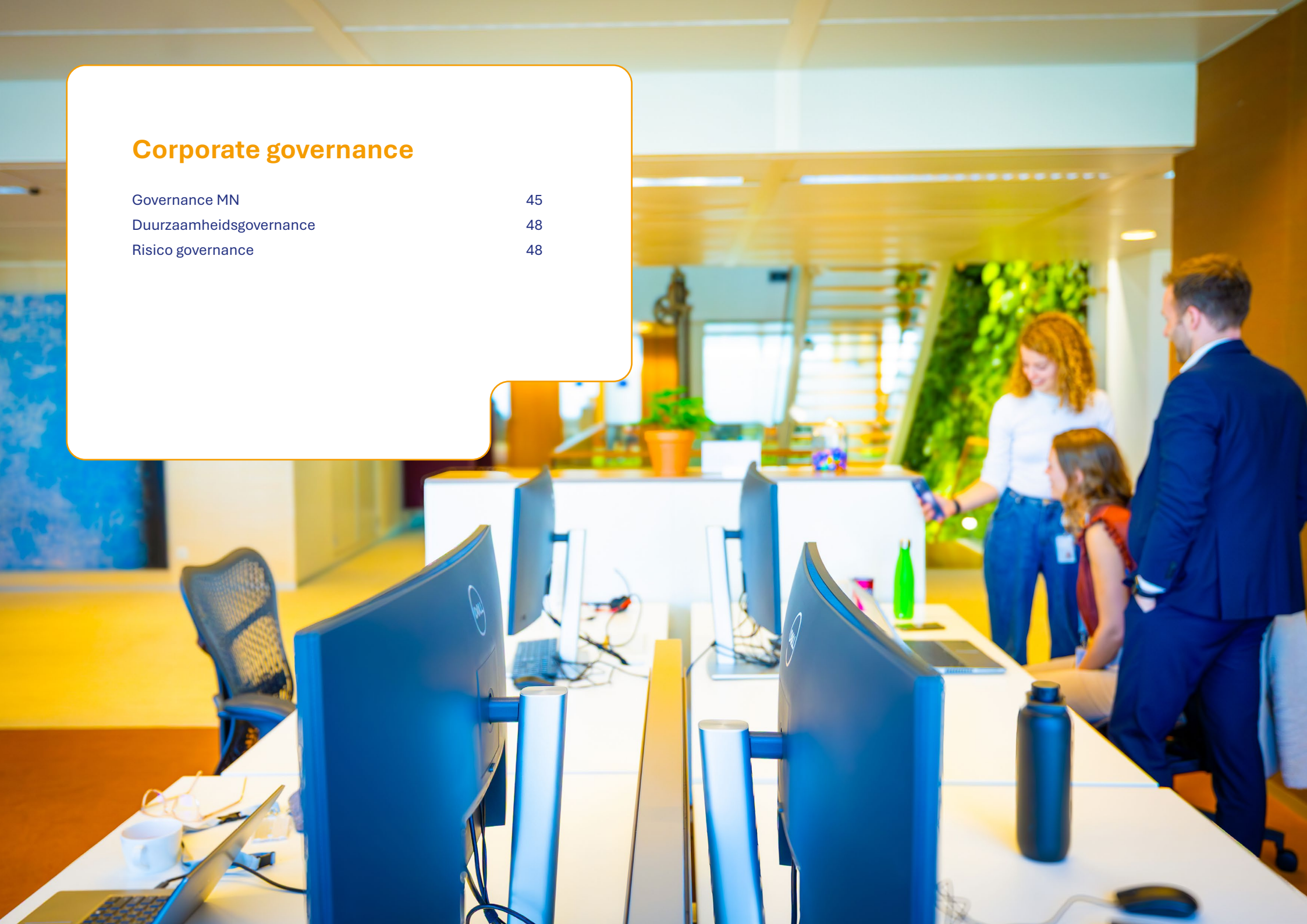
In 2026 werkt MN opnieuw met een duidelijke informatiebeveiligingroadmap waarin wederom invulling wordt gegeven aan de terugkerende activiteiten. Daarmee wil MN stap voor stap blijven verbeteren en de (digitale) weerbaarheid in ieder geval gelijk houden en waar mogelijk verder vergroten. Binnen het thema testen valt de op aangeven van de AFM te organiseren DORA TLPT-test¹². Dit is een zeer uitgebreide pentest die onderzoekt hoe weerbaar de hele IT-omgeving van MN is, inclusief systemen die door externe partijen worden beheerd. Dit doen we om zeker te weten dat we data en datagebruik veilig houden in geval van aanvallen, ook als ze complex zijn, en om te voldoen aan strengere Europese regelgeving.

Daarnaast besteden we in 2026 extra aandacht aan het gebruik van de cloud en het behoud van controle over de data in de cloud, bijvoorbeeld door gebruik te maken van Europese cloud providers. Dit doen we met als doel te zorgen dat data van MN - met het oog op de geopolitieke ontwikkelingen - veilig wordt opgeslagen en kan worden verwerkt.

¹² De toezichthouder AFM bepaalt op basis van wettelijke criteria wanneer en welke financiële instelling een TLPT dient te ondergaan. Gelet op de wettelijke criteria is het waarschijnlijk dat AFM ook MN (al dan niet in 2026) zal aanwijzen. Voor meer informatie zie de Gedelegeerde verordening (EU) 2025/1190 van de commissie dd. 13 februari 2025.

Corporate governance

Governance MN	45
Duurzaamheidsgovernance	48
Risico governance	48





Governance MN

Goed bestuur van een onderneming betekent het zorgvuldig afwegen van de belangen van alle stakeholders. Voor MN zijn de belangrijkste stakeholders de klanten, waarvan PMT en Bpf Koopvaardij ook aandeelhouder zijn, dienend aan hun pensioendeelnemers en werkgevers en de eigen werknemers van MN. Daarnaast gelden de Raad van Commissarissen van MN, evenals toezichthouders AFM en DNB naast onder andere samenwerkingspartners in de markt en de maatschappij als geheel als stakeholder van MN.

Gedragsregels voor goed bestuur en onafhankelijk toezicht en richtlijnen voor de verhoudingen tussen bestuur, de Raad van Commissarissen (RvC) en de aandeelhouders staan in de Nederlandse Code Corporate Governance (Code). Beursgenoteerde bedrijven zijn wettelijk verplicht deze Code na te leven. MN is een niet-beursgenoteerde onderneming en hanteert de Nederlandse Corporate Governance Code op vrijwillige basis. MN past de beginselen en best practices van de Code, voor zover passend bij de aard en omvang van de organisatie, grotendeels toe. De uitgangspunten van de recente uitbreiding van de Code omtrent risicobeheersing (VOR) worden echter niet volledig formeel toegepast in de governance en rapportage.

Directie

De leiding van MN is in handen van een directie met daarin zowel statutaire als niet-statutaire leden; de governance code duidt dit aan als een "Executive Committee". Binnen Mn Services N.V. wordt dit leidinggevend orgaan aangeduid als de directie. De directie bestaat uit vijf personen: twee co-voorzitters, een directeur fiduciaire uitvoering, een directeur fiduciaire advisering en een directeur operations en IT. De twee co-voorzitters zijn de statutaire leden binnen de directie en vormen samen de Raad van Bestuur (RvB).

De twee co-voorzitters zijn gezamenlijk verantwoordelijk voor het verbinden van de organisatiedoelen met de doelen van de klanten, in lijn met de missie en kernwaarden van de vennootschap. De co-voorzitters zijn gezamenlijk verantwoordelijk voor de inrichting van een klantgerichte organisatie en nemen een centrale rol in de strategische samenwerking met klanten. Onverminderd de collectieve verantwoordelijkheid van de co-voorzitters gezamenlijk, zijn aan de individuele co-voorzitters portefeuilles toegekend. Deze worden hieronder nader toegelicht.

De samenstelling van de directie is bij publicatie van het jaarverslag als volgt:

Co-voorzitter, statutair lid directie: drs. Fleur Rieter (1969), sinds 1 juli 2019

Fleur Rieter is als co-voorzitter verantwoordelijk voor de portefeuille bestaande uit Operations, IT, Risk & Compliance en Finance. Zij is daarnaast het eerste aanspreekpunt voor aangelegenheden die de communicatie met financiële en fiscale autoriteiten en toezichhouders en de Auditcommissie van de RvC betreffen.

Zij ondersteunt daarnaast de realisatie en de ontwikkeling van de strategie en de daarbij behorende risico's ter bewaking van de financiële gezondheid van de vennootschap. Naast haar andere taken is zij in het bijzonder verantwoordelijk voor het opstellen van de conceptjaarrekening met bijbehorend jaarverslag, de communicatie met en het toezicht op het behoorlijk functioneren van de externe accountant van de vennootschap, alsmede op het uitbrengen van diens verslag aan de RvC.

Co-voorzitter, statutair lid directie: ir. Martijn Scholten (1977), sinds 1 juli 2024

Martijn Scholten is verantwoordelijk voor de portefeuille bestaande uit fiduciaire advisering en uitvoering, Mens & Organisatie en Internal Audit. Hij is daarnaast het eerste aanspreekpunt voor aangelegenheden die de communicatie met de klanten, de ondernemingsraad (OR) en de Remuneratie- en Benoemingscommissie van de RvC betreffen.

Hij ondersteunt daarnaast de realisatie en de ontwikkeling van de strategie en de daarbij behorende risico's van de dienstverlening op het gebied van fiduciair vermogensbeheer door de vennootschap en de met haar verbonden onderneming. Naast zijn andere taken is hij in het bijzonder verantwoordelijk voor het toezien op een adequaat rapportageproces inzake de fiduciaire dienstverlening aan de klanten van MN.

Directeur Fiduciaire Advisering: per 1 mei 2025 wordt deze positie ingevuld door drs. Hester Borrie (1969)

De directeur Fiduciaire Advisering is verantwoordelijk voor de portefeuille bestaande uit client management en de advisering aan klanten, waaronder advisering over de beleggingsmandaten en investeringsvoorstellen voor klanten. De portefeuille omvat ook de selectie en monitoring van (externe) managers.

Directeur Fiduciaire Uitvoering: per 1 maart 2025 wordt deze positie ingevuld door mr. drs. Aartie Hoeblal (1978)

De directeur Fiduciaire Uitvoering is verantwoordelijk voor de portefeuille bestaande uit het uitvoering geven aan de intern beheerde beleggingsmandaten onder andere op het gebied van obligaties, aandelen en treasury. Daarnaast omvat de portefeuille corporate en klantondersteuningsactiviteiten onder andere op het gebied van juridische advisering en productmanagement.

Directeur Operations & IT: drs. Robil Gergin (1975)

De directeur Operations & IT is verantwoordelijk voor het leiden en besturen van de operations en informatievoorziening door middel van het voortbrengen en leveren van adequate ICT-voorzieningen, waarbij de organisatie en de medewerkers in staat zijn mee te bewegen met het veranderende IT-landschap en stelselwijzigingen. Betrouwbaarheid, schaalbaarheid en vernieuwing zijn hierbij kernvoorwaarden. Met betrekking tot deze taken bewaakt de directeur Operations & IT de voortgang.



Van links naar rechts: Aartie Hoeblal, Martijn Scholten, Fleur Rieter, Hester Borrie en Robil Gergin

Raad van Commissarissen

De Raad van Commissarissen (RvC) houdt toezicht op het bestuur en de algemene gang van zaken bij Mn Services N.V., Mn Services Fondsenbeheer B.V en Mn Services Vermogensbeheer B.V. Daarnaast is de RvC klankbord en adviseur voor de directie van MN. Ook vervult de RvC de rol van werkgever voor de statutaire leden van de directie. Bij de samenstelling van de RvC en de samenstelling van de commissies is rekening gehouden met de expertise en ervaring van de verschillende commissarissen (zie hiertoe ook het Verslag van de Raad van Commissarissen vanaf pagina 55).

Aandeelhoudersstructuur

De governance van Mn Services N.V. is ingericht langs de lijnen van het zogenoemd gemitigeerde structuurregime.

MN is een naamloze vennootschap. Stichting Pensioenfonds Metaal en Techniek (PMT) en Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Koopvaardij (Bpf Koopvaardij) zijn de aandeelhouders van Mn Services N.V. PMT houdt 95% van de aandelen en Bpf Koopvaardij is voor 5% aandeelhouder. Beide aandeelhouders verstrekken het kapitaal aan MN voor eigen rekening.

Tussen de aandeelhouders is een overeenkomst gesloten, die een regeling tot samenwerking omvat op het voor eigen rekening verschaffen van het gehele geplaatste kapitaal aan MN. Daarmee wordt voldaan aan de voorwaarden voor het gemitigeerde structuurregime.

Mn Services N.V. is 100% aandeelhouder van Mn Services Vermogensbeheer B.V. en Mn Services Fondsenbeheer B.V. De vereiste vergunningen die zien op de vermogensbeheerdienstverlening van MN zijn verleend aan de dochterondernemingen. Mn Services Vermogensbeheer B.V. beschikt over de MiFID II vergunning en Mn Services Fondsenbeheer B.V. beschikt over de AIFMD-vergunning. Vanuit die context worden de ontwikkelingen (op)gevolgd en gerapporteerd aan toezichthouders.





Duurzaamheidsgovernance

De in 2024 opgezette projectstructuur voor de implementatie van duurzaamheid is in 2025 voortgezet en verder aangescherpt. Deze structuur bestaat uit een stuurgroep, kerngroep en diverse werkgroepen waarin alle bedrijfsonderdelen vertegenwoordigd zijn. Voor de verdere integratie van duurzaamheidsverslaggeving werkt MN samen met een externe specialist.

Binnen deze structuur bepaalt de directie de strategische koers en bevestigt zij de besluiten van de stuurgroep. De stuurgroep voert gap-analyses uit, stelt prioriteiten binnen de ESG-thema's vast en bereidt besluitvorming voor. Thema-eigenaren zijn verantwoordelijk voor de inhoudelijke uitwerking en de rapportage per onderwerp.

Duurzaamheid is structureel verankerd binnen de governance van MN en vormt een integraal onderdeel van de reguliere planning- en controlcyclus. Op kwartaalbasis wordt de voortgang op de vastgestelde duurzaamheids-KPI's gemonitord en gerapporteerd aan de Directie. Duurzaamheid is daarbij benoemd als een van de strategische speerpunten in het meerjarenplan en maakt onderdeel uit van de reguliere verantwoordings- en toezichtstructuur, waarbij de Raad van Commissarissen periodiek wordt geïnformeerd en toezicht houdt op de voortgang.

Stakeholderbetrokkenheid vormt een integraal onderdeel van het duurzaamheidsbeleid. MN betreft pensioenfondsen en andere stakeholders actief bij het ontwikkelen en evalueren van duurzaamheidsdoelen. Duurzaamheid is volledig geïntegreerd in het beleggingsproces: milieu-, sociale en governancefactoren worden vanaf het begin meegenomen in de afwegingen en besluitvorming. Pensioenfondsen worden actief betrokken bij het opstellen en actualiseren van het strategisch beleggingskader.

Hoewel MN niet verplicht is om te voldoen aan de Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD), zijn de principes van de CSRD waardevol voor transparantie en verantwoord bestuur. MN heeft het gedachtegoed van de CSRD doorgevoerd in het huidige jaarverslag, maar rapporteert niet volgens de CSRD-vereisten. Dit betekent dat zij, net als in het voorgaande jaarverslag, rapporteert over de materiële thema's die naar voren zijn gekomen in de Dubbele Materialiteitsanalyse (DMA) die MN in 2024 volgens de CSRD-richtlijn heeft uitgevoerd. Dit draagt

bij aan een consistente, transparante en toekomstbestendige wijze van rapporteren. Een overzicht van de relevante European Sustainability Reporting Standards (ESRS) onderdelen waarvan het gedachtegoed is toegepast in dit verslag is te vinden in bijlage 6. Anders dan in 2024 is de duurzaamheidsrapportage volledig opgenomen binnen het bestuursverslag, waarmee MN benadrukt dat duurzaamheid een geïntegreerd onderdeel vormt van de identiteit van de organisatie.

Risico governance

De risicomanagerorganisatie van MN is ingericht volgens het 'Three Lines'-model. Alle rollen in dit model dragen gezamenlijk bij aan risicomanagement oftewel het realiseren van de doelstellingen van MN en het creëren en beschermen van waarde.

MN werkt in een structuur van risicocommissies, waarin de beheersing van risico's wordt geadresseerd. Elk bedrijfsonderdeel (Investments, IT en Centrale Afdelingen) beschikt over een eigen risicocommissie onder voorzitterschap van de directeur van betreffend bedrijfsonderdeel, waarin het risicoprofiel wordt behandeld.

Ook op MN-groepsniveau is een risicocommissie ingericht, het Group Risk & Compliance Committee (GRCC). Hierin wordt het totale risicoprofiel van Mn Services N.V., inclusief Mn Services Fondsenbeheer B.V. en Mn Services Vermogensbeheer B.V. bewaakt.

De directie rapporteert haar risicoprofiel en alle actuele ontwikkelingen per kwartaal aan de Auditcommissie van de Raad van Commissarissen en aan haar klanten.

Risicomanagement

Risicoraamwerk	50
Risicobeoordeling	51
Risicomanagementraamwerk	52
Ontwikkeling risicoprofiel	53





Risicomanagement

De verandering van de MN-organisatie heeft ook geleid tot versterking van het risicomanagement. Als gevolg van de focus op een fiduciaire vermogensbeheerder is in de eerste helft van het jaar een aantal activiteiten van de risicofunctie (van de eerste lijn) verplaatst. De belangrijkste overwegingen hierbij waren het risicoeigenaarschap in de eerste lijn verder te verstevigen en efficiëntie in de risk-keten. Daarnaast heeft met name de tweede helft van het jaar in het teken gestaan van de voorbereiding en besluitvorming voor de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel voor een aantal klanten. Net als vorig jaar heeft de accountant van MN een ISAE 3402 verklaring afgegeven zonder bevindingen.

Risicoraamwerk

Het nemen van risico's is een integraal onderdeel van de strategie en bedrijfsvoering van MN, gericht op het creëren en beschermen van (waardecreatie voor) stakeholders.

Jaarlijks bepaalt MN haar risicobereidheid die wordt vastgelegd in de risk appetite statement. De risicobereidheid geeft de bandbreedte aan waarbinnen MN bereid is risico's te nemen bij het realiseren van haar doelstellingen. MN kent over het algemeen een lage risicobereidheid.

Om de risico's in de bedrijfsvoering goed te kunnen beheersen, hanteert MN een controleraamwerk waarin de belangrijkste risico's onder andere op het gebied van Operationeel, IT, Compliance en Verslaggeving en de daarbij bijbehorende beheersmaatregelen zijn opgenomen. De basis van het raamwerk van MN is COSO en NOREA.

De tweede lijn (afdeling Risk & Compliance) beoordeelt onafhankelijk de opzet en werking

van de beheersmaatregelen en rapporteert hier per kwartaal over aan de verschillende risicocommissies. Het controleraamwerk is ook de basis voor de zogenoemde ISAE 3402 verklaring en ISAE 3000 verklaring (geïntroduceerd in 2025). Het doel van de ISAE 3000 is om dit jaar en in de toekomst assurance te geven over de beheersing van het IT-risico.

De risico's ten aanzien van de materiële ESG-thema's zijn behandeld in eerdere hoofdstukken. Tijdens de herijking van onze DMA in 2026 gaat worden onderzocht hoe MN de risico's ten aanzien van ESG beter kan integreren in het reguliere risicomanagement.

Risicobeoordeling

De verschillende bedrijfsonderdelen voeren met regelmaat risico assessments uit op hun processen die mogelijk leiden tot aanpassingen in het risico raamwerk. Voor strategische change projecten wordt ook een risico assessment uitgevoerd met mitigerende maatregelen om de risico's te beperken. Gedurende de looptijd van het project wordt het risico assessment herzien en beoordeelt MN of de genomen maatregelen effectief zijn of wellicht moeten worden aangevuld.

Om zeker te stellen dat MN op elk moment voldoende kapitaal en liquiditeit heeft om, ook onder stress, haar materiële risico's te kunnen dragen en in lijn is met haar risicobereidheid en strategie wordt jaarlijks een ICARAP assessment uitgevoerd.



MN risicomanagementtraamwerk

Risicostrategie & bereidheid

Inrichting

- Organisatie & Governance • Risicocultuur & bewustzijn • Risicobeleid & procedures

Uitvoering

Risicomanagement processen

Communiceren & Rapporteren

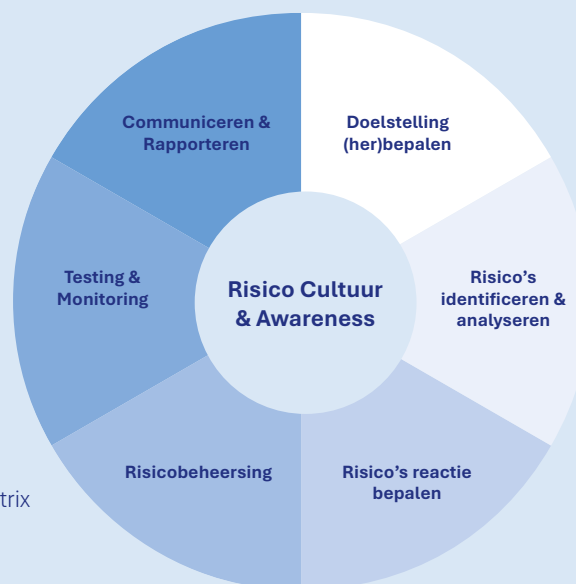
- Rapporteren aan interne en externe stakeholders

Testing & Monitoring

- Testplan (per control) inclusief onder meer procedure, frequentie en sample size
- Uitvoeren van control testing cyclus (maand, kwartaal, halfjaar, jaar)
- Monitorplan voor tweede lijn
- Uitvoer en control monitoring cyclus

Risicobeheersing

- Beschrijving van controle
- Vastleggen key controls
- Meten van - geïdentificeerde - netto risico's o.b.v. risicomatrix
- Uitvoeren van controle
- Vastleggen en uitvoeren van acties



Doelstelling (her)bepalen

- Strategisch Kader
- Risicobereidheid
- Jaarplan
- Proces- of projectdoelstelling

Risico's identificeren & analyseren

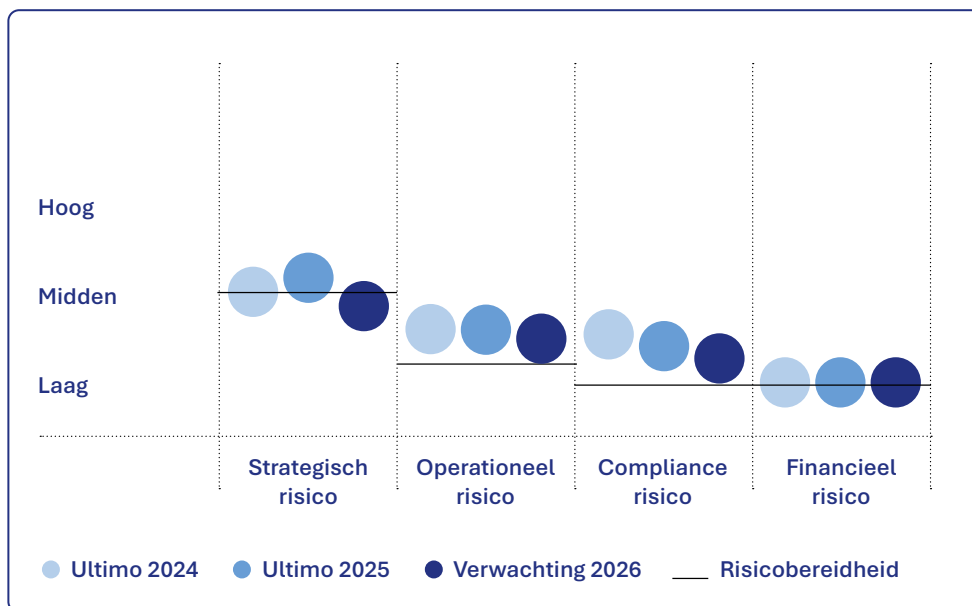
- Input: Incidenten, Audit bevindingen, Externe events, oorzakenanalyse
- Identificeren en vastleggen van risico's
- Meten van geïdentificeerde bruto risico's o.b.v. risicomatrix

Risico's reactie bepalen

- Risicoreactie key risico's:
 - Verminderen
 - Accepteren
 - Vermijden
 - Overdragen

Infrastructuur • Data & Systemen

Ontwikkeling risicoprofiel MN 2024 - 2026



In bovenstaande figuur is de ontwikkeling van het risicoprofiel van MN gedurende 2025 en de verwachting tot eind 2026 opgenomen:

Strategisch risico

Het strategisch risico bij MN is gedurende 2025 op niveau 'midden' geweest. Gegeven de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel in het kader van de Wet toekomst pensioenen voor een tweetal klanten is het strategisch risico, met name in de laatste periode van 2025, verhoogd. Het profiel verbetert naar verwachting in 2026 met het goed bedienen van deze klanten in het nieuwe stelsel en het afronden van nazorg voortkomend uit de transitie. De focus verschuift naar de gedurende en eind 2026 geplande overgang van overige klanten.

