Jaarverslag 2025

Veerkracht voor verandering

Stichting Pensioenfonds TNO

Jaarverslag over het boekjaar 1 januari 2025 tot en met 31 december 2025

Stichting Pensioenfonds TNO
Laan van Zuid Hoorn 165
2289 DD Rijswijk

Telefoon 070 - 4138602
E-mail info@pftno.nl
Website www.pensioenfondstno.nl

Ingeschreven in het Handelsregister van
de Kamer van Koophandel onder nummer 41150258

Inhoud

Voorwoord 4

Leeswijzer 7

Fondskarakteristieken 9
Profiel 9
Pensioenregelingen 9
Meerjarenoverzicht 10
Pensioen dashboard 12
Organisatie 15

Verslag van het Bestuur 18
Missie, visie, strategie 18
Jaarplan 2025 20
Governance 23
Middelloonregeling 34
Regeling Extra Pensioen en TOP en de Regeling Netto Pensioen 41
Kosten 45
Vermogensbeheer 57
Duurzaamheid 62
Risicobeheer 69
Actuariële paragraaf 87
Wet toekomst pensioenen 90
Vooruitblik 94

Verantwoording en toezicht 97
Verantwoordingsorgaan 97
Bestuursreactie 100
Raad van Toezicht 102
Bestuursreactie 108

Jaarrekening 111
Balans 112
Staat van baten en lasten 114
Kasstroomoverzicht 116
Grondslagen 117
Toelichting op de balans 126
Gebeurtenissen na balansdatum 132
Toelichting op de staat van baten en lasten 133
Actuariële analyse van het saldo 138
Risicoparagraaf 139

Overige gegevens 151
Resultaatbestemming 151
Actuariële verklaring 153
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant 155

Bijlagen 166
1. Aangesloten werkgevers (per 31 december 2025) 168
2. Begrippenlijst 169
3. Overzicht huidige functie en relevante nevenfuncties 2025 178
4. Ontwikkeling deelnemersbestand 179
5. Checklist Code Pensioenfondsen (stand per 1 januari 2026) 183
6. SFDR RTS: Ecologische en/of sociale kenmerken pensioenregeling 196

Voorwoord

Veerkracht in een jaar van mondiale en nationale transitie

Het jaar 2025 zal de geschiedenis ingaan als een periode van veel veranderingen, zowel op het wereldtoneel als binnen ons eigen pensioenfonds. De internationale context werd sterk beïnvloed door de herverkiezing van Donald Trump als president van de Verenigde Staten. Zijn terugkeer bracht direct verandering in het Amerikaanse beleid, met gevolgen voor handelsrelaties, klimaatbeleid en financiële markten wereldwijd. De volatiliteit op de beurzen nam toe, mede door onzekerheid over toekomstige regelgeving en geopolitieke spanningen.

Voor beleggers en pensioenfondsen betekende dit een jaar waarin alertheid, flexibiliteit en risicobeheer centraal stonden. Zo hebben wij bij Pensioenfonds TNO ons beleggingsbeleid ook voortdurend geëvalueerd op de actuele situatie. Onze strategie, gericht op spreiding en maatschappelijk verantwoord beleggen, heeft zich opnieuw bewezen. Er was ruimte voor een indexatie van 2,07% per 1 januari 2026 (1,42% per 1 januari 2025). Verder bleef de premie voor de pensioenregeling in 2025, conform afspraak met de sociale partners, 20,34% met een pensioenopbouw van 1,75%. Hiermee houden we de balans tussen betaalbaarheid en opbouw op het gewenste ambitieniveau.

Voor Pensioenfonds TNO stond het jaar 2025 verder vooral in het teken van de voorbereiding op de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel. In februari 2025 is het Transitieplan opgeleverd, waarin alle afspraken tussen sociale partners zijn vastgelegd. Dit plan vormde de basis voor het Implementatieplan, dat in de zomer van 2025 is ingediend bij de toezichthouders. Het nieuwe stelsel zorgt ervoor dat positieve en negatieve beleggingsrendementen sneller worden toegedeeld. Er worden diverse dempingsmechanismen ingebouwd met als doel een stabiele uitkering voor alle generaties.

Voor een succesvolle transitie is een goede datakwaliteit noodzakelijk. In 2025 is de Data APK afgerond, met een positieve uitkomst: de datakwaliteit staat een soepele overgang niet in de weg. Daarnaast zijn de IT-systemen van de pensioenuitvoerder vernieuwd, zodat op 1 juli 2026 een goed werkend platform beschikbaar is voor de uitvoering van de nieuwe pensioenregeling. Inmiddels zijn bij de pensioenuitvoerder AZL al drie andere pensioenfondsen succesvol gemigreerd naar de nieuwe IT-omgeving en het nieuwe pensioenstelsel.

Vanwege de overstap naar het nieuwe pensioenstelsel is in 2025 ook extra aandacht gegaan naar de communicatie naar deelnemers en pensioengerechtigden. Via webinars, nieuwsbrieven, het digitale magazine Life & Pension en een speciale website zijn alle betrokkenen periodiek geïnformeerd over de stappen die worden gezet op weg naar de nieuwe pensioenregeling.

Al met al kijkt het Bestuur terug op een jaar waarin veerkracht, inzet, samenwerking en transparantie centraal stonden. De

internationale ontwikkelingen, de uitwerkingen van het Implementatieplan en de gevolgen voor de financiële markten, hebben ons in 2025 uitgedaagd om het beleid voortdurend te toetsen en waar nodig bij te stellen. De solide financiële positie van het Fonds, de stabiele dekkingsgraad en de voortgang van de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel geven vertrouwen voor de toekomst.

In 2026 zetten wij de laatste stappen op weg naar het nieuwe stelsel. Ons doel blijft een correcte, evenwichtige, maatschappelijk verantwoorde en efficiënte uitvoering van de nieuwe pensioenregeling, met oog voor de belangen van alle deelnemers en pensioengerechtigden. Wij blijven alert op externe ontwikkelingen en blijven investeren in communicatie, datakwaliteit en IT-innovatie.

Tot slot

Begin 2026 hebben we een tweetal nieuwe bestuursleden mogen verwelkomen en hebben we afscheid genomen van Nadia Harize. We danken Nadia voor haar betrokkenheid, inzet en waardevolle bijdrage aan de ontwikkeling van het Fonds. Verder ook veel dank aan iedereen die zich afgelopen jaar heeft ingezet voor Pensioenfonds TNO. Het was weer een intensief jaar waarin veel gevraagd is van eenieders veerkracht en inzet, zoals ook blijkt uit de vele extra bestuursvergaderingen. De overgang naar de nieuwe pensioenregeling is een flinke operatie waar we dit jaar ook weer met z'n allen onze schouders onder zetten, zodat we over een paar weken over kunnen naar de nieuwe pensioenregeling.

Rijswijk, 24 juni 2026

Namens het Bestuur van de
Stichting Pensioenfonds TNO
Nancy Westerlaken MSc
Voorzitter

Leeswijzer

Het jaarverslag bestaat uit vier gedeeltes: de fondskarakteristieken, het verslag van het Bestuur, de jaarrekening en het oordeel van toezichthouders. Hieronder staat in het kort hoe deze gedeeltes zijn opgebouwd.

Fondskarakteristieken

Allereerst wordt een meerjarenoverzicht gegeven met de kerncijfers van Pensioenfonds TNO. Het geeft een overzicht van de financiële resultaten van de middelloonregeling van het Fonds in 2025 met daarbij de cijfers van de vier voorgaande jaren. Aansluitend volgt het organogram met een overzicht van namen per organisatieonderdeel en de belangrijkste betrokken organisaties.

Verslag van het Bestuur

Het verslag van het Bestuur start met de missie, visie, strategie en ambitie van het Fonds. Vervolgens wordt ingegaan op de ontwikkelingen in 2025 aan de hand van de zeven strategische hoofdpunten en de bestuurlijke prioriteit uit het Jaarplan 2025. In de daaropvolgende paragrafen komen de governance van het Fonds en de pensioenregelingen aan bod. Aan de hand van de drie pijlers kosten, risicobeheer en vermogensbeheer wordt daarna uitgebreid ingegaan op de financiële ontwikkelingen van het Fonds. Vervolgens wordt in een aparte paragraaf verantwoording afgelegd over duurzaamheid. Het verslag van het Bestuur wordt afgesloten met het oordeel van de certificerend actuaris over de financiële positie van het Fonds. De actuariële berekening laat daarbij zien hoeveel een pensioenregeling waard is. Afsluitend wordt in de vooruitblik stilgestaan bij de ontwikkelingen die de komende jaren spelen met daarna een aparte paragraaf over de Wet toekomst pensioenen en de transitie naar de nieuwe pensioenregeling.

Jaarrekening

In de jaarrekening van 2025 staan alle cijfers van het Fonds van het verslagjaar en ze zijn afgezet tegen de cijfers van 2024. De opzet van deze jaarrekening is gewijzigd vanwege de nieuwe verslaggevingstandaard, RJ 610 Pensioenfondsen, die geldt per 1 januari 2025. Daarmee wordt al voorgesorteerd op het nieuwe pensioenstelsel. De jaarrekening wordt afgesloten met de actuariële verklaring en de controleverklaring van de onafhankelijke accountant.

Verantwoording en toezicht

Tot slot volgt het oordeel van het Verantwoordingsorgaan en het verslag van de Raad van Toezicht met daarbij de reactie van het Bestuur.

Bijlagen

Als bijlage bij het jaarverslag van 2025 zijn opgenomen een lijst met alle aangesloten werkgevers van Pensioenfonds TNO, een overzicht van alle huidige en relevante nevenfuncties van de leden van het Bestuur en de Raad van Toezicht en de ontwikkeling van het deelnemersbestand in 2025. Ook de Checklist Code Pensioenfondsen en een overzicht van de ecologische en/of sociale kenmerken van de pensioenregeling conform de SFDR zijn als bijlage toegevoegd. Komt u een begrip tegen dat u niet kent? Raadpleeg dan de begrippenlijst in bijlage 2.

Fondskarakteristieken

Profiel

Stichting Pensioenfonds TNO is statutair gevestigd in Rijswijk en opgericht in 1941. Het Fonds is een ondernemingspensioenfonds gericht op de werknemers en pensioengerechtigden van TNO en de aangesloten ondernemingen die voortkomen uit TNO. Ook de oud-werknemers die hun pensioen niet hebben overgedragen horen daarbij. Pensioenfonds TNO is aangesloten bij de Pensioenfederatie. Het Fonds geeft uitvoering aan het pensioenreglement zoals is overeengekomen met de sociale partners van TNO. Deze uitvoering is vastgelegd in de uitvoeringsovereenkomst. Het Bestuur van het Fonds heeft de dagelijkse uitvoering van de werkzaamheden uitbesteed aan het bestuursbureau en pensioenuitvoerder AZL. Het Bestuur is eindverantwoordelijk voor de uitvoering en houdt regie over de werkzaamheden van het Fonds.

Pensioenregelingen

De huidige pensioenregeling van Pensioenfonds TNO is een middelloonregeling op basis van een pensioenrichtleeftijd van 68 jaar met een voorwaardelijke indexatie. Het is een zogenoemde uitkeringsregeling. De (gewezen) deelnemers gaan in de meeste situaties met pensioen bij het bereiken van de AOW-leeftijd. Veel (gewezen) deelnemers maken ook gebruik van de flexibiliseringsmogelijkheden waardoor ze eerder met pensioen (kunnen) gaan dan bij het bereiken van de AOW-leeftijd. Daarnaast biedt het Fonds de mogelijkheid om op vrijwillige basis en voor eigen rekening en risico aanvullend bruto- en nettopensioenkapitaal op te bouwen. Deze mogelijkheden zijn vanwege de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel al grotendeels afgebouwd.

Pensioenfonds TNO is voornemens om op 1 juli 2026 over te gaan naar de nieuwe pensioenregeling. Meer hierover staat beschreven in de paragraaf ‘Wet toekomst pensioenen’.

Meerjarenoverzicht

	2025	2024	2023	2022	2021
Aantallen					
Actieve deelnemers	6.046	5.819	5.590	5.101	4.803
Gewezen deelnemers	7.328	7.320	7.173	7.190	7.032
Pensioengerechtigden	5.875	5.700	5.621	5.572	5.514
Totaal	**19.249**	**18.839**	**18.384**	**17.863**	**17.349**
Financiële gegevens (in duizenden euro's)					
Beleggingen voor risico Pensioenfonds					
Belegd vermogen	3.970.511	4.066.562	3.772.614	3.430.729	4.284.694
Beleggingsopbrengsten	-66.060	332.822	383.311	-820.773	331.790
Beleggingsrendement[1]	-1,4%	9,1%	11,5%	-19,1%	8,6%
Beleggingen voor risico deelnemers					
Belegd vermogen	84.481	98.351	95.370	91.025	123.920
Beleggingsopbrengsten	-3.633	9.612	8.920	-27.326	5.793
Gemiddeld rendement LifeCycle[2]	-3,8%	11,7%	10,5%	-22,3%	5,3%
Technische voorzieningen					
Technische voorziening voor risico Pensioenfonds	2.771.226	3.166.930	3.118.714	2.542.103	3.475.517
Voorziening operationele kosten	96.276	85.346	0	0	0
Overige technische voorzieningen	1	2	5	10	20
Totaal technische voorzieningen voor risico Pensioenfonds	**2.867.503**	**3.252.278**	**3.118.719**	**2.542.113**	**3.475.537**
Afgeleide rente ultimo jaar[3]	**3,16%**	**2,14%**	**2,33%**	**2,59%**	**0,56%**
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers	**84.481**	**98.352**	**95.370**	**91.025**	**123.920**
Reserves					
Fondsvermogen	1.095.047	808.982	646.449	884.309	801.735

1 Netto rendement waarop alle kosten al in mindering zijn gebracht.

2 Dit betreft het gemiddelde rendement over de LifeCycle Mixen defensief, neutraal en offensief. Hierin is het rendement van deelnemers die gekozen hebben voor vrije keuze of die hebben gekozen om hun kapitaal op een spaarrekening te plaatsen niet meegenomen. Het rendement heeft hierdoor ook geen directe link met de nominale beleggingsopbrengsten en het belegd vermogen voor risico deelnemers.

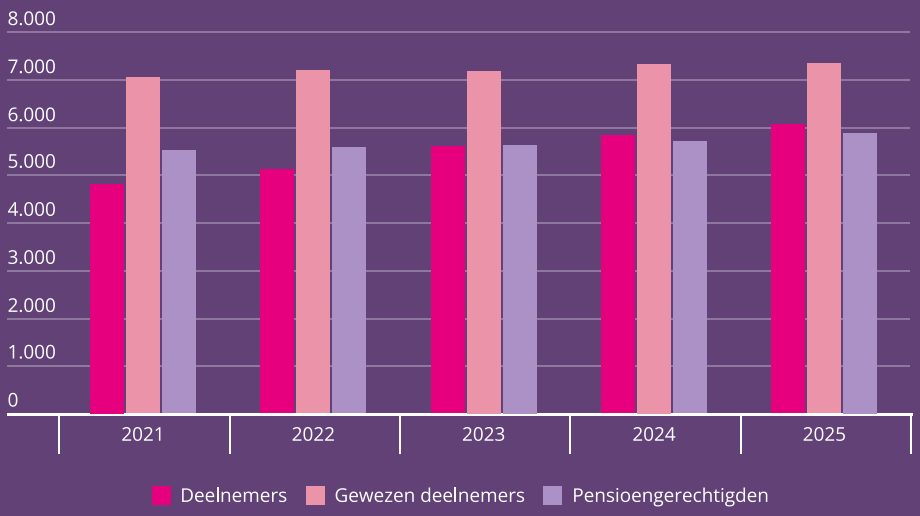
3 De afgeleide rente is de vaste rekenrente die resulteert in exact dezelfde technische voorziening ultimo boekjaar als de marktwaardevoorziening op basis van de DNB-rentetermijnstructuur.

	2025	2024	2023	2022	2021
Premiebijdragen van werkgevers en werknemers					
Premiepercentage	20,3%	20,3%	20,3%	20,3%	20,3%
Premies pensioenregeling	91.493	85.049	76.673	65.982	61.477
Premies Extra en Netto Pensioen	141	199	705	584	577
Totaal premiebijdragen	**91.634**	**85.248**	**77.378**	**66.566**	**62.054**
Pensioenuitkeringen	**128.221**	**123.179**	**122.018**	**104.520**	**100.356**
Toeslagen per 1 januari	**1,42%**	**0,00%**	**16,93%**	**3,28%**	**0,00%**
Kosten					
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	5.813	5.544	3.945	3.663	3.274
Pensioenuitvoeringskosten (in euro's per actieve deelnemer en pensioengerechtigde)	488	481	352	343	317
Totale vermogensbeheerkosten	40.980	40.340	35.843	26.096	69.008
Vermogensbeheerkosten (exclusief transactiekosten)	37.184	35.378	31.366	21.520	65.662
Vermogensbeheer (exclusief transactiekosten, in % van het belegd vermogen)	0,94%	0,91%	0,89%	0,57%	1,61%
Vermogensbeheer (inclusief transactiekosten, in % van het belegd vermogen)	1,04%	1,04%	1,02%	0,69%	1,69%
Dekkingsgraad					
Minimaal vereiste dekkingsgraad	104,2%	104,2%	104,1%	104,1%	104,1%
Vereiste dekkingsgraad	120,0%	119,4%	120,5%	121,1%	120,3%
Dekkingsgraad	137,1%	124,1%	120,1%	133,6%	122,3%
Beleidsdekkingsgraad	128,7%	123,4%	122,6%	130,0%	114,8%
Reële dekkingsgraad[4]	94,1%	92,2%	92,4%	90,5%	92,1%

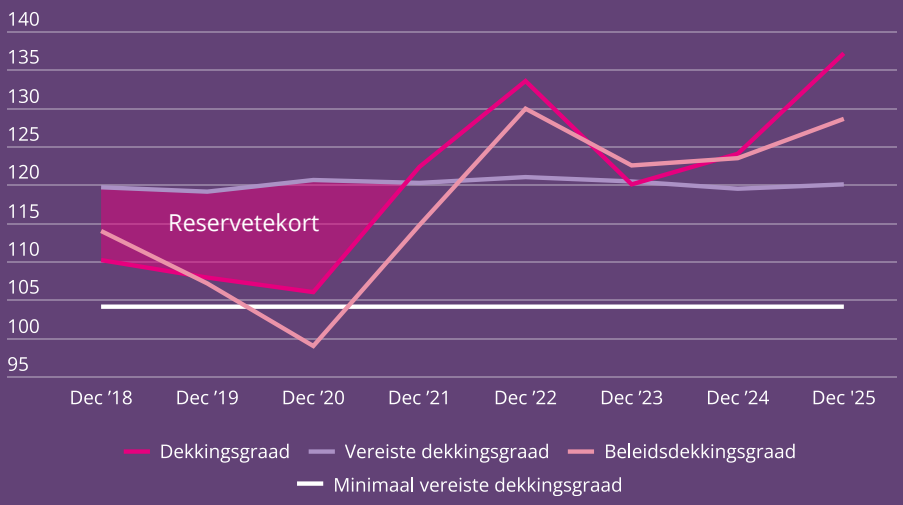
4 Voor de berekening van de reële dekkingsgraad is bij de vaststelling van de benodigde voorziening rekening gehouden met toekomstbestendige indexatie op basis van een verwacht prijsindexcijfer van 2,0%. Voor de eerste jaren geldt voor het prijsindexcijfer een ingroeipad naar 2,0% dat door DNB is gepubliceerd.

Pensioen dashboard

Deelnemers



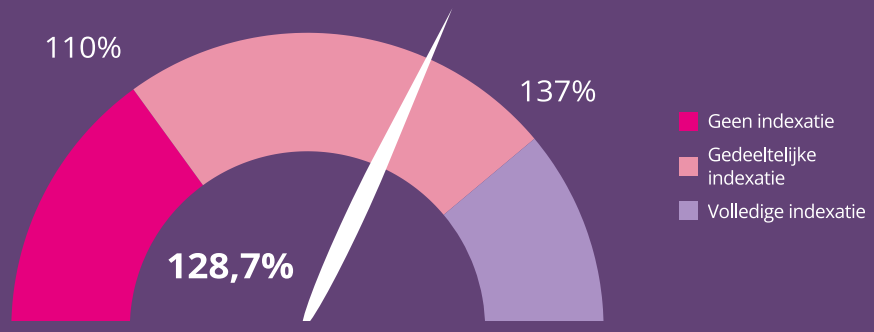
Ontwikkeling dekkingsgraad (in %)



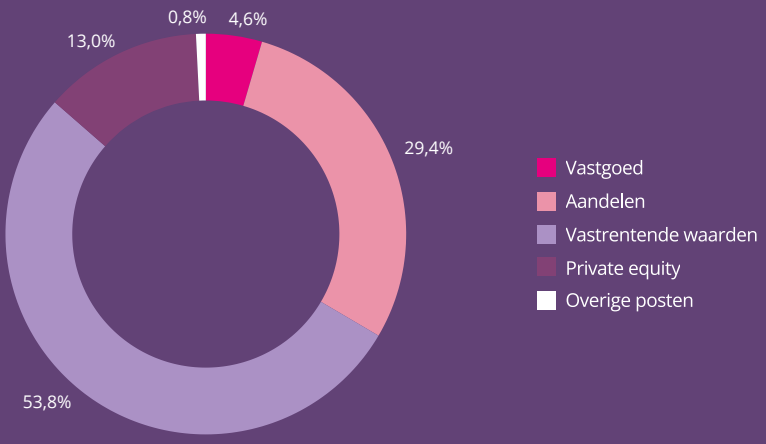
Kengetallen kostentransparantie

Pensioenbeheerkosten (in euro's)		Vermogensbeheerkosten (incl. transactiekosten in %)		Vermogensbeheerkosten (excl. transactiekosten in %)	
2025	2024	2025	2024	2025	2024
488	482	1,04%	1,04%	0,94%	0,91%
Per deelnemer		Van totaal belegd vermogen		Van totaal belegd vermogen	

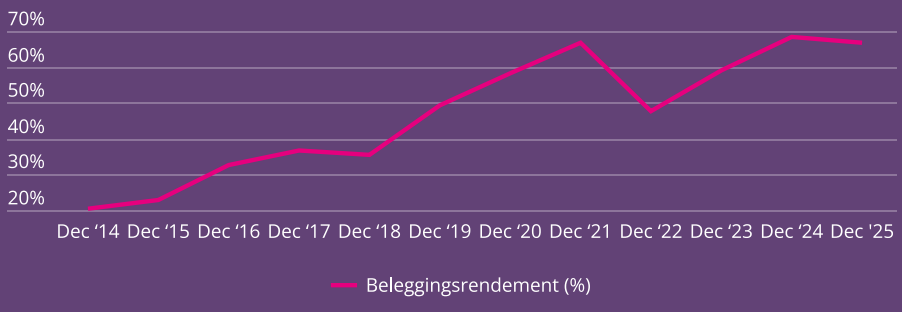
Financiële positie en beleidsinstrumenten

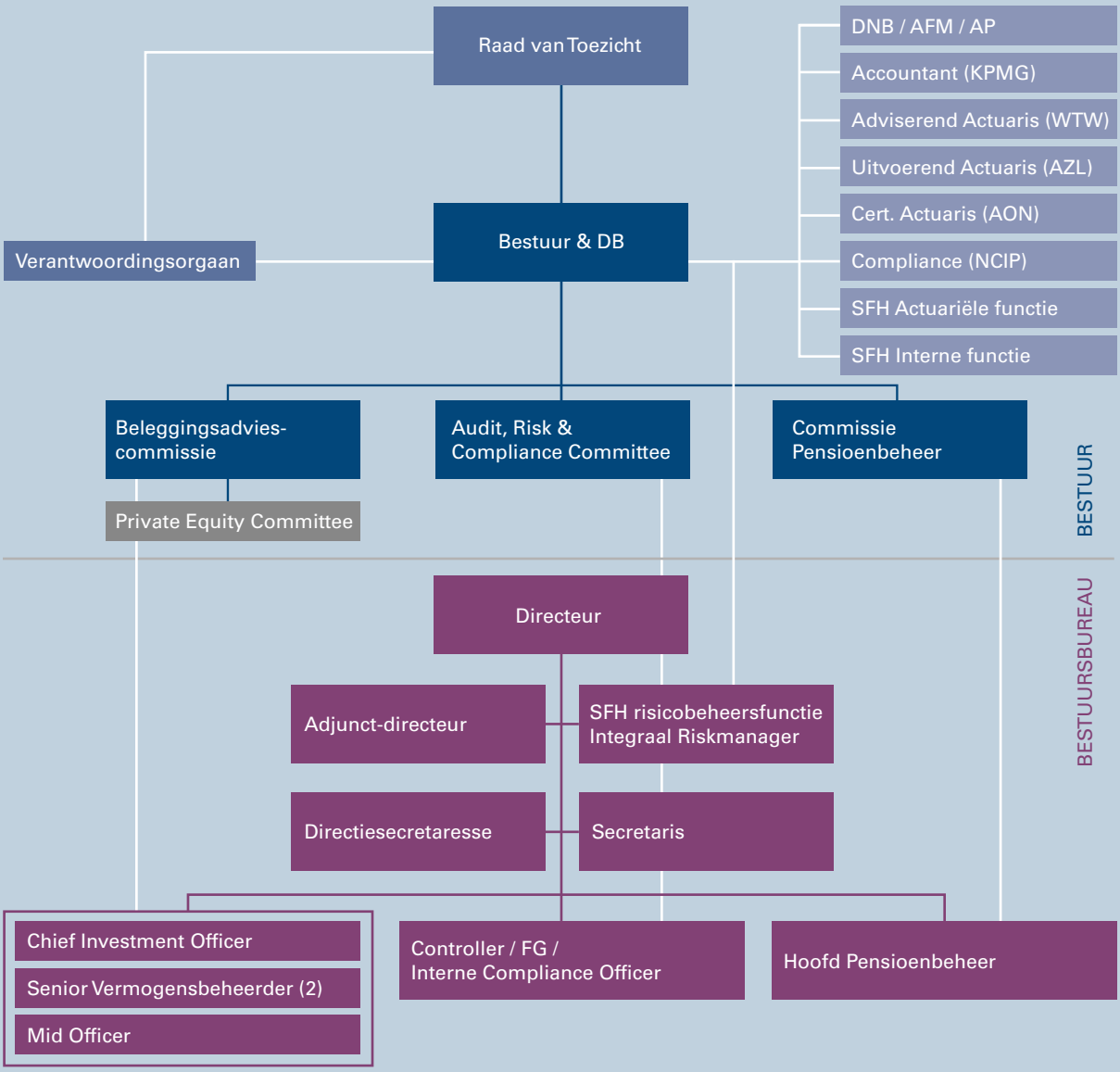


Samenstelling beleggingsportefeuille ultimo 2025



Gecumuleerd 10-jaars rendement (Y-10)




Raad van Toezicht
DNB / AFM / AP
Accountant (KPMG)
Adviserend Actuaris (WTW)
Uitvoerend Actuaris (AZL)
Cert. Actuaris (AON)
Compliance (NCIP)
SFH Actuariële functie
SFH Interne functie
Verantwoordingsorgaan
Bestuur & DB
Beleggingsadvies-commissie
Audit, Risk & Compliance Committee
Commissie Pensioenbeheer
Private Equity Committee
BESTUUR
BESTUURSBUREAU
Directeur
Adjunct-directeur
SFH risicobeheersfunctie Integraal Riskmanager
Directiesecretaresse
Secretaris
Chief Investment Officer
Senior Vermogensbeheerder (2)
Mid Officer
Controller / FG / Interne Compliance Officer
Hoofd Pensioenbeheer

Organisatie

Bestuur

Werkgeversleden

A.C. (Nancy) Westerlaken MSc, voorzitter
dr. ir. J.W.L. (Hans) Boumans
M.M. (Martin) de Jong
drs. M.P. (Murielle) van Geijn-Lodder (vanaf 13/03/25)

Pensioengerechtigdenleden

M. (Rien) Paulus, plaatsvervangend voorzitter
N. (Nadia) Harize (tot 28/01/26)
mr. J.S. (Coby) van den Berg (vanaf 28/01/26 aspirant-lid)

Werknemersleden

ir. ing. J. (Jeroen) Brouwer, secretaris
H.J. (Henco) van Ommeren MSc
ir. C. (Carolien) van der Vliet-Hameeteman
drs. M.P. (Murielle) van Geijn-Lodder (tot 13/03/25)
ir. T.J.I. (Tom) De Koninck (vanaf 28/01/26 aspirant-lid)

Verantwoordingsorgaan

Werkgeversleden

E.F.A. (Erik) van 't Geloof MBA, MMO
dr. ir. C.R. (Caspar) Lageweg, voorzitter (vanaf 01/07/25)
E. (Erica) Bakhuis

Pensioengerechtigdenleden

dr. P.H. (Peter) de Haan, voorzitter (tot 01/07/25)
J. (Jaap) Koole (tot 01/07/25)
dr. K.E.D. (Koen) Wapenaar (tot 01/07/25)
E. Elewaut (toehoorder vanaf 10/09/25)
R. Creusen (toehoorder vanaf 10/09/25)

Werknemersleden

B.H. (Bernard) Bulder MSc, secretaris (tot 01/07/25)
ir. D.M. (Daphne) Urlings, secretaris (vanaf 01/07/25)
ir. drs. T. (Tariq) van Rooijen
A. Vromans (toehoorder vanaf 10/09/25)

Raad van Toezicht

R. (Ruud) Kruijff, Actuaris AG, voorzitter
mr. M.J. (Mila) Hoekstra
dr. J.C. (Jac.) Kragt

Sleutelfunctiehouders

Actuariële functie ir. M. (Martin) Wouda AAG
Risicobeheerfunctie drs. J.A. (Hans) Veltman
Interne Auditfunctie drs. E. (Edward) Mulder RA RO

Bestuurscommissies

Beleggingsadviescommissie (tot 21 november 2025)

drs. B.P.H. (Bob) Puijn RBA, voorzitter (extern)
dr. ir. J.W.L. (Hans) Boumans
drs. M. (Martin) Sanders RBA, extern adviseur
ir. ing. J. (Jeroen) Brouwer
drs. D.F. (Dominique) Dijkhuis, extern adviseur

Commissie ESG-Beleid (tot 21 november 2025)

H.J. (Henco) van Ommeren MSc, voorzitter
M. (Rien) Paulus
ir. C. (Carolien) van der Vliet-Hameeteman

Beleggingsadviescommissie en ESG-zaken (vanaf 21 november 2025)

drs. B.P.H. (Bob) Puijn RBA, voorzitter (extern)
dr. ir. J.W.L. (Hans) Boumans
drs. M. (Martin) Sanders RBA, extern adviseur
ir. ing. J. (Jeroen) Brouwer
drs. D.F. (Dominique) Dijkhuis, extern adviseur
H.J. (Henco) van Ommeren MSc (vanaf 01/04/26)

Commissie Pensioenbeheer

M. (Rien) Paulus, voorzitter
N. (Nadia) Harize (tot 28/01/26)
Drs. M.P. (Murielle) van Geijn-Lodder
ir. C. (Carolien) van der Vliet-Hameeteman

Audit, Risk & Compliance Committee

M.M. (Martin) de Jong, voorzitter
M. (Maarten) Blankevoort MSc CFA, extern adviseur
E. (Esmé) Wiertz MSc FRM, extern adviseur
H.J. (Henco) van Ommeren MSc (tot 05/06/25)
N. (Nadia) Harize (tot 28/01/26)
drs. M.P. (Murielle) van Geijn-Lodder

Private Equity Committee (subcommissie van de Beleggingsadviescommissie)

drs. S. (Suzanne) van Kooten, voorzitter
drs. M.J. (Manfred) Krikke, extern adviseur
drs. E.J. (Eric Jan) Vink, extern adviseur
dr. ir. J.W.L. (Hans) Boumans
ir. ing. J. (Jeroen) Brouwer (vanaf 11/09/25)

Remuneratiecommissie

M. (Rien) Paulus
ir. ing. J. (Jeroen) Brouwer

Directie

drs. S. (Suzanne) van Kooten, directeur
drs. J.A. (Hans) Veltman, adjunct-directeur
dr. mr. ir. W.C.A. (Aloys) Maas, adjunct-directeur

Functionaris gegevensbescherming

drs. M.P.J. (Marleen) Huisman-de Heij

Adviserend actuaris

Willis Towers Watson (WTW)

Certificerend actuaris

Aon Nederland C.V.

Externe onafhankelijke accountant

KPMG Accountants N.V.

Externe compliance officer

Nederlandse Compliance en Integriteit Professionals, tot 1 augustus 2025 het Nederlands Compliance Instituut

Interne compliance officer

Drs. M.P.J. (Marleen) Huisman-de Heij

Op een zonnige dag in februari 2025 zijn we in Bloemendaal op bezoek bij de oudste deelnemer van Pensioenfonds TNO: Jan van Ierland, dan bijna 111 jaar oud en al 46 jaar met pensioen.

Jan van Ierland, Life & Pension, maart 2025,

'Oudste deelnemer Pensioenfonds TNO: bijna 111 jaar'

Verslag van het Bestuur

Missie, visie, strategie

Missie

De missie van het Fonds is het uitvoeren van de pensioenregelingen op een correcte, evenwichtige, maatschappelijk verantwoorde en efficiënte wijze voor alle (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden en aangesloten werkgevers.

Alle nieuwe pensioenafspraken tussen de sociale partners, bestuursbesluiten en wettelijke wijzigingen van 2025 die van invloed zijn op het pensioenreglement en de uitvoeringsovereenkomst, zijn in de betreffende documenten verwerkt en door de pensioenuitvoerder geïmplementeerd in de pensioenadministratie. Het Bestuur heeft vastgesteld dat de implementatie door de pensioenuitvoerder in overeenstemming is met de bedoelingen van deze pensioenafspraken tussen de sociale partners, bestuursbesluiten en wettelijke wijzigingen van 2025. Daarbij is van voorbereiding tot besluitvorming op evenwichtige wijze getoetst dat ook rekening gehouden is met alle belanghebbenden.

Visie

Pensioen is één van de arbeidsvoorwaarden. Veel (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden zijn nu en/of in de toekomst afhankelijk van dit pensioen.

Het Fonds streeft naar een toekomstbestendige uitvoering van de pensioenregelingen binnen de huidige en (voor zover bekend) komende wettelijke kaders, waarbij waar mogelijk is geanticipeerd op het nieuwe pensioenstelsel. Voor een duurzame pensioenregeling is een betaalbare en stabiele premie nodig, net als een voldoende hoog rendement tegen een acceptabel risico. Het Fonds voert een maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid passend bij de nominale pensioenrechten van de (gewezen) deelnemers met een gerede kans op koopkrachtbehoud met aandacht voor milieu, maatschappij en klimaat. Dit alles wordt vertaald in aansprekende en persoonlijke communicatie met alle belanghebbenden met focus op realistische verwachtingen en transparantie over risico's.

Ambitie

De sociale partners geven aan het eind van elk jaar aan welke premie men wenst te betalen in het daaropvolgende jaar. Sociale partners van TNO hebben in 2023 de premie voor een langere periode vastgelegd. Tot 2031 is een premie van 20,34% bepaald waarbij een pensioenopbouw van minimaal 1,50% mogelijk moet zijn. De ambitie van het Fonds is 1,75% pensioenopbouw en 70% partnerpensioen. Na drie jaar met een lagere pensioenopbouw is net als in 2024 ook in 2025 deze ambitie weer gerealiseerd. Voor het eerste half jaar in 2026 is een pensioenopbouw van 1,75% met 70% partnerpensioen ook mogelijk.

Strategie

Het Fonds streeft bij de uitvoering van het beleid naar een hoge kwaliteit van dienstverlening binnen de door de sector gehanteerde Code Pensioenfondsen. Het Fonds richt zich bij het beleid op zeven strategische hoofdpunten. In aanvulling daarop stelt het Bestuur jaarlijks één of meerdere bestuurlijke prioriteiten vast.

Zeven strategische hoofdpunten

1. Een betaalbare en acceptabele premie, nu en in de toekomst.
2. Voldoende kapitaaldekking voor de nominale pensioenaanspraken.
3. Voldoende kans op waardevastheid van de pensioenen.
4. Openheid over beleggingen met extra aandacht voor mens en milieu.
5. Evenwichtige belangenafweging bij besluiten.
6. Een heldere en duidelijke communicatie, met oog voor persoonlijke vragen.
7. Een correcte en efficiënte uitvoeringsorganisatie.

Bestuurlijke prioriteiten 2025

1. Voorbereiding op de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel per 1 juli 2026, waarbij het accent ligt op een zorgvuldige en evenwichtige besluitvorming en de bijbehorende documenten.

Jaarplan 2025

In deze paragraaf staat een overzicht van de strategische hoofdpunten en de bestuurlijke prioriteiten van 2025 met de bijbehorende resultaten. Verderop in dit jaarverslag komen deze punten uitgebreid aan bod.

Strategische hoofdpunten

Zeven strategische hoofdpunten vormen de basis voor het beleid van het Bestuur.

1. Betaalbare en acceptabele premie

Net als in 2024 is ook in 2025 de pensioenopbouw op het niveau van de pensioenambitie: 1,75%. In 2021, 2022 en 2023 is de pensioenopbouw lager geweest. Deze versobering was het gevolg van de jarenlange lage rentestand waardoor pensioenen steeds duurder werden. De premie is toen omhoog gegaan en de opbouw is verlaagd. Inmiddels is de pensioenopbouw weer op het gewenste ambitieniveau. Dat was mogelijk door een maatregel van de overheid waardoor eenmalig de vijfjaarsperiode van de rentecurve aangepast kon worden bij een gelijkblijvende of hogere premie voor het jaar 2024. Pensioenfonds TNO voldeed daaraan. De pensioenpremie in 2025 is evenals in 2024 20,34%.

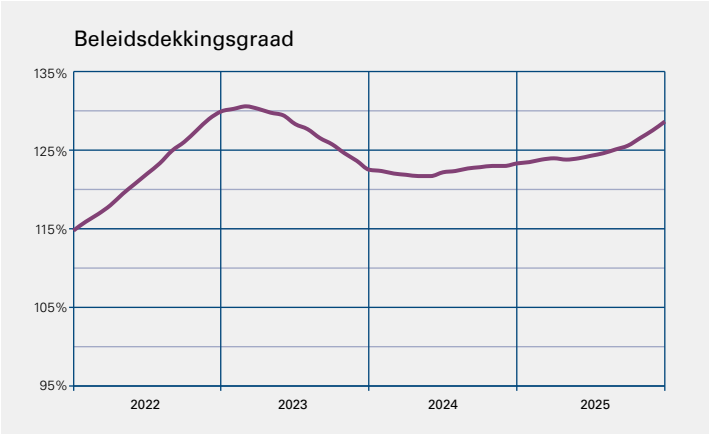
2. Voldoende kapitaaldekking

In 2025 is het rendement van het Fonds uitgekomen op -1,41%. Dit is het nettorendement waarop alle kosten al in mindering zijn gebracht. Ter vergelijking: het gemiddelde rendement van alle pensioenfondsen in Nederland, volgens de publicatie van DNB, was over 2025 gelijk aan -2,8%. Pensioenfonds TNO heeft daarmee beter gepresteerd in 2025.

De kapitaaldekking voor 2025 was aan het begin van het jaar op niveau. De actuele dekkingsgraad lag met 123,4% boven de vereiste dekkingsgraad van 120,0%. Een herstelplan was in 2025 niet nodig; de beleidsdekkingsgraad is niet onder het niveau uitgekomen van het vereist eigen vermogen. Aan het einde van 2025 lag de actuele dekkingsgraad met 137,15% ruim boven de vereiste dekkingsgraad van 120,0%.

3. Voldoende kans op waardevastheid

Pensioenfonds TNO vindt voldoende kans op een waardevast pensioen belangrijk. Het Fonds heeft daarom als doel om het pensioen



mee te laten groeien met de stijging van de prijzen. De prijzen waren volgens de maatstaf van het Fonds (CPI-afgeleid oktober-oktober) gestegen met 2,58%. Op basis van de wettelijke rekenregels en de beleidsdekkingsgraad per 31 december 2024 (123,4%) was er per 1 januari 2025 een indexatie mogelijk van 1,42%. Omdat deze indexatie lager is dan de gestegen prijzen, is de doelstelling van waardevastheid niet geheel bereikt. De pensioenen volledig mee laten stijgen met de prijsstijging van 2,58% (CPI-afgeleid oktober-oktober) was op basis van de wettelijke regels niet mogelijk. De beleidsdekkingsgraad had dan 134% moeten zijn. De reële dekkingsgraad bedraagt 94%. Dit betekent dat het Fonds nog niet de volledige inflatiecorrectie kan bijhouden. Dit is pas mogelijk bij een reële dekkingsgraad van 100%.