Operationeel risico

Net als in voorgaande jaren heeft de organisatie haar risicobeheersing in 2025 verder verbeterd. Gegeven de organisatiewijzigingen in 2024 en 2025 is besloten om het IT-risicoraamwerk in 2025 volledig te herzien en in lijn te brengen met de DORA richtlijnen. Voorts is het IT-risicoprofiel verder verlaagd door processen en IT-infrastructuur over te dragen aan externe leveranciers Schuberg Philis en Sogeti.

Gedurende 2025 hebben zich geen ernstige IT-incidenten voorgedaan. Het dreigingsniveau met betrekking tot informatiebeveiliging en IT-security blijft mondiaal gezien toenemen. MN zal de komende jaren blijven investeren in het verbeteren van haar beveiliging.

Door de reorganisatie in het tweede kwartaal van 2025 is het personeelsrisico midden en tijdelijk verhoogd. De impact van de reorganisatie op de procesuitvoering is voldoende beheerst en er is geen sprake geweest van ongewenst personeelsverloop. De doorlooptijd van vacatures is over het algemeen beperkt.

Compliance risico

In 2025 is het compliance risico wederom afgenomen, maar het wordt nog steeds op midden ingeschat. De reden voor de afname van het compliance risico is de aanpak van het vervolledigen van de opzet, bestaan en werking op de onderwerpen Integere en Beheerste bedrijfsvoering van het Regulatorische Framework van toepassing op MN. Tevens is het aandachtsgebied Marktmisbruik volledig geïmplementeerd met het inrichten van Information Barriers en het vervolledigen van de Transactiemonitoring.

MN heeft daarnaast in 2025 beleidstukken herzien en verbeterd op de onderwerpen Sancties, Product Governance en HR Compliance (gedragscode en onderlinge regelingen). Het thema Sanctiewet is afgerond met de herziening van het beleid en de opvolging van de verbeterpunten die uit het onderzoek van DNB bij PME zijn gekomen. Tevens is de inrichting en documentatie van MN's monitoring- en signaleringssoftware verder aangescherpt.

Tenslotte zijn de achterstanden in de nog uitstaande Know Your Client / Relation -dossiers weggewerkt. Ook is de organisatie van dit team bestendigd en is er beter inzicht gecreëerd in de hoeveelheid dossiers die openstaat en in de toekomst aan revisie toe is.

MN voert jaarlijks een systematische integriteitsrisicoanalyse (SIRA) uit, die niet heeft geleid tot een verhoogd integriteitsrisico. Ook zijn er in 2025 geen integriteitsmeldingen geweest.

In 2025 heeft MN haar tax controle framework herzien, hetgeen bijdraagt aan een verlaging van het compliance risico.

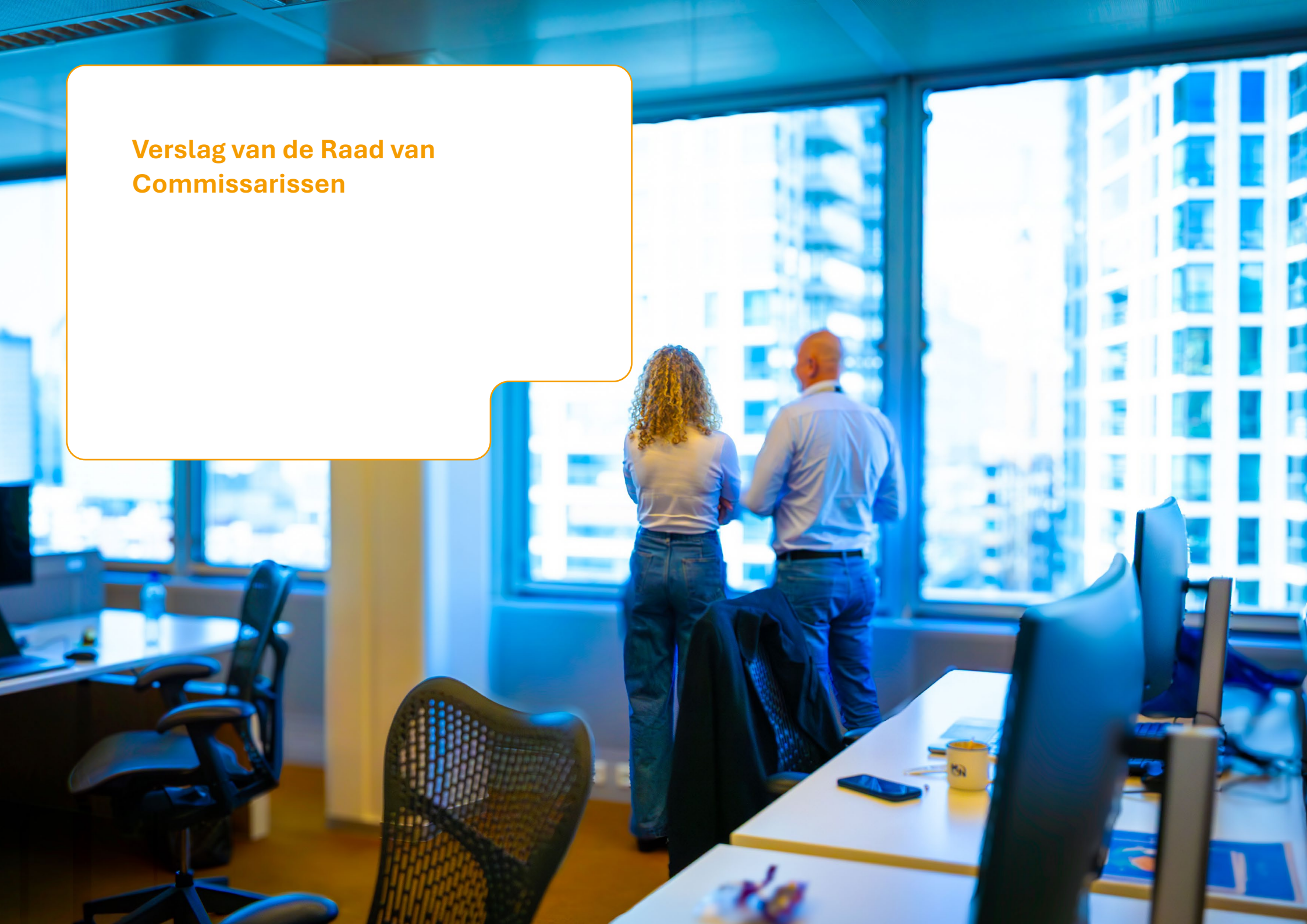
Financieel risico

MN beheert en adviseert over het vermogen van een aantal pensioenfondsen. MN heeft een AIFMD en MiFID-vergunning en valt onder toezicht van de AFM. Voor het prudentieel toezicht valt MN onder DNB.

Het financieel risico van MN is laag. De kapitaalstructuur van MN is zo ingericht dat het weerstandsvermogen tenminste toereikend is voor de uitvoering van haar taken. Om aan de liquiditeits- en solvabiliteitseisen te voldoen kent MN een jaarlijks Internal Capital Adequacy and Risk Assessment Process (ICARAP). MN voldoet aan de IFR/IFD-vereisten ten aanzien van het eigen vermogen.



Verlag van de Raad van Commissarissen





De Raad van Commissarissen heeft tot taak toezicht te houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in de vennootschap en staat het bestuur met raad en advies ter zijde. Ook vervult de RvC de rol van werkgever voor de statutaire leden van de directie; de Raad van Bestuur.

Het jaar 2025

Het afgelopen jaar stond vooral in het teken van de voorbereidingen op de Wet toekomst pensioenen (Wtp) om een beheerste en integere overgang naar en uitvoering van de Wtp mogelijk te maken, evenals het verder realiseren van de overige onderdelen van het Business Transformation Program. Dit programma en de impact hiervan op de organisatie van MN zijn nauwlettend gevolgd door de RvC. De RvC is positief over de wijze waarop MN in staat blijkt om de processen voor Vermogensbeheer onder het Wtp-stelsel adequaat uit te voeren.

Per 1 april 2025 is de doelorganisatie in werking getreden. Deze organisatie inrichting is ontwikkeld om de strategische ambitie van MN als toonaangevend fiduciair vermogensbeheerder te realiseren. De RvC heeft regelmatig met de RvB gesproken over de voortgang van de implementatie en de impact hiervan op de medewerkers en op de organisatie en de invulling van de vacatures. De RvC hield hiermee toezicht op de uitvoering van de strategie.

Een ander onderwerp waar de RvC in 2025 regelmatig over gesproken heeft is de fiscale inrichting van MN. Het Tax Control Framework is in 2025 succesvol opgesteld en geïmplementeerd. Hiermee is een belangrijke stap gezet in het verder professionaliseren en beheersen van de fiscale processen en risico's binnen de organisatie.

De RvC heeft contacten onderhouden met interne en externe stakeholders van MN, zoals de toezichthouders, aandeelhouders en de ondernemingsraad van MN. Het doel daarvan is om een goed beeld te blijven houden van de stand van zaken binnen de organisatie, de relevante onderwerpen die spelen in de omgeving van MN en de belangen van de bij MN betrokken partijen. De RvC heeft vastgesteld dat de tevredenheid onder klanten over de dienstverlening van MN op een hoog niveau is gebleven.



Vergaderingen

In 2025 is de RvC zeven keer bij elkaar gekomen voor een formele vergadering met de RvB conform het aan het begin van het jaar vastgestelde vergaderschema. Bij nagenoeg alle vergaderingen was de voltallige RvC aanwezig. Waar dit niet het geval was, werd het quorum voor besluitvorming wel gehaald. De RvC heeft voorafgaand aan de geplande vergaderingen met de RvB, onderlinge vergaderingen gehouden. Naast de geplande formele vergaderingen heeft de RvC circa 20 extra vergaderingen gehouden, al dan niet online, over specifieke onderwerpen en projecten. De voorzitter van de RvC heeft eens in de drie weken een trilateraal overleg met de leden van de RvB en eens per kwartaal een overleg met de bestuurssecretarissen.

Heidagen en Permanente Educatie

De leden van de RvC zijn samen met de directie twee dagen en twee dagdelen met elkaar op heidagen geweest om een aantal strategische onderwerpen nader uit te diepen. Tijdens de heidagen in april besprak de RvC met de directie de stand van zaken van het strategisch kader, de IT-roadmap, marktwerking & -ontwikkeling en modellen van zeggenschap. De RvC gaf gerichte input op missie, visie en de SWOT-analyse en dacht mee over onderwerpen die extra aandacht vroegen in de verdere uitwerking van de strategie. Op 23 september is gedurende een dagdeel een heisessie gehouden over de ontwikkeling van het fiduciair concept. Voorts is op 28 oktober tijdens een heisessie van een dagdeel de IT-strategie en cyber security onder begeleiding van een externe leverancier nader besproken. De heidagen boden gelegenheid om gezamenlijk te bepalen welke prioriteiten en vervolgstappen belangrijk waren voor de komende periode.

Zelfevaluatie

Gedurende de heidagen is ook uitgebreid gelegenheid genomen voor de zelfevaluatie van de RvC.

Commissies

De RvC kent twee commissies die de besluitvorming in de RvC voorbereiden. Deze commissies rapporteren aan de voltallige RvC. De Auditcommissie bereidt besluitvorming voor op het gebied van financiële, audit- en risk onderwerpen. De Remuneratie- & Benoemingscommissie buigt zich over beloning, (her)benoemingen en HR-vraagstukken.

De commissies hebben een eigen reglement. De voorzitter van de commissie besluit over het aansluiten van gasten in de vergadering.

Samenstelling RvC 2025

Met ingang van 1 januari 2025 is mevrouw mr. dr. h.c. Marguerite Soeteman-Reijnen toegetreden tot de RvC. De RvC heeft voor zichzelf een streefcijfer waar het gaat om man/vrouw verhouding. Uitgaande van minimaal drie commissarissen, betreft dit in ieder geval minimaal 1 mannelijke en 1 vrouwelijke commissaris. In 2025 voldeed de samenstelling daaraan. De leden van de Raad van Commissarissen zijn onafhankelijk in de zin van de Nederlandse Corporate Governance Code. Alle commissarissen hebben de Nederlandse nationaliteit.

Bij de samenstelling van de RvC en de samenstelling van de commissies, is rekening gehouden met de expertise en ervaring van de verschillende commissarissen. In bijlage I zijn de meer uitgebreide personalia en overige functies van de commissarissen opgenomen.

In 2025 was de samenstelling als volgt:

De heer mr. Jurgen Stegmann (1960)

Termijn loopt af per 31 december 2026
(Tweede termijn, niet herbenoembaar)

- Voorzitter RvC
- Lid Remuneratie- & Benoemingscommissie.

De heer Hans van der Windt (1953)

Termijn loopt af per 31 december 2027
(Tweede termijn, niet herbenoembaar)

- Vice voorzitter RvC
- Lid Auditcommissie.

Mevrouw mr. dr. h.c. Marguerite Soeteman-Reijnen (1966)

Termijn loopt af per 31 december 2028
(Eerste termijn, herbenoembaar voor tweede termijn)

- Lid RvC
- Voorzitter Auditcommissie.

De heer Michaël van Straalen (1956)

- Lid Raad van Commissarissen tot 12 mei 2026
- Voorzitter Remuneratie- en Benoemingscommissie tot 12 mei 2026



Ontwikkelingen na 2025

Met ingang van 12 mei 2026 is de heer mr. Gerard T.M. Groten toegetreden tot de Raad van Commissarissen en de Renumeratie- en Benoemingscommissie van de RvC voor een (eerste) termijn van vier jaar. Hij vervult tevens de rol van voorzitter van de Remuneratie- & Benoemingscommissie van de RvC. De heer Groten volgt de heer Van Straalen op die op 12 mei 2026 is afgetreden.

Auditcommissie

De Auditcommissie bestond in 2025 uit Marguerite Soeteman-Reijnen (voorzitter) en Hans van der Windt.

De Auditcommissie houdt primair toezicht op de integriteit en de kwaliteit van de financiële verslaggeving van MN en op de effectiviteit van de interne risicobeheersings- en controlesystemen. Naast de RvB zijn de externe accountant en de directeurs Risk & Compliance en Internal Audit tijdens de vergaderingen aanwezig.

Voorafgaand aan vergaderingen van de Auditcommissie heeft de voorzitter een voorbereidend overleg met de externe accountant, met de directeur Risk & Compliance, met de directeur Internal Audit, de manager Finance en andere voor de Auditcommissie relevante functies.

Tijdens de commissievergaderingen in 2025 zijn, naast de financiële aspecten van de bovengenoemde onderwerpen, onder meer de volgende zaken aan de orde geweest:

- alle documenten rondom de totstandkoming van de jaarrekening en het jaarverslag over 2024 (inclusief de managementletter, het controleplan van de externe accountant en het accountantsverslag);
- de kwartaalprognoses van het resultaat van MN en de stand van zaken rondom de (financiële) doelstellingen in het jaarplan;
- de periodieke rapportages vanuit de afdelingen Internal Audit en Risk & Compliance. De acties op de bevindingen werden bijgehouden en waar nodig bijgesteld;
- de jaarlijkse systematische integriteitsrisicoanalyse (SIRA);
- de kapitalisatie van de groep;
- de fiscaliteit van de onderneming en in het bijzonder de BTW, het opzetten van het tax control framework en rapportages over contacten met de Belastingdienst over onder meer transfer pricing;
- het jaarplan en het budget 2026-2028 voor MN;

- de jaarlijkse fraudebeheersingsrapportage;
- de rapportage in het kader van het Internal Capital Adequacy and Risk Assessment Process (ICARAP) en in het verlengde hiervan het besluit van DNB in het kader van het Supervisory Review and Evaluation Process (SREP);
- de ontwikkelingen en voortgang op het terrein van informatiebeveiliging en DORA;
- de contacten met de toezichhouders AFM en DNB;
- de voorbereidingen en ontwikkelingen rondom de CSRD-rapportage;
- de ontwikkeling van de voor MN relevante wet- en regelgeving.

Remuneratie- & Benoemingscommissie (R&B)

De commissarissen Michaël van Straalen (voorzitter) en Jurgen Stegmann vormden in 2025 de R&B-commissie.

De commissie kwam in 2025 in zes geplande, formele vergaderingen bijeen. Daarnaast zijn er circa vijf extra vergaderingen houden, al dan niet online, over de beoordelings- en voortgangsgesprekken, de aanpassing van het beloningsbeleid en een nieuwe cao en sociaal plan.

Tijdens de vergaderingen zijn de volgende onderwerpen aan de orde geweest:

- het voorbereiden en voeren van beoordelingsgesprekken over 2024 met de statutaire leden van de Directie en van voortgangsgesprekken met de overige leden van de Directie;
- de aanpassing van de organisatie (doelorganisatie per 1/4/2025);
- het monitoren van de stand van zaken van de prestatiecriteria voor de Directie over 2025 gedurende het jaar;
- de onderhandelingen rondom een cao en een nieuw sociaal plan voor MN;
- aanpassingen in het beloningsbeleid van MN;
- het beoordelen en vaststellen van de identified staff binnen MN;
- diversiteit en inclusie binnen de organisatie van MN en het beleid daarover;
- de resultaten van de gender pay gap analyse;
- cultuur en leiderschap binnen MN;
- de ambities en doelen van de organisatie met betrekking tot maatschappelijk verantwoord ondernemen.



De voorzitter van de R&B-commissie heeft contact onderhouden met (het dagelijks bestuur van) de ondernemingsraad, en woont – in zijn hoedanigheid als werknemerscommissaris – regelmatig vergaderingen van de ondernemingsraad bij. Daarnaast heeft de voorzitter van de R&B commissie overleg gevoerd met de vertrouwenspersonen ongewenste omgangsvormen.

Contact met de stakeholders

Ook gedurende 2025 was er veelvuldig contact tussen de RvC en de interne en externe stakeholders van MN, zoals de ondernemingsraad, de aandeelhouders en klanten. Waar nodig heeft de RvC contact gehad met de externe toezichthouders AFM en DNB.

De voorzitter van de RvC was als toehoorder aanwezig bij de overleggen van de aandeelhouders. De voltallige RvC was aanwezig bij de Algemene Vergaderingen van Aandeelhouders.

Aanvullend op de contacten die de voorzitter van de R&B commissie onderhoudt met de ondernemingsraad, heeft een zogenaamd artikel-24-overleg plaatsgevonden met de OR waarvoor, naast de Raad van Bestuur, tevens de gehele RvC was uitgenodigd.

Beloning RvC

Voor de werkzaamheden ontvangen de commissarissen een vergoeding. De vergoeding van de commissarissen wordt periodiek geïndexeerd in lijn met de cao voor de Metaal & Techniek.

De vergoedingen t/m september 2025 waren als volgt:

Voorzitter RvC	€ 40.314,-
Lid RvC	€ 28.388,-
Lid Auditcommissie	€ 7.833,-
Lid Remuneratie- & Benoemingscommissie	€ 7.833,-

Per 1 oktober 2025 is een stijging in de vergoedingen doorgevoerd.

De vergoedingen zijn vanaf die datum als onderstaand:

Voorzitter RvC	€ 41.523,-
Lid RvC	€ 29.240,-
Lid Auditcommissie	€ 8.068,-
Lid Remuneratie- & Benoemingscommissie	€ 8.068,-

Vooruitblik 2026

Voor 2026 zal de focus in eerste instantie liggen op de verdere ontwikkeling van MN als fiduciair vermogensbeheerder voor Nederlandse bedrijfstakpensioenfondsen en marktwerking.

De implementatie van het nieuwe pensioenstelsel per 1 januari 2026 en de gevolgen daarvan op de bedrijfsvoering van MN, onder meer op het gebied van vermogensbeheer, is een tweede onderwerp dat door de RvC nauwlettend gevolgd zal worden, inclusief de transitie van de klanten die in 2026 en 2027 zullen overgaan op het nieuwe stelsel.

Ook zal de RvC zich op de hoogte stellen van de implementatie en impact van technologische ontwikkelingen, zoals de implementatie van toepassingen van AI.

Voorts zal de RvC aandacht hebben voor de voorbereidingen van MN op de aanpassing van wet- en regelgeving.

Een van de doelen voor 2026 is het formuleren van een heldere visie op HR en het opstellen van een bijbehorende roadmap. Deze bevat onder meer modernisering en aanpassing van het beloningsbeleid, het Individueel Keuze Budget (IKB) en het leiderschapstraject. Het leiderschapstraject is gestart om de wendbaarheid van de organisatie te vergroten. De RvC zal deze ontwikkelingen met interesse volgen.

De RvC blijft verder toezien op mondiale en geopolitieke ontwikkelingen en de mogelijke impact daarvan op MN en haar klanten. Hierbij is niet alleen aandacht voor de interne organisatie, de continuïteit van dienstverlening aan de klanten en de ontwikkelingen op de financiële markten, maar ook voor het welzijn van alle medewerkers en de onboarding van nieuwe medewerkers.

De RvC hecht aan goede relaties met de toezichthouders, aandeelhouders, ondernemingsraad en andere stakeholders en wil ook komend jaar blijvend investeren in deze relaties.

Jaarrekening

Geconsolideerde balans per 31 december 2025	61
Geconsolideerde winst- en verliesrekening	63
Geconsolideerd kasstroomoverzicht	64
Grondslagen voor de financiële verslaggeving van de geconsolideerde jaarrekening	66
Toelichting op de geconsolideerde balans per 31 december 2025	72
Toelichting op de geconsolideerde winst- en verliesrekening over 2025	80
Enkelvoudige balans per 31 december 2025	84
Enkelvoudige winst- en verliesrekening over 2025	86
Grondslagen van waardering en resultaatbepaling van de enkelvoudige jaarrekening	87
Toelichting op de enkelvoudige balans per 31 december 2025	88
Toelichting op de enkelvoudige winst- en verliesrekening over 2025	91





Geconsolideerde balans per 31 december 2025

Voor resultaatbestemming

Activa	31 december 2025	31 december 2024
	x € 1.000	x € 1.000
Vaste activa		
Immateriële vaste activa (1)		
Software	12	619
Materiële vaste activa (2)		
Inventarissen	914	1.433
Andere vaste bedrijfsmiddelen	714	273
	1.628	1.706
Financiële vaste activa (3)		
Vorderingen latente belastingen (4)	405	624
Langlopende vordering (5)	1.141	1.519
Overige vorderingen (6)	94	146
Overige effecten (7)	23	23
	1.663	2.312
Totaal vaste activa	3.303	4.637
Vlottende activa		
Vorderingen		
Klanten (8)	1.642	5.101
Vorderingen op MN-beleggingsfondsen (9)	569	585
Belastingen en overige sociale premies (10)	5.366	8.989
Overige vorderingen en overlopende activa (11)	5.185	5.188
	12.762	19.863
Liquide middelen (12)		
Banktegoeden	112.083	101.744
Gelden van derden	-	890
	112.083	102.634
Totaal vlottende activa	124.845	122.497
Totaal	128.148	127.134

Bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op de balans.



Passiva	31 december 2025	31 december 2024
	x € 1.000	x € 1.000
Groepsvermogen (13)	77.493	71.351
Vorzieningen (14)		
Overige voorzieningen	2.239	5.094
	2.239	5.094
Langlopende schulden		
Overige langlopende schulden (15)	1.540	2.380
	1.540	2.380
Kortlopende schulden		
Schulden aan banken (16)	29.321	25.020
Schulden aan leveranciers (17)	2.428	2.517
Belastingen en overige sociale premies (18)	2.914	1.956
Schulden ter zake van pensioenen	656	59
Overige schulden en overlopende passiva (19)	11.557	17.867
Af te dragen gelden derden (20)	-	890
	46.876	48.309
Totaal	128.148	127.134

Bij de posten vermelde nummers
verwijzen naar de toelichting op
de balans.



Geconsolideerde winst- en verliesrekening

Over 2025

	31 december 2025 x € 1.000	31 december 2024 x € 1.000
Netto-omzet (21)	123.230	182.468
Overige opbrengsten (22)	8.457	7.796
Som der bedrijfsopbrengsten	131.687	190.264
Kosten uitbesteed werk en andere externe kosten (23)	25.832	59.962
Personeelskosten (24)	56.029	78.678
Afschrijvingen (1, 2)	1.490	2.605
Overige bedrijfskosten (25)	40.866	47.844
Som der bedrijfslasten	124.217	189.089
Bedrijfsresultaat	7.470	1.175
Rentebaten en soortgelijke kosten (26)	1.514	2.322
Resultaat voor belastingen	8.984	3.497
Belastingen (27)	-2.842	-353
Resultaat na belastingen	6.142	3.144

Bij de posten vermelde nummers
verwijzen naar de toelichting op
de balans.



Geconsolideerd kasstroomoverzicht over 2025

Voor resultaatbestemming

	2025	2024
	x € 1.000	x € 1.000
Kasstroom uit operationele activiteiten		
Bedrijfsresultaat	7.470	1.175
Aanpassingen voor		
Afschrijvingen (1, 2)	1.490	2.604
Mutatie voorzieningen (14)	-2.855	-861
	-1.365	1.743
Verandering in werkkapitaal		
Vorderingen op klanten (8)	3.459	18.047
Overige vorderingen en overlopende activa (11)	215	1.457
Overige schulden en overlopende passiva (19)	-6.642	-9.280
	-2.968	10.224
Kasstroom uit bedrijfsoperaties	3.137	13.142
Ontvangen rente	1.582	2.815
Betaalde rente (26)	-109	-619
Belastingen (27)	1.958	-285
	3.431	1.911
Kasstroom uit operationele activiteiten	6.568	15.053
Kasstroom uit investeringsactiviteiten		
Investerings materiële vaste activa (2)	-804	-216
Investerings financiële vaste activa (3)	-	-
Desinvesterings materiële vaste activa	-	60
Kasstroom uit investeringsactiviteiten	-804	-156

Bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op de balans.