4. Openheid over beleggingen met aandacht voor mens en milieu

Het Fonds vindt een transparante beleggingsstrategie met respect voor mens, milieu en klimaat waardevol. In 2023 is het middellange strategisch ESG-beleidsplan 2023-2025 opgesteld. Dat middellangetermijnplan is vertaald naar een jaarplan voor ESG-beleid (Environment, Social en Governance). In 2025 zijn weer mooie resultaten bereikt, zoals de reductie van de CO_2-uitstoot die ruim voorloopt op de doelstelling en inmiddels een reductie van bijna 48% heeft bereikt. Het Pensioenfonds draagt deze en alle andere ESG-mijlpalen actief uit naar alle deelnemers.

5. Evenwichtige belangenafweging bij besluiten

Ook in 2025 is bij alle beslissingen door het Bestuur evenwichtige belangenafweging

meegenomen. Het Bestuur doet er alles aan om zeer zorgvuldig om te gaan met de verschillende belangen. Evenwichtige belangenafweging is ook voor het invaren een standaard onderdeel van de besluitvorming bij Pensioenfonds TNO. Alle belanghebbenden moeten zich op evenwichtige wijze vertegenwoordigd kunnen voelen. Dit betekent onder andere dat het Fonds zich verdiept in de verschillende belangen en ervoor waakt dat er geen eenzijdige focus is op een deelbelang. Bij de onderbouwing van besluiten wordt ook transparant vastgelegd hoe de verschillende belangen zijn afgewogen. Verder zijn er specifiek voor de transitie naar het nieuwe stelsel ook workshops geweest met het Verantwoordingsorgaan, gericht op evenwichtige belangenafweging.

6. Heldere en duidelijke communicatie

Het Fonds wil de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden goed informeren over hun pensioen, de risico's op lange en korte termijn, verantwoording afleggen over het gevoerde beleid en de evenwichtige belangenafweging, en informeren over veranderingen. Zichtbaarheid van Pensioenfonds TNO en pensioeninzicht zijn extra belangrijk. Ook informatie ophalen en de dialoog aangaan horen daarbij. Het Fonds zet voor dit alles verschillende communicatiemiddelen in, waaronder ook enquêtes en periodiek een klanttevredenheidsonderzoek. Op die manier kan bij het bepalen van strategische doelstellingen en beleidsuitgangspunten rekening gehouden worden met de voorkeuren van de belanghebbenden. Naast onderzoeken vanwege de overgang naar de nieuwe pensioenregeling, is eind 2024/begin 2025 de pilot van het persoonlijk pensioengesprek geëvalueerd. Het pensioengesprek helpt (gewezen) deelnemers die 62 worden door goed te informeren over keuzes rondom hun pensioen. Er is besloten dat de pilot wordt voortgezet tot in elk geval de overgang van het nieuwe pensioenstelsel. Vanaf dat moment wordt bekeken hoe de nieuwe digitale omgeving, die momenteel nog in ontwikkeling is, (gewezen) deelnemers kan ondersteunen bij het maken van de juiste pensioenkeuzes.

7. Correcte en efficiënte uitvoeringsorganisatie

De administratieve uitvoering van de pensioenregeling door pensioenuitvoerder AZL moet van hoog niveau zijn. Ook moeten alle wijzigingen in de pensioenregeling doorgevoerd zijn, die voortkomen uit nieuwe wet- en regelgeving. Een ander aspect is een goede klachtenprocedure conform de gedragslijn van de Pensioenfederatie. Monitoring van de uitvoeringsorganisatie en op de juiste manier omgaan met klachten staan bij Pensioenfonds TNO hoog op de agenda. In 2025 hebben zich geen incidenten voorgedaan. Wel waren er ruim dertig operationele voorvallen (verschil van inzicht), maar die zijn allemaal naar tevredenheid opgelost en/of specifieke punten van het beleid zijn toegelicht. Datzelfde geldt voor de twee klachten die bij het Bestuur binnenkwamen. Verder speelt datakwaliteit een extra grote rol; het is cruciaal voor een soepele overgang naar het nieuwe pensioenstelsel; iedereen moet het pensioen krijgen waar die recht op heeft. Het Fonds besteedt daarom veel aandacht aan een correcte en efficiënte uitvoeringsorganisatie.

Bestuurlijke prioriteiten 2025

Naast de zeven strategische hoofdpunten heeft het Bestuur ook in 2025 de nieuwe pensioenregeling als bestuurlijke topprioriteit om op 1 juli 2026 over te kunnen gaan naar de nieuwe pensioenregeling. Eerste mijlpaal was het vaststellen van het Transitieplan begin 2025. In dat plan staan alle afspraken die de sociale partners hebben gemaakt over de nieuwe pensioenregeling. Volgende mijlpaal was het Implementatieplan. Pensioenfonds TNO heeft beoordeeld dat de nieuwe pensioenregeling kan worden uitgevoerd. In het Implementatieplan is vastgelegd hoe de overgang gaat plaatsvinden en hoe het (opgebouwde) pensioen wordt omgezet naar de nieuwe pensioenregeling. Tevens is een speciaal communicatieplan ingediend bij de Autoriteit Financiële Markten (AFM). Inmiddels is de beoordeling van het communicatieplan door de AFM afgerond. Wat betreft het Implementatieplan loopt de beoordeling daarvan door De Nederlandsche Bank (DNB) nog door tot begin 2026. DNB beoordeelt vijf onderdelen:

1. Risicohouding en beleggingsbeleid
2. Contract (onder andere solidariteitsreserve)
3. Datakwaliteit
4. IT
5. Financiële effecten en evenwichtigheid

Inmiddels is in 2026 de goedkeuring van DNB op deze vijf onderdelen ontvangen.

Governance

Onder governance wordt het besturen van het Pensioenfonds en het toezicht daarop verstaan. Deze paragraaf beschrijft de opzet van de organisatie, de afspraken en relaties met andere organen en de ontwikkelingen van 2025. Ook komt de communicatie met (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden aan bod.

Bestuur

Het Bestuur is gebaseerd op het paritaire bestuursmodel en bestaat uit tien leden: vier werkgeversleden, vier werknemersleden en twee pensioengerechtigdenleden. Voor de beleidsvoorbereiding en de uitvoering laat het Bestuur zich adviseren en ondersteunen door het bestuursbureau. Het Bestuur wordt geadviseerd door de Commissie Pensioenbeheer, de Beleggingsadviescommissie met als subcommissie het Private Equity Committee, het Audit, Risk & Compliance Committee, de Commissie ESG-Beleid en de Remuneratiecommissie. Eind 2025 is de Commissie ESG-Beleid geïntegreerd met de Beleggingsadviescommissie. Belangrijkste reden hiervoor is dat ESG steeds meer een integraal onderdeel van het beleggingsbeleid is geworden.
Het Pensioenfonds kent verder een Verantwoordingsorgaan en heeft sinds 2018 een Raad van Toezicht. De leden van het Bestuur en de Raad van Toezicht zijn benoemd na de wettelijke toetsing en goedkeuring van De Nederlandsche Bank.

Op basis van een gestructureerde werkwijze zet het Bestuur zich in voor een toekomstbestendige pensioenregeling. Speciaal hiervoor wordt elk jaar een Jaarplan opgesteld. Daarbij is het net als afgelopen jaren ook in 2025 goed merkbaar dat bij zowel het Bestuur als alle andere gremia van het Pensioenfonds de voorbereidingen op de nieuwe pensioenregeling veel tijd en energie vragen. Het is een zeer intensieve periode in aanloop naar de nieuwe regeling. Voor het uitvoeren van het Jaarplan en de operationele punten, is het Bestuur in 2025 8 keer regulier in vergadering bijeengekomen. Daarnaast waren er 17 extra bestuursvergaderingen in het kader van de overgang naar de nieuwe regeling. In de vaste bestuurscommissies zijn de beleidsbesluiten voorbereid en voorzien van een advies voor het Bestuur. Hiervoor zijn in totaal 26 bijeenkomsten nodig geweest. Dat zijn er net als de afgelopen twee jaar aanzienlijk meer dan voor de komst van het nieuwe stelsel. Vervolgens worden in goed voorbereide, inhoudelijke discussies de bestuurlijke besluiten genomen. Naast bestuursvergaderingen, waren er overlegvergaderingen met het Verantwoordingsorgaan en bijeenkomsten met de Raad van Toezicht.

Een permanent punt van aandacht is het goed functioneren van het Bestuur zelf en goede, constructieve en effectieve onderlinge verhoudingen binnen het Bestuur. Met de toenemende werkdruk rondom de nieuwe pensioenregeling is dat een extra aandachtspunt. Doel is een zelflerend bestuur. Zoals ieder jaar heeft het Bestuur ook in 2025 een zelfevaluatie uitgevoerd en gerapporteerd over de naleving van de interne gedragscode. Daarnaast is het jaarlijkse opleidingsplan herzien daar waar dat van toepassing was. Een ander aspect dat bijdraagt aan het goed functioneren van het Bestuur is het in stand houden van een goede relatie met alle stakeholders. Het Bestuur of een delegatie daarvan heeft regelmatig overleg met de toezichthouder van De Nederlandsche Bank, de Raad van Bestuur van TNO, de Raad van Toezicht, het Verantwoordingsorgaan, de sociale partners van TNO, andere aangesloten werkgevers en de vereniging van gepensioneerden (eTNOs). Er is doorlopend aandacht voor de onderlinge verwachtingen, de splitsing van de bestuurlijke agenda en de bureauagenda en de uitvoering van alle werkzaamheden. Ook is er een vast aanspreekpunt bij de Pensioenfederatie om de banden verder aan te halen.

Wat betreft de samenstelling van het Bestuur zijn er in 2025 geen wijzigingen geweest. Van twee bestuursleden was de eerste zittingstermijn in 2025 afgelopen. Het ging om Henco van Ommeren (werknemerszetel) en Martin de Jong (werkgeverszetel). Voor de werknemerszetel is een oproep gedaan voor een nieuwe kandidaat om plaats te nemen in het Bestuur. Omdat Henco van Ommeren als werknemersvertegenwoordiger zich herkiesbaar stelde en geen andere kandidaten zich hebben gemeld, is hij herbenoemd. Martin de Jong is vanuit de werkgever voorgedragen voor herbenoeming. Voor de bestaande vacature namens de werknemers en de vacature bij de pensioengerechtigden per januari 2026 zijn in de tweede helft van 2025

verkiezingen gehouden, omdat meerdere kandidaten zich aangemeld hadden na een oproep. Voor beide vacatures zijn geschikte personen gevonden, zij zijn inmiddels voorlopig benoemd (in afwachting van de goedkeuring van De Nederlandsche Bank) en in januari 2026 gestart.

De samenstelling van het huidige Bestuur voldoet aan de nieuwe Code Pensioenfondsen, ook wat betreft diversiteit. Er is een goede verhouding tussen genders in het Bestuur (ten minste één vrouw en één man) en er zijn zowel bestuursleden van boven als van onder de 40 jaar. De bestuursleden zetten zich samen in om op correcte, evenwichtige, maatschappelijk verantwoorde en efficiënte wijze voor alle (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden en aangesloten werkgevers de pensioenregeling uit te voeren. Om ook in de toekomst te voldoen aan de diversiteitseis besteedt het Bestuur veel aandacht aan de successieplanning en aan diversiteit bij de werving van nieuwe leden. In het functieprofiel en in de tekst bij de oproep van kandidaten wordt daar ook rekening mee gehouden. Het Fonds kent al jaren een gedegen diversiteitsbeleid, dat eind 2024 ook schriftelijk is vastgelegd conform de nieuwe Code Pensioenfondsen. Dit diversiteitsbeleid sluit aan op de richtlijnen van de Pensioenfederatie en het diversiteitsbeleid van TNO. Hierbij wordt gebruikgemaakt van de perspectievenbenadering van de Monitoringscommissie Code Pensioenfondsen. Het idee is dat met het streven naar integratie van diversiteit in kerntaken en werkprocessen, een hogere effectiviteit en beter afgewogen besluitvorming wordt behaald.

Bestuursbureau

Om de ambities van het Bestuur te realiseren, vervult het bestuursbureau een centrale rol in de voorbereiding, ondersteuning en monitoring. Het bestuursbureau zorgt onder meer voor de selectie van de externe vermogensbeheerders, de toetsing en monitoring van het gevoerde externe beheer, het laten uitvoeren van risicoanalyses, de aanlevering van gegevens voor ALM-studies, het maken van beleidsvoorstellen, het uitvoeren van bestuursbesluiten, de secretariaatsvoering van het Bestuur en de bestuurscommissies, het verstrekken van rapportages en de gegevensbescherming. Vanwege de toenemende werkdruk door onder meer de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel en de inrichting van de nieuwe pensioenregeling, is het bestuursbureau sinds 2024 tijdelijk uitgebreid met een tweede adjunct-directeur. Voor deze toevoeging is gekozen met het oog op de successieplanning en de keymanrisk-beheersing. Het in 2024 opgestelde keymanrisk-document wordt ook meegenomen bij het werven van nieuwe collega's. Een van deze nieuwe collega's is in 2025 gestart als opvolger van een medewerker die met pensioen is gegaan.

Bestuurscommissies

De vier commissies die het Bestuur adviseren zijn de Commissie Pensioenbeheer, de Commissie ESG-beleid, de Beleggingsadviescommissie en het Audit, Risk & Compliance Committee. De Beleggingsadviescommissie laat zich bijstaan door het Private Equity Committee.

De Beleggingsadviescommissie heeft als mandaat het monitoren van het vermogensbeheer dat is overgedragen aan een externe partij, het voeren van een beleggingsbeleid ten opzichte van de strategische benchmark en het opstellen van een beleggingsplan en een duurzaamheidsstrategie. Het Private Equity Committee helpt daarbij. De Commissie Pensioenbeheer adviseert het Bestuur over voorstellen over pensioenbeleid en het premie- en indexeringsbeleid. De Audit, Risk & Compliance Committee kijkt naar de risico's, compliance en audits van het Fonds.

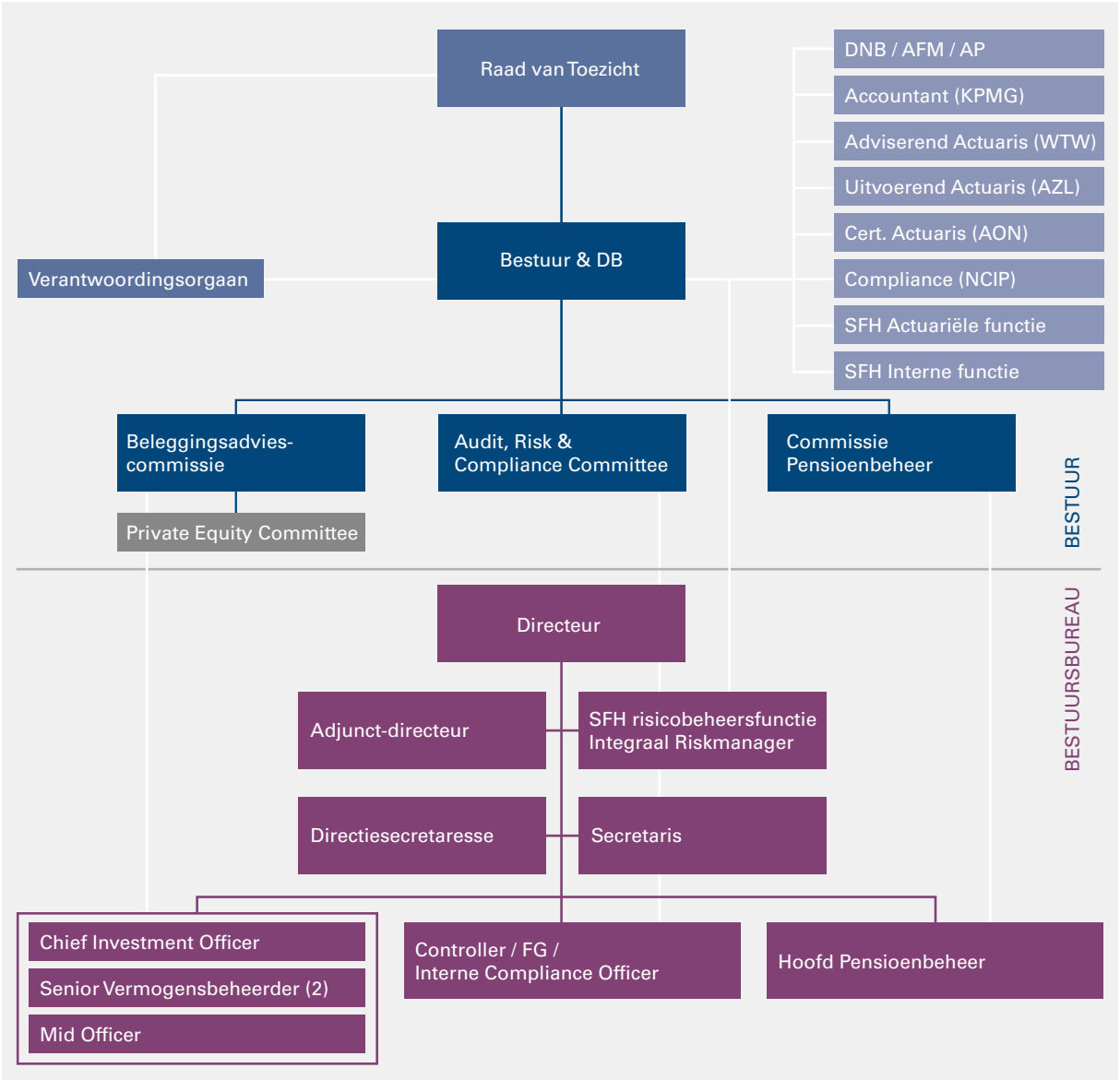
De Commissie ESG-beleid had als focus het ESG-beleid en is eind 2025 geïntegreerd bij de Beleggingsadviescommissie, waarbij de Beleggingsadviescommissie ook het mandaat krijgt om het Bestuur te adviseren over ESG-beleid. De implementatie van duurzaamheid in het beleggingsbeleid wordt daarmee versterkt.

In het Jaarplan zijn per bestuurscommissie speerpunten vastgesteld. Om de verbinding tussen de inhoud die in de commissies aan bod komt en het Bestuur te versterken, wordt van elke commissievergadering een terugkoppeling en advies gegeven aan het Bestuur. Dit versterkt de besluitvorming en bestuurlijke afwegingen. Sinds 2023 is het nieuwe pensioenstelsel een agendapunt bij alle commissievergaderingen. Op meerdere momenten zijn relevante stukken gedeeld en onderwerpen in het kader van het nieuwe pensioenstelsel uitgebreid besproken.

Speerpunten van de Commissie Pensioenbeheer waren het vaststellen van de actualisatie van de ABTN, communicatie, de actuariële uitruilfactoren en de kostendekkende premie van 2026. Een andere prioriteit was bepalen of het Fonds gebruik wil maken van het transitie-FTK. Daarnaast heeft de Commissie Pensioenbeheer veel aandacht besteed aan de voorbereiding van de collectieve waardeoverdrachten van het aanvullende arbeidsongeschiktheidspensioen en van de Netto Pensioenregeling. Ook is er uitgebreid aandacht geweest voor de TOP- en Extra Pensioenregeling en is er een oplossing gevonden voor het feit dat Goldman Sachs de uitvoeringsovereenkomst heeft opgezegd voor de uitvoering van de DC-regelingen. Bij de Beleggingsadviescommissie waren de speerpunten onder meer het finaliseren van de Normportefeuille en het Beleggingsplan 2025.

Een van de speerpunten van het Audit, Risk & Compliance Committee in 2025 was het uitvoeren en bespreken van de Risk Self Assessment (RSA) en de implementatie van de DORA-wetgeving. Tot slot heeft de Commissie ESG-beleid zich met name gericht op het ESG Risk Self Assessment en de uitwerking van de risicokaarten voor klimaat, biodiversiteit, water, mensenrechten, arbeidsrechten, corruptie en goed bestuur, en controversiële wapens.

Wat betreft de samenstelling van de commissies zijn er enkele wijzigingen geweest. Deze wijzigingen komen voort uit aanpassingen in het Bestuur, waardoor ook de samenstelling van de commissies iets is veranderd. Bij deze wijzigingen is ook steeds gekeken naar de successieplanning om de continuïteit van de commissies te waarborgen.



De samenstelling van fondsorganen voldoet wat betreft geschiktheid, complementariteit, diversiteit, afspiegeling van belanghebbenden en continuïteit, zoals dat is vastgelegd in het beleid van het Pensioenfonds.

Raad van Toezicht

De Raad van Toezicht is verantwoordelijk voor het interne toezicht van het Fonds. Het verslag en de aanbevelingen van de Raad van Toezicht voorzien van de bestuursreactie, zijn elders opgenomen in dit jaarverslag. De zittingstermijn van twee leden van de Raad van Toezicht is verlengd, zodat die leden in elk geval tot en met het zogenaamde Toetsmoment 2 van de transitie in functie blijven.

Verantwoordingsorgaan

Het Verantwoordingsorgaan van Pensioenfonds TNO bestaat uit negen leden, drie leden namens de werkgever, drie namens de werknemers en drie namens de pensioengerechtigden. Het Bestuur van Pensioenfonds TNO legt verantwoording af aan het Verantwoordingsorgaan over het beleid, de gerealiseerde uitkomsten van dit beleid en de beleidskeuzes voor de toekomst. Het Verantwoordingsorgaan beoordeelt vervolgens of het Bestuur evenwichtig handelt en of het Bestuur bij het gevoerde beleid en de beleidsbeslissingen voldoende rekening houdt met het belang van alle belanghebbenden. Deze rol van het Verantwoordingsorgaan is vastgelegd in de Pensioenwet.
Het integrale oordeel van het Verantwoordingsorgaan over 2025 en de bestuursreactie daarop zijn in het jaarverslag opgenomen bij 'Verantwoording en toezicht'. Naast dat oordeel heeft het Verantwoordingsorgaan op een aantal onderwerpen adviesrecht en in het kader van de Wet toekomst pensioenen heeft het Verantwoordingsorgaan op een aantal punten zelfs een verzwaard adviesrecht. Zo heeft het Verantwoordingsorgaan in 2025 een aantal adviezen uitgebracht:

1. Advies premie en pensioenopbouw 2025
2. Advies wijziging uitvoeringsovereenkomst
3. Advies communicatieplan 2025-2026
4. Advies voorgenomen besluit tot invaren
5. Advies wijziging beloningsbeleid
6. Advies uitvoeringsovereenkomst per 1 oktober 2025
7. Advies premie eerste helft 2026
8. Advies collectieve waardeoverdracht Netto Pensioenregeling

Wat betreft de samenstelling van het Verantwoordingsorgaan is er halverwege 2025 een aantal wijzigingen geweest. Twee pensioengerechtigde leden hebben besloten hun termijn niet te volbrengen. Volgens het reglement zou het Verantwoordingsorgaan dan in die samenstelling worden voortgezet tot de volgende verkiezingsperiode op 1 juli 2026. Omdat dat te lang werd gevonden, is in goed overleg tussen het Verantwoordingsorgaan en het Bestuur besloten toehoorders de gelegenheid te bieden om alvast mee te draaien met het Verantwoordingsorgaan. Nadat daarvoor een uitvraag is gedaan, is het Verantwoordingsorgaan weer aangevuld en is voorkomen dat er onbalans zou ontstaan in de geledingen. De samenstelling van het Verantwoordingsorgaan, ook de samenstelling met toehoorders, voldoet in 2025 aan de herziene Code Pensioenfondsen wat betreft diversiteit. Er is een goede verhouding tussen genders (er zit ten minste één vrouw en één man in) en zowel mensen van boven als van onder de 40 jaar. Het diversiteitsbeleid van het Verantwoordingsorgaan draagt ook bij aan diversiteit in competenties en een meervoudig perspectief voor evenwichtige belangenafweging.

Het Verantwoordingsorgaan werkt met een aantal commissies. Dit zijn dezelfde commissies als bij het Bestuur. Er zijn overleggen tussen de directie van het Fonds, het dagelijks bestuur van het Bestuur en het Verantwoordingsorgaan om het Verantwoordingsorgaan bij te praten over de voortgang van de onderwerpen uit het Jaarplan en andere onderwerpen die er spelen.

Sleutelfuncties

Het Fonds heeft op basis van IORP II de zogenoemde sleutelfunctiehouders geïmplementeerd in de governancestructuur. Zij spelen een rol in het toezicht op het gebied van risicomanagement, actuariaat en interne audit. Zij geven, ieder op zijn eigen gebied, een onafhankelijk oordeel over het functioneren van het Pensioenfonds. De houders van de sleutelfuncties zijn getoetst en goedgekeurd door De Nederlandsche Bank.

Functionaris gegevensbescherming

De taak van de functionaris gegevensbescherming is onafhankelijk toezicht en controle houden op de manier waarop het Pensioenfonds met persoonsgegevens omgaat. De functionaris gegevensbescherming heeft een directe lijn met het dagelijks bestuur.

Herstelplan

Aan het eind van 2024 lag de actuele dekkingsgraad boven de vereiste dekkingsgraad. Een herstelplan is vereist als de beleidsdekkingsgraad onder het niveau uitkomt van het vereist eigen vermogen. Dit is niet het geval waardoor er in 2025 ook geen herstelplan nodig was.

Financieel crisisplan

In het financieel crisisplan van het Fonds worden twee crisissituaties onderscheiden. Allereerst de situatie die voortkomt uit het niet tijdig kunnen herstellen van een dekkings- of reservetekort met gebruikmaking van de vastgestelde premie- en toeslaginstrumenten. Dat betekent dat de actuele dekkingsgraad dan gedaald is beneden het kritische niveau van 103% zoals vastgelegd in het risicokader[1]. De andere crisissituatie is een situatie die voortkomt uit grote negatieve uitslagen op de financiële markten. In het crisisplan zijn de kenmerken van beide crisissituaties gedefinieerd en zijn de te volgen processtappen door het crisisteam beschreven. De samenstelling van het door het Bestuur benoemde crisisteam is ook beschreven in het crisisplan.
In 2025 is het crisisteam niet geactiveerd. De kritische waarden die na de coronacrisis zijn vastgesteld, zijn sindsdien niet meer geraakt.

Code Pensioenfondsen

De Code Pensioenfondsen heeft tot doel het functioneren van de besturen van pensioenfondsen te verbeteren en inzichtelijker te maken. Door de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid zijn daarom normen voor 'goed pensioenfondsbestuur' geformuleerd. Per 2024 is de Code Pensioenfondsen – die dateerde uit 2018 – herzien. Ook voor deze herziene Code Pensioenfondsen geldt dat de normen van de Code overeenkomen met de normen die het Pensioenfonds aan zichzelf stelt.

Jaarlijks wordt geïnventariseerd in hoeverre het Fonds conform artikel 33 van de Pensioenwet in samenhang met artikel 11, lid 2 Besluit uitvoering Pensioenwet voldoet aan de Code Pensioenfondsen. Daarbij is vastgesteld dat het Fonds in 2025 voldoet aan alle 49 normen uit deze herziene Code. In bijlage 5 is een overzicht van alle normen van de Code Pensioenfondsen opgenomen, waarin per norm is beschreven hoe Pensioenfonds TNO die norm toepast.

Naleving wet- en regelgeving

Het Bestuur voert elk jaar volgens de Code Pensioenfondsen een compliancetoets uit om het juridische risico te beheersen dat de reglementen, statuten en ABTN van het Fonds in overeenstemming zijn met de door het Bestuur genomen besluiten en de van toepassing zijnde wet- en regelgeving. Uit de compliance toets van 2025 bleek dat het Fonds voldoet aan wet- en regelgeving. In deze compliancetoets van 2025 is ook het inmiddels opgestelde sanctiebeleid meegenomen. Verder is naar aanleiding van de compliancetoets het pensioenreglement en de uitvoeringsovereenkomst per 1 januari 2026 aangepast met betrekking tot schijnzelfstandigheid.

1 De uitwerking en uitvoering van het beleid zijn gebaseerd op de mate waarin het Pensioenfonds, na overleg met vertegenwoordigers van de werkgevers, werknemers en pensioengerechtigden en na overleg met de organen van het Pensioenfonds, bereid is beleggingsrisico's te lopen om de doelstellingen en ambitie van het Pensioenfonds te realiseren. Voorts is het gebaseerd op de mate waarin het Pensioenfonds beleggingsrisico's kan lopen, gegeven de kenmerken van het Pensioenfonds.

UBO-register

In de Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme (Wwft) zijn de statutair bestuurders van rechtspersonen als uiteindelijke belanghebbende geïdentificeerd. Het Pensioenfonds is een stichting en daarmee een rechtspersoon. De bestuursleden van Pensioenfonds TNO zijn daarom ingeschreven in het UBO-register (Ultimate Beneficial Owner Register). Omdat feitelijk de deelnemers van een pensioenfonds en niet de bestuursleden de echt belanghebbenden zijn, wordt ook wel gesproken over een registratie als pseudo-UBO.

Nederlandse Stewardship Code

Het Fonds voldoet aan de Nederlandse Stewardship Code die door pensioenfondsen, verzekeraars en vermogensbeheerders is vastgesteld. De code benadrukt het belang van betrokken en verantwoord aandeelhouderschap. Voor pensioenfondsen die aandelen hebben in Nederlandse vennootschappen, staan in de code elf principes en 'best practices' voor een effectief corporate governancemodel om te zorgen voor financiële én maatschappelijke langetermijnwaardecreatie voor alle stakeholders van Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen.

Een integraal onderdeel van de Stewardship Code is het aanwenden van de aandeelhoudersrechten, waaronder het stemmen op aandeelhoudersvergaderingen en de dialoog aangaan ('engagement') met de beursondernemingen over onderwerpen zoals beloningsstructuur, het duurzaamheidsbeleid, de kapitaalsstructuur en de governancestructuur van het bedrijf. Vervolgens wordt aan pensioenfondsen gevraagd transparant te zijn over het stem- en engagementbeleid. Pensioenfonds TNO heeft dit geborgd in het Strategisch ESG-beleid. Ook zijn ESG-duediligencestappen en ESG-monitoring verankerd in het managementproces. Dit komt verder aan bod in de duurzaamheidsparagraaf.

SFDR-verordening en Taxonomie

Pensioenfonds TNO voldoet ook in 2025 aan zowel level 1 als level 2 van de Sustainable Finance Disclosure Regulation – ook wel SFDR-verordening. Het Fonds voldoet aan de informatieverplichtingen en de richtlijnen. Dit houdt in dat Pensioenfonds TNO net als alle andere financiële instellingen transparant is over hoe duurzaam het Fonds is en er ook voor zorgt dat er extra stappen ten aanzien van maatschappelijk verantwoord beleggen worden genomen. Dankzij de gedetailleerd in kaart gebrachte duurzaamheidsrisico's kan bij investeringsbeslissingen nog beter rekening gehouden worden met ongunstige effecten op maatschappij en milieu. Daarnaast is het beloningsbeleid in lijn met de integratie van duurzaamheidsrisico's. In de paragraaf 'Duurzaamheid' van dit jaarverslag wordt uitgebreid ingegaan op al deze aspecten.

Algemene verordening gegevensbescherming (AVG)

Het beschermen van de vertrouwelijkheid van persoonsgegevens van deelnemers en het naleven van de AVG heeft voor het Bestuur een hoge prioriteit. Onder de AVG geldt dat het Pensioenfonds is aangemerkt als 'verwerkingsverantwoordelijke' van persoonsgegevens. Het Fonds heeft als 'eigenaar' van de persoonsgegevens expliciet aangetoond dat het in 2025 voldeed aan de eisen uit de AVG. Wat betreft de Gedragslijn Verwerking Persoonsgegevens Pensioenfondsen voldoet het Fonds aan de gedragslijn. Met de uitbestedingsorganisaties zijn verwerkingsovereenkomsten gesloten, waarin de navolging van de gedragslijn zijn gewaarborgd. Ook is er onder meer een Privacybeleid en er is een functionaris gegevensbescherming ingesteld. In 2025 is bij de pensioenuitvoerder één potentieel datalek geconstateerd. De gegevens naar aanleiding van het potentiële datalek zijn niet herleidbaar naar specifieke deelnemers. Na beoordeling door de pensioenuitvoerder is dan ook gebleken dat er geen sprake is van een datalek, maar wel van een incident.

ICT-beleid

Doel van het ICT-beleid is dat het Fonds zijn verantwoordelijkheid kan nemen voor de beschikbaarheid, de integriteit en de vertrouwelijkheid van (digitale) informatie. Deze beleidsnormen zijn over 2025 ook getoetst bij de uitbestede partijen die onder de scope van het ICT-beleid van het Fonds vallen. Deze partijen rapporteren met niet-financiële risicorapportages over ICT-aspecten. Uitkomst is dat de uitbestede partijen voldoen aan de beleidsnormen van het Fonds.

Een van de punten in het ICT-beleid is goede datakwaliteit; alle (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden moeten krijgen waar ze recht op hebben. Pensioenfonds TNO heeft in 2024 in samenwerking met de pensioenuitvoerder AZL een onderzoek uitgevoerd (get-cleanfase) naar de datakwaliteit via de Data APK. KPMG is door het Bestuur aangewezen om het onderzoek naar de datakwaliteit te beoordelen. KPMG heeft hierover een rapport uitgebracht (Agreed Upon Procedures). Begin 2025 is de laatste fase van dit onderzoek gedaan, waarbij ook de aanvullende pensioenregeling is meegenomen. Daaruit kwam dat KPMG positieve bevindingen kon rapporteren over de juistheid en volledigheid van de relevante pensioendata die benodigd is voor het invaren naar het nieuwe pensioencontract voor wat betreft de get-cleanfase volgens het Kader Datakwaliteit van de Pensioenfederatie.

DORA

Vanwege toenemende risico's bevat het ICT-beleid beheersmaatregelen voor cybersecurity. De nieuwe Europese richtlijn DORA, de Digital Operational Resilience Act, die op 17 januari 2025 van kracht is geworden, speelt daarbij een rol. Deze verordening moet de Europese financiële sector beter beschermen en weerbaarder maken tegen toenemende cyberrisico's in de hele keten. Pensioenfonds TNO voldoet aan de DORA-vereisten. Een van de beheersmaatregelen is het draaiboek dat al een tijdje geleden is opgesteld over hoe te handelen bij een cybersecurity-incident. Verder was er ook al een crisisplan cyberaanvallen opgesteld. Periodiek is er ook een crisisoefening. Daarnaast is het plan van AZL, als kritieke ICT-dienstverlener, beoordeeld op DORA-compliance, zodat Pensioenfonds TNO hierop kan steunen waar relevant. Het Bestuur kijkt daarnaast verder dan alleen kritieke ICT-dienstverleners. Ook vermogensbeheerders worden kritisch bekeken omdat zij onderdeel uitmaken van het netwerk aan ICT-stromen. Tot slot is vanuit het Bestuur een van de bestuursleden expliciet verantwoordelijk voor de ICT-portefeuille. In de paragraaf 'Risicobeheer' wordt verder ingegaan op het ICT-beleid.

Uitvoering pensioenbeheer

De pensioenuitvoering is uitbesteed aan AZL, waarbij de eisen die worden gesteld aan de uitvoering contractueel zijn vastgelegd. Het Bestuur monitort de dienstverlening van AZL continu op basis van een controlemodel. Daarbij is merkbaar dat AZL in een complexe transitie zit. De kwaliteit van de dienstverlening staat daardoor gedurende de jaren dat alle deelnemers en pensioengerechtigden migreren naar het nieuwe pensioenstelsel onder druk. Het Fonds houdt de kwaliteit van de dienstverlening scherp in de gaten. Dat gebeurt onder meer tijdens gesprekken met de directie van AZL. Daarnaast zijn er regelmatig rapportages en overleggen met de klantmanager. Daarnaast is er een tweewekelijks overleg met de speciaal voor het Pensioenfonds aangestelde transitiemanager en projectleider van AZL, gericht op de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel. Verder is er periodiek een audit op de dienstverleningen en AZL voert zelf ook audits uit rondom informatiebeveiliging en cybersecurity.

Voor de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel voert AZL een compleet nieuw IT-platform in. De systemen bij AZL moeten aangepast worden voor uitvoering van de nieuwe pensioenregeling, zodat uiterlijk op de invaardatum een goed werkend systeem staat. Een nieuwe website en een nieuw pensioenportaal voor Pensioenfonds TNO worden meegenomen bij de ontwikkeling van het nieuwe IT-platform. De site en het portaal zijn daarbij onlosmakelijk met elkaar verbonden, zodat de informatie en processen voor de pensioenuitvoering goed op elkaar zijn afgestemd. Er zijn dan ook voortdurend updates van AZL geweest over de voortgang van de ontwikkeling van het nieuwe IT-platform. Eind 2024 is bovendien een externe expert ingeschakeld om het Bestuur te kunnen adviseren over deze IT-ontwikkelingen. Eind december 2025 heeft het Fonds het readiness pakket van AZL ontvangen waaruit blijkt dat AZL gereed is om de nieuwe pensioenregeling

van het Fonds uit te kunnen voeren. Verder heeft het Bestuur een aantal go/no-go momenten ingepland om op een beheerste manier richting het overgangsmoment te gaan.

Klachtenbeleid

Pensioenfondsen moeten klachten nauwkeurig registreren en rapporteren. Daarnaast beschrijft de Gedragslijn van de Pensioenfederatie 'Goed omgaan met klachten' hoe pensioenfondsen op een klantvriendelijke, transparante en eenduidige manier met klachten moeten omgaan. Dit sluit aan bij de visie van Pensioenfonds TNO. Het Fonds zet zich ervoor in dat (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden tevreden zijn over de uitvoering van de pensioenregeling. Mocht zich een klacht voordoen, dan moeten (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden verzekerd zijn van de juiste aandacht voor hun klacht. Het biedt bovendien de kans om processen verder te verbeteren. Pensioenfonds TNO heeft daarom een klantvriendelijke en transparante klachtenprocedure die voldoet aan die gedragslijn van de Pensioenfederatie en aansluit op de nieuwe regelgeving van de Wet toekomst pensioenen.

De klachtenprocedure van Pensioenfonds TNO is opgenomen in de pensioenregeling. Daarnaast staan op de contactpagina van de website onder meer een stappenplan en klachtenformulier, zodat die informatie goed vindbaar is. Ook staat in elke derde mail/brief een link naar de klachtenprocedure.

Bij de klachtenprocedure wordt onderscheid gemaakt tussen operationele voorvallen, klachten en geschillen. Bij een operationeel voorval gaat het om een verschil van inzicht over de toepassing van de pensioenregeling. Als een (gewezen) deelnemer of een pensioengerechtigde zich niet correct behandeld voelt door de pensioenuitvoerder, dan kan een klacht worden ingediend via de interne klachten- en geschillenregeling. Als een klacht intern niet opgelost kan worden via de interne klachtenprocedure, is er sprake van een geschil, dat vervolgens voorgelegd kan worden aan de landelijke, onafhankelijke instantie: de Geschilleninstantie Pensioenfondsen (GIP). Vanaf 1 januari 2024 is de GIP opgericht naar aanleiding van de Wet toekomst pensioenen om te zorgen voor uniformiteit van de klachtenafhandeling bij pensioenfondsen. Pensioenfonds TNO heeft zich aangesloten bij de GIP.

In 2025 zijn bij de pensioenuitvoerder 36 operationele voorvallen gemeld, al deze operationele voorvallen zijn door AZL afgehandeld. Dit zijn er veel minder dan in 2024 (69 operationele voorvallen). Ook is het aantal laag vergeleken met het aantal

Overzicht onderwerpen van alle operationele voorvallen en klachten in 2025 van deelnemers

Klachten 2025, deelnemers	Aantal
Behandelingsduur	2
Deelnemersportaal	2
Duurzaamheid	4
Financiële situatie	0
Informatieverstrekking	6
Keuzebegeleiding	1
Pensioenberekening en pensioenbetaling	1
Registratie werknemersgegevens	0
Service en klantgerichtheid	7
Toepassing wet- en regelgeving: algemeen	0
Toepassing wet- en regelgeving: invaren, transitie	3
Overig	10
Totaal aantal operationele voorvallen en klachten 2025	**36**

klachten van andere fondsen waar AZL de pensioenuitvoering voor doet. Vorig jaar waren er meer operationele voorvallen wat verklaard kan worden doordat het Fonds vorig jaar op aangeven van Goldman Sachs de vrijekeuzemogelijkheden van het beleggen bij de DC-regeling heeft beëindigd. Naast de operationele voorvallen zijn in 2025 2 klachten ingediend, die ook aan het Bestuur zijn gemeld door betrokkenen. Eén van de klachten had betrekking op het niet meewerken met een verzoek tot individuele waardeoverdracht en de andere klacht had te maken met het niet toekennen van een slotuitkering na overlijden.