	2025	2024
	x € 1.000	x € 1.000
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Ontvangst van langlopende leningen (5)	274	316
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	274	316
Mutatie geldmiddelen	6.038	15.213
Verloop mutatie geldmiddelen		
Stand per begin boekjaar	76.724	61.511
Mutaties in boekjaar	6.038	15.213
Stand per einde boekjaar	82.762	76.724
De liquide middelen worden als volgt gespecificeerd:		
Banktegoeden	112.083	101.744
Af: schulden aan banken	-29.321	-25.020
Liquide middelen per einde boekjaar	82.762	76.724

Bij de posten vermelde nummers
verwijzen naar de toelichting op
de balans.

Grondslagen voor de financiële verslaggeving van de geconsolideerde jaarrekening

Informatie over de rechtspersoon

Vestigingsadres en inschrijfnummer handelsregister

Mn Services N.V. is feitelijk en statutair gevestigd op Prinses Beatrixlaan 15, 2595 AK te Den Haag en is ingeschreven bij het handelsregister onder nummer 27191631.

Algemene toelichting

Belangrijkste activiteiten van rechtspersoon

De activiteiten van Mn Services N.V., handelend onder de naam MN, bestaan uit het voeren van vermogensbeheer ten behoeve van klanten. MN is als Fiduciair Manager gefocust op Nederlandse Pensioenfondsen die klantwaarde genereren binnen een kostenefficiënte uitvoering.

MN maakt onderdeel uit van een groep, waarvan Stichting Pensioenfonds Metaal en Techniek (PMT) te Den Haag het groepshoofd is. De geconsolideerde jaarrekening is op de website van PMT in te zien. PMT bezit 95% van het aandelenkapitaal. Het Bedrijfspensioenfonds Koopvaardij is de houder van de overige 5% van het aandelenkapitaal.

Continuïteit

De jaarrekening is opgesteld uitgaande van de continuïteitsveronderstelling. De continuïteit van MN is voornamelijk afhankelijk van de verbintenissen met de aandeelhouders van MN (PMT en Bedrijfspensioenfonds Koopvaardij), waarbij beiden tevens klant zijn.

MN voldoet aan de door de wetgeving en DNB voorgeschreven kapitaalvereisten. MN heeft per 31 december 2025 een eigen vermogen van € 77,5 miljoen. Het TIER 1 kapitaal van MN bedraagt per 31 december 2025 € 77,1 miljoen. Dit kapitaal is voldoende ter dekking van het vereiste kapitaal op basis van het vaste-kostenvereiste. Voor nadere toelichting, zie bijlage V Openbaarmakingseisen IFR.

Consolidatie

Consolidatiegrondslagen

MN en de maatschappijen waarover MN overheersende zeggenschap kan uitoefenen zijn opgenomen in de consolidatie. De jaarrekeningen van de entiteiten, opgenomen in de geconsolideerde jaarrekening, zijn opgesteld met toepassing van de grondslagen voor de waardering en de resultaatbepaling van MN.

In de geconsolideerde jaarrekening van MN zijn opgenomen de financiële gegevens van:

- Mn Services Vermogensbeheer B.V., handelend onder de naam MN Vermogensbeheer, statutair en feitelijk gevestigd te 's-Gravenhage (100%).
- Mn Services Fondsenbeheer B.V., handelend onder de naam MN Fondsenbeheer, statutair en feitelijk gevestigd te 's-Gravenhage (100%).

De financiële gegevens van de groepsmaatschappijen zijn volledig in de consolidatie opgenomen, onder eliminatie van de onderlinge verhoudingen en transacties.

Transacties met verbonden partijen

Als verbonden partij worden alle rechtspersonen aangemerkt waarover overheersende zeggenschap, gezamenlijke zeggenschap of invloed van betekenis kan worden uitgeoefend. Ook rechtspersonen die overwegende zeggenschap kunnen uitoefenen, worden aangemerkt als verbonden partij. Sleutelfunctionarissen in het management van MN en hun nauwe verwanten worden eveneens als verbonden partij beschouwd.

Transacties van betekenis met verbonden partijen worden toegelicht voor zover deze niet onder normale marktvoorwaarden zijn aangegaan. Hierbij worden toegelicht de aard en de omvang van de transactie en wordt andere informatie verstrekt die nodig is voor het verschaffen van het inzicht.

Schattingen

Bij toepassing van de grondslagen en regels voor het opstellen van de geconsolideerde jaarrekening vormt de leiding van MN zich verschillende oordelen en maakt schattingen die essentieel kunnen zijn voor de geconsolideerde jaarrekening opgenomen bedragen.



Indien het voor het geven van het in artikel 362 lid 1, Boek 2 BW vereiste inzicht noodzakelijk is, is de aard van deze oordelen en schattingen inclusief de bijbehorende veronderstellingen opgenomen bij de toelichting op de desbetreffende jaarrekeningposten.

De volgende posten bevatten schattingen:

- Immateriële vaste activa
- Materiële vaste activa
- Belastingen en sociale premies
- Voorzieningen
- Personeelskosten
- Overige schulden
- Afschrijvingen
- Overige bedrijfskosten

Algemene grondslagen voor verslaggeving

De geconsolideerde jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen van Titel 9 Boek 2 BW en de stellige uitspraken van de Richtlijnen voor de jaarverslaggeving, die uitgegeven zijn door de Raad voor de Jaarverslaggeving.

De presentatie van deze jaarrekening is in duizenden euro's, tenzij anders vermeld. Voor zover niet anders vermeld, worden activa en passiva opgenomen voor de reële waarde, gewoonlijk de verkrijgingsprijs.

Het boekjaar is gelijk aan het kalenderjaar. In de balans, de winst- en verliesrekening en het kasstroomoverzicht zijn referenties opgenomen. Met deze referenties wordt verwezen naar de toelichting.

Stelselwijzigingen

De gehanteerde grondslagen van waardering en van resultaatbepaling zijn ongewijzigd gebleven ten opzichte van het voorgaande jaar.

Omrekening van vreemde valuta

De geconsolideerde jaarrekening is opgesteld in euro's; dit is zowel de functionele als de presentatievaluta van MN.

Omrekening van vreemde valuta voor de balans

Monetaire activa en passiva in vreemde valuta worden omgerekend in de functionele valuta tegen de koers per balansdatum. De uit de afwikkeling en omrekening voortvloeiende koersverschillen komen ten gunste of ten laste van de geconsolideerde winst- en verliesrekening.

Omrekening van vreemde valuta voor de winst- en verliesrekening

Transacties in vreemde valuta gedurende de verslagperiode zijn in de geconsolideerde jaarrekening verwerkt tegen de koers op transactiedatum.

Leases

Operationele leases

MN heeft leasecontracten waarbij een groot deel van de voor- en nadelen die aan het eigendom verbonden zijn, niet bij de vennootschap ligt. Deze leasecontracten worden verantwoord als operationele leasing.

Leasebetalingen worden, op lineaire basis, onafhankelijk van het gebruik, verwerkt in de geconsolideerde winst- en verliesrekening over de looptijd van het contract.

Opbrengsten uit verhuur van de Zilveren Toren worden, exclusief vergoeding voor dienstverlening zoals verzekering en onderhoud, op tijdsevenredige basis verwerkt over de lease-periode.

Financiële instrumenten

Onder financiële instrumenten worden zowel primaire financiële instrumenten, zoals vorderingen en schulden, als financiële derivaten verstaan. In de toelichting op de onderscheiden posten van de balans wordt de reële waarde van het betreffende instrument toegelicht als die afwijkt van de boekwaarde. Indien het financiële instrument niet in de balans is opgenomen, wordt de informatie over de reële waarde gegeven in de toelichting onder de 'Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen'.

Voor de grondslagen van primaire financiële instrumenten wordt verwezen naar de toelichting per balanspost.

Grondslagen voor de waardering van activa en passiva

Immateriële vaste activa

De immateriële vaste activa worden gewaardeerd tegen verkrijgingsprijs of vervaardigingsprijs, onder aftrek van lineaire afschrijvingen. Er wordt afgeschreven vanaf het moment van ingebruikname. Er wordt rekening gehouden met bijzondere waardeverminderingen; dit is het geval als de boekwaarde van het actief hoger is dan de realiseerbare waarde ervan.

Uitgaven voor het ontwikkelen van software worden geactiveerd als onderdeel van de vervaardigingsprijs als het waarschijnlijk is dat het project economische voordelen zal behalen en de kosten betrouwbaar kunnen worden vastgesteld. Kosten van onderzoek worden rechtstreeks verwerkt in de winst- en verliesrekening terwijl kosten van ontwikkeling indirect via de afschrijvingen in de winst- en verliesrekening worden verantwoord.

Voor de boekwaarde van zelfvervaardigde immateriële vaste activa wordt een wettelijke reserve gevormd ter hoogte van het geactiveerde bedrag.

Materiële vaste activa

Materiële vaste activa worden, tenzij anders aangegeven, gewaardeerd tegen verkrijgings- of vervaardigingsprijs inclusief direct toerekenbare kosten, onder aftrek van lineaire afschrijvingen gedurende de verwachte toekomstige gebruiksduur en bijzondere waardeverminderingen. Er wordt afgeschreven vanaf het moment van ingebruikname.

Financiële vaste activa

Vorderingen latente belastingen

Latente belastingvorderingen worden opgenomen voor verrekenbare fiscale verliezen en voor verrekenbare tijdelijke verschillen tussen de waarde van de activa en passiva volgens fiscale voorschriften enerzijds en de in deze jaarrekening gevolgde waarderingsgrondslagen anderzijds, met dien verstande dat latente belastingvorderingen alleen worden opgenomen voor zover het waarschijnlijk is dat er toekomstige fiscale winst zal zijn waarmee de tijdelijke verschillen kunnen worden verrekend en verliezen kunnen worden gecompenseerd.

De berekening van de latente belastingvorderingen geschiedt tegen de op het einde van het verslagjaar geldende belastingtarieven of tegen de in komende jaren geldende tarieven, voor zover deze al bij wet zijn vastgesteld. Latente belastingvorderingen worden gewaardeerd op nominale waarde.

Langlopende vordering

De langlopende vordering wordt bij eerste verwerking gewaardeerd tegen de reële waarde van de tegenprestatie. De vordering wordt na eerste verwerking gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs. Indien geen sprake is van (dis)agio en transactiekosten is de geamortiseerde kostprijs gelijk aan de nominale waarde van de vorderingen. De langlopende vordering heeft een verwachte looptijd van 10 tot 15 jaar.

Overige vorderingen

Overige vorderingen worden bij eerste verwerking gewaardeerd tegen de reële waarde van de tegenprestatie. Na de eerste verwerking worden de vorderingen gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs, welke in de praktijk gelijk is aan de nominale waarde, aangezien doorgaans geen sprake is van (dis)agio of significante transactiekosten.

Effecten

De effecten opgenomen onder de financiële vaste activa worden bij eerste verwerking gewaardeerd tegen reële waarde en zijn voor waardering na eerste verwerking onder te verdelen in effecten die onderdeel zijn van de handelsportefeuille en effecten die geen onderdeel zijn van de handelsportefeuille, zijnde eigenvermogensinstrumenten of obligaties. Effecten die onderdeel zijn van de handelsportefeuille worden, na eerste verwerking, gewaardeerd tegen reële waarde. Waardeveranderingen worden rechtstreeks in de winst- en verliesrekening verwerkt.

Effecten die geen onderdeel zijn van de handelsportefeuille worden, na eerste verwerking, gewaardeerd tegen kostprijs. Bijzondere waardeveranderingen worden rechtstreeks in de winst- en verliesrekening verwerkt.

Bijzondere waardeverminderingen van vaste activa

MN beoordeelt op iedere balansdatum of er aanwijzingen zijn dat een vast actief aan een bijzondere waardevermindering onderhevig kan zijn. Indien dergelijke indicaties aanwezig zijn, wordt de realiseerbare waarde van het actief vastgesteld. Indien het niet mogelijk is de realiseerbare waarde voor het individuele actief te bepalen, wordt de realiseerbare waarde bepaald van de kasstroomgenererende eenheid waartoe het actief behoort. Van een bijzondere waardevermindering is sprake als de boekwaarde van een actief hoger is dan de opbrengstwaarde. In eerste instantie wordt het ontleend aan een bindende verkoopovereenkomst; als die er niet is wordt de opbrengstwaarde bepaald met behulp van de actieve markt waarbij normaliter de gangbare biedprijs geldt als marktprijs. Voor de bepaling van de bedrijfswaarde wordt een inschatting gemaakt van de toekomstige nettokasstromen bij voortgezet gebruik van het actief of de kasstroomgenererende eenheid; vervolgens worden deze kasstromen contant gemaakt. De disconteringsvoet waartegen de kasstromen contant worden gemaakt betreft de actuele marktrente, verhoogd met een opslag voor de specifieke risico's voor de kasstroomgenererende eenheid.

Indien wordt vastgesteld dat een bijzondere waardevermindering die in het verleden verantwoord is, niet meer bestaat of is afgenomen, dan wordt de bijzondere waardevermindering (ten dele) teruggedraaid en de toegenomen boekwaarde van de desbetreffende activa niet hoger gesteld dan de boekwaarde die bepaald zou zijn indien geen bijzondere waardevermindering voor het actief zou zijn verantwoord.



Ook voor financiële instrumenten beoordeelt MN op iedere balansdatum of er objectieve aanwijzingen zijn voor bijzondere waardeverminderingen van een financieel actief of een groep van financiële activa. Bij objectieve aanwijzingen voor bijzondere waardeverminderingen bepaalt MN de omvang van het verlies uit hoofde van de bijzondere waardeverminderingen, en verwerkt dit direct in de winst- en verliesrekening.

Vorderingen

Vorderingen worden bij eerste verwerking gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs. Indien geen sprake is van (dis)agio en transactiekosten is de geamortiseerde kostprijs gelijk aan de nominale waarde van de vorderingen. Voorzieningen wegens oninbaarheid worden in mindering gebracht op de boekwaarde van de vordering.

Liquide middelen

Liquide middelen bestaan uit banktegoeden en deposito's met een looptijd korter dan een jaar. Rekeningcourantschulden bij banken zijn opgenomen onder schulden aan kredietinstellingen onder kortlopende schulden. Liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde. Voor zover niet anders vermeld, staan de liquide middelen ter vrije beschikking van MN.

In de liquide middelen is een bedrag 'gelden derden' begrepen waarvoor onder kortlopende schulden een even groot bedrag 'af te dragen gelden van derden' is opgenomen. Deze gelden staan niet ter vrije beschikking.

Groepsvermogen

Het eigen vermogen wordt in de toelichting van de enkelvoudige jaarrekening nader toegelicht.

Voorzieningen

Voorzieningen worden gevormd voor in rechte afdwingbare of feitelijke verplichtingen die op de balansdatum bestaan, waarbij het waarschijnlijk is dat een uitstroom van middelen noodzakelijk is en waarvan de omvang op betrouwbare wijze is te schatten.

De voorzieningen worden gewaardeerd tegen de contante waarde van de uitgaven, die naar verwachting noodzakelijk zijn om de verplichtingen en de verliezen af te wikkelen, tenzij de periode waarover de uitgaven contant worden gemaakt, maximaal een jaar betreft en/of het effect van de tijdswaarde van het geld niet materieel is. In dat geval wordt de voorziening gewaardeerd tegen nominale waarde.

De disconteringsvoet waartegen contant wordt gemaakt, betreft de marktrente per balansdatum van een hoogwaardige bedrijfsobligatie.

Langlopende schulden

Langlopende schulden worden bij de eerste verwerking gewaardeerd tegen reële waarde.

Transactiekosten die direct zijn toe te rekenen aan de verwerving van de langlopende schulden worden in de waardering bij eerste verwerking opgenomen. Langlopende schulden worden na eerste verwerking gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs, zijnde het ontvangen bedrag rekening houdend met agio of disagio en onder aftrek van transactiekosten. Indien geen sprake is van (dis)agio of transactiekosten is de geamortiseerde kostprijs gelijk aan de nominale waarde van de schuld.

Het verschil tussen de bepaalde boekwaarde en de uiteindelijke aflossingswaarde wordt op basis van de effectieve rente gedurende de geschatte looptijd van de langlopende schulden in de geconsolideerde winst- en verliesrekening als interestlast verwerkt.

Kortlopende schulden

De kortlopende schulden hebben een verwachte looptijd van maximaal één jaar. Kortlopende schulden worden bij de eerste verwerking gewaardeerd tegen reële waarde. Kortlopende schulden worden na eerste verwerking gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs, zijnde het ontvangen bedrag rekening houdend met agio of disagio en onder aftrek van transactiekosten.

Grondslagen voor de bepaling van het resultaat

Het resultaat wordt bepaald als het verschil tussen de opbrengstwaarde van de geleverde prestaties en de kosten en andere lasten over het jaar. De opbrengsten op transacties worden verantwoord in het jaar waarin zij zijn gerealiseerd. Verliezen worden in aanmerking genomen in het jaar waarin deze voorzienbaar zijn.

Netto-omzet

Onder netto-omzet wordt verstaan de opbrengst van de in het verslagjaar verleende diensten onder aftrek van kortingen en de over de omzet geheven belastingen.

Verantwoording van opbrengsten uit de levering van diensten geschiedt naar rato van de geleverde prestaties, gebaseerd op de verrichte diensten tot aan de balansdatum in verhouding tot de in totaal te verrichten diensten.

Overige bedrijfsopbrengsten

Onder overige bedrijfsopbrengsten worden resultaten verantwoord die samenhangen met de levering van goederen of diensten die niet karakteristiek zijn voor de bedrijfsactiviteiten van MN. Deze opbrengsten worden toegerekend aan de verslagperiode in overeenstemming met de inhoud van de overeenkomst. De overige bedrijfsopbrengsten bestaan met name uit huuropbrengsten.



Kosten uitbesteed werk en andere externe kosten

Onder kosten uitbesteed werk en andere externe kosten, worden alle kosten verstaan betrekking hebbend op de inhuur van derden die ten laste van het verslagjaar komen.

Personeelskosten

Lonen, salarissen en sociale lasten

Lonen, salarissen en sociale lasten worden op grond van de arbeidsvoorwaarden verwerkt in de winst- en verliesrekening voorzover ze verschuldigd zijn aan werknemers respectievelijk de belastingautoriteit.

Pensioenlasten

MN heeft sinds 1 januari 2022 de aan haar personeelsleden gedane pensioentoezeggingen ondergebracht bij PMT. Hierbij is sprake van een CDC (Collective Defined Contribution)-regeling.

Het pensioenreglement gaat uit van een pensioenopbouw op basis van een zogenaamde middelloonregeling. Het bestuur beslist jaarlijks over de toeslag op de pensioenrechten en aanspraken. De toeslagverlening wordt uit het beleggingsrendement gefinancierd.

De pensioenregeling wordt verwerkt volgens de verplichtingenbenadering. Op basis van de inhoud van de met PMT gesloten financieringsovereenkomst en de inhoud van het pensioenreglement kan worden geconcludeerd dat MN geen verplichting heeft tot het voldoen van aanvullende bedragen in het geval van een tekort bij het pensioenfonds dan wel recht heeft op een premiekorting in het geval van een overschot. Naast de premiebetalingen bestaan er geen andere verplichtingen.

De pensioenverplichtingen betreffen de verplichtingen die voortvloeien uit de uitvoeringsovereenkomst tussen MN en het pensioenfonds. Verplichtingen ten aanzien van bijdragen aan de pensioenregeling worden als last in de winst- en verliesrekening verwerkt in de periode waarop deze betrekking hebben.

Vooruitbetaalde premies worden opgenomen onder de vlottende activa. Nog niet betaalde premies worden als verplichting op de balans opgenomen.

Per 1 januari 2026 is het pensioenfonds overgestapt naar de nieuwe pensioenregeling op basis van de Wet toekomst pensioenen (Wtp). De bestaande pensioenaanspraken zijn daarbij

omgezet in persoonlijke pensioenvermogens. Het pensioenfonds past binnen de Wtp de solidaire premieregeling toe, waarbij het pensioenvermogen collectief wordt belegd en financiële risico's worden gedeeld.

Afschrijvingen op immateriële en materiële vaste activa

Immateriële vaste activa en materiële vaste activa worden vanaf het moment dat het actief gereed is voor ingebruikname afgeschreven over de verwachte toekomstige gebruiksduur van het actief. De afschrijving wordt gebaseerd op de geschatte economische levensduur en berekend op basis van een vast percentage van de verkrijgingsprijs, rekening houdend met een eventuele waarde.

Indien een schattingswijziging plaatsvindt van de toekomstige gebruiksduur worden de toekomstige afschrijvingen aangepast. Boekwinsten en -verliezen uit de incidentele verkoop van materiële vaste activa zijn begrepen onder de afschrijvingen.

Overige bedrijfskosten

De kosten worden bepaald op historische basis en toegerekend aan het verslagjaar waarop zij betrekking hebben.

Aandeel in resultaat van onderneming waarin wordt deelgenomen

Het resultaat op deelnemingen betreft het aandeel van MN in het resultaat van de op netto-vermogenswaarde gewaardeerde deelnemingen.

Rentelasten en soortgelijke kosten

Rentebaten en rentelasten worden tijdsevenredig verwerkt, rekening houdend met de effectieve rentevoet van de desbetreffende activa en passiva. Bij de verwerking van de rentelasten wordt rekening gehouden met de verantwoorde transactiekosten op de ontvangen leningen.

Koersverschillen die optreden bij de afwikkeling of omrekening van monetaire posten worden in de winst- en verliesrekening verwerkt in de periode dat zij zich voordoen.

Belastingen over het resultaat

De belasting over het resultaat wordt berekend over het resultaat voor belastingen in de geconsolideerde winst- en verliesrekening, rekening houdend met beschikbare fiscaal compensabele verliezen uit voorgaande boekjaren (voor zover niet opgenomen in de latente belastingvorderingen) en vrijgestelde winstbestanddelen en na bijtelling van niet-aftrekbare kosten. Er wordt rekening gehouden met wijzigingen die optreden in de latente belastingvorderingen en latente belastingsschulden uit hoofde van wijzigingen in het te hanteren belastingtarief.



Risicobeheersing

Inleiding

MN heeft door de aard van de activiteiten te maken met een verscheidenheid aan risico's waaronder de volgende financiële risico's: concentratierisico, kredietrisico, liquiditeitsrisico en het marktrisico.

1. Concentratierisico

Het concentratierisico houdt verband met het risico dat MN loopt om een groot deel van haar omzet te verliezen, gezien de afhankelijkheid van een beperkt aantal klanten. De grootste klant (PMT) droeg in 2025 voor ruim 60% (2024: 69%) bij aan de omzet van MN.

2. Kredietrisico

Het kredietrisico wordt gedefinieerd als het risico dat tegenpartijen niet aan de contractuele verplichtingen kunnen voldoen. Dit risico wordt door MN als gering beschouwd, gezien de kwaliteit van de debiteuren (debiteuren zijn hoofdzakelijk pensioenfondsen met een lage default- of faillissementskans). De liquide middelen staan uit bij banken en geldmarktfondsen met een rating ruim boven het minimum van een investment grade rating. Het kredietrisico hierop wordt als laag gezien, ook hier is sprake van een lage default- of faillissementskans. Daarnaast zijn de in rekening gebrachte fees van MN in verhouding tot de totale geldstromen van de pensioenfondsen niet materieel.

De ratings van de banken zijn als volgt:

Bank	Rating	Credit Rating Agency
ING	A+	Standard & Poor's
Rabobank	A+	Standard & Poor's
Goldman Sachs	Aaa (betreft geldmarktfonds)	Moody's
JP Morgan	Aaa (betreft geldmarktfonds)	Moody's

Van de liquide middelen staat per balansdatum 20% uit bij ING, 1% bij de Rabobank, 20% bij JP Morgan en 59% bij Goldman Sachs.

Per 31 december 2025 bedraagt het saldo van de liquide middelen € 82,8 miljoen (per 31 december 2024 € 76,7 miljoen). Per 31 december 2025 bedraagt de post debiteuren € 1,6 miljoen (per 31 december 2024 € 5,1 miljoen).

3. Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat het volume en de timing van de kasstromen binnen een jaar niet op een adequate wijze zijn gematched waarbij een tekort aan liquide middelen niet (eenvoudig) kan worden gecompenseerd. MN heeft een minimale liquiditeitseis van € 17,4 miljoen. De huidige stand van liquiditeiten is ruim boven deze minimale buffer (€ 82,8 miljoen). Voor 2026 is de verwachting dat MN boven deze buffer zal blijven.

4. Marktrisico

I. Marktrisico omvat drie soorten risico's: valutarisico, prijsrisico en renterisico.

Valutarisico: Dit betreft het risico als gevolg van posities in vreemde valuta die ontstaan door onvoldoende afstemming tussen in vreemde valuta luidende activa en passiva, dan wel door toekomstige transacties in vreemde valuta. MN opereert alleen in Nederland. Er zijn per jaareinde geen materiële posities in vreemde valuta.