Van de 36 operationele voorvallen zijn er 27 direct afgehandeld en 7 indirect. Twee van de voorvallen betroffen klachten. Stuk voor stuk zijn de voorvallen besproken met de betrokken deelnemer, waarna geen verdere actie nodig was. Alle 36 operationele voorvallen zijn naar tevredenheid afgehandeld en/of is het beleid van het Fonds extra uitgelegd, zoals bij duurzaamheid. Dat geldt ook voor de 2 klachten. Daarnaast zijn waar nodig acties genomen om herhaling in de toekomst te voorkomen. Verder heeft het Bestuur in 2025 extra aandacht besteed aan de categorieën waar veel voorvallen en klachten waren: duurzaamheid, informatieverstrekking en service en klantgerichtheid.

Eventuele onregelmatigheden die binnen het Fonds worden gesignaleerd kunnen gerapporteerd worden bij de compliance officer op grond van de klokkenluidersregeling van het Fonds. Deze regeling is sinds begin 2025 beschikbaar op de website van Pensioenfonds TNO. Ook bij de uitvoerder en vermogensbeheerder zijn klokkenluidersregelingen geïmplementeerd. In 2025 zijn er geen onregelmatigheden gerapporteerd.

Toezicht door DNB, AFM en AP

In 2025 zijn aan het Pensioenfonds door De Nederlandsche Bank, Autoriteit Financiële Markten en de Autoriteit Persoonsgegevens geen dwangsommen of boetes opgelegd. Ook zijn door deze toezichthouders geen aanwijzingen aan het Pensioenfonds gegeven, noch is een bewindvoerder aangesteld of is de bevoegdheidsuitoefening van organen van het Pensioenfonds gebonden aan toestemming van de toezichthouders.

Communicatie

Pensioenfonds TNO voert een actief communicatiebeleid. Doel van de communicatie van Pensioenfonds TNO is de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden informeren over hun pensioen, verantwoording afleggen over het gevoerde beleid, de dialoog aangaan en informeren over veranderingen.

Thema's die in de communicatie van 2025 centraal stonden waren het ESG-beleid en ESG-resultaten, de financiële resultaten van het Pensioenfonds en uiteraard de huidige en toekomstige pensioenregeling. Naast deze hoofdthema's waren er nog diverse andere extra onderwerpen, zoals de veranderingen rondom het beheer van de regelingen Extra Pensioen, Netto Pensioen en Tijdelijk Ouderdomspensioen.

De doelstellingen en behaalde resultaten van 2025 waren:

- Nieuwe website: achter de schermen wordt hard gewerkt aan het nieuwe IT-platform van de pensioenuitvoerder. Dat betekent ook dat er bij de overgang naar de nieuwe pensioenregeling een nieuwe digitale omgeving komt voor alle (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden waar ze alle pensioeninformatie kunnen inzien en gebruiken om hun pensioenkeuzes door te geven via Mijn Pensioenplan (website + portal). Tot die tijd wordt nog gewerkt met de huidige site en online Special met informatie van Pensioenfonds TNO over de nieuwe pensioenregeling.
- Magazine Life & Pension: in 2025 zijn twee edities van de Life & Pension verschenen (voorjaar en Jaarverslag Special). Met in beide edities aandacht voor interviews en persoonlijke verhalen. Daarna is deze communicatie overgegaan in een nieuwsmailing, die 4x per jaar verstuurd wordt.
- Tweetalige communicatie (Nederlands en Engels) is verder doorgezet. Nieuwsberichten en rapporten zijn tweetalig aangeboden. Ook de online Special is nu tweetalig beschikbaar.
- Extra mailings: naast de jaarlijkse videoboodschap met een update over alle ontwikkelingen zijn er nog diverse andere nieuwsmailings verstuurd om deelnemers en pensioengerechtigden goed op de hoogte te houden met nieuws van hun pensioenfonds. Ook zijn er mailings verstuurd vanwege oproepen voor kandidaatstellingen.

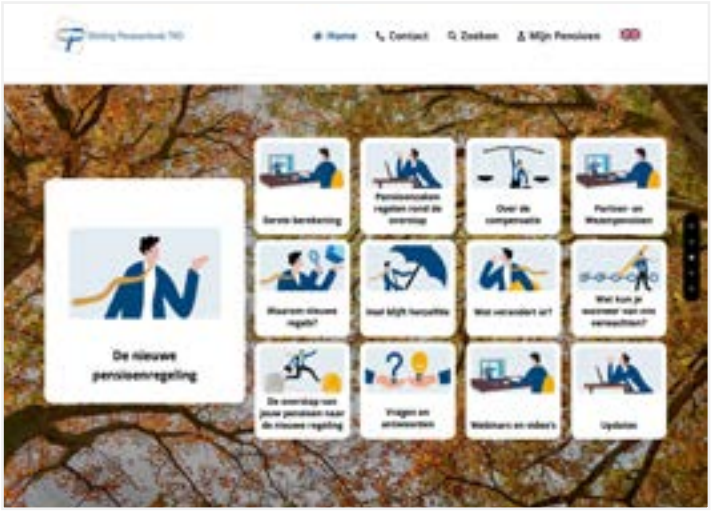
- Webinar: in februari 2025 is weer een webinar georganiseerd. Er is uitgebreid stil gestaan bij alle stappen die gezet worden om een soepele overgang te creëren naar de nieuwe pensioenregeling. In maart 2026 is er weer een webinar geweest.
- Enquête over de communicatie betreffende de nieuwe pensioenregeling. In het najaar van 2025 zijn alle deelnemers uitgenodigd om mee te doen aan een onderzoek over de communicatie van het Pensioenfonds. Ruim 1.000 mensen deden mee aan dit digitale onderzoek. Doel was om erachter te komen hoe en of deelnemers goed zijn geïnformeerd over de nieuwe pensioenregeling. Centrale vraag was: wat verandert er en wat blijft hetzelfde? Uit de resultaten blijkt dat de meeste deelnemers aan het onderzoek weten wat er wel en niet gaat veranderen in de nieuwe pensioenregeling. De details zijn nog wat minder bekend.
- Microsite Nieuwe pensioenregeling: eind 2025 is de 'microsite' gelanceerd als aanvulling op de bestaande website waar veel informatie te vinden is over de nieuwe pensioenregeling. Het is een kleine opzichzelfstaande website die is opgezet binnen de bestaande menustructuur van de bestaande website. De microsite vervangt daarmee de online Special waar alle informatie over de nieuwe pensioenregeling werd gebundeld.

Al met al is goed merkbaar dat de datum van de overgang naar een nieuwe pensioenregeling dichterbij komt; er is naast alle reguliere communicatie veel te communiceren. Het Fonds doet er veel aan om alle deelnemers en pensioengerechtigden mee te nemen in de veranderingen op weg naar de nieuwe regeling. Pensioen als onderwerp is daardoor de afgelopen jaren dichterbij gebracht.

Online magazine Life & Pension

Tweetalige communicatie (Nederlands en Engels)

Microsite Nieuwe pensioenregeling



Wat wil je doen als je met pensioen bent? "Misschien wel iets met lesgeven aan een universiteit om mijn kennis over te dragen aan een jongere generatie."

Bas Huijbrechts, Life & Pension, maart 2025, 'Van de energietransitie thuis tot pensioen'

Middelloonregeling

Het Pensioenfonds kent twee pensioenregelingen. Allereerst is er een middelloonregeling (Defined Benefit-regeling) waarin de deelnemers ouderdomspensioen en partnerpensioen opbouwen en waarin de risico's voor overlijden en arbeidsongeschiktheid geregeld zijn. Deze paragraaf gaat over de middelloonregeling en de ontwikkelingen van 2024. Vanaf pagina 41 volgt de informatie over het pensioenbeheer van de andere pensioenregeling: Extra Pensioen, Netto Pensioen en TOP (Defined Contribution-regeling).

Pensioenbeheer

De uitvoering van het pensioenbeheer voor de middelloonregeling wordt gedaan door AZL. Het pensioenbeheer omvat de administratie en monitoring van alle pensioenaanspraken en pensioenrechten van (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden. Dat geldt zowel voor de middelloonregeling als de regeling Extra Pensioen en TOP en de regeling Netto Pensioen. Mutaties worden aangeleverd door de aangesloten ondernemingen en verwerkt in de pensioenadministratie. Naar aanleiding van deze mutaties worden deelnemers op de hoogte gebracht van de gevolgen voor het pensioen. Jaarlijks ontvangt de deelnemer een uniform pensioenoverzicht (UPO). De pensioenadministratie is de basis voor de uitkeringsadministratie, de premiebepaling, premie-incasso, het jaarwerk, de pensioenplanner en de deelnemerscommunicatie. Om de kosten en de kans op fouten laag te houden, zijn het Fonds en de deelnemer gebaat bij een eenvoudig uit te voeren pensioenregeling.

Correcte en efficiënte uitvoering

Periodiek monitort het Fonds de uitvoering van de pensioenregeling door AZL en is er overleg over de kwaliteit en de efficiency van de pensioenuitvoering. De (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden moeten immers kunnen vertrouwen op de pensioeninformatie die ze krijgen. Het is de informatie die wordt gebruikt om keuzes te maken.

Pensioenregeling met keuzemogelijkheden
De middelloonregeling van Pensioenfonds TNO biedt de (gewezen) deelnemers verschillende keuzemogelijkheden op het moment van pensioneren. Financieel inzicht en begrip van de pensioenregeling zijn nodig om weloverwogen (pensioen) keuzes te maken. Keuzebegeleiding is zelfs wettelijk verplicht geworden met de komst van het nieuwe pensioenstelsel. Het Fonds besteedt daarom veel aandacht aan de communicatie en uitleg van deze keuzes. In eerste instantie gebeurt dat via de verschillende communicatiekanalen van het Pensioenfonds, zoals de website, het pensioenportaal, de Life & Pension en diverse mailings en nieuwsberichten. In 2024 is bovendien het persoonlijk pensioengesprek geïntroduceerd voor iedereen die 62 wordt. Tijdens een online gesprek met een van de pensioenconsultenten van AZL krijgen deze deelnemers extra hulp en uitleg bij pensioenkeuzes. De positieve evaluatie van de pensioengesprekken begin 2025 heeft geleid tot continuering tot het transitiemoment. Daarbij is het budget voor de inzet van de consultenten in 2025 verhoogd omdat de verwachting was dat in aanloop naar het nieuwe stelsel meer gebruik van de pensioenconsultenten zal worden gemaakt. Dat bleek in de praktijk inderdaad zo te zijn. Verder zijn ook in 2025 de ervaringen van deelnemers over het algemeen positief tot zeer positief over de inzet van de pensioenconsulenten.

Nieuwe ingangsdatum Wet bedrag ineens

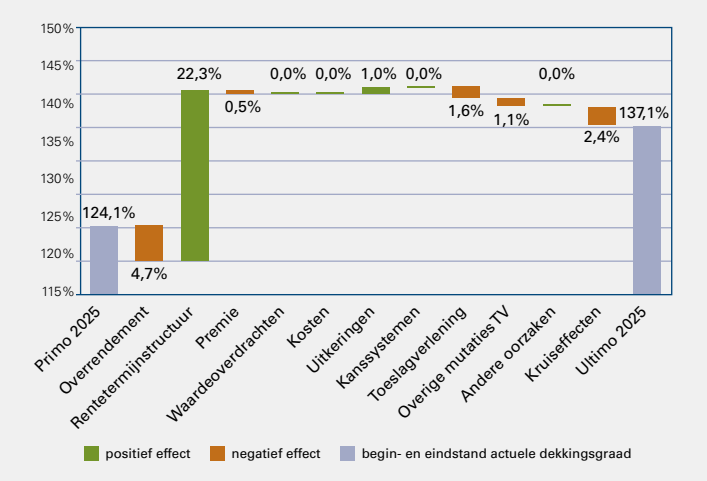
In 2020 kondigde de regering een nieuwe regeling aan. Met de Wet bedrag ineens zou het mogelijk worden om onder bepaalde voorwaarden een deel – maximaal 10% – van het opgebouwde ouderdomspensioen (plus eventueel 10% van het TOP-kapitaal) in één keer op te nemen. De ingangsdatum van deze nieuwe regeling is meerdere keren uitgesteld en zou nu op z'n vroegst op 1 juli 2026 ingaan. Inmiddels is bekend dat deze keuzemogelijkheid wederom is uitgesteld. Over een nieuwe datum wordt nog overleg gevoerd. In dit kader wordt door steeds meer betrokkenen in het pensioenveld uitgesproken om deze keuzemogelijkheid pas in te voeren nadat de hele transitie voor alle pensioenfondsen is afgewikkeld. Ondanks de uitgestelde ingangsdatum houdt het Pensioenfonds TNO in de communicatie en pensioenuitvoering rekening met de komst van deze regeling. Goede voorlichting over de voor- en nadelen zorgt ervoor dat de (gewezen) deelnemers

een goede keuze kunnen maken op het moment dat dit speelt. AZL heeft de pensioenplanner hiervoor al ingericht.

Ontwikkeling dekkingsgraad

Pensioenfonds TNO streeft ernaar dat de pensioenaanspraken en de pensioenrechten van (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden zijn waarde behouden tegen redelijke kosten en met een acceptabel risico. De beleidsdekkingsgraad is de graadmeter om te kijken of het pensioen kan meegroeien met de prijzen. In het overzicht hieronder wordt weergegeven in welke mate diverse aspecten in 2025 invloed hebben gehad op de beleidsdekkingsgraad.

Ontwikkeling dekkingsgraad in 2025



Premiebeleid

De hoogte van de pensioenpremie wordt bepaald door de sociale partners. Op basis van de premie is bekend wat de bijbehorende pensioenopbouw is voor de deelnemers. Sinds het aflopen van de vijfjarige premieafspraak per 2021 wordt dit jaarlijks gedaan. In 2023 hebben de sociale partners van TNO bij de arbeidsvoorwaardenonderhandelingen de premie voor de komende acht jaar vastgesteld op 20,34%. In 2025 kon hiermee een opbouw van 1,75% worden gerealiseerd. Dit is de maximale pensioenopbouw bij Pensioenfonds TNO.

Met de premie bouwen de deelnemers ook 70% partnerpensioen op. Pensioenfonds TNO heeft daarnaast een extra regeling van 10% tijdelijk partnerpensioen. Die regeling geldt bij overlijden als de deelnemer nog in dienst was bij een aangesloten werkgever van het Pensioenfonds TNO en de partner nog geen AOW ontvangt.

Vooruitlopend op de overgang naar de nieuwe pensioenregeling is sinds 2024 de premiedekkingsgraadstaffel vervangen door een vaste ondergrens voor de premiedekkingsgraad van 100%. Dat betekent dat de premie kostendekkend moet zijn, zonder kapitaal te hoeven putten uit de pensioenreserves. Voorheen was de minimale premiedekkingsgraad 70%. Door nu al een hogere premiedekkingsgraad te hanteren voorkomt het Bestuur dat de dekkingsgraad kan wegzakken als gevolg van een te lage premiedekking. Dit is evenwichtig in het licht van de invoering van de nieuwe pensioenregeling.

Voor 2026 tot de overgang naar het nieuwe stelsel is bepaald dat de pensioenopbouw en de pensioenpremie op hetzelfde niveau kunnen worden gehouden als in 2025. Wel is de premie iets verlaagd vanwege het wegvallen van de regeling voor het aanvullende arbeidsongeschiktheidspensioen. Die premie zou voor 2026 0,27 procentpunt bedragen. De pensioenopbouw blijft dus op het niveau van de pensioenambitie: 1,75% en de pensioenpremie wordt 20,07% van het pensioengevend loon. Hierbij is zorgvuldig gekeken of dit ook evenwichtig is voor de overgang naar de nieuwe pensioenregeling.

Premieontwikkeling en samenstelling

	2026 (1 januari t/m 30 juni 2026)	2025	2024	2023	2022
Gedempte kostendekkende premie van het pensioengevend loon	20,07%	20,34%	20,34%	20,34%	20,33%
Opslag t.b.v. premiedekkingsgraad	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Totale pensioenpremie van het pensioengevend loon	**20,07%**	**20,34%**	**20,34%**	**20,34%**	**20,33%**

Haalbaarheidstoets

De haalbaarheidstoets geeft aan in hoeverre een waardevast pensioen kan worden bereikt. Op grond van artikel 143 van de Pensioenwet moet een pensioenfonds periodiek zo'n haalbaarheidstoets uitvoeren. Voor pensioenfondsen is de haalbaarheidstoets een instrument om inzicht te geven in de effecten van de financiële opzet en normering (met sociale partners afgesproken ondergrenzen). Daarnaast zorgt het voor een onderbouwing van zowel een evenwichtig beleid als een realistisch en haalbaar premiebeleid. De uitkomst van deze haalbaarheidstoets dient als grondslag voor de communicatie naar de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden of het Pensioenfonds in staat is om koopkrachtbehoud te realiseren. In 2025 was de haalbaarheidstoets voor Pensioenfonds TNO niet meer nodig vanwege de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel in 2026. Het Fonds heeft echter wel een actualisatie uitgevoerd.

Indexatiebeleid

Omdat geld doorgaans elk jaar iets minder waard wordt, kan met hetzelfde bedrag een jaar later minder gekocht worden. Vanwege deze inflatie heeft Pensioenfonds TNO de ambitie om elk jaar het opgebouwde pensioen voor alle (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden te indexeren, zodat het pensioen meestijgt met de algemene prijsstijging. Op die manier zorgt het Pensioenfonds voor een waardevast pensioen. Als maatstaf voor de indexatie hanteert Pensioenfonds TNO sinds 2016 de consumentenprijsindex afgeleid (CPI-afgeleid) van de maand oktober van het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS). De CPI-afgeleid kijkt naar de prijsontwikkeling en neemt eventuele veranderingen in belastingtarieven niet mee. Tot 2016 werd de indexatie gebaseerd op de stijging van de lonen van TNO op basis van de Algemene Salarismaatregel.

Voor het toekennen van een indexatie moet Pensioenfonds TNO de regels van het wettelijk financieel toetsingskader (FTK) volgen. Zo moet het Pensioenfonds over voldoende financiële middelen beschikken om een indexatie te kunnen toekennen. De beleidsdekkingsgraad moet boven de 110% zijn en er wordt bekeken of de indexatie toekomstbestendig is. Dat wil zeggen dat gekeken wordt of deze ook in de toekomst kan worden waargemaakt. Als uit deze toereikendheidstoets blijkt dat er onvoldoende financiële middelen zijn, dan wordt de indexatie door het Fonds gedeeltelijk of zelfs helemaal niet toegekend. Het lukt echter niet altijd om de pensioenen volledig mee te laten groeien met de stijging van de prijzen. De ambitie van het Pensioenfonds om te indexeren heeft een voorwaardelijk karakter.

Met de komst van het nieuwe pensioenstelsel zijn de wettelijke rekenregels versoepeld. Er is daarmee meer ruimte om te indexeren dan volgens het wettelijke kader. Dit is in 2022 en 2023 in aanloop naar de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel ingevoerd met een algemene maatregel van bestuur (AMvB) en vanaf 1 juli 2023 is dat geregeld in de Wet toekomst pensioenen. In het nieuwe wettelijke kader hoeven minder hoge buffers aangehouden te worden waardoor pensioenen eerder geïndexeerd kunnen worden. Pensioenfondsen hebben de mogelijkheid gekregen om al te handelen in de geest van deze nieuwe wet. Omdat de sociale partners van TNO (de Raad van Bestuur en de Ondernemingsraad) de intentie hebben uitgesproken om de opgebouwde pensioenen in 2026 om te zetten naar het nieuwe stelsel, heeft Pensioenfonds TNO in 2022 en 2023 gebruikgemaakt van die extra ruimte. In totaal is er ruim 9% extra indexatie in die jaren toegekend en in totaal zijn de pensioenen over die jaren met ruim 20% verhoogd. Als gekeken wordt naar indexatie van afgelopen jaren bij andere pensioenfondsen, dan is te zien dat de indexatie van Pensioenfonds TNO hoger is dan bij de meeste andere pensioenfondsen.