II. **Prijsrisico:** Dit betreft het risico dat de waarde van activa en verplichtingen zal schommelen als gevolg van veranderingen in marktprijzen (denk aan beleggingen). Het prijsrisico voor MN is laag omdat MN alleen beleggingstransacties verricht voor rekening en risico van professionele beleggers. MN verricht geen beleggingstransacties voor eigen rekening en de beleggingstransacties van de klanten lopen niet via de balans van MN. Wel kunnen wijzigingen in marktprijzen een beperkt effect hebben op de stand van het belegd vermogen als basis voor de omzetberekening voor de dienstverlening van MN op het gebied van vermogensbeheer.

III. **Renterisico:** Dit wordt onderverdeeld in reëlewaarderenterisico en kasstroomrenterisico. Het eerste is het risico dat de waarde van een post fluctueert als gevolg van wijzigingen in de hoogte van de marktrente. Het kasstroomrenterisico is het risico dat de toekomstige kasstromen veranderen als gevolg van de marktrente. Zowel het reëlewaarderenterisico als het kasstroomrenterisico is nihil.

Grondslagen voor het kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de indirecte methode. De geldmiddelen in het kasstroomoverzicht bestaan uit tegoeden op bankrekeningen en schulden aan banken. Onder de investeringen in immateriële en materiële vaste activa zijn alleen opgenomen de investeringen waarvoor in 2025 betalingen zijn verricht. Betaalde dividenden zijn opgenomen onder de kasstroom uit financieringsactiviteiten. Ontvangsten en uitgaven uit hoofde van interest, ontvangen dividenden en vennootschapsbelasting zijn opgenomen onder de kasstroom uit operationele activiteiten.

Toelichting op de geconsolideerde balans per 31 december 2025

Activa

1. Immateriële vaste activa

De immateriële vaste activa betreffen de kosten van software en de kosten van ontwikkeling van zelf ontwikkelde software (vermogensbeheersystemen). Dit is inclusief intern gemaakte uren die kunnen worden toegerekend aan het actief.

De mutaties in immateriële vaste activa worden als volgt weergegeven, zie tabel hiernaast:

Op basis van de geschatte levensduur zijn de volgende afschrijvingspercentages gehanteerd:

Onderdeel	Afschrijvingspercentage
Zelfontwikkelde software	20% - 33 $\frac{1}{3}$ %
Overige software	33 $\frac{1}{3}$ %

Afschrijvingsmethodiek: lineair.

Een groot deel van de immateriële vaste activa is volledig afgeschreven, echter nog wel in gebruik.

	Software-pakketten	Zelfontwikkelde software	2025 Totaal	2024 Totaal
Stand per 1 januari				
Aanschafwaarde	19.401	28.016	47.417	97.749
Cumulatieve waardevermindering	-9.825	-6.105	-15.930	-36.780
Cumulatieve afschrijvingen	-9.147	-21.721	-30.868	-58.742
Boekwaarde per 1 januari	429	190	619	2.227
Mutaties				
Afschrijvingen	-417	-190	-607	-1.608
Desinvestering/Bijzondere waardeverminderingen	-	-	-	20.850
Desinvesteringen aanschafwaarde	-	-	-	-50.332
Desinvesteringen cumulatieve afschrijvingen	-	-	-	29.482
Saldo mutaties	-417	-190	-607	-1.608
Stand per 31 december				
Aanschaffingswaarde	19.401	28.016	47.417	49.576
Cumulatieve waardevermindering	-9.825	-6.105	-15.930	-15.930
Cumulatieve afschrijvingen	-9.564	-21.911	-31.475	-33.027
Boekwaarde per 31 december	12	-	12	619



2. Materiële vaste activa

De mutaties in materiële vaste activa worden als volgt weergegeven:

	Inventarissen	Andere vaste bedrijfsmiddelen	2025 Totaal	2024 Totaal
	x € 1.000	x € 1.000	x € 1.000	x € 1.000
Stand per 1 januari				
Aanschafwaarde	19.480	3.944	23.425	25.959
Cumulatieve afschrijvingen	-18.047	-3.671	-21.719	-23.414
Boekwaarde per 1 januari	1.433	273	1.706	2.545
Mutaties				
Investeringen	96	709	805	216
Afschrijvingen	-615	-268	-883	-996
Desinvesteringen				
- aanschaffingswaarde	-	-	-	-2.751
- cumulatieve afschrijvingen	-	-	-	2.693
Saldo mutaties	-519	441	-78	-839
Stand per 31 december				
Aanschaffingswaarde	19.576	4.653	24.229	23.425
Cumulatieve afschrijvingen	-18.662	-3.939	-22.601	-21.719
Boekwaarde per 31 december	914	714	1.628	1.706



Op basis van de geschatte levensduur zijn de volgende afschrijvingspercentages gehanteerd:

	Investerings	Afschrijvingen	Afschrijvings-percentages
	x € 1.000	x € 1.000	
Inventarissen			
Inventarissen	69	-82	20%
Aankleding gebouwen	25	-533	20%
Totaal	94	-615	
Andere vaste bedrijfsmiddelen			
Hardware	709	-268	33,3%
Totaal	709	-268	

3. Financiële vaste activa

Deze financiële vaste activa betreft vorderingen en effecten met een langlopend karakter.

	Vorderingen latente belastingen	Langlopende vorderingen	Overige vorderingen	Overige effecten	2025	2024
	x € 1.000	x € 1.000	x € 1.000	x € 1.000	Totaal x € 1.000	Totaal x € 1.000
Boekwaarde per 1 januari	624	1.519	146	23	2.312	2.295
Mutatie	-219	-378	-52	0	-649	17
Boekwaarde per 31 december	405	1.141	94	23	1.663	2.312



4. Vorderingen latente belastingen

De latente belastingen bestaan uit een actieve latentie als gevolg van verschillen in commerciële en fiscale waardering van € 0,4 miljoen (2024: € 0,6 miljoen).

5. Langlopende vordering

In 2023 heeft MN een vordering belastingen voor een nominale waarde van € 1,8 miljoen overgenomen van het Mn Services Beursgenoteerd Onroerend Goed Fonds dat geliquideerd is. De verwachte looptijd van deze vordering bedraagt 10 tot 15 jaar.

	2025	2024
	x € 1.000	x € 1.000
Stand per 1 januari	1.519	1.822
Ontvangst	-274	-316
Koersverschil	-104	13
Stand per 31 december	1.141	1.519

6. Overige vordering

De overige vordering heeft betrekking op (het langlopende deel) van een vooruitbetaalde korting op de huur die MN heeft gegeven aan een verhuurder. Deze korting wordt over de totale looptijd van het huurcontract verantwoord.

7. Overige effecten

In 2018 heeft MN vijf ('non-shareholding') aandelen Swift in eigendom toegewezen gekregen op basis van een toewijzingsproces op grond van rechten en verplichtingen die MN heeft als gebruiker van diensten bij interbancair betalingsverkeer. Aangezien de aandelen niet vrij verhandelbaar zijn, vindt de waardering plaats tegen kostprijs ad € 23 duizend. Dit is gelijk aan de reële waarde.

Vorderingen

8. Klanten

De vorderingen bestaan uit gefactureerde en nog te factureren bedragen aan klanten voor vermogensbeheer en overige gerelateerde werkzaamheden. De vordering op klanten die tevens aandeelhouders zijn, bedraagt € 0,5 miljoen (2024: € 3,7 miljoen).

	31 december 2025	31 december 2024
	x € 1.000	x € 1.000
Vordering klanten	1.642	5.101
	1.642	5.101

De daling wordt met name veroorzaakt doordat er in 2024 aanvullende overige omzet was te vorderen, in 2025 was dit niet het geval.

9. Vorderingen op MN beleggingsfondsen

	31 december 2025	31 december 2024
	x € 1.000	x € 1.000
Vordering op MN beleggingsfondsen	569	585
	569	585

MN Fondsenbeheer is fondsbeheerder van de MN beleggingsfondsen. Voor het beheer van deze fondsen wordt maandelijks een beheervergoeding in rekening gebracht bij deze beleggingsfondsen. De vordering op de MN beleggingsfondsen betreft voornamelijk de in rekening te brengen beheervergoeding over de maand december.



10. Belastingen en overige sociale premies

	31 december 2025	31 december 2024
	x € 1.000	x € 1.000
Vennootschapsbelasting	3.405	5.754
Omzetbelasting	1.961	3.235
	5.366	8.989

De post vennootschapsbelasting bestaat voor € 2,8 miljoen uit het verschil tussen de betaalde voorlopige aanslagen en de berekende vennootschapsbelasting. Daarnaast voor € 0,6 miljoen uit nog te verrekenen vennootschapsbelasting als gevolg van verliezen voorgaande jaren.

De omzetbelasting bestaat hoofdzakelijk uit een vordering inzake herrekening van de pro rata percentages over het boekjaar 2025 van in totaal € 1,7 miljoen. Dit betreft het verschil tussen de omzetbelasting die gedurende het boekjaar 2025 is aangegeven en de verwachte omzetbelasting op basis van de pro rata.

11. Overige vorderingen en overlopende activa

Alle vorderingen hebben een looptijd van korter dan een jaar.

	31 december 2025	31 december 2024
	x € 1.000	x € 1.000
Vooruitbetaalde kosten	5.070	4.791
Nog te ontvangen overige bedragen	115	397
Stand per 31 december	5.185	5.188

12. Liquide middelen

Van de liquide middelen is een gedeelte niet vrij beschikbaar. MN dient op basis van de IFR/IFD op geconsolideerd niveau aan een liquiditeitseis te voldoen; deze bedraagt € 17,4 miljoen. Verder staat een bedrag van € 1,2 miljoen niet ter vrije beschikking in verband met de afgegeven bankgarantie inzake de huur van de Zilveren Toren. In totaal is een bedrag van € 18,6 miljoen niet vrij beschikbaar.

Passiva

13. Groepsvermogen

Als gevolg van de IFR/IFD dient MN per 31 december 2025 te voldoen aan een kapitaal eis van € 47,8 miljoen. MN heeft per 31 december 2025 (na resultaatbestemming) een kapitaal van € 77,5 miljoen. Na aftrekposten op dit kapitaal conform de IFR/IFD is de hoogte van dit kapitaal € 77,1 miljoen. Dit is voldoende om aan de vastekosteneis van € 47,3 miljoen te voldoen en is eveneens voldoende om de vaste-kosteneis gebaseerd op de bedrijfslasten 2025 te dekken van in totaal € 31,5 miljoen voor het komend boekjaar 2026. Tevens is dit voldoende om in 2026 aan het aanvullende pillar 2 vereiste te voldoen van € 18,7 miljoen.

Voor een verdere toelichting op het groepsvermogen wordt verwezen naar de toelichting op het eigen vermogen in de enkelvoudige jaarrekening.

14. Voorzieningen

Overige voorzieningen	2025	2024
	x € 1.000	x € 1.000
Stand per 1 januari	5.094	5.955
Dotatie ten laste van het resultaat	1.245	4.767
Onttrekkingen	-4.100	-5.628
Saldo mutaties	-2.855	-861
Stand per 31 december	2.239	5.094



Het saldo van de overige voorzieningen heeft betrekking op:

- Reorganisatie;
- Overige voorzieningen.

• Reorganisatie

Deze voorziening had betrekking op een reorganisatie als gevolg van de overgang naar de doelorganisatie per 1 april 2025. De verwachting is dat deze voorziening van in totaal € 1,0 miljoen (2024: € 3,6 miljoen) komend jaar zal worden afgewikkeld.

• Overige voorzieningen

De overige voorzieningen van € 1,3 miljoen (2024: € 1,5 miljoen) worden gevormd door vroegpensioen medewerkers (RVU), persoonsgebonden opleidingen en overig. Tevens is er een voorziening opgenomen voor mogelijke fiscale verplichtingen uit voorgaande jaren. De voorziening is gebaseerd op een prudente inschatting en wordt afgewikkeld zodra hierover definitieve duidelijkheid bestaat.

De looptijd van de voorziening is voor € 0,6 miljoen korter dan 1 jaar en voor het overige deel korter dan 5 jaar.

15. Overige langlopende schulden

	2025	2024
	x € 1.000	x € 1.000
Stand per 1 januari	2.380	3.220
Benutting	-840	-840
Stand per 31 december	1.540	2.380

De overige langlopende schulden hebben betrekking op (het langlopende deel van) een vooruitontvangen korting op de huur van de Zilveren Toren in Den Haag. Deze korting, die in de vorm van een huurvrije periode van drie jaar is ontvangen, wordt over de totale looptijd van de huurcontracten verantwoord. De benutting van de korting bedraagt € 0,8 miljoen per jaar. Van de vooruitontvangen korting heeft € 1,5 miljoen een looptijd van één tot vijf jaar.

Kortlopende schulden

16. Schulden aan banken

De kortlopende schulden aan banken betreffen rekening-courantsaldi.

17. Schulden aan leveranciers

	31 december 2025	31 december 2024
	x € 1.000	x € 1.000
Crediteuren	2.428	2.517
	2.428	2.517

18. Belastingen en overige sociale premies

	31 december 2025	31 december 2024
	x € 1.000	x € 1.000
Omzetbelasting	1.207	240
Loonheffingen en sociale premies	1.707	1.716
	2.914	1.956

De verschuldigde omzetbelasting bestaat hoofdzakelijk uit de aangifte voor de maand december van € 0,7 miljoen.

De schuld uit hoofde van loonheffingen en sociale premies betreft voornamelijk de aangifte over de maand december.



19. Overige schulden en overlopende passiva

De overige schulden en overlopende passiva hebben een looptijd van korter dan een jaar.

	31 december 2025	31 december 2024
	x € 1.000	x € 1.000
Reservering vakantiedagen	3.126	3.087
Nog te ontvangen facturen	2.358	4.379
Te betalen accountantskosten	1.289	796
Nog te betalen overige bedragen	1.239	1.105
Te betalen vakantietoeslag	1.014	1.175
Reservering personeelsbeloningen	955	1.099
Te verrekenen huurkorting	840	840
Nog te betalen overige personeelskosten	450	727
Nog te verrekenen met klanten	200	4.553
Nettolonen	86	106
	11.557	17.867

20. Af te dragen gelden derden

De af te dragen gelden aan derden hebben met name te maken met de gecombineerde premieheffing ten behoeve van klanten. Dit betreft een schuld aan de klanten. De desbetreffende gelden zijn ontvangen en aan klanten afgedragen. De ontvangen c.q. betaalde rente wordt verrekend met de klanten.

Met het vertrek van pensioenbeheer zijn er per 31 december 2025 geen af te dragen gelden derden meer.



Niet in de balans opgenomen rechten, verplichtingen en regelingen

Huurovereenkomst Den Haag

MN heeft een huurovereenkomst afgesloten voor de Zilveren Toren in Den Haag met einde looptijd 21 oktober 2028. De geschatte verplichting voor 2026 bedraagt € 7,3 miljoen. De verplichting voor de periode één tot vijf jaar bedraagt € 13,4 miljoen. De afgegeven bankgarantie voor de huur van het pand bedraagt € 1,2 miljoen. Er is geen sprake van een verplichting tot herstel na afloop van het gebruik van het gebouw.

Datacenter

MN heeft de hosting en het technisch beheer van het IT applicatie landschap van MN Vermogensbeheer uitbesteed. Het contract loopt tot 1 januari 2027, voor 2026 zijn de kosten € 4,4 miljoen. Daarnaast worden er IT licenties afgenomen ten behoeve van het IT applicatielandschap van MN Vermogensbeheer. Het contract loopt hiervoor tot eind 2027. Voor 2026 zijn de geplande kosten € 2,8 miljoen. Jaarlijks worden de totale kosten geïndexeerd. De totale verwachte verplichting in 2027 is € 3,0 miljoen.

Overige verplichtingen

Tevens heeft MN met ingang van augustus 2025 een driejarig contract afgesloten voor desktop-applicaties. De geschatte verplichting voor 2026 bedraagt € 0,5 miljoen. Vanaf begin 2027 tot en met juli 2028 bedraagt de verplichting € 0,9 miljoen.

MN heeft met ingang van maart 2025 een driejarig contract afgesloten voor werkplekdiensten. De verplichting voor 2026 bedraagt € 0,5 miljoen. Vanaf begin 2026 tot en met 2028 bedraagt de verplichting € 0,6 miljoen.

Claim

MN is gedagvaard door een derde partij inzake het gebruik van door die partij geleverde softwarecomponenten voor de pensioenadministratie. De partij in kwestie is van mening dat MN de software heeft ingezet op een verkeerde wijze. Aangezien MN niet verwacht dat er een uitbetaling op deze claim zal plaatsvinden is er geen voorziening gevormd.

Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen ten behoeve van andere maatschappijen

MN heeft een verhuurovereenkomst met PMT gesloten. Deze huurovereenkomst is per 1 september 2024 ingegaan voor een periode van vier jaar en bijna 2 maanden en loopt tot en met 21 oktober 2028. Het totaal van de naar verwachting te ontvangen toekomstige huuropbrengsten inclusief serviceopbrengsten met betrekking tot niet (tussentijds) opzegbare verhuur bedraagt op balansdatum € 2,9 miljoen, waarvan in het eerste jaar na balansdatum € 1,0 miljoen.

Daarnaast heeft MN een verhuurovereenkomst met CoMetec B.V. gesloten. Deze huurovereenkomst is per 1 augustus 2022 ingegaan met einddatum 21 oktober 2028. Het totaal van de naar verwachting te ontvangen toekomstige huuropbrengsten inclusief service opbrengsten met betrekking tot niet (tussentijds) opzegbare verhuur bedraagt op balansdatum € 5,5 miljoen, waarvan in het eerste jaar na balansdatum € 1,9 miljoen.

MN heeft een verhuurovereenkomst met Rijksvastgoedbedrijf gesloten. Deze overeenkomst is per 1 april 2023 ingegaan met einddatum 21 oktober 2028. Het totaal van te ontvangen toekomstige huuropbrengsten inclusief service opbrengsten met betrekking tot niet (tussentijds) opzegbare verhuur bedraagt op balansdatum € 9,4 miljoen, waarvan in het eerste jaar na balansdatum € 3,3 miljoen.

MN heeft een verhuurovereenkomst met PGGM N.V. gesloten. Deze overeenkomst is per 1 juli 2024 ingegaan en loopt per 21 oktober 2028 af. Het totaal van te ontvangen toekomstige huuropbrengsten inclusief service opbrengsten met betrekking tot verhuur bedraagt op balansdatum € 5,7 miljoen, waarvan in het eerste jaar na balansdatum € 2,0 miljoen.

Niet in de balans opgenomen rechten, verplichtingen en kredietfaciliteiten

Operationele leaseverplichtingen

Per 1 augustus 2015 is een mantelovereenkomst gesloten met het recht om lease- en huurcontracten aan te gaan voor het wagenpark. De overeenkomst is verlengd tot 31 mei 2026. De geschatte verplichting voor het komende jaar bedraagt € 0,2 miljoen leasekosten.

Toelichting op de geconsolideerde winst- en verliesrekening over 2025

21. Netto-omzet

	2025	2024
	x € 1.000	x € 1.000
De netto-omzet bestaat uit:		
Omzet Vermogensbeheer	122.021	122.805
Omzet Pensioenen	1.209	59.663
Totaal	123.230	182.468

Omzet Vermogensbeheer

De omzet Vermogensbeheer bestaat voor het grootste deel uit een vaste basisvergoeding. Voor het overige wordt de omzet bepaald op basis van het beheerd vermogen tegen contractueel overeengekomen tarieven. De omzet is geheel in Nederland gerealiseerd.

Omzet Pensioenen

Als gevolg van de transitie per 1 juli 2024 van de unit Pensioenen is de omzet over het boekjaar 2025 sterk gedaald. De omzet pensioenen betreft de bestuursondersteuning.

22. Overige opbrengsten

De overige bedrijfsopbrengsten betreffen de huuropbrengsten door verhuur van etages van de Zilveren Toren. De huuropbrengsten zijn hoger ten opzichte van 2024. Dit komt omdat er in 2025, een volledig jaar, huuropbrengst zijn ontvangen van vier huurders. In 2024 was dit slechts deels het geval.

23. Kosten uitbesteed werk en andere externe kosten

Onder kosten uitbesteed werk en andere externe kosten worden alle kosten verstaan betrekking hebbend op inhuur en van derden en consultancykosten, die ten laste van het jaar komen.

24. Personeelskosten

De personeelskosten bestaan uit:

	2025	2024
	x € 1.000	x € 1.000
Lonen en salarissen	40.706	55.159
Sociale lasten	4.537	6.194
Pensioenlasten	5.965	8.045
Overige personeelskosten	4.821	9.280
Totaal	56.029	78.678

De bezoldigingskosten van bestuurders bestaat uit:

	2025	2024
	x € 1.000	x € 1.000
F.R.M. Rieter	450	427
M.F.M. Scholten (1)	430	194
F.J. van Bruggen (2)	-	235
Totaal	880	856

(1) De heer M.F.M. Scholten is per 1 juli 2024 als bestuurder toegetreden.

(2) De heer F.J. van Bruggen is per 15 juli 2024 uitgetreden als bestuurder.



De bezoldiging bestaat uit salarissen, (vaste) onkostenvergoedingen, werkgeverslasten en pensioenpremies. Er is geen sprake van een variabele beloning.

Bezoldiging commissarissen	2025	2024
	x € 1.000	x € 1.000
Bezoldiging commissarissen	160	144
Totaal	160	144

Gedurende het boekjaar 2025 waren vier commissarissen in functie. In 2024 waren er drie commissarissen in functie.

Gemiddeld aantal FTE werkzaam	2025	2024
Vermogensbeheer	219	226
Pensioenbeheer	-	86
Directie en centrale afdelingen	168	232
Totaal	387	544

Zowel in 2025 als in 2024 zijn alle werknemers in Nederland werkzaam.

Onder 1 FTE wordt verstaan een medewerker die een 36 urencontract heeft. Een medewerker met een 40 urencontract is 1,1 FTE. Per eind 2025 waren 392 FTE werkzaam voor MN.

De afname in het aantal medewerkers wordt met name verklaard door het afstoten van de Pensioenbeheer activiteiten per 1 juli 2024, en de reorganisatie met betrekking tot de nieuwe doelorganisatie per 1 april 2025.

Pensioenen

De voorlopige beleidsdekkingsgraad van het betrokken pensioenfonds (PMT) bedraagt ultimo 2025 volgens opgave van dit fonds 115,3% (2024: 108,5%).

25. Overige bedrijfskosten

De overige bedrijfskosten bestaan uit:

	2025	2024
	x € 1.000	x € 1.000
Huisvestingskosten	11.049	10.989
Automatiseringskosten	29.600	34.589
Kantoorkosten	38	1.043
BTW pro rata	-4.849	-6.033
Overige bedrijfslasten	5.028	7.256
Totaal	40.866	47.844

De daling van de automatiseringskosten is met name te verklaren door de ontvlechting per 1 juli 2024 van de pensioenbeheeractiviteiten en per 1 april 2025 is er een nieuwe en kleinere organisatie in werking.

Onder Overige bedrijfslasten was in het boekjaar 2024 de btw pro rata afwikkeling inzake de afronding van het boekenonderzoek van de Belastingdienst opgenomen van € 1,7 miljoen.

Honorarium accountant

Onder de overige bedrijfslasten is onder andere het honorarium van de accountant opgenomen. Onderstaande honoraria betreffen de werkzaamheden die bij de vennootschap en de in de consolidatie betrokken maatschappijen zijn uitgevoerd door accountantsorganisaties en externe accountants zoals bedoeld in artikel 1, lid 1 Wta (Wet toezicht accountantsorganisaties) en de in rekening gebrachte honoraria van het gehele netwerk waartoe de accountantsorganisatie behoort. Deze honoraria hebben betrekking op het onderzoek van de jaarrekening over het boekjaar 2025, ongeacht of de werkzaamheden reeds gedurende het boekjaar zijn verricht.



De in het boekjaar ten laste van het resultaat gebrachte kosten kunnen in de volgende categorieën worden gesplitst:

	2025	2024
	x € 1.000	x € 1.000
Controle van de jaarrekening MN	331	258
Andere controleopdrachten	1.395	1.352
Totaal	1.726	1.610

De controle van de jaarrekening MN betreft het honorarium voor de jaarrekeningcontrole van MN, MN Fondsenbeheer en MN Vermogensbeheer.

De andere controleopdrachten hangen samen met de ISAE 3402-rapporten, en ISAE 3000, de controle van de financiële jaarrapportages en verklaringen bij overige rapportages ten behoeve van klanten van MN. Deze kosten zijn onderdeel van de totaal in rekening gebrachte MN-fees aan deze klanten.

26. Rentebaten en soortgelijke kosten

MN heeft in 2025, net als in 2024, rentebaten in plaats van rentelasten. Dit komt door gunstige ontwikkeling van de rente (van negatief naar positief).



27. Belastingen

Het fiscale resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening is niet gelijk aan het commerciële resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening voor belastingen. Dit wordt veroorzaakt door het hanteren van afwijkende afschrijvingstermijnen tussen commercieel en fiscaal.

Latente belastingvorderingen en -verplichtingen bij de dochtermaatschappijen worden in de balans van de moedermaatschappij opgenomen en verrekend met de betreffende dochter- maatschappij(en).

De belastinglast/-bete is gespecificeerd in de onderstaande tabel.