Indexatie

Per 1 januari 2025 zijn de pensioenen geindexeerd met 1,42%. De pensioenen volledig mee laten stijgen met de prijsstijging van 2,58% (CPI-afgeleid oktober-oktober) was op basis van de wettelijke regels niet mogelijk. Het Fonds had ook besloten om voor de indexatie per 1 januari 2025 het transitie-FTK niet toe te passen om meer te kunnen indexeren dan volgens de nFTK-regels mogelijk zouden zijn. De reden hiervoor was dat het Bestuur in 2024 heeft besloten de dekkingsgraad te beschermen (door tijdelijk de renteafdekking te verhogen) en het tegenstrijdig is om op dit moment de dekkingsgraad te verlagen door ruimer te indexeren. Zowel extra indexeren als het verhogen van de renteafdekking kan

nadelig zijn voor jongeren. Extra indexatie nadat de renteafdekking is verhoogd is daardoor niet evenwichtig.
Het Bestuur heeft in 2025 besloten om in 2026 alleen gebruik te maken van de mogelijkheid om aanvullend te indexeren als er in 2025 sprake is van een zeer hoge inflatie en de indexatieachterstand substantieel oploopt. Uitkomst van de overweging eind 2025 is dat ook per 2026 geen gebruik wordt gemaakt van een extra aanvullende indexatie. De inflatie is beperkt en door de relatief hoge beleidsdekkingsgraad aan het eind van 2025 kan op basis van de wettelijke rekenregels een groot deel van de inflatie worden toegekend.

Per 1 januari 2026 stijgen de pensioenen met 2,07%. Voor een volledige indexatie per 1 januari 2026 moest de beleidsdekkingsgraad eind 2025 hoger zijn dan 137%. Dat is niet van toepassing; de beleidsdekkingsgraad eind 2025 was 128,71%. Het toeslagbesluit is per 28 januari 2026 genomen, waardoor het niet zichtbaar is in de jaarrekening van 2025.

Inhaalindexatie

Het Bestuur heeft vastgelegd dat als het een jaar financieel meezit, dan kan het pensioen worden verhoogd met een deel van het percentage dat in voorgaande 15 jaar niet is toegekend. Dit heet ook wel inhaalindexatie. Met een inhaalindexatie wordt de koopkracht hersteld.

Over 2008 zijn de pensioenaanspraken per 1 januari 2009 voor het eerst niet geindexeerd. Omdat tot maximaal 15 jaar terug niet-toegekende indexaties in aanmerking komen voor herstel, is in 2024 de eerste gemiste indexatie van 3,30% over 2008 vervallen. Vervolgens zou in 2025 de tweede gemiste indexatie vervallen, maar de indexatie van 2009 was 0%. In 2026 is de derde gemiste indexatie van 1,25% over 2010 vervallen. Hoewel het Fonds de indexatieachterstand de afgelopen jaren flink heeft kunnen beperken is deze alsnog 10,0% inclusief de achterstand die in 2026 is ontstaan. Deze 10% is de maximale achterstand, als je gedurende die tijd een pensioengerechtigde deelnemer was of geen pensioen meer bij het Pensioenfonds TNO opbouwde. Hieronder staat een overzicht van de gemiste indexaties van de afgelopen 15 jaar. Op 1 juli 2026 komen alle gemiste indexaties te vervallen vanwege de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel.

Overzicht gemiste indexaties

Over het jaar	Per 1 januari	Algemene salarisverhoging	CPI-afgeleid	Toegekend	Nominaal niet toegekend
2009	2010	0,00%	0,40%	0,00%	0,00%
2010	2011	1,25%	1,40%	0,00%	1,25%
2011	2012	1,00%	2,30%	0,00%	1,00%
2012	2013	0,00%	2,00%	0,00%	0,00%
2013	2014	0,00%	0,90%	0,00%	0,00%
2014	2015	1,00%	0,70%	0,17%	0,83%
2015	2016	0,50%	0,40%	0,05%	0,35%
2016	2017	3,00%	0,40%	0,00%	0,40%
2017	2018	1,50%	1,34%	0,42%	0,92%
2018	2019	1,50%	1,68%	0,55%	1,13%
2019	2020	2,70%	1,73%	0,00%	1,73%
2020	2021	1,00%	1,12%	0,00%	1,12%
2021	2022	2,70%	3,28%	3,28%	0,00%
2022	2023	7,50%	16,93%	16,93%	0,00%
2023	2024	3,25%	-1,98%	0,00%	0,00%
2024	2025	4,0%	2,58%	1,42%	1,16%
2025	2026	3,3%	3,01%	2,07%	0,94%

Actuariële risico's

Elke twee jaar publiceert het Actuarieel Genootschap de nieuwe informatie over overlevingskansen, waarmee het Pensioenfonds dan alle fondsspecifieke grondslagen herijkt. De meest recente is van 2024. Voor een zo nauwkeurig mogelijke bepaling van de hoogte van de nieuwe pensioenopbouw en de bestaande pensioenaanspraken en pensioenrechten, heeft het Bestuur eind 2025 alle specifieke fondsgrondslagen nogmaals herijkt. Bij dit grondslagenonderzoek is getoetst of de deelnemerskarakteristieken, die van invloed zouden kunnen zijn op de berekeningen van de voorziening van de pensioenaanspraken, nog passend zijn. Het gaat dan bijvoorbeeld om het leeftijdsverschil tussen mannen en vrouwen, arbeidsongeschiktheid en de partnerfrequentie. Uit de resultaten blijkt dat enkel de ervaringssterfte iets moest worden bijgesteld om zo precies mogelijke cijfers te hebben voor de overgang naar de nieuwe pensioenregeling. De technische voorzieningen zijn hierdoor verhoogd met 0,3%.

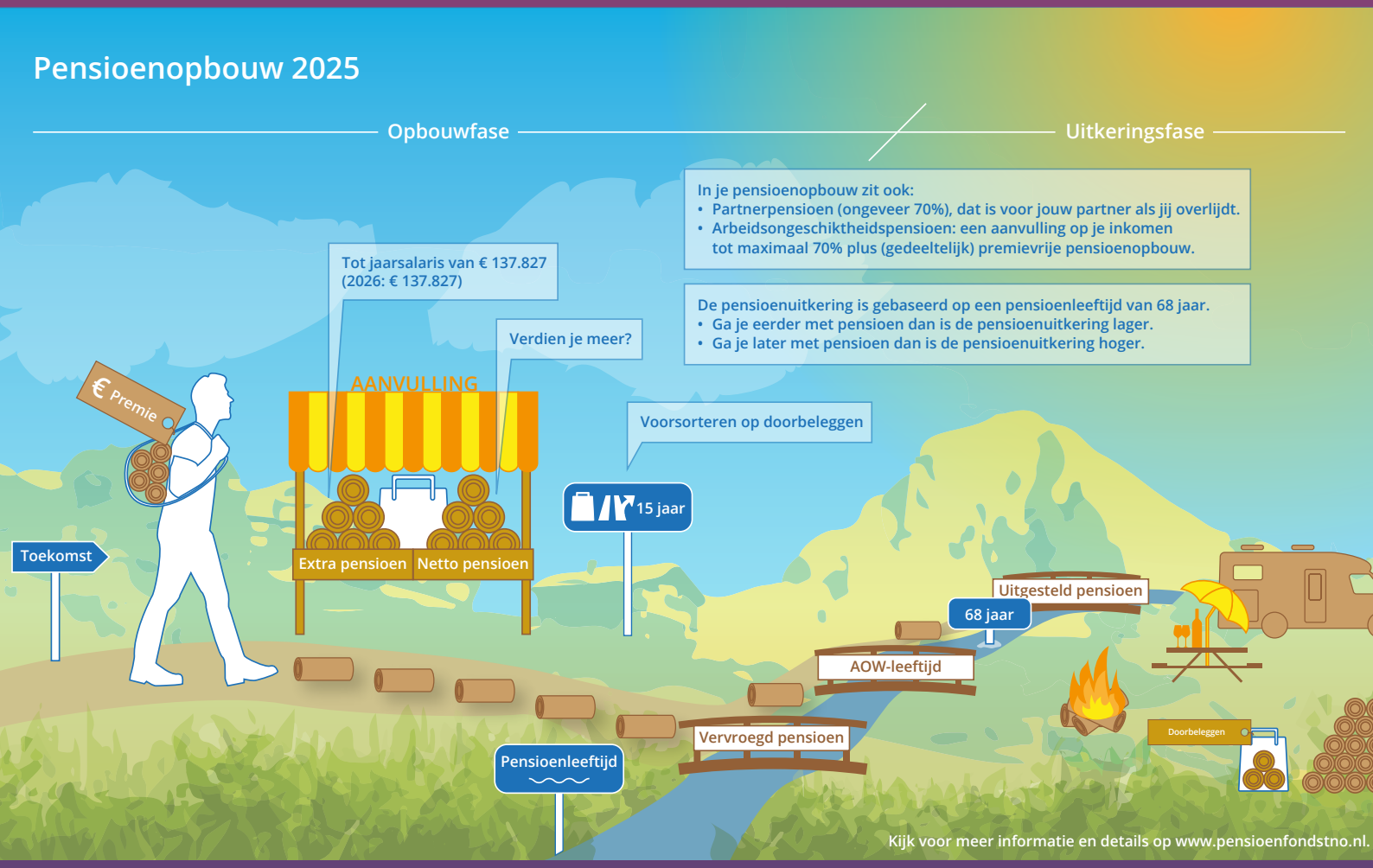
Het Fonds monitort periodiek ook de sterfteresultaten. Al jaren blijkt dat voor medeverzekerde vrouwen een hogere sterfte geldt dan op basis van het standaardmodel wordt verwacht. Om meer gevoel te krijgen bij deze uitkomsten zijn aanvullende backtesten uitgevoerd op basis van een uitsplitsing van het deelnemersbestand naar:

- Hoofd- en medeverzekerden
- Leeftijden tot 66 jaar en vanaf 66 jaar

De resultaten van deze extra backtesten hebben geen aanleiding gegeven om de fondsspecifieke levensverwachting aan te passen. Het aanvullende onderzoek bevestigt dat de relatief hoge sterfte bij vrouwen komt door de medeverzekerden (partner van een mannelijke TNO'er).

De resultaten van het aanvullende onderzoek zijn destijds gedeeld met de adviserend actuaris en zij kunnen zich vinden in de conclusie van AZL om de gevonden ervaringssterfte in 2024 niet aan te passen. Wel zijn de extra backtesten toegevoegd aan het standaardonderzoek naar de ervaringssterfte in 2024 en 2025.

Pensioenopbouw 2025



Regeling Extra Pensioen en TOP en de Regeling Netto Pensioen

Naast de middelloonregeling (Defined Benefit-regeling) bouwen deelnemers op vrijwillige basis en volledig voor eigen rekening en risico een kapitaal op in de regeling Extra Pensioen, Netto Pensioen en/of Tijdelijk Ouderdomspensioen (TOP). Dit is een beschikbare premieregeling (Defined Contribution-regeling). De TOP-regeling is sinds 2012 gesloten en de overige twee regelingen zijn sinds 2024 gesloten voor nieuwe deelnemers. Alleen deelnemers die in de afgelopen jaren hebben deelgenomen aan de Extra Pensioenregeling en Netto Pensioenregeling konden in 2024 en 2025 nog premie inleggen. Alle regelingen stoppen zodra de nieuwe pensioenregeling ingaat. In deze paragraaf worden de ontwikkelingen van 2025 beschreven.

DC-regelingen Extra Pensioen en Tijdelijk Ouderdomspensioen (TOP)

De DC-regeling Extra Pensioen en Tijdelijk Ouderdomspensioen (TOP) zijn tot 1 januari 2026 uitgevoerd door Goldman Sachs Asset Management (GSAM). In opdracht van Pensioenfonds TNO voerden zij de beleggingen en de beleggingsadministratie van deze vrijwillige DC-regeling uit. Voor de periode van 1 januari 2026 tot de overgang naar het nieuwe stelsel heeft Pensioenfonds TNO besloten om de uitvoering van de regelingen Extra Pensioen en Tijdelijk Ouderdomspensioen tijdelijk zelf over te nemen, omdat Goldman Sachs het uitvoeringscontract per begin 2026 heeft opgezegd. Hiervoor is eind 2025 een aantal noodzakelijke vereenvoudigingen doorgevoerd om een goede en beheerste uitvoering van deze regelingen tot de start van de nieuwe pensioenregeling mogelijk te maken. Zo is het vanaf 15 november 2025 niet meer mogelijk premie in te leggen in de Extra Pensioenregeling. Ook is het voor deelnemers niet meer mogelijk zelf een risicoprofiel te kiezen en/of beleggingskeuzes te maken. Tot slot is er een kleine aanpassing gedaan in de verrekening van de kosten. Uiteindelijk wordt het opgebouwde kapitaal van de Extra Pensioenregeling ingevaren in het nieuwe pensioencontract, zodra de nieuwe pensioenregeling start. In de nieuwe pensioenregeling zal op termijn hoogstwaarschijnlijk weer worden voorzien in een bijspaarmogelijkheid.

De TOP-regeling is een gesloten prepensioenregeling. Er kunnen sinds 2012 geen nieuwe deelnemers meer toetreden en er vindt geen inleg meer plaats door de TOP-deelnemers. Omdat de TOP-regeling in het nieuwe stelsel niet meer bestaat, wordt het opgebouwde kapitaal in juli 2026 omgezet in kapitaal voor extra ouderdomspensioen. Het TOP-kapitaal is dan niet meer flexibel in te zetten om het pensioen te vervroegen. Pensioenfonds TNO heeft daarom alle (gewezen) deelnemers met TOP-kapitaal aangegeven dat het interessant kan zijn om te overwegen om het TOP-kapitaal voor 1 juli in te zetten voor een (gedeeltelijke) TOP-uitkering. Dit is mogelijk voor (gewezen) deelnemers die op 1 juni 2026 binnen de 10 jaar voor hun AOW-datum zitten. Het grote voordeel hiervan is dat een actieve deelnemer niet meer verplicht is om zijn dienstverband aan te passen.

DC-regeling Netto Pensioen

De Netto Pensioenregeling is gestart in 2015 omdat toen fiscale wetgeving is ingegaan waarmee de bovengrens aan het pensioensalaris op € 100.000 is gesteld. Hierdoor kan over het salaris boven dit bedrag geen fiscaal voordelig pensioen opgebouwd worden. Deze bovengrens werd jaarlijks geïndexeerd tot 2024, waardoor de bovengrens inmiddels op € 137.800 ligt. De overheid heeft besloten om de fiscale bovengrens vanaf 2025 niet verder te verhogen. Voor de hogere inkomens is dit een versobering van de pensioenopbouw.

Bij de regeling Netto Pensioen wordt gebruikgemaakt van dezelfde beleggingsmogelijkheden als bij de regeling Extra Pensioen en Tijdelijk Ouderdomspensioen. Het opgebouwde kapitaal van de Netto Pensioenregeling kan echter niet worden ingevaren in het nieuwe pensioencontract.
De regeling Netto Pensioen is per 31 december 2025 op verzoek van de werkgever TNO beëindigd en gaat in de loop van 2026 over naar een andere uitvoerder via een collectieve waardeoverdracht. Verzekeraar a.s.r. is geselecteerd voor de opbouwfase en Aegon Levensverzekeringen N.V. voor de uitkeringsfase van de regeling Netto Pensioen. De netto kapitalen, de premievrije netto pensioenen en de ingegane netto pensioenen worden overgedragen. In de toekomst komt er binnen de pensioenregeling van TNO geen andere mogelijkheid voor een netto pensioenregeling. De risicoverzekering voor het netto nabestaandenpensioen en arbeidsongeschiktheidspensioen

is sinds 2024 ook beëindigd. De aangesloten werknemers zijn erover geïnformeerd dat ze dit voortaan zelf kunnen regelen.

Zorgplicht

Deelnemers in de regelingen Extra Pensioen en TOP en de regeling Netto Pensioen bouwen hun pensioenkapitaal op in een beschikbare premieregeling. Het Bestuur van het Pensioenfonds is verantwoordelijk voor het fondsenaanbod, de periodieke evaluatie en de kwaliteit van de aangeboden fondsen. Dit is onderdeel van de zorgplicht van het Fonds. Overeenkomstig de wettelijke zorgplicht van het Fonds is voor de DC-regeling de risicohouding vastgesteld. De laatste keer was in 2023. De evaluatie van die uitkomsten heeft niet geleid tot een aanpassing.

Bij de zorgplicht hoort ook dat een (gewezen) deelnemer voldoende geïnformeerd is om binnen de beschikbare premieregeling een weloverwogen beleggingskeuze te maken. Dat betekent dat de (gewezen) deelnemers geïnformeerd zijn over de LifeCycle Mixen en de mogelijkheden die dat biedt. Daarnaast wordt de (gewezen) deelnemer gewezen op de risico's die verbonden zijn aan beleggingsbeslissingen die niet aansluiten bij het risicoprofiel. Als de portefeuille van de (gewezen) deelnemer afwijkt van het risicoprofiel, wordt de deelnemer daarop geattendeerd en kan de deelnemer verschillende keuzes maken om de portefeuille weer in lijn te brengen. De zorgplichtmodule zat tot eind 2025 in het webportaal 'Mijn Pensioen' van Goldman Sachs en ondersteunde de (gewezen) deelnemer hierbij. Omdat Pensioenfonds TNO vanaf 1 januari 2026 het beheer van de DC-regelingen overneemt is vanaf 15 november 2025 het defensieve beleggingsprofiel de standaard instelling voor alle deelnemers aan die DC-regelingen. Dit beleggingsprofiel kan tot de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel ook niet meer worden aangepast. Verder zijn de gegevens eind 2025 overgezet van het webportaal van Goldman Sachs naar het webportaal 'Mijn pensioen' van Pensioenfonds TNO. Oude overzichten waren nog wel te bekijken in het webportaal van Goldman Sachs tot 3 maart 2026.

Beschikbare beleggingsfondsen van de DC-regelingen

Het Pensioenfonds kent een gediversifieerd fondsenaanbod met een beperkt aantal categorieën en een beperkt aantal beschikbare fondsen. Een deel van de beleggingsfondsen is puur gericht op het behalen van rendement, een ander deel heeft rentematching als doel. Dit is op de volgende manier ingevuld:

- Pensioenrendement: er zijn beleggingsfondsen gekozen die aansluiten op de algemene beleggingsovertuigingen – en daarmee dus ook het ESG-beleid – van het Fonds. Er wordt belegd in aandelen, beursgenoteerd vastgoed, hoogrentende obligaties en obligaties van opkomende markten.
- Pensioenmatching: er zijn drie obligatiefondsen die een passief karakter hebben om het renterisico zoveel mogelijk te beperken als de (gewezen) deelnemer dichter bij de pensioendatum zit (GSAM Liability Matching Funds M, L, XL).

LifeCycle Mixen

Het pensioenkapitaal van de regeling Extra Pensioen en TOP en de regeling Netto Pensioen wordt op basis van het door de (gewezen) deelnemer opgegeven risicoprofiel belegd in een LifeCycle Mix met de optie Defensief, Neutraal of Offensief. Is geen risicoprofiel door de (gewezen) deelnemer opgegeven, dan wordt standaard de LifeCycle Mix Defensief toegepast. De combinatie van het risicoprofiel en de resterende tijd tot de ingangsdatum van de TOP of de pensioendatum, leiden tot een verdeling over aandelen-, obligatie- en geldmarktfondsen. Er zijn vervolgens drie verschillende LifeCycle Mixen om uit te kiezen. Allereerst de LifeCycle Mix Stabiel, dit is de default LifeCycle. Daarnaast is er de LifeCycle Mix Variabel om voor te sorteren op een variabele pensioenuitkering. Tot slot is er de LifeCycle Mix Prepensioen om het kapitaal te benutten om eerder met pensioen te gaan. Vanwege de overname van de uitvoering van de DC-regelingen door Pensioenfonds TNO is het beheer vereenvoudigd, wat onder meer betekent dat iedereen vanaf 1 januari 2026 de LifeCycle Mix Defensief heeft en deze niet meer kan aanpassen.

Gemiddeld rendement

De rendementen zijn per beleggingsrekening bepaald. Het gemiddeld rendement in 2025 is uitgekomen op circa -3,75% (2024: 11,65%).