	2025	%	2024	%
	x € 1.000		x € 1.000	
Resultaat voor belastingen	8.984		3.497	
Resultaat voor belastingen	8.984		3.497	
Aanpassingen om op het belastbaar bedrag uit te komen:				
• Verschillen commerciële-fiscale waardering	-513		125	
• Niet aftrekbare kosten	176		219	
Totaal aanpassingen	-337		344	
Belastbaar bedrag	8.647		3.841	
Verliescompensatie	-4.823		-2.421	
Belastbaar bedrag na verliescompensatie	3.824		1.420	
Hierover berekende vennootschapsbelasting:				
• Totale belastinglast	973		353	10,22%
• Correctie latente vennootschapsbelasting voorgaand jaar	625		-	
• Latente vennootschapsbelasting	1.244		-	
Totale winstbelasting	2.842		353	



Enkelvoudige balans per 31 december 2025

Voor resultaatbestemming

Activa	31 december 2025	31 december 2024
Vaste activa	x € 1.000	x € 1.000
Immateriële vaste activa		
Software	12	619
Materiële vaste activa		
Inventarissen	914	1.433
Andere vaste bedrijfsmiddelen	714	273
Totaal	1.628	1.706
Financiële vaste activa (1)		
Deelnemingen in groepsmaatschappijen (2)	40.310	39.607
Vorderingen latente belastingen	405	624
Overige vorderingen	95	146
Overige effecten	23	23
	40.833	40.400
Totale vaste activa	42.473	42.725
Vlottende activa		
Vorderingen		
Klanten	300	1.213
Vorderingen op groepsmaatschappijen	10.561	8.162
Belastingen en overige sociale premies	5.366	8.989
Overige vorderingen en overlopende activa	5.113	5.044
	21.340	23.408
Liquide middelen		
Banktegoeden	63.947	55.356
Gelden van derden	-	890
	63.947	56.246
Totaal vlottende activa	85.287	79.654
Totaal	127.760	122.379



Passiva	31 december 2025	31 december 2024
	x € 1.000	x € 1.000
Eigen vermogen		
Geplaatst aandelenkapitaal (3)	9.076	9.076
Agio (4)	51.385	51.385
Wettelijke reserves (5)	-	190
Overige reserves (6)	10.890	7.556
Onverdeeld resultaat (7)	6.142	3.144
	77.493	71.351
Vorzieningen		
Overige voorzieningen	2.239	4.894
	2.239	4.894
Langlopende schulden		
Overige langlopende schulden	1.540	2.380
	1.540	2.380
Kortlopende schulden		
Schulden aan banken	29.321	25.020
Schulden aan leveranciers	2.058	2.448
Belastingen en overige sociale premies	2.915	1.956
Schulden ter zake van pensioenen	656	59
Overige schulden en overlopende passiva	11.538	13.381
Af te dragen gelden derden	-	890
	46.488	43.754
Totaal	127.760	122.379



Enkelvoudige winst- en verliesrekening over 2025

Voor resultaatbestemming

	31 december 2025	31 december 2024
	x € 1.000	x € 1.000
Netto-omzet	122.219	181.449
Overige opbrengsten	8.456	7.796
Som der bedrijfsopbrengsten	130.675	189.245
Kosten uitbesteed werk en andere externe kosten	25.832	59.962
Personeelskosten	56.029	78.678
Afschrijvingen	1.491	2.605
Overige bedrijfskosten	39.853	46.825
Som der bedrijfslasten	123.205	188.070
Bedrijfsresultaat	7.470	1.175
Resultaat uit deelnemingen (8)	704	1.314
Rentebaten en -lasten en soortgelijke kosten	565	551
Resultaat voor belastingen	8.739	3.040
Belastingen	-2.597	104
Resultaat na belastingen	6.142	3.144

Grondslagen van waardering en resultaat- bepaling van de enkelvoudige jaarrekening

Algemene grondslagen voor verslaggeving

Algemene grondslagen

De enkelvoudige jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen van Titel 9 Boek 2 BW en de stellige uitspraken van de Richtlijnen voor de jaarverslaggeving, die uitgegeven zijn door de Raad voor de Jaarverslaggeving.

Voor de algemene grondslagen voor de opstelling van de jaarrekening, de grondslagen voor de waardering van activa en passiva en de bepaling van het resultaat, alsmede voor de toelichting op de onderscheiden activa en passiva en de resultaten wordt verwezen naar de toelichting op de geconsolideerde jaarrekening, voor zover hierna niet anders vermeld.

Grondslagen voor de waardering van activa en passiva

Financiële vaste activa

Deelnemingen waarop geen invloed van betekenis kan worden uitgeoefend, worden gewaardeerd tegen verkrijgingsprijs. Als resultaat wordt in aanmerking genomen het in het verslagjaar gedeclareerde dividend van de deelneming.

Deelnemingen in groepsmaatschappijen

Deelnemingen waarin invloed van betekenis kan worden uitgeoefend, worden gewaardeerd volgens de vermogensmutatiemethode (nettovermogenswaarde).

De nettovermogenswaarde wordt berekend volgens de grondslagen die gelden voor deze jaarrekening.

Indien de waardering van een deelneming volgens de nettovermogenswaarde negatief is, wordt deze op nihil gewaardeerd. Indien en voor zover MN in deze situatie geheel of gedeeltelijk instaat voor de schulden van de deelneming, dan wel het stellige voornemen heeft de deelneming tot betaling van haar schulden in staat te stellen, wordt hiervoor een voorziening getroffen.



Toelichting op de enkelvoudige balans per 31 december 2025

Activa	1. Financiële vaste activa					2025	2024
	Deelnemingen in groeps- maatschappijen	Vorderingen latente belastingen	Overige vorderingen	Overige effecten	Totaal	Totaal	
Vaste activa	x € 1.000	x € 1.000	x € 1.000	x € 1.000	x € 1.000	x € 1.000	
Boekwaarde per 1 januari	39.607	624	146	23	40.400	34.766	
Agiostorting	-	-	-	-	-	4.000	
Mutatie	-	-219	-51	-	-270	320	
Resultaat deelnemingen	704	-	-	-	704	1.314	
Saldo mutaties	704	-219	-51	-	434	5.634	
Boekwaarde per 31 december	40.311	405	95	23	40.834	40.400	



2. Deelnemingen in groepsmaatschappijen

De vorderingen latente belastingen en overige effecten hebben een looptijd langer dan één jaar.

	31 december 2025	31 december 2024
	x € 1.000	x € 1.000
Mn Services Vermogensbeheer B.V.	36.031	35.351
Mn Services Fondsenbeheer B.V.	4.279	4.256
Stand per 31 december	40.310	39.607

Voor MN Fondsenbeheer en MN Vermogensbeheer geldt een verplichte kapitaal eis vanuit de Wet op het financieel toezicht (AIFMD en IFR/IFD). MN Fondsenbeheer en MN Vermogensbeheer voldoen aan bovenstaande eis. Het totaal minimaal vereiste kapitaal van de vennootschappen bedraagt € 31,4 miljoen.

Passiva

Eigen vermogen

3. Geplaatst kapitaal

	2025	2024
	x € 1.000	x € 1.000
Stand per 1 januari	9.076	9.076
Mutaties	-	-
Stand per 31 december	9.076	9.076

Het maatschappelijk kapitaal van MN bestaat uit 40.000.000 gewone aandelen. Hiervan zijn 9.075.611 gewone aandelen geplaatst en volgestort (2024: 9.075.611).

Per 31 december bezit PMT 95% van het aandelenkapitaal. De overige 5% is in handen van BpFk.

4. Agioreserve

	2025	2024
	x € 1.000	x € 1.000
Stand per 1 januari	51.385	51.385
Mutaties	-	-
Stand per 31 december	51.385	51.385

5. Wettelijke reserves

De wettelijke reserve bestaan uit de volgende post:

	2025	2024
	x € 1.000	x € 1.000
Stand per 1 januari	190	724
Vrijval	-190	-534
Stand per 31 december	0	190

MN dient een wettelijke reserve te vormen ter hoogte van de boekwaarde van zelfontwikkelde immateriële vaste activa.



6 . Overige reserves

	2025	2024
	x € 1.000	x € 1.000
Stand per 1 januari	7.557	13.744
Bestemming resultaat 2024 (2023)	3.144	-6.722
Mutatie wettelijke reserve intern vervaardigde software	189	534
Stand per 31 december	10.890	7.557

7. Onverdeeld resultaat

	2025	2024
	x € 1.000	x € 1.000
Stand per 1 januari	3.144	-6.722
Mutatie resultaat	6.142	3.144
Resultaatverdeling	-3.144	6.722
Stand per 31 december	6.142	3.144

Bestemming van het resultaat over het boekjaar 2025

De jaarrekening van 2025 is vastgesteld in de algemene vergadering van aandeelhouders gehouden op 3 juni 2026. Daarin is besloten om het resultaat 2025 conform het voorstel resultaatbestemming volledig ten gunste van de overige reserves te brengen.

Niet in de balans opgenomen rechten, verplichtingen en regelingen

Fiscale eenheid

Vennootschapsbelasting

De rechtspersoon, de 100%-deelneming Mn Services Vermogensbeheer B.V. en de 100%-deelneming Mn Services Fondsenbeheer B.V., maken deel uit van de fiscale eenheid voor de vennootschapsbelasting op het niveau van MN en zij zijn uit dien hoofde hoofdelijk aansprakelijk voor de belastingschuld van de fiscale eenheid als geheel.

De vennootschapsbelasting wordt aan de dochtermaatschappijen toegerekend op basis van de gerealiseerde resultaten. De verschillen tussen de fiscale en commerciële toerekening van posten komen tot uiting in de jaarrekening van de moedermaatschappij Mn Services N.V.

Omzetbelasting

De fiscale eenheid omzetbelasting bestaat uit Mn Services N.V., Stichting Pensioenfonds Metaal en Techniek, Mn Services Vermogensbeheer B.V. en Mn Services Fondsenbeheer B.V. De entiteiten behorend tot de fiscale eenheid zijn uit dien hoofde hoofdelijk aansprakelijk voor de belasting-schuld van de fiscale eenheid als geheel.



Toelichting op de enkelvoudige winst- en verliesrekening over 2025

Resultaat uit deelnemingen

	2025	2024
	x € 1.000	x € 1.000
Mn Services Vermogensbeheer B.V.	680	1.235
Mn Services Fondsenbeheer B.V.	24	79
Stand per 31 december	704	1.314

Ondertekening

Den Haag, 3 juni 2026

Statutair bestuur

drs. F.R.M. Rieter

ir. M.F.M. Scholten

Raad van Commissarissen

mr. J.B.J. Stegmann (Voorzitter Raad van Commissarissen)

mr. M.G.H.A. Soeteman – Reijnen

mr. G.T.M. Groten

J. van der Windt

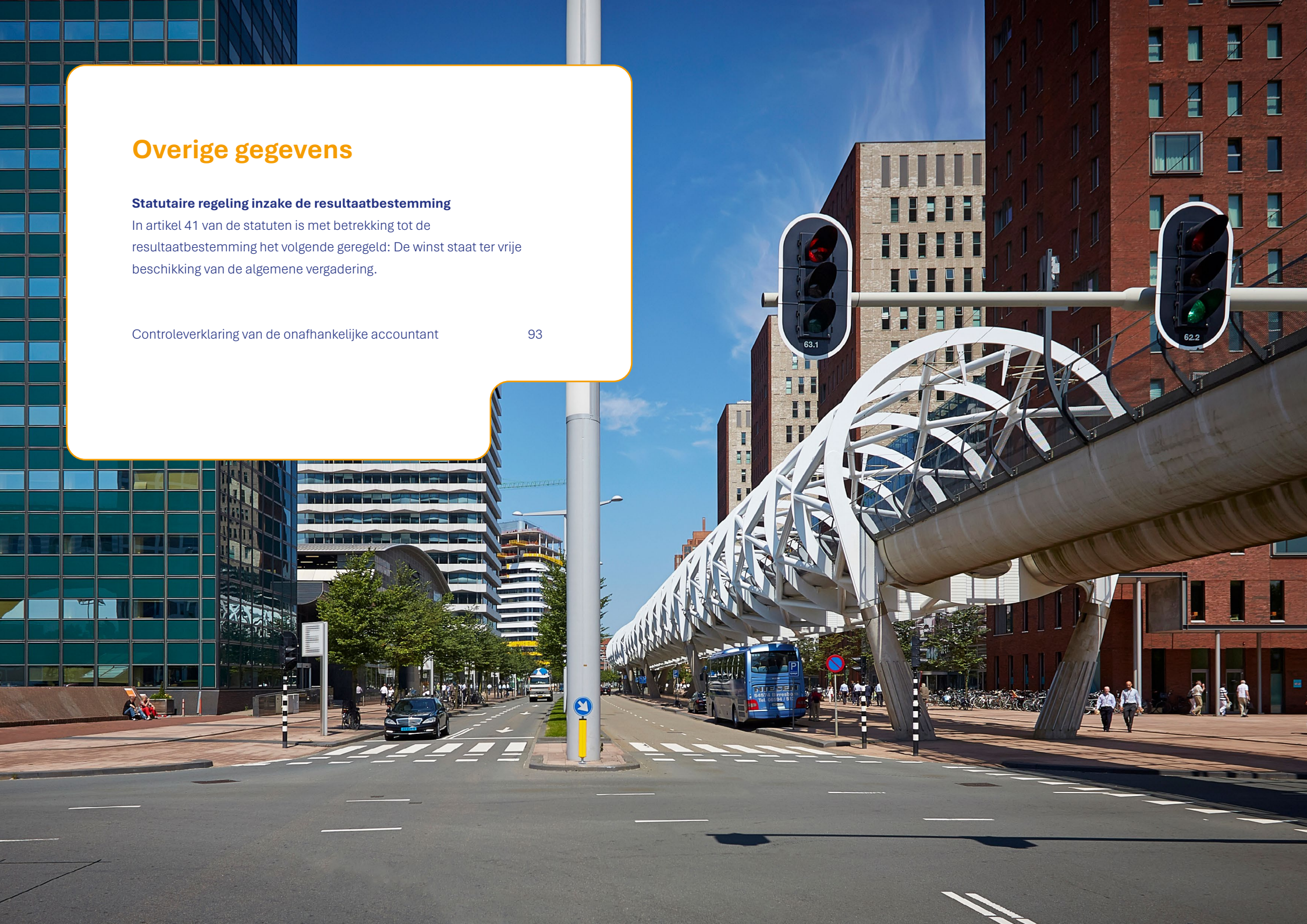
Overige gegevens

Statutaire regeling inzake de resultaatbestemming

In artikel 41 van de statuten is met betrekking tot de resultaatbestemming het volgende geregeld: De winst staat ter vrije beschikking van de algemene vergadering.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

93



Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de aandeelhouders en de raad van commissarissen van Mn Services N.V.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2025

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2025 van Mn Services N.V. te Den Haag gecontroleerd. Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Mn Services N.V. op 31 december 2025 en van het resultaat over 2025 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

1. De geconsolideerde en enkelvoudige balans per 31 december 2025.
2. De geconsolideerde en enkelvoudige winst-en-verliesrekening over 2025.
3. De toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

De basis voor ons oordeel

Wij hebben onze controle uitgevoerd volgens het Nederlands recht, waaronder ook de Nederlandse controlestandaarden vallen. Onze verantwoordelijkheden op grond hiervan zijn beschreven in de sectie 'Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening'.

Wij zijn onafhankelijk van Mn Services N.V. zoals vereist in de Wet toezicht accountantsorganisaties (Wta), de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

Wij vinden dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

Informatie ter ondersteuning van ons oordeel

Wij hebben onze controlewerkzaamheden bepaald in het kader van de controle van de jaarrekening als geheel en bij het vormen van ons oordeel hierover. Onderstaande informatie ter ondersteuning van ons oordeel en onze bevindingen moeten in dat kader worden gezien en niet als afzonderlijke oordelen of conclusies.

Materialiteit

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op € 1.700.000. De materialiteit is gebaseerd op 1,3% van de Omzet. Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

Wij zijn met de raad van commissarissen overeengekomen dat wij aan de raad tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven € 85.000 rapporteren, alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

Reikwijdte van de groepscontrole

Mn Services N.V. staat aan het hoofd van een groep van entiteiten. De financiële informatie van deze groep is opgenomen in de jaarrekening van Mn Services N.V. Op basis van onze risico-inschatting hebben we de aard, timing en omvang van de uit te voeren controlewerkzaamheden bepaald, inclusief de groepsonderdelen waar controlewerkzaamheden worden uitgevoerd.

Door bovengenoemde werkzaamheden bij groepsonderdelen, gecombineerd met aanvullende werkzaamheden op groepsniveau, hebben wij voldoende en geschikte controle-informatie met betrekking tot de financiële informatie van de groep verkregen om een oordeel te geven over de jaarrekening.

Controleaanpak frauderisico's

Wij hebben risico's geïdentificeerd en ingeschat op een afwijking van materieel belang op de jaarrekening die het gevolg is van fraude. Wij hebben tijdens onze controle inzicht verkregen in de entiteit en haar omgeving, de componenten van het interne beheersingssysteem, waaronder het risico-inschattingsproces en de wijze waarop het bestuur inspeelt op frauderisico's en het interne beheersingssysteem monitort en de wijze waarop de met governance belaste personen toezicht uitoefenen, alsmede de uitkomsten daarvan.

Wij hebben de opzet en de relevante aspecten van het interne beheersingssysteem en in het bijzonder de frauderisicoanalyse geëvalueerd alsook bijvoorbeeld de gedragscode, klokkenluidersregeling en de incidentenregistratie. Wij hebben de opzet en het bestaan geëvalueerd, en voor zover wij noodzakelijk achten, de werking getoetst van interne beheersmaatregelen gericht op het mitigeren van frauderisico's.

Als onderdeel van ons proces voor het identificeren van risico's op een afwijking van materieel belang in de jaarrekening die het gevolg is van fraude, hebben wij frauderisicofactoren overwogen met betrekking tot frauduleuze financiële verslaggeving, oneigenlijke toe-eigening van activa en omkoping en corruptie. Wij hebben geëvalueerd of deze factoren een indicatie vormden voor de aanwezigheid van het risico op afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude. De door ons geïdentificeerde frauderisico's en uitgevoerde specifieke werkzaamheden zijn als volgt:

- Besprekingen met de directie en de afdeling internal Audit, over het risico van fraude.
- Evaluatie van de impact van de door de directie ingevoerde beheersingsmaatregelen ter beperking van de geïdentificeerde frauderisico's.
- Evaluatie van de zakelijke onderbouwing voor grote, eenmalige transacties.
- Beoordeling van de schattingen op vooringenomenheid.
- Toetsing van handmatige journaalposten en overige aanpassingen, ondersteund door data analytics.
- Het tijdens de controle aanhouden van de juiste professioneel-kritische instelling.
- Het uitvoeren van een cijferanalyse met betrekking tot alle omzetstromen.

In onze controle bouwen wij een element in van onvoorspelbaarheid. Ook hebben wij de uitkomst van andere controlewerkzaamheden beoordeeld en overwogen of er bevindingen zijn die een aanwijzing geven voor fraude of het niet-naleven van wet- en regelgeving.

Wij hebben kennisgenomen van de beschikbare informatie en om inlichtingen gevraagd bij leden van de directie en de met governance belaste personen.

Wij hebben getoetst of de in het grootboek vastgelegde journaalposten en andere aanpassingen die tijdens het opstellen van de jaarrekening zijn aangebracht aanvaardbaar zijn.

Wij hebben geëvalueerd of de keuze en toepassing van de grondslagen voor financiële verslaggeving door de entiteit, met name die welke betrekking hebben op subjectieve waarderings- en complexe transacties, mogelijk wijzen op frauduleuze financiële verslaggeving.

Wij hebben geëvalueerd of de oordeelsvormingen en beslissingen van het management bij het maken van de in de financiële overzichten opgenomen schattingen wijzen op een mogelijke tendentie bij het management van de entiteit die mogelijk een risico vormt op een afwijking van materieel belang die het gevolg is van fraude. De oordeelsvormingen, schattingen en veronderstellingen die mogelijk een belangrijke invloed hebben op de jaarrekening zijn toegelicht in hoofdstuk "Grondslagen voor de financiële verslaggeving van de geconsolideerde jaarrekening" van de jaarrekening. Wij hebben een retrospectieve beoordeling uitgevoerd van de oordeelsvormingen en veronderstellingen van het management met betrekking tot significante schattingen die in de jaarrekening van het voorgaande boekjaar zijn opgenomen. Het testen op eventuele duurzame waardeverminderingen van immateriële en materiële vaste activa is een significant onderdeel van onze controle, aangezien de vaststelling of de boekwaarde van deze activa niet hoger is dan hun opbrengstwaarde onderworpen is aan significante oordeelsvorming door het management.

Voor significante transacties zoals bijzondere waardevermindering hebben wij beoordeeld of de zakelijke beweegredenen voor de transacties doen vermoeden dat ze mogelijk zijn aangegaan met het oog op frauduleuze financiële verslaggeving of het verhullen van een oneigenlijke toe-eigening van activa.

Hieruit volgden geen signalen van fraude die kunnen leiden tot een afwijking van materieel belang.

Controleaanpak naleving van wet- en regelgeving

Wij hebben een algemeen inzicht verworven in het wet- en regelgevingskader dat van toepassing is op de entiteit door inlichtingen in te winnen bij onder andere de met governance belaste personen, het lezen van notulen en rapporten van internal audit.

Voor zover materieel voor de jaarrekening, hebben wij op basis van onze risicoanalyse, en rekening houdende met het feit dat het effect van niet-naleving van wet- en regelgeving aanzienlijk varieert, het (vennootschaps)belastingrecht en de vereisten in het kader van Titel 9 van

Boek 2 BW aangemerkt als wet- en regelgeving met een directe invloed op de jaarrekening. Wij hebben voldoende en geschikte controle-informatie verkregen omtrent het naleven van de bepalingen van die wet- en regelgeving die gewoonlijk wordt geacht van directe invloed te zijn op de jaarrekening.

Daarnaast is de entiteit onderworpen aan overige wet- en regelgeving waarvan de gevolgen van niet-naleving een van materieel belang zijnde invloed kunnen hebben op de jaarrekening, bijvoorbeeld ten gevolge van boetes of rechtszaken.

Gezien de aard van de activiteiten van de entiteit en de complexiteit van deze overige wet- en regelgeving bestaat het risico dat niet wordt voldaan aan de vereisten van deze wet- en regelgeving.

Ten aanzien van deze wet- en regelgeving die geen direct effect hebben op de vaststelling van de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening, zijn onze werkzaamheden beperkter. Naleving van wet- en regelgeving kan van fundamenteel belang zijn voor de operationele aspecten van de entiteit, voor de mogelijkheid van de entiteit om haar activiteiten voort te zetten, dan wel voor het voorkomen van sancties van materieel belang (bijv. het naleven van de voorwaarden van een vergunning voor het uitvoeren van een activiteit, of het naleven van regelgeving betreffende het milieu); niet-naleving van dergelijke wet- en regelgeving kan daarom van materieel belang zijnde invloed hebben op de jaarrekening. Onze verantwoordelijkheid is beperkt tot het uitvoeren van gespecificeerde controlewerkzaamheden ter bevordering van het identificeren van niet-naleving van wet- en regelgeving die een invloed van materieel belang kan hebben op de jaarrekening. Onze werkzaamheden ter bevordering van het identificeren van gevallen van niet-naleving van overige wet- en regelgeving die een invloed van materieel belang kan hebben op de jaarrekening zijn beperkt tot (i) het management en, in voorkomend geval, de met governance belaste personen vragen of de entiteit dergelijke wet- en regelgeving naleeft; (ii) de eventuele correspondentie met de desbetreffende vergunningverlenende of regelgevende of toezichhoudende instanties inspecteren.

Uiteraard zijn wij gedurende de controle alert op indicaties van (vermoedens van) niet-naleving van wet- en regelgeving.

Ten slotte hebben wij een schriftelijke bevestiging verkregen dat alle bekende gevallen van niet-naleving of vermoede niet-naleving van wet- en regelgeving ons ter kennis zijn gebracht.

Controleaanpak continuïteit

De directie heeft de continuïteitsveronderstelling beoordeeld, als onderdeel van het opmaken van de geconsolideerde jaarrekening, en zoals toegelicht in de jaarrekening (toelichting Grondslagen voor de financiële verslaggeving van de geconsolideerde jaarrekening). De directie is van mening dat geen gebeurtenissen of omstandigheden aanleiding geven tot twijfel over het vermogen van de groep om haar activiteiten voort te zetten gedurende ten minste twaalf maanden na de goedkeuring van de financiële overzichten. Hierbij zijn de kapitaalsvereisten meegenomen in de overwegingen. Voor verdere toelichting aangaande de kapitaalsvereisten verwijzen wij naar de kernpunten van onze controle.

Wij hebben het oordeel van de directie verkregen over het vermogen van de entiteit om haar continuïteit te handhaven, en hebben de gehanteerde continuïteitsveronderstelling beoordeeld. Als onderdeel van onze werkzaamheden hebben wij geëvalueerd of voldoende en geschikte controle-informatie is verkregen met betrekking tot, en hebben wij geconcludeerd, dat de directie bij het opmaken van de geconsolideerde jaarrekening gebruik heeft gemaakt van de continuïteitsveronderstelling. Op basis van deze werkzaamheden hebben wij geen rapporteerbare bevindingen geïdentificeerd met betrekking tot het vermogen van de entiteit om haar continuïteit te handhaven.

De kernpunten van onze controle

In de kernpunten van onze controle beschrijven wij zaken die naar ons professionele oordeel het meest belangrijk waren tijdens onze controle van de jaarrekening. De kernpunten van onze controle hebben wij met de met governance belaste personen gecommuniceerd, maar vormen geen volledige weergave van alles wat is besproken.