Duurzaamheid Regeling Extra Pensioen, Netto Pensioen en Tijdelijk Ouderdomspensioen

In de duurzaamheidsparagraaf van het jaarverslag wordt uitgebreid verantwoording afgelegd over het duurzaamheidsbeleid van het Pensioenfonds over de middelloonregeling, ofwel de DB-regeling voor risico Pensioenfonds TNO. Specifiek voor de vrijwillige regeling, ook wel de DC-regeling (Regeling Extra Pensioen en Tijdelijk Ouderdomspensioen en de regeling Netto Pensioen), worden duurzaamheidsrisico's van het beleggingsbeleid niet relevant geacht. Ook promoot de DC-regeling geen specifieke ecologische of sociale kenmerken en heeft het geen duurzame beleggingsdoelstelling. De ongunstige effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren worden niet in aanmerking genomen. Dat betekent dat de DC-regeling een artikel 6 product is in het kader van de SFDR. De onderliggende beleggingen van dit financiele product houden geen rekening met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten. De reden dat duurzaamheidsrisico's bij de DC-regeling niet meegenomen zijn, is dat de omvang van deze regeling dermate klein is dat dit geen actieve ESG-bemoeienis vanuit het Fonds rechtvaardigt.

Kosten

In deze paragraaf wordt specifiek ingegaan op de kosten van het pensioenbeheer, het vermogensbeheer en de transactiekosten. Vanuit het Bestuur is extra aandacht voor dit onderwerp. Het Bestuur vindt de beheersing van kosten en de transparantie daarover van groot belang, het gaat immers over de pensioeninkomens van ruim 19.000 gezinnen.

De uitvoeringskosten voor de reguliere pensioenuitvoering zijn in 2025 gestegen. Deze paragraaf van het jaarverslag geeft daarop een toelichting en beschrijft hoe de kosten zijn opgebouwd. In deze kostenrapportage wordt op sommige punten ook een vergelijking gemaakt met een kostenbenchmark. Deze kostenbenchmark behandelt het vergelijk over 2024 ten opzichte van 2023. De kostenbenchmark waarin de kosten van 2025 worden vergeleken met 2024 ontvangt het Fonds pas in het derde kwartaal van 2026. Hierover zal worden gerapporteerd in het jaarverslag van 2026 dat halverwege 2027 verschijnt.

Kostenbewustzijn

Een van de beleggingsovertuigingen van het Pensioenfonds is dat een goed rendement gediend is met kostenbewustzijn. Een uniforme presentatie van de kosten is daarbij essentieel. Het helpt om (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden inzicht en uitleg te geven over de kosten van het pensioenbeheer en het vermogensbeheer. Ook is daardoor het vergelijken van kosten beter mogelijk. Pensioenfonds TNO volgt daarom de meest recente aanbevelingen van de Pensioenfederatie en de AFM voor de weergave van de kosten. Hierbij wordt een onderscheid gemaakt tussen kosten van het pensioenbeheer, kosten van het vermogensbeheer en de transactiekosten. Daarnaast wordt aangegeven wat de kosten zijn per deelnemer en pensioengerechtigde en wat de kosten als percentage van het gemiddeld belegd vermogen zijn. Kosten die niet direct betrekking hebben op het pensioenbeheer of het vermogensbeheer, zijn naar rato toegerekend aan beide categorieën. Ook wordt expliciet gemaakt welke kosten gedragen worden door de werkgever. Verder worden de kostenratio's vermeld, de uitvoeringskosten worden gebenchmarkt en er is een kwalitatieve beoordeling van de kosten van vermogens- en pensioenbeheer.

Tot slot is het onvermijdelijk dat er nu al extra kosten gemaakt moeten worden voor de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel. Sinds 2024 zijn deze transitiegerelateerde kosten toegenomen, voornamelijk doordat het Pensioenfonds vanaf 2024 meer activiteiten voor de overgang naar het vernieuwde pensioenstelsel moest opstarten en uitvoeren. Dit traject zal tot 2027 nog forse investeringen vergen. De overgang naar het nieuwe stelsel staat gepland op 1 juli 2026.

Overzicht totale kosten Pensioenfonds TNO (in procenten over gemiddeld belegd vermogen)

	2025	2024	2023
Gemiddeld belegd vermogen (in duizenden euro's)	**€ 3.945.086**	**€ 3.875.843**	**€ 3.514.234**
Vermogensbeheerkosten (inclusief transactiekosten)			
In procenten over gemiddeld belegd vermogen	1,04%	1,04%	1,02%
Totaal (in duizenden euro's)	€ 40.980	€ 40.340	€ 35.843
Pensioenbeheerkosten			
In procenten over gemiddeld belegd vermogen	0,15%	0,14%	0,11%
Totaal (in duizenden euro's)	€ 5.813	€ 5.544	€ 3.945
Totale kosten			
In procenten over gemiddeld belegd vermogen	1,19%	1,18%	1,13%
Totaal (in duizenden euro's)	€ 46.793	€ 45.884	€ 39.788

Kosten Fonds

Volgens de aanbevelingen van de Pensioenfederatie wordt voor de pensioenbeheerkosten weergegeven wat de kosten zijn per deelnemer en pensioengerechtigde en worden de vermogensbeheerkosten uitgedrukt als percentage van het gemiddeld belegd vermogen. Om de kosten vergelijkbaar te maken, kiest het Fonds ervoor om ook extra toelichtingen op te nemen, waarin de kosten worden uitgedrukt als percentage van het gemiddeld belegd vermogen en een overzicht van de vermogensbeheerkosten in relatie tot het rendement.

Pensioenbeheerkosten

De pensioenbeheerkosten bestaan onder meer uit de kosten voor de uitvoering van de pensioenadministratie, kosten van de toezichthouders, communicatiekosten, actuariële kosten en juridische kosten. Ook horen hier de kosten voor de bestuursondersteuning bij, zoals de kosten van het bestuursbureau, huisvestingskosten, bestuurskosten, eventuele projectkosten en overige bedrijfskosten. Een deel van de genoemde kosten wordt hier nader toegelicht, te weten de vergoeding voor de leden van het Bestuur, het Verantwoordingsorgaan en de Raad van Toezicht.

Voor de werkzaamheden van de leden van het Bestuur, het Verantwoordingsorgaan en de Raad van Toezicht ontvangen de leden een passende beloning die in verhouding staat tot de verantwoordelijkheid, functie-eisen en het tijdbeslag.

De pensioengerechtigdenleden in het Bestuur hebben recht op een vaste vergoeding van € 18.624 per persoon per jaar voor 2025. De pensioengerechtigdenleden in het Verantwoordingsorgaan ontvangen € 4.656 per jaar voor 2025. Werkgevers- en werknemersleden in het Bestuur en in het Verantwoordingsorgaan hebben echter zelf géén recht op een beloning van het Fonds voor het bestuurswerk. Zij voeren hun werkzaamheden onder werktijd uit. Wel wordt voor de inzet van werkgevers- en werknemersleden tijdens de reguliere werktijd een compensatie betaald aan de werkgever. Voor bestuursleden bedraagt deze vergoeding € 18.624 per persoon per jaar voor 2025. Voor leden van het Verantwoordingsorgaan ontvangt de werkgever als compensatie voor de gederfde tijd € 4.656 per lid per jaar voor 2025.

Verder is er een vaste onkostenvergoeding voor alle bestuursleden en leden van het Verantwoordingsorgaan. Voor de bestuursleden is dat € 1.500 per persoon per jaar voor 2025. Dit bedrag dient ter dekking van alle onkosten die de bestuursleden maken, exclusief eventuele reiskosten. De leden van het Verantwoordingsorgaan ontvangen een vaste onkostenvergoeding van € 900 per persoon per jaar voor 2025, exclusief eventuele reiskosten.

De leden van de Raad van Toezicht hebben ook recht op een vaste vergoeding. De vergoeding voor 2025 bedraagt voor een volledig kalenderjaar € 57.200 (exclusief btw) voor de leden van de Raad van Toezicht gezamenlijk.

Het salaris van de directie van het bestuursbureau is afgeleid van het beloningsbeleid van TNO en kent net als bij TNO geen prestatieafhankelijke beloningen.

De kosten van het pensioenbeheer worden door het Fonds uitgedrukt in bedragen per deelnemer en pensioengerechtigde. Dit aantal is volgens de richtlijn de optelsom van de premiebetalende deelnemers en de pensioengerechtigde deelnemers. Er is daarbij ook onderscheid gemaakt in kosten voor pensioenbeheer inclusief en exclusief de kosten die gemaakt zijn voor de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel.

Toezichtskosten

Onderdeel van de pensioenbeheerkosten zijn (externe) kosten die gemaakt worden

Overzicht kosten pensioenbeheer per deelnemer/pensioengerechtigde

	2025	2024
Pensioenbeheerkosten		
Totaal aantal deelnemers en pensioengerechtigden	11.921	11.519
Totaal inclusief kosten nieuwe pensioenregeling (in duizenden euro's)	€ 5.813	€ 5.544
Per deelnemer/pensioengerechtigde inclusief kosten nieuwe pensioenregeling (in euro's)	€ 488	€ 481
Totaal exclusief kosten nieuwe pensioenregeling (in duizenden euro's)	€ 4.342	€ 3.986
Per deelnemer/pensioengerechtigde exclusief kosten nieuwe pensioenregeling (in euro's)	€ 364	€ 346

voor toezicht. Het gaat dan om heffingen van De Nederlandsche Bank of de Autoriteit Financiële Markten, maar ook indirecte toezichtkosten, zoals kosten voor het inschakelen van adviseurs voor de beantwoording van vragen van bijvoorbeeld themaonderzoeken. Sinds 2023 zijn deze kosten in het kader van transparantie voor het eerst uitgesplitst, zodat de ontwikkeling van deze kosten over meerdere jaren zichtbaar wordt.

Overzicht toezichtskosten

	2025	2024
Toezichtskosten		
Pensioenbeheerkosten (in duizenden euro's)	€ 5.813	€ 5.544
Toezichtkosten (in duizenden euro's)	€ 416	€ 257
In procenten van pensioenbeheerkosten	7,16%	4,63%

Toelichting op verandering kosten ten opzichte van voorgaand jaar

De hoogte van de kosten per deelnemer en pensioengerechtigde wordt met name beïnvloed door de omvang van de jaarlijkse projecten en de wettelijke aanpassingen die moeten worden doorgevoerd in de pensioenadministratie. In 2025 zijn de kosten per deelnemer, net als in 2024, hoger dan in de voorgaande jaren. Deze stijging wordt met name veroorzaakt door de extra kosten in verband met de voorbereidingen op het nieuwe pensioenstelsel, welke in 2025 € 1.471 (2024: € 1.558) betroffen. Om de kostenstijging op dit punt beperkt te houden doet het Fonds, daar waar mogelijk, zoveel mogelijk zelf in de voorbereidingen naar het nieuwe pensioenstelsel. Ook in 2026, het jaar van de overgang naar het nieuwe stelsel, zal het Fonds nog hogere kosten moeten maken. De verwachting is dat de pensioenuitvoeringskosten vanaf 2027 weer zullen normaliseren.

Kostenbenchmark

Om inzicht te krijgen in hoe de kosten voor pensioenbeheer zich verhouden tot andere pensioenfondsen participeert het Fonds in de benchmark van BELL. In de BELL-benchmark van 2025 zijn de kosten van 2024 vergeleken met de kosten van een peergroup van 53 pensioenfondsen over 2024. De kosten voor pensioenbeheer van 2025 zijn in deze benchmark dus nog niet meegenomen.

Op basis van de BELL-benchmark blijkt dat de totale pensioenbeheerkosten in 2024 van alle deelnemende pensioenfondsen met 17,7% zijn gestegen en de pensioenbeheerkosten per deelnemer bedragen gemiddeld €136 (12,9% meer dan 2023). De procentuele stijging van de pensioenkosten per deelnemer is minder hoog dan de procentuele stijging van de totale pensioenbeheerkosten, omdat het aantal deelnemers is toegenomen.

Het ABP en PFZW zijn erg grote pensioenfondsen en kunnen daardoor de uitvoeringskosten over veel meer deelnemers verdelen. Pensioenfonds TNO kijkt daarom ook naar de kosten per deelnemer zonder die pensioenfondsen. De gemiddelde pensioenkosten per deelnemer komen dan uit op € 164 (12,7% meer dan in 2023). De gemiddelde pensioenkosten per deelnemer in 2024 waren € 300 bij pensioenfondsen met 5.000 tot 30.000 deelnemers. In deze categorie vallen 53 van de 174 pensioenfondsen.

Algemene redenen voor de kostenstijging zijn veelal bestuurs- en governancekosten, de wijziging van aantallen deelnemers, gestegen advieskosten, mede in het kader van de Wet toekomst pensioenen. Algemene redenen voor kostendaling worden veelal verklaard door wijziging in aantallen deelnemers.

De pensioenbeheerkosten per deelnemer van Pensioenfonds TNO (€ 394) zijn hoger dan de 3-jaarsgemiddelde mediaan (2022-2024) binnen de peergroup (€ 300); 13 fondsen hebben hogere kosten en 39 fondsen hebben lagere kosten.

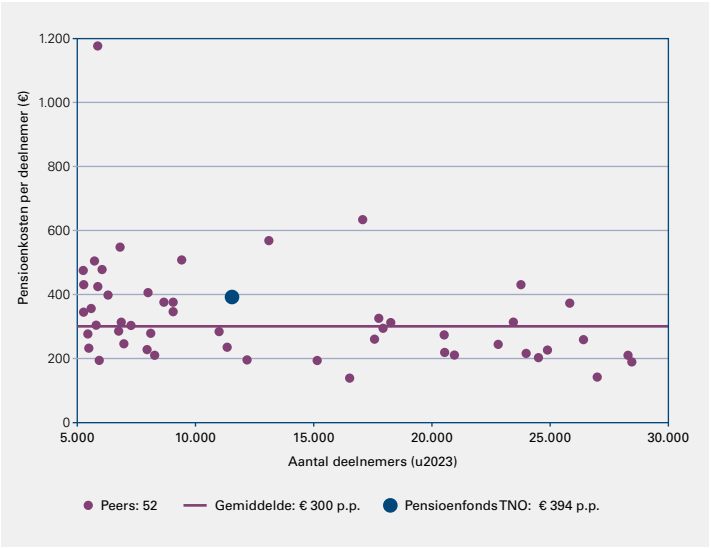
Verklaringen voor verschil in kosten pensioenbeheer met andere fondsen

- Het aantal deelnemers
  Er zijn schaalvoordelen te behalen ten aanzien van kosten pensioenbeheer. Doordat een gedeelte van de kosten pensioenbeheer niet of slechts beperkt afhankelijk is van het aantal deelnemers en pensioengerechtigden zullen de kosten lager uitvallen in het geval van een groot aantal deelnemers en pensioengerechtigden. Het Pensioenfonds heeft relatief weinig deelnemers en pensioengerechtigden, daardoor vallen de pensioenbeheerkosten per deelnemer en pensioengerechtigden hoger uit dan bij

fondsen met hogere aantallen deelnemers en pensioengerechtigden.

- Hoeveelheid waardeoverdrachten
  De wettelijk voorgeschreven berekening voor de kosten van pensioenbeheer is gericht op het aantal deelnemers en pensioengerechtigden. Het laat de gewezen deelnemers buiten beschouwing. Als deelnemers uit dienst gaan en geen waardeoverdracht doen, wordt het aantal gewezen deelnemers hoger. Voor die gewezen deelnemers maakt een pensioenfonds echter wel kosten. Het Pensioenfonds heeft eind 2025 totaal 19.249 deelnemers, hiervan waren 7.328 deelnemers gewezen deelnemers. Dat is afgerond 38%. De gewezen deelnemers zijn de grootste groep deelnemers binnen het totale deelnemersbestand van het Fonds.
- Het aantal regelingen en de complexiteit van de regeling
  Als een fonds een complexere regeling heeft, bijvoorbeeld doordat sprake is van veel overgangsregelingen of meerdere regelingen, kunnen de pensioenbeheerkosten hoger uitvallen. Dit is deels het geval bij Pensioenfonds TNO. Het Fonds kent meerdere regelingen die zorgen voor extra complexiteit. Doordat de DC-regelingen met de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel komen te vervallen en het beheer wordt overgenomen door Pensioenfonds TNO, is daar net als in 2024 ook in 2025 veel aandacht aan besteed met extra communicatie.
- Het geboden serviceniveau
  Een hoger serviceniveau kan leiden tot hogere kosten pensioenbeheer. Het Pensioenfonds besteedt veel aandacht aan de voordelen en mogelijkheden van digitale communicatie, omdat daarmee een betere service mogelijk is. Het persoonlijke portaal bevat een pensioenplanner 'Mijn pensioen' waarmee (gewezen) deelnemers zelf eenvoudig en snel hun pensioen (globaal) kunnen berekenen. Ook pensioengerechtigden hebben toegang tot het portaal en kunnen daar hun documenten inzien en eventueel downloaden. In het kader van keuzebegeleiding heeft het Bestuur van het Pensioenfonds sinds 2024 ook gekozen voor de inzet van pensioenconsulenten. Deelnemers en gewezen deelnemers die de 62-jarige leeftijd bereiken, ontvangen een verjaardagskaart met de uitnodiging om gebruik te maken van een pensioengesprek met een pensioenconsulent. Periodiek benadert het Fonds daarnaast ook regelmatig (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden waarvan geen e-mailadres of een verouderd mailadres beschikbaar is. Ondanks de extra aandacht voor digitale communicatie zorgt het Fonds ook dat (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden als zij niet hebben gekozen voor digitaal communiceren, op de hoogte zijn van de belangrijkste informatie.
- De communicatiestrategie
  Ook de communicatiestrategie van een pensioenfonds heeft invloed op de pensioenbeheerkosten en is een van de contextfactoren. Als een fonds veel communicatiecampagnes heeft lopen met bijvoorbeeld hoge media- of productiekosten, dan zal dat leiden tot hogere pensioenbeheerkosten. Bij Pensioenfonds TNO is de communicatiestrategie, naast de hiervoor genoemde communicatie over de DC-regelingen en communicatie gerelateerd aan het serviceniveau, niet extra uitgebreid.

BELL Kostenbenchmark 2025: uitvoeringskosten 2022 – 2024



Oordeel van het Bestuur: pensioenbeheerkosten

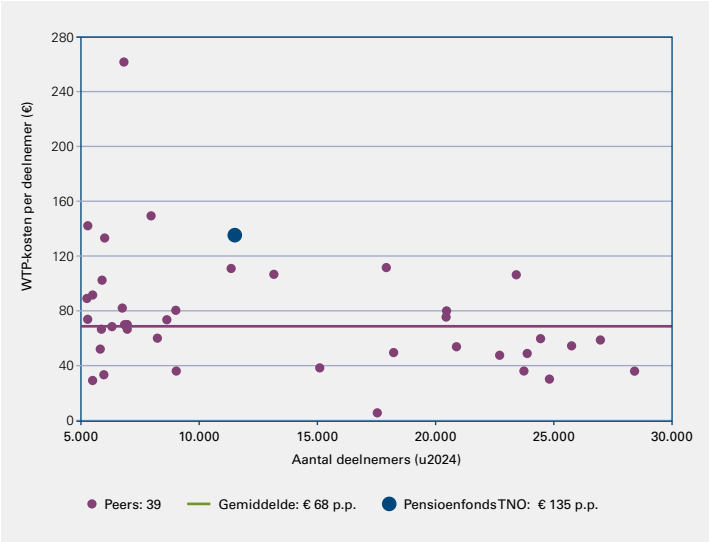
De kosten per deelnemer zijn sterk afhankelijk van onder meer de schaalgrootte van een pensioenfonds, het serviceniveau en de mate en wijze van communiceren naar deelnemers. Het Bestuur van het Fonds heeft nadrukkelijk veel aandacht voor de pensioenbeheerkosten en streeft naar een goede verhouding tussen de kosten en de resultaten. Het Fonds maakt in algemene zin ook een steeds breder gebruik van generieke oplossingen die door de

pensioenuitvoerder worden aangeboden.
In het licht van de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel worden extra kosten gemaakt om de transitie evenwichtig, toekomstgericht en zo zorgvuldig mogelijk te laten plaatsvinden. Naast het feit dat er wordt geïnvesteerd in een geheel nieuw IT-platform en nieuwe website, laat het Fonds zich bij deze werkzaamheden adviseren en ondersteunen door externe experts. Dit alles heeft voor 2024 en 2025 veel extra kosten met zich mee gebracht. Denk daarbij naast alle werkzaamheden in het kader van de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel ook aan het goed onderbrengen van de excedentverzekering bij arbeidsongeschiktheid, de afschaffing van de TOP-regeling en de regeling voor het Extra Pensioen en het wegvallen van de Netto Pensioenregeling. Deze onderdelen komen niet meer terug in de uitvoering van de nieuwe pensioenregeling bij de pensioenuitvoerder van Pensioenfonds TNO. Doordat het gaat over een meerjarig (zeer intensief) project, vallen de kosten van pensioenbeheer hoger uit dan in reguliere jaren, dat geldt ook voor het komend jaar. Voor Pensioenfonds TNO geldt dat de meeste kosten die gemoeid zijn met de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel, die in 2023 is gestart, met name in 2024, 2025 en 2026 worden gemaakt.