Wij hebben onze controlewerkzaamheden met betrekking tot deze kernpunten bepaald in het kader van de jaarrekeningcontrole als geheel. Onze bevindingen ten aanzien van de individuele kernpunten moeten in dat kader worden gezien en niet als afzonderlijke oordelen over deze kernpunten.

Kapitaalsvereisten

Beschrijving

MN Vermogensbeheer en MN (op geconsolideerde basis) dienen te voldoen aan de kapitaalsvereisten voor beleggingsondernemingen, de zogeheten Investment Firm Regulation/Investment Firm Directive (IFR/IFD). Als gevolg van de inwerkingtreding van de IFR/IFD dient MN per 31 december 2025 te voldoen aan een kapitaalvereis van € 31,5 miljoen op basis van de vaste-kosteneis.

Wijze waarop door ons is gecontroleerd

Onze controleaanpak is gericht op:

- Het vaststellen dat wordt voldaan aan wet- en regelgeving rondom kapitaalsvereisten voor beleggingsondernemingen, de IFR.
- Beoordeling correspondentie met DNB.
- Beoordeling correspondentie met de aandeelhouders.
- Beoordeling budget en voortgang budget.
- Gegevensgerichte werkzaamheden eigen vermogen. eigen vermogen.

Observatie

MN voldoet aan de door de wetgeving en DNB voorgeschreven kapitaalvereisten. MN heeft per 31 december 2025 (na resultaat-bestemming) een kapitaal van € 77,5 miljoen. Na aftrekposten op dit kapitaal conform de IFR/IFD is de hoogte van dit kapitaal € 77,1 miljoen. Dit is voldoende om aan de vaste-kosteneis van € 47,3 miljoen te voldoen en is eveneens voldoende om de vaste-kosteneis gebaseerd op de bedrijfslasten 2025 te dekken van in totaal € 31,5 miljoen voor het komend boekjaar 2026.

Op basis van het voorgenomen SREP besluit van DNB van 9 april 2026 volgt uit pillar II nog een aanvullende kapitaalvereis van 59,31% van het pillar I vereiste met een minimum van € 18,5 miljoen. In totaal bedraagt het minimale vereiste kapitaal voor 2026 zodoende € 50,2 miljoen.

Fiscaliteiten

Beschrijving

In het boekjaar 2024 is het onderzoek naar de btw pro rata toepassing over de boekjaren 2018-2023 afgerond. Gedurende 2025 hebben er gesprekken plaatsgevonden met de Belastingdienst en is de te hanteren methodiek vanaf boekjaar 2024 vastgesteld. Gedurende het jaar hebben MN en het controle team additionele aandacht besteed aan de interne beheersing rondom btw en VPB. Vanwege het onderzoek in voorgaand jaar is er een verhoogd risico op fouten geïdentificeerd. Dit heeft geleid tot extra aandacht voor fiscaliteiten, zowel door MN als door het controleteam, waardoor dit onderwerp als kernpunt van de controle is aangemerkt.

Wijze waarop door ons is gecontroleerd

Onze controleaanpak is gericht op:

- Beoordeling correspondentie van de directie en interne belastingsspecialisten.
- Beoordeling correspondentie met de door management ingeschakelde belastingdeskundige.
- Boordeling van de toelichting en presentatie van de fiscaliteiten in de jaarrekening.
- Gegevensgerichte werkzaamheden op btw-afrekeningen, btw pro rata methodologie en Vennootschapsbelasting.

Observatie

Gedurende de controle is het controleteam op de hoogte gehouden van de ontwikkelingen en heeft het de correspondentie tussen MN, de door het management ingeschakelde belastingdeskundige, en de Belastingdienst beoordeeld. Eind 2024 zijn er afspraken gemaakt tussen MN en de belastingdienst voor de jaren 2018 tot en met 2023. Over deze jaren heeft MN een suppleties ingediend op basis van de afgestemde Pro rata percentages waarmee de discussie en onderzoek over deze jaren is afgerond.

Tevens is er gedurende 2025 een akkoord bereikt met de belastingdienst voor de pro rata methodiek vanaf boekjaar 2024. Er zijn detail werkzaamheden uitgevoerd op de onderliggende berekeningen voor 2025 en is de correspondentie met de belastingdienst en de door management ingeschakelde belastingdeskundige beoordeeld. Op basis van onze werkzaamheden zijn geen bevindingen of afwijkingen van materieel belang geconstateerd die het gevolg zijn door fouten of fraude.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

Het jaarverslag omvat andere informatie, naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij.

De andere informatie bestaat uit:

- Het bestuursverslag.
- De overige gegevens.
- Over MN & Corporate Governance

Op grond van onderstaande werkzaamheden zijn wij van mening dat de andere informatie:

- Met de jaarrekening verenigbaar is en geen materiële afwijkingen bevat.
- Alle informatie bevat die op grond van Titel 9 Boek 2 BW is vereist voor het bestuursverslag en de overige gegevens.

Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat.

Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

De directie is verantwoordelijk voor het opstellen van de andere informatie, waaronder het directieverlag en de overige gegevens, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Verklaring betreffende door wet- of regelgeving gestelde vereisten en SBR

Naleving vereisten Regelgevende Technische Standaard van SBR, inclusief XBRL-markering, niet gecontroleerd

De accountantscontrole bevat de toetsing dat de opgemaakte jaarrekening voldoet aan de wettelijke bepalingen in Titel 9 van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek. Onze controleverklaring is afgegeven bij de opgemaakte jaarrekening en zal worden gevoegd bij de digitaal te deponeren jaarrapportage. Dit betekent dat de naleving van alle vereisten van de Regelgevende Technische Standaard van het SBR-domein Handelsregister (waaronder de aangebrachte eXtensible Business Reporting Language (XBRL) markeringen) geen onderdeel van de accountantscontrole is geweest.

Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van de directie en de raad van commissarissen voor de jaarrekening

De directie is verantwoordelijk voor het opmaken en getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. In dit kader is de directie verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing die de directie noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten.

Bij het opmaken van de jaarrekening moet de directie afwegen of de vennootschap in staat is om haar activiteiten in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemd verslaggevingsstelsel moet de directie de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij de directie het voornemen heeft om de vennootschap te liquideren of de activiteiten te beëindigen of als beëindiging het realistische alternatief is.

De directie moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de vennootschap haar activiteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening. De raad van commissarissen is verantwoordelijk voor het uitoefenen van toezicht op het proces van financiële verslaggeving van de vennootschap.

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

Onze verantwoordelijkheid is het zodanig plannen en uitvoeren van een controleopdracht dat wij daarmee voldoende en geschikte controle-informatie verkrijgen voor het door ons af te geven oordeel.

Onze controle is uitgevoerd met een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid, waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude en fouten ontdekken.

Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en zijn materieel indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed kunnen zijn op de economische beslissingen die gebruikers op basis van deze jaarrekening nemen. De materialiteit beïnvloedt de aard, timing en omvang van onze controlewerkzaamheden en de evaluatie van het effect van onderkende afwijkingen op ons oordeel.

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controles-tandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. Onze controle bestond onder andere uit:

- Het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing.
- Het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de vennootschap.

Deloitte Accountants B.V. is ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 24362853. Deloitte Accountants B.V. is een zogenoemde affiliate van Deloitte NSE LLP en maakt onderdeel uit van het internationale netwerk van Deloitte Touche Tohmatsu Limited.

- Het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door de directie en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan.
- Het vaststellen dat de door de directie gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of de vennootschap haar activiteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een vennootschap haar continuïteit niet langer kan handhaven.
- Het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen.
- Het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Wij zijn verantwoordelijk voor het plannen en uitvoeren van de groepscontrole om voldoende en geschikte controle-informatie te verkrijgen met betrekking tot de financiële informatie van de entiteiten of bedrijfsonderdelen binnen de groep als basis voor het vormen van een oordeel over de jaarrekening. Tevens zijn wij verantwoordelijk voor de aansturing van, het toezicht op en de beoordeling van de controlewerkzaamheden die in het kader van de groepscontrole zijn uitgevoerd. Wij dragen de volledige verantwoordelijkheid voor onze controleverklaring.

Wij communiceren met de raad van commissarissen onder andere over de geplande reikwijdte en timing van de controle en over de significante bevindingen die uit onze controle naar voren zijn gekomen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing.

Amsterdam, 3 juni 2026

Deloitte Accountants B.V.

Was getekend:

M. Bouwens RA

Bijlagen

Bijlage 1 Personalia en nevenfuncties	100
Bijlage 2 Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD)-Rapportage	103
Bijlage 3 Toelichting CO ₂ -voetafdruk	112
Bijlage 4 ESG-beleggingsthema's en instrumenten	116
Bijlage 5 Openbaarmakingseisen IFR	120
Bijlage 6 Overzicht relevante ESRS-onderdelen	122



Bijlage 1 | Personalia en nevenfuncties

Raad van Bestuur Mn Services N.V.

drs. Fleur Rieter AAG (1969)

Co-voorzitter Raad van Bestuur en Directie, werkzaam bij MN sinds 2019

Achtergrond: Econometrist/Actuaris

Nevenfuncties

- Lid Raad van Commissarissen Dudok Wonen (tot 1 juli 2025)
- Lid Raad van Commissarissen Coöperatie VGZ



ir. Martijn Scholten (1977)

Co-voorzitter Raad van Bestuur en Directie, werkzaam bij MN sinds 2003

Achtergrond: Bouwkundig ingenieur

Nevenfuncties

- Bestuurder Stichting Madurodam (sinds 15 oktober 2025)
- Bestuurder Stichting Madurodam Vermogensfonds (sinds 15 oktober 2025)



Directie Mn Services N.V.

drs. Hester Borrie (1969)

Directeur Fiduciaire Advisering, werkzaam bij MN sinds mei 2025

Achtergrond: Economie, Italiaanse Taal en Letterkunde

Nevenfunctie

- Lid Raad van Commissarissen Optimix Investment Funds NV



drs. Robil Gergin (1975)

Directeur Operations & IT, werkzaam bij MN sinds 2022

Achtergrond: Internationale Economie en Economische Geografie

Bekleedt momenteel geen nevenfuncties.



mr. drs. Aartie Hoeblal (1978)

Directeur Fiduciaire Uitvoering, werkzaam bij MN sinds maart 2025

Achtergrond: Nederlands en Europees recht, Internationaal Juridisch

Nevenfuncties

- Lid Raad van Commissarissen Optimix Investment Funds NV
- Lid Raad van Toezicht Stichting Democratie & Media
- Lid Raad van Commissarissen Cardano Development Group B.V. sinds 1 mei 2026
- Lid Bestuur Stichting Pensioen Opleidingen sinds september 2025



Raad van Commissarissen Mn Services N.V.

Mr. Jurgen Stegmann (1960)

- Tweede termijn loopt af per 31 december 2026
- Voorzitter Raad van Commissarissen sinds 1 januari 2024
- Lid Raad van Commissarissen sinds 16 januari 2019
- Lid Remuneratie- en Benoemingscommissie sinds januari 2024



Commissariaten & Nevenfuncties

- Lid Raad van Commissarissen Jalo Groep B.V.
- Lid Raad van Commissarissen Commonwealth Bank of Australia (Europe) N.V. sinds 8 december 2025
- Voorzitter Raad van Commissarissen Bot Payment Services B.V. sinds 6 mei 2026
- Voorzitter Raad van Toezicht van Stichting tot Beheer Museum Boijmans Van Beuningen

Hans van der Windt (1953)

- Tweede termijn loopt af per 31 december 2027
- Lid Raad van Commissarissen sinds 9 december 2019
- Lid van de Auditcommissie sinds 1 januari 2024

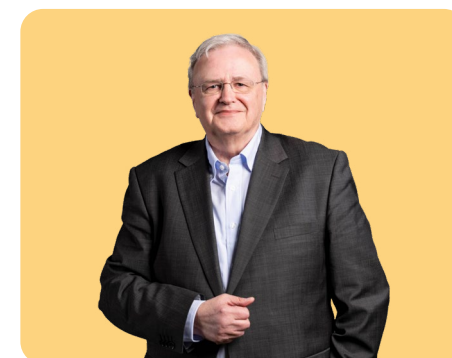


Commissariaten & Nevenfuncties

- Lid van de bemiddelingsinstantie voor de Metalektro (tot 1 april 2025)

Michaël van Straalen (1956)

- Lid Raad van Commissarissen tot 12 mei 2026
- Voorzitter Remuneratie- en Benoemingscommissie tot 12 mei 2026



Commissariaten & Nevenfuncties

- Voorzitter Raad van Commissarissen bij HvA Ventures Holding B.V.
- Voorzitter Stichting LevenLangOntwikkelen Katalysator

Mr. dr. h.c. Marguerite Soeteman-Reijnen (1966)

- Eerste termijn loopt af per 31 december 2028
- Lid Raad van Commissarissen sinds 1 januari 2025
- Voorzitter Auditcommissie



Commissariaten & Nevenfuncties:

- Lid Raad van Commissarissen bij Siemens Nederland
- President-commissaris van de Raad van Commissarissen bij Kelp Blue (tot 1 februari 2025)
- Voorzitter Raad van Advies bij SER Topvrouwen/Diversiteitsportaal (tot 1 oktober 2025)
- Lid Raad van Advies RESiLICON (sinds 1 oktober 2025)
- Lid Raad van Commissarissen HBC Gruppe (Duitsland) (sinds 26 februari 2026)

- Voorzitter Maatschappelijke Raad van Advies Erasmus Universiteit Rotterdam (sinds 1 september 2025)
- Voorzitter Raad van Advies Stichting Door het Geluid (sinds 1 mei 2025)
- Adviseur EQT (sinds 27 oktober 2025)
- Lid Raad van Advies Erasmus Centre Data & Analytics
- Lid Raad van Advies Womensbizz

Gerard Groten (1962)

- Eerste termijn loopt af per 12 mei 2030
- Lid Raad van Commissarissen sinds 12 mei 2026
- Voorzitter Remuneratie- en Benoemingscommissie



Commissariaten & Nevenfuncties:

- Voorzitter Raad van Toezicht Stichting Pensioenfonds Hoogovens
- Lid adviescollege rechtspositie politieke ambtsdragers
- Onafhankelijk voorzitter Stichting Pensioenfonds Rail & Openbaar Vervoer tot 1 maart 2026

De leden van de Raad van Commissarissen hebben de Nederlandse nationaliteit. De leden van de Raad van Commissarissen zijn onafhankelijk in de zin van de Nederlandse Corporate Governance Code.

Rooster van aftreden Raad van Commissarissen MN Services N.V.

Commissaris	Datum benoeming	Ingangsdatum tweede termijn	Datum aftreden of herbenoeming
Jurgen Stegmann	16-01-2019	01-01-2023	31-12-2026
Hans van der Windt	09-12-2019	01-01-2024	31-12-2027
Marguerite Soeteman-Reijnen	01-01-2025		31-12-2028
Gerard Groten	12-05-2026		11-05-2030

Bijlage 2 | Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD)-Rapportage

De TCFD is een verslagleggingsstandaard waarmee financiële instellingen verantwoording kunnen afleggen over klimaatrisico's en de beheersing daarvan. MN rapporteert jaarlijks aan de hand van deze richtlijnen over de klimaatrisico's in de beleggingsportefeuille en beheersing hiervan in de onderstaande rapportage.

Governance, bestuurlijk overzicht

De eindverantwoordelijkheid voor het algehele beleggingsbeleid van MN ligt bij het bestuur van MN N.V.¹ Responsible Investment advies aan klanten en de uitvoering voor wat betreft Actief aandeelhouderschap is belegd in een adviesteam, wat verantwoording aflegt aan de Directie van Mn Services N.V. Een multidisciplinaire expertwerkgroep op het gebied van klimaatrisico's en -kansen werkt aan diverse klimaat-gerelateerde projecten en geeft bijvoorbeeld advies over het formuleren van klimaatdoelstellingen. Deze expertwerkgroep is samengesteld uit vertegenwoordigers uit de verschillende delen van de investeringsketen.

Strategie

Klimaatrisico's en -kansen

MN en haar klanten zien vanuit twee invalshoeken aanleiding om rekening te houden met klimaatverandering in de portefeuille; vanuit de wens om financiële risico's te beperken en vanuit de wens om bij te dragen aan een leefbare wereld.

Financiële risico's

De financiële risico's zijn te verdelen in transitierisico's en fysieke risico's:

- Transitierisico's hangen vooral samen met de gevolgen van een stringenter klimaatbeleid, dat nodig is om de doelstellingen van het Parijsakkoord te kunnen behalen. Kosten voor bedrijven kunnen bijvoorbeeld oplopen als gevolg van hogere CO₂-belastingen en investeringen gerelateerd aan fossiele brandstoffen dienen mogelijk vervroegd te worden afgeschreven indien wordt overgestapt op schone energiebronnen.

- Fysieke risico's hangen samen met de gevolgen van een temperatuurstijging op aarde. De financiële prestaties van organisaties worden bijvoorbeeld beïnvloed door veranderingen in de beschikbaarheid en kwaliteit van water, voedselveiligheid en extreme temperatuurveranderingen.

De risico's verschillen per beleggingscategorie, afhankelijk van bijvoorbeeld het risicoprofiel van beleggingscategorieën, de regio-exposure en sector-exposure. Daarnaast ziet MN ook niet-financiële klimaatrisico's, zoals reputatierisico's en juridische risico's. Deze kunnen bijvoorbeeld ontstaan als het beeld ontstaat dat MN te weinig doet om bij te dragen aan het beperken van klimaatverandering.

Investeringskansen

Naast de klimaat gerelateerde risico's zien klanten van MN ook duidelijke investeringskansen. Klanten van MN geven hier vorm aan door een impactinvesteringsprogramma via het kader positieve impact die bijdragen aan de Sustainable Development Goals (SDGs). Hierin zijn verschillende thema's gedefinieerd waarin er twee raken aan investeringskansen voor klimaat, namelijk Energietransitie en Circulaire Economie. Daarnaast wordt jaarlijks gemeten welk percentage van de beleggingen raakt aan de SDGs.

Strategievorming

MN ondersteunt haar klanten bij het formuleren van de beleggingsbeginselen. Alle klanten van MN hebben beleggingsbeginselen waaruit volgt dat zij rekening willen houden met ESG-aspecten in het beleggingsbeleid. In het verantwoord beleggen beleid van MN en haar klanten wordt verder gekaderd op welke wijze hier invulling aan wordt gegeven. MN en haar klanten hebben klimaatdoelstellingen geformuleerd en maatregelen geïntroduceerd voor de verschillende beleggingsproducten, met als doel de klimaatrisico's voor de portefeuille te beperken en klimaatverandering tegen te gaan. De stappen die hiervoor genomen worden en nog genomen zullen worden staan beschreven in de [Klimaatactieplannen](#), evenals de rol die MN hierbij speelt. De verschillende maatregelen die genomen worden om de klimaatdoelstellingen te bereiken worden aangescherpt tijdens strategieherzieningstrajecten.

¹ In de verdere rapportage wordt er gerefereerd aan MN in plaats van MN N.V.

Afhankelijk van onder andere de voortgang op klimaatdoelstellingen en de mogelijkheden om gebruik te maken van betere data wordt bij een strategieherziening onderzocht of aanvullende of andere maatregelen nodig zijn. Kwalitatief goede informatie stelt de klanten van MN in staat om de instrumenten zoals engagement, screenings en impactinvesteringen, effectief in te zetten. Daarom vormt doorontwikkeling op het gebied van data, in het bijzonder het meten van de mate van alignment van investeringen met een 1,5-graden pad, een belangrijk onderdeel van de Klimaatactieplannen van MN.

Weerbaarheid van de strategie

MN voert verschillende analyses uit waarmee klanten inzicht wordt geboden in de klimaatrisico's van de beleggingen. PMT en PME laten bijvoorbeeld ieder jaar een scenario-analyse uitvoeren voor hun portefeuilles door MN, op basis van data van MSCI. Het doel hiervan is om klimaatgerelateerde kansen en risico's in kaart te brengen. Het is een instrument om de robuustheid van de portefeuille te beoordelen in het licht van mogelijke variaties in de toekomst. Deze informatie wordt bijvoorbeeld gebruikt voor ontwikkeling van nieuwe beleggingsstrategieën en in Risk Self Assessments van de klanten van MN. Daarbij worden ook de tekortkomingen van de huidige analyses toegelicht. De methoden om klimaatrisico's te meten zijn nog sterk in ontwikkeling. Daarom vergelijkt MN steeds nieuwe mogelijkheden om klimaatrisico's in de portefeuille inzichtelijk te maken, en informeert zij klanten over de mogelijkheden.

Transitierisico's en -kansen op basis van MSCI-data

Voor de berekening van transitierisico's en kansen worden vier scenario's van NGFS (een samenwerkingsorganisatie van Centrale Banken) gebruikt:

- 1,5-graden scenario (chaotische transitie) – Klimaatbeleid wordt lange tijd uitgesteld en vervolgens snel en ingrijpend aangescherpt om alsnog de 1,5-graden doelstelling te halen, wat kan leiden tot hoge en abrupte transitiekosten voor bedrijven.
- 2-graden scenario (ordentelijke transitie) – Klimaatbeleid wordt tijdig en geleidelijk ingevoerd, waardoor bedrijven zich stap voor stap kunnen aanpassen en transitierisico's meer beheersbaar blijven.
- 3-graden scenario (huidige klimaatdoelstellingen/NDC's) – Landen komen hun huidige klimaatbeloften na, maar scherpen deze niet verder aan, waardoor de energietransitie trager verloopt en de opwarming hoger uitkomt.
- 3-graden scenario (voortzetting huidig beleid) – Er worden geen aanvullende klimaatmaatregelen genomen boven op het huidige beleid, wat leidt tot een beperkte energietransitie en hogere langetermijnklimaatrisico's.

Voor elk van deze scenario's wordt vervolgens gekeken naar transitierisico's als gevolg van directe uitstoot van broeikasgassen (Scope 1), elektriciteitsverbruik (Scope 2) en emissies in de waardeketen (Scope 3).

De impact als gevolg van de scope 1 uitstoot wordt door MSCI ingeschat op basis van het land waar een bedrijf produceert en de beleidsmaatregelen die genomen worden in dit land. Er wordt een inschatting gemaakt van de maximale toelaatbare broeikasgasuitstoot van het bedrijf. Vervolgens schat MSCI de potentiële kosten in die het bedrijf moet maken om binnen de vastgestelde maximale broeikasgasuitstoot te blijven. In een scenario van 1,5 graden zal het beleid van een land strenger zijn dan in een scenario van 3 graden. Daarom zal de overgang naar een 1,5 graden scenario de hoogste kosten voor een bedrijf met zich meebrengen.

De impact die samenhangt met de scope 2 uitstoot is het gevolg van de kosten die energiebedrijven moeten maken voor het uifasieren van fossiele brandstoffen. Daarbij kan gedacht worden aan kosten als gevolg van het sluiten van oude centrales, de aanschaf van nieuwe technologieën en benodigde aanpassingen van elektriciteitsnetwerken. Elektriciteitsbedrijven zullen een deel van deze kosten doorberekenen aan de eindgebruiker via een kostenverhoging. MSCI maakt een inschatting van deze kostenverhoging voor de bedrijven.

Tot slot kunnen bedrijven geraakt worden door de uitstoot in hun waardeketen (de scope 3 uitstoot). Leveranciers hebben bijvoorbeeld hogere kosten als gevolg van maatregelen die de energietransitie stimuleren, die ze vervolgens deels aan het bedrijf kunnen doorberekenen. Ook bestaat het risico dat een bedrijf marktaandeel en inkomsten verliest als de vraag naar de aangeboden diensten of producten verandert. Deze veranderingen kunnen bijvoorbeeld optreden als gevolg van een grotere vraag naar milieuvriendelijke producten, zoals producten met een lage CO₂-uitstoot.

Uitgangspunten MSCI

MSCI maakt in de verschillende scenario's een inschatting van de kosten die samenhangen met de scope 1, 2 en 3 uitstoot in elk jaar. Vervolgens worden deze kosten omgerekend naar een waarderingsafslag op de huidige waardering.

Naast het inschatten van mogelijke kosten als gevolg van klimaatrisico's, beoordeelt MSCI ook hoe klimaatgerelateerde kansen van invloed zijn op de waardering van bedrijven in verschillende klimaatscenario's. Dit gebeurt door te kijken naar de waarde van patenten in het bezit van bedrijven die verband houden met groene technologieën en door op basis van deze informatie een schatting te maken van de toekomstige inkomsten die zij verwachten te genereren uit de ontwikkeling en verkoop van technologieën met een lage CO₂-uitstoot.



Resultaten

Op hoofdlijnen zijn de bevindingen van de analyses met MSCI-data voor transitierisico's en -kansen als volgt:

Risico's blijven onder benchmarkniveau

De klimaatrisico analyses op basis van MSCI laten zien dat het risico in zowel de aandelen- als bedrijfsobligatieportefeuille lager is dan in de benchmark. Daarmee worden de door PMT en PME ingestelde grenzen uit de ESG RSA niet overschreden.

Verklaring van het lagere risico

De belangrijkste reden voor dit lagere risicoprofiel is de relatief beperkte weging van CO₂-intensieve sectoren in de portefeuilles. PMT en PME investeren minder in sectoren die gevoelig zijn voor transitierisico's, zoals energie en materialen, als gevolg van screenings en eerdere beleidskeuzes.

Effect van methodologie updates bij MSCI

MSCI voerde in 2025 diverse aanpassingen in de berekeningsmethodiek door, waaronder nauwkeurigere sector mapping, aangepaste wegingen en aanpassing van de lage rivierafvoer² methodologie. Hierdoor zijn fysieke risico's, met name voor extreme hitte en riviergebonden risico's, lager uitgevallen dan in voorgaande jaren.

Impact per risicoscenario

In alle doorgerekende transitie-scenario's (1,5°C, 2°C, NDC en 3°C) is de impact op de portefeuille kleiner dan die op de benchmark. Het 1,5°C scenario kent de hoogste transitierisico's, vooral voor opkomende markten, maar ook daar blijft de impact onder benchmarkniveau.

Kansen uit de energietransitie

Naast risico's laten de MSCI-scenarioanalyses ook zien dat de energietransitie kansen biedt. Vooral in een 1,5°C scenario zijn er positieve waarde-effecten voor bedrijven die beschikken over relevante technologieën en patenten. Voor PMT en PME worden deze kansen iets lager ingeschat dan voor de marktbrede benchmark, doordat zij minder beleggen in sectoren als energie, materialen en nutsbedrijven. Dat is een bewuste keuze in het licht van de risicobeperking en verduurzamingsdoelen.

PMT en PME rapporteren individueel over de cijfers.

Fysieke klimaatrisico's op basis van MSCI-data

Voor de inschatting van fysieke klimaatrisico's wordt ook gebruik gemaakt van een model van MSCI. Net als bij transitierisico's maakt MSCI ook hier berekeningen voor verschillende scenario's. Voor het berekenen van de hoogte van de fysieke klimaatrisico's worden de volgende stappen doorlopen:

- Per bedrijf wordt een inschatting gemaakt van de waarde van assets en inkomstenstromen op een bepaalde locatie;
- De verwachte verandering in chronische en acute (weers-)omstandigheden op de verschillende locaties wordt ingeschat, waar mogelijk met behulp van wetenschappelijke modellen; waar dat niet mogelijk is wordt een inschatting gemaakt op basis van historische trends. De chronische risico's die worden doorgerekend zijn extreme hitte, extreme kou, zware neerslag, sterke sneeuwval en zware wind. De acute klimaatrisico's die worden doorgerekend zijn tropische cyclonen, overstromingen langs kusten, overstromingen van rivieren, lagere waterstand in rivieren en bosbranden;
- Er wordt een inschatting gemaakt van de extra kosten of opbrengsten per jaar als gevolg van de veranderende weersomstandigheden. De kosten worden verdeeld in twee categorieën: die veroorzaakt door verlies aan bezittingen (asset damage) en die ontstaan door onderbrekingen in de bedrijfsvoering (business interruptions). Bij opbrengsten kan gedacht worden aan positieve effecten, zoals transportbedrijven die profiteren van minder sneeuwval.
- De verwachte extra kosten tussen het heden en het jaar 2100 worden omgerekend naar een huidige contante waarde. Er worden twee varianten doorgerekend van een scenario waarin het huidige beleid wordt voortgezet: een gemiddelde variant waarin wordt uitgegaan van de gemiddelde impactschattingen en een agressieve variant waarin wordt uitgegaan van een zeer pessimistische impactschatting.
- De resultaten geven slechts een eerste inschatting van de fysieke klimaatrisico's. De aannames die gemaakt zijn in de berekeningen gaan gepaard met grote onzekerheden.

Resultaten

Ook voor fysieke risico's scoren PMT en PME in alle scenario's lager dan de benchmark. Dit komt door de onderweging van sectoren die gevoelig zijn voor fysieke risico's (onder andere energie en banken) en door een lagere allocatie naar bedrijven met specifieke blootstellingen, zoals TSMC met hoog overstromingsrisico.

² Lage rivierafvoer is een fysieke-risico-indicator die het aantal dagen meet waarop de rivierafvoer extreem laag is. MSCI gebruikt dit om mogelijke bedrijfsverstoring en kosten door waterschaarste in te schatten.



De lagere fysieke klimaatrisico's in 2025 ten opzichte van 2024 hangen vooral samen met methodologie-updates van MSCI die de geaggregeerde uitkomsten naar beneden bijstellen, met name voor extreme hitte en lage rivierafvoer. MSCI geeft aan dat een verbetering van de inschatting van blootstelling tot minder negatieve uitkomsten leidt, onder andere door een nauwkeurigere sector mapping en aangepaste wegingen binnen sectoren, wat op portefeuilleniveau een daling van hitte- en lage rivierafvoer-impact geeft. Daarnaast heeft MSCI de lage rivierafvoer methodologie aangepast, wat volgens MSCI resulteert in een significante reductie van blootstelling aan lage rivierafvoer.

Voor de beleggingen in de bedrijfsobligatieportefeuille is de impact relatief beperkt, vanwege de korte looptijd van deze beleggingen. PMT houdt er rekening mee dat de daadwerkelijke impact op de portefeuille veel groter kan zijn, omdat bijvoorbeeld de impact op de productieketen van bedrijven niet in de analyse wordt meegenomen.

PMT en PME rapporteren individueel over de cijfers.

Integraal risicomanagement

Identificatie en beoordeling klimaatgerelateerde risico's

Klimaatrisico's worden geïdentificeerd en beheerst via verschillende reguliere processen in de investeringsketen. MN doet kennis op door onder andere te participeren in werkgroepen van IIGCC, deelname aan seminars waar kennis over klimaatrisico's wordt uitgewisseld, het deelnemen in panels over klimaatrisico's, het lidmaatschap van diverse expert-organisaties zoals de IIGCC en de PRI, het ondersteunen en sponsoren van de DNB klimaatrisico-werkgroep en met het onderhouden van contact met peers. De op deze manier verkregen inzichten worden als input gebruikt bij de herziening van beleggingscategorieën.

Beheersing en identificatie

Identificatie van klimaatrisico's begint met inzicht, bijvoorbeeld met data die iets zegt over de huidige uitstoot en verwachte uitstoot van de beleggingen, of energie-efficiëntie van gebouwen. Vervolgens zijn in de beleggingsstrategieën voor de verschillende beleggingscategorieën maatregelen opgenomen met als doel bij te dragen aan een beperking van klimaatverandering en klimaatrisico's tegen te gaan. MN ondersteunt haar opdrachtgevers met het beheersen van klimaatrisico's in drie verschillende rollen:

Als fiduciair adviseur. MN geeft advies over het beleggingsbeleid en de inrichting van de portefeuilles. Daarbij wordt ook rekening gehouden met klimaatrisico's en de impact van de beleggingen op het klimaat.

Als fiduciair beheerder. MN selecteert, monitort en beoordeelt externe vermogensbeheerders, mede op basis van hun ESG-capaciteiten.

Als vermogensbeheerder. Een deel van het vermogen wordt belegd door MN. De teams die deze beleggingen beheren, wegen ook ESG-aspecten mee in hun beleggingsbeslissingen.

Hieronder rapporteren we over de voortgang op de acties die beschreven worden in de [Klimaatactieplannen](#).

Doelstellingen en maatstaven

In de Klimaatactieplannen wordt uiteengezet welke maatstaven MN gebruikt om de klimaatprestaties te meten, en welke doelstellingen MN hanteert. Hieronder geven we op basis van een aantal relevante datapunten inzicht in de voortgang op deze doelstellingen.

Resultaten op portefeuilleniveau

MN wil in samenwerking met klanten een bijdrage leveren aan het beperken van de opwarming van de aarde tot 1,5 graden. Het doel is om verandering teweeg te brengen in de economie en de uitstoot van het totaal belegde vermogen bij MN te reduceren tot netto nul in 2050. De bedrijven waarin wordt geïnvesteerd, willen we stimuleren om hun beleid in lijn te brengen met een 1,5 graden pad. Oftewel, we willen dat zij een voldoende grote bijdrage leveren aan het reduceren van de wereldwijde CO₂-uitstoot naar netto nul per uiterlijk 2050.

Om te beoordelen of de bedrijven in de portefeuilles die MN namens haar klanten beheert hiervoor op koers liggen, maken we waar mogelijk gebruik van data van het Transition Pathway Initiative (TPI). Als er geen data van TPI beschikbaar is, gebruiken we informatie over Science Based Targets om te beoordelen of het bedrijf op koers ligt voor 1,5 graden. Voor bedrijven zonder TPI-data maar met een CO₂-reductiedoelstelling gevalideerd door Science Based Targets (SBT), maken we de aanname dat zij op koers liggen. Op basis van deze aannames lag eind 2025 33,7% (2024: 27%) van de bedrijven in de aandelen- en bedrijfsobligatieportefeuilles die MN beheert op koers voor een 1,5 graden pad. Deze vertegenwoordigen 30,4% (2024: 40%) van de scope 1 en 2 uitstoot van deze beleggingsportefeuilles, en 51,2% (2024: 33%) van het belegd vermogen.



Aantal bedrijven

1.5°	796
Onder 2°	129
2°	6
Lokale doelstellingen	25
Niet in lijn	1.408
Totale portefeuille	2.364

Daarnaast meten we de CO₂-uitstoot van de beleggingen. Voor de berekening van de CO₂-voetafdruk wordt gebruik gemaakt van de enterprise value including cash (EVIC), zoals voorgeschreven door het Partnership for Carbon Accounting Financials (PCAF). Dit maakt het mogelijk om de uitstoot van zowel aandelen als bedrijfsobligaties te aggregeren.

De tabel rechts toont de geaggregeerde CO₂-uitstoot van de aandelen- en bedrijfsobligatieportefeuilles op basis van de EVIC. Eind 2025 was de uitstoot van deze portefeuilles 2.532.709 ton CO₂e. Dit is een stijging van 16,1% ten opzichte van 2024. De uitstoot per geïnvesteerde 100 euro steeg met 16,4%.

Tabel 1 | CO₂-Voetafdruk van de beursgenoteerde aandelen en obligatieportefeuilles 2025

	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Beheerd vermogen (x € miljoen)	74.588	74.799	64.493	57.631	88.348
Uitstoot, Scope 1 en 2 (t CO ₂ e o.b.v. EVIC)	2.532.709	2.181.619	2.754.182	3.045.565	5.454.364
Uitstoot-intensiteit (kg CO ₂ e/100 euro o.b.v. EVIC)	3,4	2,9	4,3	5,3	6,2

De referentiedoelstelling is op dit moment (nog) niet van toepassing op de scope 3 uitstoot. Wanneer de datakwaliteit van de scope 3 data toeneemt en er meer beleggingscategorieën over de scope 3 uitstoot wordt gerapporteerd, kan de reikwijdte van deze doelstelling uitgebreid worden. De totale scope 3 uitstoot voor de beursgenoteerde aandelen- en bedrijfsobligatieportefeuilles is 33.370.986 t CO₂ e per 31-12-2025. De scope 3 uitstoot metingen die beschikbaar zijn, zijn vooralsnog van beperkte kwaliteit. Uit onderzoek blijkt dat de metingen van verschillende dataproviders fors uiteenlopen. Dit wordt veroorzaakt door verschillen in de typen scope 3 data die meegenomen worden in de analyse en de aannames die gebruikt worden om deze in te schatten. Gegeven de beperkingen van de huidige scope 3 data, lijkt het op dit moment niet wenselijk om hier doelstellingen op te formuleren.

In bijlage 3 wordt de meting van de CO₂-voetafdruk verder toegelicht. Hieronder wordt per beleggingscategorie een korte samenvatting gegeven van de acties die genomen worden om een bijdrage te leveren aan de energietransitie en voortgang op de doelstellingen uiteengezet.



Resultaten per beleggingscategorie

Beursgenoteerde aandelen

In de aandelenportefeuille is engagement een belangrijk instrument dat MN namens de klanten inzet om bedrijven te stimuleren om de CO₂-uitstoot in lijn met 1,5 graden te brengen. Daarnaast worden verschillende screenings toegepast die als doel hebben om bedrijven die nu te weinig bijdragen en een beperkte veranderpotentie hebben te verwijderen. MN adviseert opdrachtgevers over de vormgeving van dergelijke screeningscriteria, en implementeert deze ook in haar eigen aandelenfondsen. In de meeste portefeuilles worden bijvoorbeeld in 18 CO₂-intensieve sectoren per sector de 20% slechtst scorende bedrijven verwijderd op basis van een energietransitie beoordeling.

De onderstaande tabel toont de CO₂-uitstoot voor specifiek de liquide aandelenbeleggingen. Ten opzichte van vorig jaar is zowel de absolute uitstoot als de uitstoot-intensiteit van deze beleggingen gedaald.

Tabel 2 | CO₂-Voetafdruk van de aandelenportefeuille 2024

	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Beheerd vermogen (x € miljoen)	39.350	42.131	33.031	28.944	52.141
Uitstoot, Scope 1 en 2 (t CO ₂ e o.b.v. EVIC)	874.334	980.478	1.187.140	1.294.811	2.179.555
Uitstoot-intensiteit (kg CO ₂ e/100 euro o.b.v. EVIC)	2,2	2,3	3,6	4,5	4,2

Sectorreductiedoelstellingen

We hanteren voor CO₂-uitstoot intensieve sectoren reductiedoelstellingen voor 2030. Deze zijn gebaseerd op berekeningen van TPI en gaan ervan uit dat de opwarming van de aarde onder 1,5 graden blijft. Als het 1,5 graden pad dat gehanteerd wordt door TPI is aangepast, dan zijn de sectordoelstellingen hieronder in lijn daarmee gewijzigd. Op dit moment kunnen we voor 105 bedrijven de uitstoot meten versus de reductiedoelstellingen. Deze bedrijven vertegenwoordigen samen 48,6% van de uitstoot van de aandelenportefeuille. Er zijn meer uitstoot intensieve sectoren, zoals de chemiesector, maar wegens onvoldoende data kunnen we hier nog geen reductiedoelstelling op formuleren. In bijlage 3 wordt meer informatie gegeven over de databeschikbaarheid voor de meting van 2025.

De data die we tot onze beschikking hebben laat zien dat in de meeste sectoren nog grote stappen gezet moeten worden om de 2030 doelstellingen te realiseren.



Tabel 3 | Ontwikkeling van de gewogen gemiddelde sectorspecifieke uitstoot-intensiteit binnen de aandelenportefeuille

Sector (TPI Classificatie)	Meet-eenheid	31-12 2025	31-12 2024	31-12 2023	Doelstelling 2030	Benodigde reductie
Olie- & gasindustrie	gCO ₂ e/MJ energie	65,96	68,60	66,77	46,76	-29,1%
Luchtvaart- maatschappijen	gCO ₂ /RTK	774,84	770,77	764,40	692	-10,7%
Aluminium- producenten	tCO ₂ e/t aluminium	9,98	11,88	8,55	4,73	-52,6%
Auto- fabrikanten	gCO ₂ /km (NEDC)	40,83	44,86	36,63	55,16	-
Cement- producenten	tCO ₂ /t cement- product	0,52	0,55	0,55	0,42	-18,9%
Elektrische nutsbedrijven	tCO ₂ e/MWh energie	0,22	0,22	0,29	0,19	-13,9%
Staal- producenten	tCO ₂ /t staal	1,07	1,30	1,12	0,92	-14,2%

Bedrijfsobligaties

De beleggingen in bedrijfsobligaties worden actief beheerd. Dit wordt deels door MN zelf gedaan, en deels door externe vermogensbeheerders die door MN geselecteerd en gemonitord worden. MN en haar klanten stellen hier richtlijnen voor op. In deze richtlijnen wordt onder meer vastgesteld aan welke criteria de bedrijven moeten voldoen op het gebied van klimaat. In de meeste obligatieportefeuilles worden bijvoorbeeld geen bedrijven opgenomen die meer dan 30% van hun inkomsten behalen uit energieopwekking met kolen. De beheerders worden mede op basis van

hun capaciteit om verantwoord beleggen aspecten mee te nemen in hun analyses geselecteerd en gemonitord. Een groot deel van de obligatieportefeuilles wordt beheerd door een team van MN. Dit team analyseert ook de klimaatprestaties van bedrijven. De hierbij opgedane kennis wordt ook gebruikt in de engagementgesprekken die door MN gevoerd worden met bedrijven.

De onderstaande tabel toont de CO₂-uitstoot voor specifiek de bedrijfsobligatiebeleggingen. Ten opzichte van vorig jaar is zowel de absolute uitstoot als de uitstoot-intensiteit van deze beleggingen gestegen. De stijging komt voornamelijk doordat er meer data beschikbaar is gekomen voor het toewijzen van CO₂e-uitstoot aan bedrijven in de portefeuille.

Tabel 4 | CO₂-Voetafdruk van de bedrijfsobligatieportefeuille-portefeuille 2025

	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Beheerd vermogen (x € miljoen)	35.238	32.667	31.462	28.687	36.208
Uitstoot, Scope 1 en 2 (tCO ₂ e o.b.v. EVIC)	1.658.375	1.201.141	1.567.042	1.750.754	3.274.791
Uitstoot-intensiteit (kgCO ₂ e/100 euro o.b.v. EVIC)	4,7	3,7	5,0	6,1	9,0

Sectorreductiedoelstellingen

Ook voor bedrijfsobligaties hanteren we reductiedoelstellingen voor de CO₂-intensieve sectoren. Op dit moment kunnen we voor 65 bedrijven de uitstoot meten versus de reductiedoelstellingen. Deze bedrijven vertegenwoordigen samen 43,3% van de uitstoot van de bedrijfsobligatieportefeuille. De data laat zien dat in de meeste sectoren nog grote stappen gezet moeten worden om de 2030 doelstellingen te realiseren. We kunnen de prestaties nog niet voor alle bedrijven de uitstootintensiteit op deze wijze meten. In bijlage 3 wordt meer informatie gegeven over de databeschikbaarheid voor de meting van 2025.

Tabel 5 | Ontwikkeling van de gewogen gemiddelde sectorspecifieke uitstoot-intensiteit binnen de bedrijfsobligatieportefeuille

Sector (TPI Classificatie)	Meet-eenheid	31-12 2025	31-12 2024	31-12 2025	Doelstelling 2030	Benodigde reductie
Olie- & gasindustrie	gCO ₂ e/MJ energie	64,68	57,53	58,01	46,76	-27,7%
Luchtvaart- maatschappijen	gCO ₂ /RTK	794,18	804,00	839,85	692	-12,9%
Aluminium- producenten	tCO ₂ e/t aluminium	10,27	5,82	0,00	4,73	-54,0%
Autofabrikanten	gCO ₂ /km (NEDC)	119,42	120,96	126,51	55,16	-53,8%
Cement- producenten	tCO ₂ /t cement- product	0,52	0,51	0,53	0,42	-18,2%
Elektrische nutsbedrijven	tCO ₂ e/MWh energie	0,14	0,12	0,20	0,19	-
Staal- producenten	tCO ₂ /t staal	0,9	0,41	1,52	0,92	-





Vastgoed

De meeste vastgoedbeleggingen worden actief beheerd. MN selecteert en monitort de beheerders, waarbij wordt meegewogen of de beheerder voldoende rekening houdt met klimaataspecten in het beleggingsproces. MN stimuleert beheerders namens klanten om de beleggingen in lijn te brengen met een 1,5-graden scenario, conform de CRREM-methode (Carbon Risk Real Estate Monitor)³. Dit wordt onder andere gedaan door met beheerders in gesprek te gaan over hun klimaatbeleid en doelstellingen en richtlijnen op te nemen in beleggingsstrategieën.

MN heeft het inzicht in de klimaatimpact van de beleggingen vergroot door ook voor deze beleggingscategorie carbon footprint rapportages op te stellen, met behulp van data van GRESB (Global Real Estate Sustainability Benchmark). Daarmee worden klanten in staat gesteld om de voortgang op hun doelstellingen te monitoren. Klanten rapporteren individueel over de resultaten hiervan. MN stimuleert vastgoedbedrijven om hun uitstoot data aan te leveren bij deze GRESB.

Infrastructuur en Private equity

Ook de Infrastructuur en Private equity portefeuilles worden actief beheerd, waarbij MN de beheerders monitort en selecteert, mede op basis van hun ESG-capaciteiten. Met deze beleggingscategorieën wordt invulling gegeven aan de doelstellingen van de klanten voor impactinvesteringen in de thema's energietransitie en een circulaire economie. MN selecteert en monitort de beheerders die deze investeringen opbouwen. Ook neemt MN acties om het inzicht in de klimaatimpact van de beleggingen te vergroten, bijvoorbeeld door beheerders te vragen om een TCFD-rapportage op te stellen en aan te sluiten bij een initiatief dat gericht is op het standaardiseren van ESG-rapportages voor private beleggingen.

Staatsobligaties

Voor de staatsobligatieportefeuille is als ambitie gesteld om per uiterlijk 2040 enkel in landen te investeren die op koers liggen voor een 1,5 graden pad. De klimaatprestaties van de overheden waarin wordt geïnvesteerd worden gemeten a.d.h.v. de prestaties op de CPPI index⁴. Geen enkel land in de staatsobligatieportefeuilles van MN (en daar buiten) voert momenteel een beleid dat aantoonbaar in lijn is met een 1,5 graden pad.

Hypotheke

MN brengt met data van DMFCO de uitstoot en uitstootintensiteit van de Hypotheken portefeuille in zicht en kijkt hoe deze zich verhoudt tot de CRREM-paden (die de klanten van MN hebben gebruikt voor het formuleren van doelstellingen). Klanten van MN rapporteren individueel over deze resultaten.

Bosbouw

MN heeft aan PME gerapporteerd over de hoeveelheid CO₂ die is opgeslagen in bossen waarin geïnvesteerd wordt, en de hoeveelheid CO₂ die vrijkomt bij het planten, beheren en oogsten van deze bossen. PME rapporteert individueel over de voortgang hierop.

³ De CRREM-paden worden gehanteerd om te beoordelen of vastgoed in lijn is met de internationaal ondertekende duurzaamheidsdoelstellingen om de opwarming van de aarde te beperken tot 1,5 graden.

⁴ Climate Policy Performance Index: Een index die de prestaties van landen beoordeelt op het gebied van klimaatbeleid en hun alignment met het 1,5°C-doel.



Bijlage 3 | Toelichting CO₂-voetafdruk

In deze bijlage volgt een toelichting op de CO₂-metingen voor aandelen en bedrijfsobligaties. Hierin volgt meer informatie over de gebruikte meetmethodes, de databronnen, de databeschikbaarheid en de kwaliteit van de gerapporteerde data.

Relevante beleggingen

De omvang van alle relevante portefeuilles is € 154 miljard. De omvang van de liquide aandelenportefeuilles is € 39 miljard en 25% van de waarde van de relevante beleggingen. In de onderstaande tabel wordt weergegeven voor welk deel van de beleggingen MN de CO₂-uitstoot rapporteert per eind 2025.

Beleggingscategorie	Omvang beleggingen per eind 2025 (x 1 miljoen euro)	Omvang van de beleggingen waarvoor de carbon footprint wordt gemeten (x 1 miljoen euro)	Actieplan opgesteld
Beursgenoteerde aandelen	39.588	39.350	√
Bedrijfsobligaties	37.247	35.238	√
Vastgoed	14.167	12.105	√
Infrastructuur	2.640		√
Private equity	9.813		√
Hypotheek	7.071		√
Staatsobligaties	39.476	31.044	√
Bosbouw	511	511	√
Overige beleggingen	3.886		
Totale omvang beleggingen	154.399	118.248	

CO₂-voetafdruk aandelen en bedrijfsobligaties

MN hanteert twee metingen voor de CO₂-voetafdruk van de portefeuille. We hebben voor de aandelenportefeuilles reductiedoelstellingen voor het jaar 2030 geformuleerd voor zeven CO₂-intensieve sectoren. Voor het meten van de voortgang op de reductiedoelstellingen, maken we gebruik van data van het Transition Pathway Initiative (TPI). Daarnaast voeren we sinds 2015 een algemene meting uit van de CO₂-voetafdruk van de aandelenportefeuille en sinds 2021 de voetafdruk van de bedrijfsobligatieportefeuille. Voor de berekening van de voetafdruk van de portefeuille maken we gebruik van scope 1, 2 en 3 uitstoot data.

Uitstoot per sector

Voor de berekening van de huidige uitstoot-intensiteit van de verschillende sectoren in de portefeuille berekenen we de gewogen gemiddelde uitstoot-intensiteit (naar vermogen) van de bedrijven in de portefeuille. De uitstoot-intensiteit van de portefeuille kan op vier manieren wijzigen:

- Wijziging van het gewicht van bedrijven in de portefeuille
- Uitsluiting of toevoeging van bedrijven aan de portefeuille
- Verlaging of verhoging van de daadwerkelijke uitstoot van de bedrijven in de portefeuille
- Toevoeging van bedrijven aan de dataset van TPI die ook onderdeel zijn van de portefeuille

Anders dan bij de berekening van de carbon footprint hebben koerswijzigingen van aandelen en obligaties relatief weinig invloed op de berekende sectorspecifieke uitstoot-intensiteit.

Indicator en meetmethode

De statistiek die we gebruiken om de CO₂-voetafdruk van de aandelenportefeuille uit te drukken is de uitstoot-intensiteit, uitgedrukt als Emission Exposure per € 100 invested. Deze statistiek laat zien hoeveel kilogram CO₂ eq een investeerder met elke geïnvesteerde € 100 financiert. Het gaat daarbij niet alleen om de CO₂-uitstoot, maar ook om de broeikasgassen methaan, stikstofdioxide, fuorkoolwaterstoffen, perfluorkoolwaterstoffen en zwavelhexafluoride.



Toewijzen uitstoot

Volgens het “ownership principle” van het Greenhouse Gas Protocol kan een investeerder zich (een deel van) de uitstoot van een bedrijf toerekenen wanneer het eigenaar wordt van aandelen van het bedrijf of wanneer de investeerder het bedrijf financiert via schuldpapier. De hoeveelheid uitstoot die wordt toegewezen aan de aandeel- of schuldhouders is afhankelijk van de totale waarde van de aandelen of het schuldpapier en wordt afgezet tegen de totale waarde van het bedrijf, waarbij zowel naar de marktkapitalisatie alsook de openstaande schuld wordt gekeken. Wanneer een investeerder 0,1% van de waarde van een bedrijf bezit wordt 0,1% van de totale uitstoot van het bedrijf aan de investeerder toegewezen. Op portefeuilleniveau wordt de uitstoot geaggregeerd op basis van toegewezen uitstoot.

De toegerekende uitstoot wordt vaak aangeduid als Emission Exposure. De Emission Exposure wordt berekend door de totale uitstoot van een bedrijf te vermenigvuldigen met het percentage dat de investeerder van de waarde van het bedrijf bezit. Voor het bepalen van de waarde van een bedrijf maakt MN gebruik van de enterprise value including cash (EVIC). Het gebruik hiervan wordt geadviseerd door zowel de Partnership for Carbon Accounting Financials (PCAF) als de European Technical Expert Group on Sustainable Finance (EU TEG).

De EVIC wordt binnen de accountancy gebruikt om een bedrijf te beoordelen in het geval er een fusie of overname plaatsvindt. Het geeft een goed beeld van de totale waarde van een bedrijf door de marktkapitalisatie te combineren met lange- en korte-termijn schulden en cash posities. De EVIC wordt als volgt gedefinieerd:

$$\text{EVIC} = \text{Market cap} + \text{Market value of preferred shares outstanding} + \text{Book value of debt} + \text{Book value of minority interest}$$

De berekening van de Emission Exposure op basis van EVIC schrijft voor dat de waarde van de aandelen en/of het schuldpapier afgezet wordt tegen de totale EVIC van het uitgevende bedrijf:

Investment into Company

$$\frac{\text{Investment into Company}}{\text{EVIC of Company}} \times \text{Total Emissions of Company}$$

Databronnen

We maken gebruik van de uitstootgegevens van ISS. Deze dataleverancier verkrijgt gegevens op zijn beurt uit vier verschillende bronnen:

- MVO- of Jaarverslagen: veel bedrijven meten zelf hun uitstoot van broeikasgassen en publiceren deze gegevens over het voorgaande jaar in hun jaarverslag of MVO verslagen.
- Carbon Disclosure Project: een deel van de bedrijven publiceert hun uitstoot via het Carbon Disclosure Project (CDP), een non-profit organisatie die bedrijven hierbij ondersteunt.
- Andere rapportages, bijv. die van ngo's: bedrijven die zelf geen uitstoot gegevens publiceren worden soms door externe partijen onderzocht die de gegevens vervolgens publiceren.
- Modelering: samen met het Zwitserse Federale Instituut voor Technologie (ETH) in Zurich heeft ISS een model ontwikkeld waarmee de uitstoot van bedrijven waarvan gepubliceerde gegevens ontbreken of onbetrouwbaar zijn geschat kunnen worden.

In het model worden niet-rapporterende bedrijven vergeleken met gelijksoortige bedrijven die wel gegevens rapporteren. Door gebruik te maken van een gepatenteerd branche classificatiesysteem op basis van hun CO₂-uitstootprofiel komt ISS tot een schatting. Naast de toepassing van dit classificatiesysteem voor de bedrijfstakken schat ISS de CO₂-voetafdruk van niet-rapporterende bedrijven met behulp van specifieke modellen voor 400 subsectoren. Elke subsector wordt statistisch geanalyseerd om significante broeikasgasemissievoorspellers te identificeren. Dergelijke voorspellers van broeikasgasemissies zijn onder meer omzet, aantal werknemers en kosten van verkochte goederen. In het geval op een later moment wel informatie bekend wordt over daadwerkelijke uitstoot voor een onderneming wordt getest of de eerdere schattingen klopten. Op die manier wordt het instrument van modelering steeds robuuster.

Databeschikbaarheid

Sectordoelestellingen

Onderstaande tabellen laten het aantal bedrijven zien waar de sectordoelestelling betrekking op heeft, en de bijdrage van deze bedrijven aan de CO₂-uitstoot (scope 1 & 2) van de beleggingsportefeuille. Vervolgens wordt het aantal bedrijven waarvoor we de prestaties versus de doelestellingen kunnen meten getoond, inclusief de CO₂-uitstoot en de portefeuillewaarde die deze vertegenwoordigen.

Op dit moment kunnen we voor 105 bedrijven de uitstoot meten versus de reductiedoelstellingen. Deze bedrijven vertegenwoordigen samen 48,6% van de uitstoot van de aandelenportefeuille. De uitstootintensiteit van de bedrijven per sector laat zien dat in de meeste sectoren nog grote stappen gezet moeten worden om de sectordoelestellingen te realiseren.



Tabel 1 | Ontwikkeling van de gewogen gemiddelde sector-specifieke uitstoot-intensiteit binnen de aandelenportefeuille

Sector (TPI Classificatie)	Aantal bedrijven in sector	Bijdrage van bedrijven aan scope 1 & 2 uitstoot in de portefeuille	Aantal bedrijven in sector met data	Scope 1 & 2 uitstoot van bedrijven met TPI-data	Weging bedrijven met data (AUM)
Olie- & gasindustrie	13	4,6%	9	4,6%	0,3%
Luchtvaartmaatschappijen	14	4,6%	13	4,6%	0,2%
Aluminiumproducenten	8	3,2%	2	1,1%	0,0%*
Autofabrikanten	28	1,2%	21	1,2%	2,9%
Cementproducenten	10	13,1%	7	11,0%	0,3%
Elektrische nutsbedrijven	76	21,3%	43	19,8%	1,9%
Staalproducenten	13	6,3%	10	6,2%	0,1%
Totaal	162	54,3%	105	48,6%	5,7%

Tabel 2 | Ontwikkeling van de gewogen gemiddelde sector-specifieke uitstoot-intensiteit binnen de bedrijfsobligatieportefeuille

Sector (TPI Classificatie)	Aantal bedrijven in sector	Bijdrage van bedrijven aan scope 1 & 2 uitstoot in de portefeuille	Aantal bedrijven in sector met data	Scope 1 & 2 uitstoot van bedrijven met TPI-data	Weging bedrijven met data (AUM)
Olie- & gasindustrie	18	6,1%	6	4,6%	0,8%
Luchtvaartmaatschappijen	7	5,7%	7	5,7%	0,2%
Aluminiumproducenten	7	3,1%	5	2,3%	0,1%
Autofabrikanten	18	0,6%	13	0,5%	1,9%
Cementproducenten	7	14,4%	5	14,4%	0,8%
Elektrische nutsbedrijven	69	17,4%	25	13,0%	4,3%
Staalproducenten	7	2,9%	4	2,8%	0,1%
Totaal	133	50,2%	65	43,3%	8,4%

Voor de bedrijfsobligatieportefeuilles kunnen we op dit moment voor 65 bedrijven de uitstoot meten versus de reductiedoelstellingen. Deze bedrijven vertegenwoordigen samen 43,3% van de uitstoot van de bedrijfsobligatieportefeuilles.



CO₂-voetafdruk

De onderstaande tabel weergeeft de herkomst van de CO₂-data van 2025 en 2024 uitgedrukt als percentage van het belegd vermogen.

Tabel 3 | Ontwikkeling van databronnen voor CO₂-voetafdrukmeting

Databron	31-12-2025	31-12-2024
MVO- of Jaarverslagen	87,0%	72,8%
Carbon Disclosure Project	0,0%	13,4%
Andere rapportages	2,5%	1,4%
Modellering	7,1%	8,5%
Niet verzameld	3,4%	4,0%

Datakwaliteit

De dataleverancier beoordeelt de CO₂-data die wordt verzameld en gemodelleerd. Een numerieke waarde tussen de 0 en 100 geeft aan hoe betrouwbaar de dataleverancier de cijfers acht. Bij de beoordeling van gerapporteerde data kijken we onder meer of de data extern geverifieerd is, in hoeverre de data afwijkt van andere bronnen en hoe consistent de rapportage de afgelopen jaren is geweest. Bij de beoordeling van gemodelleerde data is de nauwkeurigheid van de gebruikte input-data van belang. Om iets te zeggen over de datakwaliteit van de data die gebruikt is voor de portefeuille, berekenen we de gewogen gemiddelde betrouwbaarheidsscore. Deze score geeft een indicatie van de kwaliteit van de gebruikte CO₂-data.

Tabel 4 | Ontwikkeling van de gewogen gemiddelde datakwaliteitsscore van de aandelen- en bedrijfsobligatieportefeuille

Meting	31-12-2025	31-12-2024
Gewogen gemiddelde betrouwbaarheidsscore gerapporteerde data (0-100)	86	88
Gewogen gemiddelde betrouwbaarheidsscore gemodelleerde data (0-100)	89	90

Naast de betrouwbaarheid van ISS, wordt de betrouwbaarheid ook gemeten volgens de PCAF-methodologie (Partnership for Carbon Accounting Financials). De PCAF-methodologie maakt gebruik van verschillende niveaus van datakwaliteit, waarbij niveau 1 de hoogste betrouwbaarheid vertegenwoordigt (gebaseerd op door bedrijven zelf gerapporteerde en geverifieerde data) en niveau 5 de laagste betrouwbaarheid (gebaseerd op schattingen en generieke gegevens)⁵.

Tabel 5 | De gewogen gemiddelde datakwaliteitsscore (PCAF-methodologie) van de aandelen- en bedrijfsobligatieportefeuille

Meting	31-12-2025	31-12-2024
Gewogen gemiddelde PCAF Quality Score (scope 1 & 2)	1,4	1,2

⁵ Voor Scope 1 en 2 valt al onze data onder de PCAF score 1, 2 of 3, waardoor niveau 4 en 5 niet van toepassing zijn.

Bijlage 4 | ESG-beleggingsthema's en instrumenten

Tabel 1. Relevante ESG-thema's

	Omschrijving thema	Voorbeelden: hoe kunnen bedrijven waarin wordt belegd schade toebrengen of positief bijdragen?	Voorbeelden: hoe kunnen bedrijven waarin wordt belegd geraakt worden?
Energietransitie	De overgang van fossiele brandstoffen naar duurzaam opgewekte energie	Door een te hoge CO ₂ -uitstoot in verhouding tot wat nodig is in een 1,5 graden scenario	Via een hogere prijs voor de CO ₂ -uitstoot
Biodiversiteit	Alle variatie aan leven op aarde	Door landgebruik, grondstofgebruik, of vervuiling	Via het niet langer functioneren van ecosysteemdiensten zoals bestuiving, waterzuivering, bodemvruchtbaarheid
Fysieke impact klimaatverandering	Het effect van de opwarming van de aarde op weersextremen	Met inzet op klimaatadaptatie, waarmee negatieve effecten van klimaatverandering tegengegaan worden	Via schade aan gebouwen en productieprocessen
Waterschaarste	De afname in de hoeveelheid zoetwater beschikbaar voor consumptie	Door waterverbruik, wateronttrekkingen en (vervuilde) waterlozingen	Via productieonderbrekingen
Circulaire economie	De winning van grondstoffen, het produceren van voedsel en het omvormen naar productiematerialen met een gesloten kringloop van materialen.	Met winning van grondstoffen en productie van voedsel op een wijze die niet circulair is	Via stijgende grondstoffenprijzen
Luchtkwaliteit, afval en schadelijke stoffen	Uitstoot van giftige afvalstoffen en dampen wat leidt tot verontreiniging van lucht, water en bodem.	Door uitstoot van schadelijke stoffen en dampen	Via boetes
Eiwittransitie	De overstap naar een op plantaardige- of op insecten gebaseerd dieet	Met de verkoop van dierlijke producten	Via een verschuiving van vraag vanuit consument



Arbeidsomstandigheden	Zowel arbeidsomstandigheden bij bedrijven zelf als in de productieketen	Door onvoldoende actie te nemen om een veilige werkomgeving te borgen	Via productieonderbrekingen
Betaalbare huisvesting	Betaalbare leefruimte is beschikbaar	Door bouw van betaalbare woningen	Als gevolg van ongelijkheid en maatschappelijke onrust, met vertrouwenscrisis tot gevolg
Democratie, burgerrechten en politieke rechten	Burgerrechten en politieke rechten	Door onvoldoende rekening te houden met landrechten	Als gevolg van reputatieschade
Gelijkheid	Gelijkstelling en gelijke behandeling van mensen ongeacht geslacht, gender, seksuele geaardheid, afkomst of geloof		Als gevolg van te weinig diversiteit in bestuur
Kinderarbeid en moderne slavernij	Arbeid verricht door kinderen en ernstige uitbuiting van andere mensen voor persoonlijk of commercieel gewin		Via afnemende vraag voor producten vanuit consumenten
Leefbaar loon en inkomen	Een loon/inkomen vergaard in een standaard werkweek dat voldoet in de basisbehoeften van een werknemer én zijn of haar familie. Daarnaast moet er ook nog geld overblijven om bijvoorbeeld onverwachte rekeningen te kunnen opvangen.	Onvoldoende inzet om gelijke behandeling te borgen	Als gevolg van reputatieschade
Productkwaliteit en -veiligheid	Veilige, kwalitatief goede en betrouwbare goederen en diensten.	Onvoldoende inzet om kinderarbeid in de productieketen te signalen	Als gevolg van kosten gerelateerd aan terugroepacties
Geneesmiddelen, gezondheidszorg en gezonde voeding	Betaalbare, beschikbare, kwalitatief goede gezondheidszorg en gezonde voeding voor iedereen.	Onvoldoende inzet om een leefbaar loon te borgen	Als gevolg van schadeclaims gerelateerd aan de verkoop van schadelijke producten
Vakbondsvrijheid en sociale dialoog	Werknemers en werkgevers hebben het recht om naar eigen keuze organisaties op te richten, zich daarbij aan te sluiten en de mogelijkheid hebben om cao's te onderhandelen	Door verkoop van producten die gezondheid schaden	Als gevolg van reputatieschade



Dierenwelzijn	Omstandigheden waaronder dieren door bedrijven worden gehouden en hoe zij worden behandeld.	Onvoldoende inzet voor toegankelijkheid van geneesmiddelen	Als gevolg van een verbod op producten die op dieren worden getest
Beloningsbeleid	Directie en bestuur worden geprikkeld om zich in te zetten voor het lange-termijn belang van aandeelhouders en de maatschappij als geheel	Onvoldoende inzet om vakbondsvrijheid mogelijk te maken	Door bestuurders die beslissingen nemen waarmee zij hun variabele beloning maximaleren, die niet in het belang van het bedrijf zijn op de langere termijn
Bestuurssamenstelling	Een goede bestuurssamenstelling is evenwichtig, van hoge kwaliteit, en voorzien van voldoende onafhankelijke controle	Met het testen van medicijnen op dieren onder slechte omstandigheden	Door inefficiënt bestuur, met tot gevolg dat beslissingen genomen worden die niet in het belang zijn van het bedrijf op lange termijn
Eigendomsstructuur en aandeelhoudersrechten	De belangen van alle stakeholders worden vertegenwoordigd en zorgvuldig afgewogen worden	Door niet passende beloningen aan bestuurders uit te keren	Als gevolg van een bestuurder die handelt uit eigenbelang
Omkoping, fraude en corruptie	Omkoping om gebruik te kunnen maken van diensten zoals gezondheidszorg, bescherming door politie en registratie- en vergunningsdiensten	Door bestuursleden te benomen met onvoldoende relevante kennis en ervaring, waardoor impact van activiteiten het milieu onvoldoende wordt meegewogen	Als gevolg van boetes
Privacy, dataveiligheid en datagebruik	Het borgen van digitale veiligheid, dataveiligheid en privacy	Door informatie van relevante stakeholders niet mee te nemen, met negatieve impact van productieprocessen voor omwonenden tot gevolg	Als gevolg van licenties die ingetrokken worden
Transparantie en aanspreekbaarheid	Het juist en tijdig rapporteren over alle materiële aspecten.	Onvoldoende inzet om fraude te voorkomen	Als gevolg van boetes
Verantwoord belastingbeleid	Het niet plaats vinden van belastingontduiking en –ontwijking	Onvoldoende actie om privacy te borgen	Door verlies van vergunningen
Transparantie en aanspreekbaarheid	Het juist en tijdig rapporteren over alle materiële aspecten.	Onvoldoende transparantie	Als gevolg van boetes
Verantwoord belastingbeleid	Het niet plaats vinden van belastingontduiking en –ontwijking	Met belastingontwijking strategieën	Door verlies van vergunningen

**Tabel 2. Instrumenten per thema**

	Uitsluiten	ESG-integratie	Actief aandeel-houderschap	Impact investeringen
Energietransitie	√	√	√	√
Biodiversiteit		√	√	
Fysieke impact klimaatverandering		√		
Waterschaarste		√		
Circulaire economie		√		√
Luchtkwaliteit, afval en schadelijke stoffen		√		
Eiwittransitie			√	
Arbeidsomstandigheden		√		
Betaalbare huisvesting				√
Democratie, burgerrechten en politieke rechten		√		
Gelijkheid		√		
Kinderarbeid en moderne slavernij		√	√	
Leefbaar loon en inkomen		√	√	
Productkwaliteit en -veiligheid		√		
Geneesmiddelen, gezondheidszorg en gezonde voeding	√	√		√
Vakbondsvrijheid en sociale dialoog		√	√	
Dierenwelzijn	√			
Beloningsbeleid		√	√	
Bestuurssamenstelling		√		
Eigendomsstructuur en aandeelhoudersrechten		√		
Omkoopings, fraude en corruptie		√		
Privacy, dataveiligheid en datagebruik		√		
Transparantie en aanspreekbaarheid		√		
Verantwoord belastingbeleid		√	√	

Bijlage 5 | Openbaarmakingseisen IFR

De Investment Firm Regulation (IFR) bevat voor beleggingsondernemingen naast kapitalisatie vereisten ook openbaarmakingsvereisten ten aanzien van niveau eigen vermogen, de eigen vermogensvereisten, de governance regelingen, het risicobeheer en beloningsbeleid en het beleggingsbeleid (artikelen 46 tot en met 53).

De openbaarmaking van het beleggingsbeleid (artikel 52) is niet van toepassing op MN omdat MN geen eigen beleggingen heeft. Voor de openbaarmakingvereisten ten aanzien van de governance (artikel 48) wordt verwezen naar het hoofdstuk 'Governance MN' in het jaarverslag van MN. Voor het risicobeheer (artikel 47) wordt verwezen naar het hoofdstuk 'Risicomanagement' en het beloningsbeleid (artikel 51) in het hoofdstuk 'Verantwoorde en passende beloning' in het jaarverslag van MN. Onderstaand de openbaarmaking inzake de vereisten rondom eigen vermogen (artikel 49) en de eigen vermogensvereisten (artikel 50).

Berekening kapitaalsvereisten

Het benodigde kapitaal wordt gedefinieerd als de hoogste van het vaste kostenvereiste en het K-factor vereiste.

Berekening kapitaalsvereisten

x € 1 miljoen	2025	2024
Som der bedrijfslasten	124,2	189,1
Vennootschapsbelasting	2,8	0,4
Vaste kosten	127,0	189,5
Aftrekpost te betalen vennootschapsbelasting	-1,0	-0,4
Totaal vaste kosten	126,0	189,1
Vaste-kosteneis 25%	31,5	47,3





Berekening K-factorvereiste

De IFR heeft een aantal k-factoren gedefinieerd: Risk-to-Client (RtC) K-factoren, Risk-to-market (RtM) K-factoren en Risk-to-firm (RtF) K-factoren. Het “risk-to-market” criterium en het “risk to firm” is niet relevant voor MN voor wat betreft het bepalen van het pillar I vereiste. Er is geen sprake van handel voor eigen rekening en evenmin van het aanhouden van een handelsportefeuille.

De K-factoren K-AUM (activa onder beheer discretionair vermogensbeheer en niet-discretionair doorlopend advies) en K-COH (verwerkte orders van cliënten) zijn de K-factoren onder de Risk-to-Client die relevant zijn voor MN.

Per 31 december bedragen deze K-factoren:

x € 1 miljoen	2025	2024	2025	2024	2025	2024
	Activa onder beheer	Activa onder beheer	Factor	Factor	Hoogte kapitaal	Hoogte kapitaal
K-AUM	107.902	93.968	0,02 %	0,02 %	21,6	18,8
K-COH	nihil	2.302	0,10 %	0,10 %	nihil	nihil

Het benodigde kapitaal per 31 december 2025 bedraagt € 47,3 miljoen, gebaseerd op het vastkostenvereiste. Na het vaststellen van de jaarrekening 2025 bedraagt het benodigde kapitaal € 31,5 miljoen.

x € 1 miljoen	2025	2024
Eigen vermogen na resultaatbestemming	77,5	71,4
Aftrekposten		
Latente belastingvordering	0,4	0,6
Zelfontwikkelde software	-	0,2
Totaal	0,4	0,8
TIER 1 kapitaal na aftrekposten⁶	77,1	70,6

Het TIER I kapitaal van € 77,1 miljoen is voldoende om aan het minimaal vereiste kapitaal van € 47,3 miljoen te voldoen. Na het vaststellen van de jaarrekening bedraagt het vereiste kapitaal € 31,5 miljoen op basis van pillar I. Op basis van het voorgenomen SREP besluit van DNB van 9 april 2026 volgt uit pillar II nog een aanvullende kapitaalvereiste van 59,31% van het pillar I vereiste met een minimum van € 18,5 miljoen. Voor 2026 betekent dit een vereist pillar II kapitaal van € 18,7 miljoen. In totaal bedraagt het minimaal vereiste kapitaal voor 2026 € 50,2 miljoen (2025: € 47,8 miljoen op basis van 1,1%).

Berekening liquiditeitsvereiste van de vaste kosteneis

MN dient als minimale liquiditeitsbuffers een derde van de vaste-kosteneis aan te houden. Op basis van de vaste kosteneis 2024 betekent dit een buffer van € 15,7 miljoen en op basis van 2025 een buffer van € 10,5 miljoen. Per 31 december 2025 heeft MN een liquiditeitssaldo van € 82,8 miljoen (2024: € 76,7miljoen). Dit betekent dat MN ruim aan de vereiste liquiditeitseis voldoet.

⁶ TIER 1 Kapitaal wordt door de DNB gedefinieerd als het kernvermogen dat onder andere bestaat uit uitgegeven aandelen en ingehouden winsten. Wat tot het TIER 1 kapitaal wordt gerekend wordt bepaald door DNB. TIER 1 kapitaal is de financiële buffer die een bank heeft om (onverwachte) verliezen mee op te vangen.



Bijlage 6 | Overzicht relevante ESRS-onderdelen

ESRS	ESRS disclosure requirement	Materieel onderwerp	Referentie	Pagina
E1	Klimaatmitigatie	Klimaatneutrale bedrijfsvoering	Onze bedrijfsvoering: net-zero bedrijfsvoering	32
E1	Klimaatadaptatie	Klimaatneutrale bedrijfsvoering	Onze bedrijfsvoering: net-zero bedrijfsvoering	32
E1	Energie	Klimaatneutrale bedrijfsvoering	Onze bedrijfsvoering: net-zero bedrijfsvoering	32
S1	Kenmerken van de onderneming: werknemers en niet-werknemers	Duurzame inzetbaarheid van medewerkers	Onze mensen: duurzame inzetbaarheid van medewerkers (tabel 1: kerncijfers medewerkersbestand MN ultimo 2025)	26
S1	Diversiteitsmaatstaven	Diverse en inclusieve organisatie	Onze mensen: diverse en inclusieve organisatie (tabel; 3: percentage vrouwen in topmanagement MN)	29
S1	Maatstaven voor ontwikkeling en opleiding	Duurzame inzetbaarheid van medewerkers	Onze mensen: duurzame inzetbaarheid van medewerkers	26
S1	Veiligheids- en gezondheidsmaatstaven	Duurzame inzetbaarheid van medewerkers	Onze mensen: duurzame inzetbaarheid van medewerkers	26
S1	Werk-privébalans	Duurzame inzetbaarheid van medewerkers	Onze mensen: duurzame inzetbaarheid van medewerkers	26
S1	Beloningsmaatstaven	Verantwoorde en passende beloning	Verlag RvC, Onze bedrijfsvoering: Verantwoorde en passende beloning	56, 40
G1	Bedrijfsvoering	Professionele en integere cultuur en besturing	Onze bedrijfsvoering: Professionele en integere cultuur en besturing	39
G1	Bedrijfsvoering	Privacy, dataveiligheid en datagebruik	Onze bedrijfsvoering: Privacy, dataveiligheid en datagebruik	42
G1	Bedrijfsvoering	Solide rendement voor een goed pensioen	Onze dienstverlening: Solide rendement voor een goed pensioen	22
N/A	Entiteit-specifiek	Fiduciair vermogensbeheer	Onze dienstverlening: Fiduciair vermogensbeheer	18



MN jaarverslag 2025