Ondanks het feit dat het Bestuur de kostenstijging van de pensioenbeheerkosten zoveel mogelijk probeert te beperken, bleek dit beperkt mogelijk. Dit leidde tot een stijging per deelnemer en pensioengerechtigde van € 352 in 2023 naar € 481 in 2024 en € 488 in 2025. Naar het oordeel van het Bestuur is deze stijging, naar verwachting, tijdelijk en derhalve acceptabel. Ook zijn er bijvoorbeeld kosten vervroegd, zoals de kosten van de aanschaf en inrichting van een nieuw IT-platform door AZL vanwege de komst van de nieuwe pensioenregeling. Het Verantwoordingsorgaan wordt periodiek via de managementrapportage geïnformeerd over de ontwikkeling van de pensioenbeheerkosten. Uiteraard blijft het Bestuur zich inspannen om zowel de reguliere als de aanvullende pensioenbeheerkosten te beperken voor zover dat mogelijk is.

Inmiddels is in overleg met de pensioenuitvoerder ook gestart om de verwachte uitvoeringskosten in het nieuwe stelsel zo goed mogelijk in kaart te brengen. Een deel van deze kosten is met name afhankelijk van de functionaliteiten die het Fonds gaat afnemen op basis van het nieuwe pensioenreglement.

Wtp-kosten 2024 per deelnemer



Vermogensbeheerkosten

Toelichting op verandering kosten ten opzichte van voorgaand jaar

De totale vermogensbeheerkosten, inclusief transactiekosten, bedroegen over 2025 1,04% over het gemiddeld belegd vermogen. Dat is gelijk aan de vermogensbeheerkosten in 2024. Er zijn verschillende factoren die in zijn algemeenheid de hoogte en veranderingen in vermogensbeheerkosten kunnen verklaren.

- De vorm van beheer
  Een actief beheerde beleggingsstrategie, waarbij vermogensbeheerders betere rendementen proberen te halen dan de benchmark, leidt in de regel tot hogere kosten dan een passief beheerde strategie, waarbij de benchmark wordt gevolgd.
- De beleggingsmix
  De samenstelling van de beleggingsmix heeft grote invloed op de hoogte van de kosten. Beleggingscategorieën hebben niet altijd dezelfde kosten. Zo is vermogensbeheer voor aandelen en vastrentende waarden doorgaans goedkoper dan vastgoedbeleggingen of beleggingen in private equity- en direct lending. Bij de totstandkoming van de beleggingsmix spelen echter meer factoren een rol, zoals het beoogd rendement, de leeftijdssamenstelling van het deelnemersbestand en het spreiden of afdekken van risico's.

- De beleggingsstrategie
  De beleggingsstrategie, bijvoorbeeld de looptijd van een investering en de mate van duurzaamheid van de investering, bepalen mede de hoogte van de vermogensbeheerkosten. Duurzaam beleggen (beleggen op basis van ESG-criteria) kan bijvoorbeeld tot hogere kosten leiden, maar deze vorm van beleggen kan een zeer bewuste keuze zijn die past bij de visie van het Fonds.
- De hoogte van het rendement
  Bij beleggingen in private equity en direct lending is het gebruikelijk dat een deel van het behaalde rendement naar de vermogensbeheerder toegaat. Deze prestatieafhankelijke vergoeding wordt alleen toegekend als het totaalrendement hoger is dan een vooraf overeengekomen minimum rendement: bij private equity is dit veelal 8% en bij direct lending 6%. De prestatieafhankelijke vergoeding is bij private equity veelal 20% en bij direct lending 10%. Als het rendement in een jaar hoog is, dan is automatische de prestatieafhankelijke vergoeding ook hoog.

In 2025 is er een toename van de prestatieafhankelijke vergoedingen in de private-equityportefeuille en een afname van de transactiekosten. Pensioenfonds TNO heeft als middelgroot fonds geen marktkracht om het niveau van deze kosten te beïnvloeden. Private equity was, na aftrek van de hoger prestatieafhankelijke vergoeding, een van de best renderende beleggingscategorieën binnen de portefeuille.

Overzicht kosten vermogensbeheer en transactiekosten

	2025	2024
Vermogensbeheerkosten (inclusief transactiekosten)		
In procenten over gemiddeld belegd vermogen	1,04%	1,04%
Totaal (in duizenden euro's)	€ 40.980	€ 40.340
Transactiekosten (inclusief transitiekosten)		
In procenten over gemiddeld belegd vermogen	0,10%	0,13%
Totaal (in duizenden euro's)	€ 3.796	€ 4.963
Gemiddeld belegd vermogen (in duizenden euro's)	**€ 3.945.086**	**€ 3.875.843**
Rendement	**-1,41%**	**9,10%**

De vergoedingenstructuur bij private-equity-beleggingen is de laatste jaren regelmatig onderwerp van de maatschappelijke discussie. Pensioenfonds TNO herkent deze zorg. Mede om die reden heeft het Pensioenfonds in 2021 een fee-protocol opgesteld waaraan de private-equitybeleggingen moeten voldoen. Op die manier tracht het Fonds kostenbewust te opereren in deze beleggingscategorie. De vergoeding is een vooraf afgesproken winstdeling. Het fee-protocol

Overzicht verschil in kosten en percentages tussen de diverse vermogensbeheerkosten en prestatieafhankelijke vergoedingen

Vermogensbeheerkosten (in duizenden euro's)	2025	Gemiddeld % belegd vermogen	2024	Gemiddeld % belegd vermogen
Beheerkosten	€ 13.102	0,33%	€ 13.522	0,35%
Prestatieafhankelijke vergoedingen	€ 16.069	0,41%	€ 14.263	0,37%
Kosten fiduciair beheer	€ 3.344	0,09%	€ 2.942	0,07%
Bewaarloon	€ 572	0,01%	€ 526	0,01%
Advieskosten vermogensbeheer	€ 1.241	0,03%	€ 1.064	0,03%
Overige kosten	€ 2.856	0,07%	€ 3.060	0,08%
Totaal (exclusief transactiekosten)	**€ 37.184**	**0,94%**	**€ 35.377**	**0,91%**
Transactiekosten	€ 3.796	0,10%	€ 4.963	0,13%
Totaal vermogensbeheerkosten (inclusief transactiekosten)	**€ 40.980**	**1,04%**	**€ 40.340**	**1,04%**

is overigens ook van toepassing op de beleggingen in vastgoed en direct lending. In de dit jaar nieuw toegevoegde tabel onder de paragraaf 'Kosten in relatie tot het rendement op de langere termijn', worden de kosten getoond in relatie tot het behaalde rendement in euro's over de laatste 3 jaar.

De vorm van beheer van het Fonds

Het totaal van de kosten voor vermogensbeheer in 2025 bedraagt afgerond € 40,98 miljoen. Dit komt overeen met 1,04% van het gemiddeld totaal belegd vermogen. De vaste vermogensbeheerkosten in 2025 zijn uitgekomen op 0,33%. Dit is iets lager dan de vaste beheerskosten in 2024 (0,35%). Het feit dat het Fonds bij de liquide beleggingen overwegend kiest voor passief beheer, draagt bij aan lagere vaste beheerkosten. Daar staat tegenover dat de allocatie van 26% naar illiquide beleggingen bijdraagt aan hogere vaste beheerkosten. Exclusief de transactiekosten, zijn de vermogensbeheerkosten uitgekomen op circa € 37,2 miljoen versus circa € 35,4 miljoen vorig jaar.

De verschillende kostencategorieën zijn redelijk in lijn met de kosten van vorig jaar. Onderliggend is er wel sprake van kleine verschuivingen, waarbij de transactiekosten iets lager uitkomen en de prestatieafhankelijke vergoedingen iets hoger. Deze laatste post betreft vergoedingen die worden betaald aan private-equity-, directlending- en vastgoedmanagers als zij rendementen behalen die hoger zijn dan een vooraf afgesproken grenswaarde (hurdle). Alleen in dat geval gaat een deel van het behaalde rendement naar de manager. In het geval dat de managers minder goed presteren, hoeft het Pensioenfonds dan ook geen prestatieafhankelijke vergoedingen af te dragen. Als het rendement gedurende het jaar negatief is, worden al ingehouden prestatieafhankelijke vergoedingen terugbetaald en toegevoegd aan de waardering. In dat geval is sprake van een negatieve prestatieafhankelijke vergoeding. Pensioenfonds TNO heeft in 2025 te maken gehad met een minder goed beleggingsjaar op portefeuilleniveau. Voor de onderliggende beleggingscategorieën was er echter sprake van grote verschillen, waarbij de beleggingen in private equity, direct lending en vastgoed positieve rendementen noteerden. Hierdoor zijn de prestatieafhankelijke vergoedingen voor private equity wederom hoog uitgekomen.
In vergelijking met het voorgaande jaar zijn de prestatieafhankelijke kosten gestegen van 0,37% naar 0,41% van het totaal gemiddeld belegd vermogen. Dit is een stijging van € 14,3 miljoen naar € 16,1 miljoen. De totale prestatieafhankelijke vergoedingen in de private-equityportefeuille (exclusief fund-of-fund managers) van alle managers tezamen zijn gestegen met ongeveer € 2,2 miljoen ten opzichte van 2024 en daarmee uitgekomen op een niveau van € 14,9 miljoen. Ondanks dat dit jaar met deze beleggingscategorie een iets lager nettorendement is behaald dan vorig jaar (10,53% in 2025 tegenover 13,48% in 2024) zijn de kosten iets hoger uitgekomen doordat een klein aantal private equity fondsen een exceptioneel goed resultaat hebben behaald. Vanaf 2005 heeft private equity een geannualiseerd netto rendement behaald dat 5,1 procentpunt hoger ligt dan voor beursgenoteerde aandelen.

De beleggingsmix

Uit de tabel hieronder volgen de kosten voor de verschillende beleggingscategorieën. De kosten voor aandelen op totaalniveau bedragen 0,01%. Deze kosten zijn laag doordat aandelen een goedkope beleggingscategorie zijn en doordat de aandelenportefeuille grotendeels passief wordt belegd. Voor de vastrentende waarden zijn de kosten uitgekomen op 0,17%. Obligaties zijn een duurdere beleggingscategorie en hier wordt ook voornamelijk actief in belegd.

De kosten voor vastgoed en private equity bedragen respectievelijk 0,03% en 0,57%. Deze beleggingscategorieën zijn al jaren relatief duur vanwege het feit dat dit categorieën zijn die actief worden beheerd en een hogere kostenstructuur kennen. Door de hogere weging van private equity tellen deze kosten op totaalniveau significant mee. De bijdrage van vastgoed aan het totale kostenniveau is relatief beperkt door de lagere weging van niet-beursgenoteerd vastgoed en de lage kosten van beursgenoteerd vastgoed.

Onder de overige assets zijn de kosten opgenomen voor liquide middelen en de kosten voor de rentehedge en de valutahedge. Deze kosten zijn voor 2025 uitgekomen op 0,02%.
De laatste post betreft de interne/externe overige kosten, die voor 2025 uitgekomen zijn op 0,13%. Onder deze post zijn de kosten opgenomen van de custodian en de interne en externe beheer- en advieskosten.

Overzicht verschil in kosten en percentages tussen de diverse beleggingscategorieën van de vermogensbeheerkosten en prestatieafhankelijke vergoedingen (exclusief transactiekosten)

	Gemiddeld belegd vermogen	Vermogens-beheerkosten			Prestatieafhankelijke vergoedingen			=Totaal		
	€	€	% van	% van	€	% van	% van	€	% van	% van
Aandelen	€ 1.074,47	€ 0,47	0,04%	0,01%	-	-	-	€ 0,47	0,04%	0,01%
Vastrentende waarden	€ 1.979,56	€ 5,67	0,29%	0,15%	€ 1,22	0,06%	0,03%	€ 6,88	0,35%	0,17%
Staatsobligaties	*€ 822,28*	*€ 1,05*	*0,13%*	*0,03%*	-	-	-	*€ 1,05*	*0,13%*	*0,03%*
Bedrijfsobligaties	*€ 898,28*	*€ 3,95*	*0,44%*	*0,10%*	*€ 1,22*	*0,14%*	*0,03%*	*€ 5,17*	*0,58%*	*0,13%*
Hypotheken	*€ 259,01*	*€ 0,67*	*0,26%*	*0,02%*	-	-	-	*€ 0,67*	*0,26%*	*0,02%*
Vastgoed	€ 182,47	€ 1,03	0,56%	0,03%	€ 0,02	0,01%	0,00%	€ 1,05	0,58%	0,03%
Private equity	€ 474,34	€ 7,85	1,65%	0,20%	€ 14,83	3,13%	0,38%	€ 22,68	4,78%	0,57%
Overige assets	€ 234,24	€ 0,95	0,40%	0,02%	-	-	-	€ 0,95	0,40%	0,02%
Interne/externe ov. kosten	€ 0,00	€ 5,16	0,13%	0,13%	-	-	-	€ 5,16	0,13%	0,13%
Totaal	**€ 3.945,09**	**€ 21,12**		**0,54%**	**€ 16,07**		**0,41%**	**€ 37,19**		**0,94%**

De beleggingsstrategie

Bij het bepalen van de beleggingsstrategie van het Fonds wordt een integrale afweging gemaakt tussen het rendement-risico-kosten profiel van de beleggingscategorieën, en de risicohouding en pensioenambitie van het Fonds. Op grond van deze afweging heeft het Fonds strategisch gekozen voor een gelijke verdeling van het vermogen over de matchingportefeuille en de return-portefeuille. De matchingportefeuille heeft tot doel het repliceren van de kasstroom-karakteristieken van de verplichtingen. De returnportefeuille heeft tot doel om een voldoende hoog rendement te behalen om de indexatie-ambitie te kunnen financieren. In de integrale afweging tussen rendement-risico-kosten, en de risicohouding en pensioenambitie, heeft het Bestuur gekozen voor een strategie waarbij ongeveer 40% van de returnportefeuille is geïnvesteerd in illiquide beleggingen als private equity, direct lending en niet-beursgenoteerd vastgoed. Deze categorieën kennen weliswaar een hogere kostenstructuur maar het Bestuur is van oordeel dat de hogere rendementen en de gunstige risicokarakteristieken daar ruimschoots voor compenseren. Daarmee ondersteunt de gekozen beleggingsstrategie de pensioenambitie van het Fonds.

Transactiekosten

De transactiekosten komen onder meer voort uit actief beheer, verschuivingen tussen fondsen en de kosten voor aan- en verkopen ten gevolge van de valutahedge. De hieraan verbonden transactiekosten

Overzicht verschil in kosten en percentages van de transactiekosten van 2025 en 2024

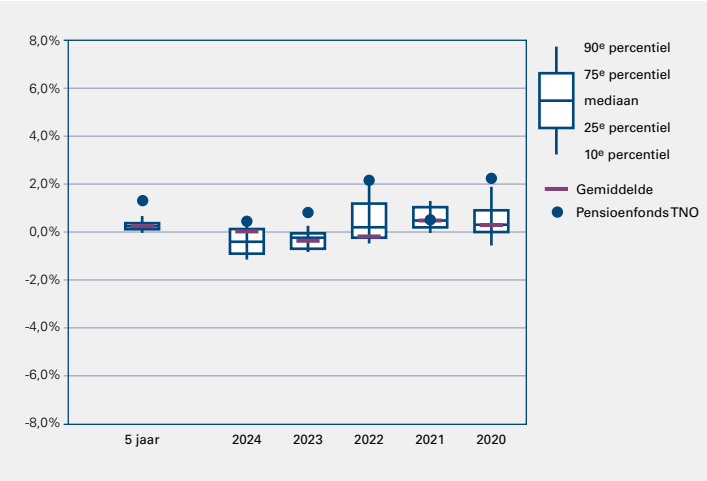
Totale transactiekosten (in duizenden euro's)	2025	% belegd vermogen	2024	% belegd vermogen
Transactiekosten	€ 3.796	0,10%	€ 4.963	0,13%
Transitiekosten	€ 0	0,00%	€ 0	0 00%
	€ 3.796	**0,10%**	**€ 4.963**	**0,13%**

bedragen ongeveer € 3,80 miljoen (2024 € 4,96 miljoen). De transactiekosten zijn in 2025 gedaald ten opzichte van 2024. Dit werd met name veroorzaakt door een aangepaste kostentoerekening in de categorie vastrentende waarden. De verschillende obligatiemanagers rapporteerden namelijk niet uniform hierover en daarvoor is dit jaar een correctie doorgevoerd. Hierbij zijn de impliciete transactiekosten (standaard spread opslagen) van sommige managers buiten beschouwing gelaten en zijn alleen de transactiekosten meegenomen die daadwerkelijk ten laste zijn gekomen van het rendement. Hierdoor is sprake van een zuiverdere en eerlijkere kostenvergelijking tussen de verschillende obligatiemanagers. Door deze aanpassing zijn de transactiekosten op totaal portefeuilleniveau lager uitgekomen. Er zijn geen transitiekosten gemaakt in 2025.

Kostenbenchmark

Voor het kostengedeelte dat betrekking heeft op vermogensbeheer participeert het Fonds jaarlijks in de CEM-benchmark. De benchmark geeft inzicht in hoe deze kosten voor vermogensbeheer zich verhouden tot andere pensioenfondsen. Deze CEM-benchmark kijkt naar de kosten van het voorgaande boekjaar - in dit geval 2024 - en vergelijkt die met de kosten van andere Nederlandse pensioenfondsen en andere pensioenfondsen wereldwijd.

Netto toegevoegde waarde t.o.v. Nederlandse peergroup – ranking op kwartielbasis



Uit de CEM-analyse blijkt dat Pensioenfonds TNO vergeleken met de deelnemende Nederlandse fondsen in 2024 het duurste fonds was qua kosten vermogensbeheer, zowel ten opzichte van de peergroup als het Nederlandse universum. De hogere allocatie naar private equity is hiervoor veruit de belangrijkste oorzaak. Uit de CEM-analyse blijkt verder dat de kosten van Pensioenfonds TNO vergeleken met de deelnemende Nederlandse fondsen in 2024 hoog zijn, maar dat het resultaat en de risico's daar goed bij passen.

Als gekeken wordt naar de resultaten van de CEM-benchmark, is het rendement van Pensioenfonds TNO de afgelopen vijf jaar gemiddeld genomen gedaald. Het gemiddelde 5-jaars rendement komt met 3,1% (2024: 4,0%) wel hoger uit dan de mediaan van de peergroup (1,6%) en alle deelnemende Nederlandse fondsen (1,1%).

In 2025 is het nettorendement van het Fonds waarop alle kosten al in mindering zijn gebracht, uitgekomen op -1,41%. Het was daarmee een minder goed beleggingsjaar. Vergeleken met het gemiddelde rendement van alle pensioenfondsen in Nederland (-2,8%), volgens de publicatie van DNB, heeft Pensioenfonds TNO een hoger dan gemiddeld resultaat behaald.

Actief versus passief en het rendement op de langere termijn

Een ander aspect in de CEM-benchmark is de vergelijking van de actief behaalde rendementen na kosten met de rendementen van een volledig passief belegde portefeuille. Bij passieve beleggingen wordt de benchmark zo nauwkeurig mogelijk gevolgd tegen zo laag mogelijke kosten. Het verwachte rendement bij passief beleggen is daarom altijd ongeveer gelijk aan het benchmarkrendement. Bij actief beleggen proberen de vermogensbeheerders een beter rendement te behalen dan de benchmark. Dit wordt bijvoorbeeld bereikt door bewust bepaalde regio's, sectoren of bedrijven te overwegen of onderwegen ten opzichte van de benchmark. Deze vorm van vermogensbeheer is arbeidsintensiever en daardoor duurder dan passief beheer. De vraag die gesteld kan worden is of deze hogere kosten ook leiden tot een hoger rendement.

Ook voor Pensioenfonds TNO is in de CEM-benchmark gekeken wat het verschil is tussen het actief en passief rendement op de lange termijn. Uit de analyse van CEM blijkt dat het actief beheer na kosten Pensioenfonds TNO een jaarlijks voordeel heeft opgeleverd van 1,3% over de afgelopen

Kosten in relatie tot het behaalde rendement over de laatste 3 jaar

	2025			2024			2023		
	Gemiddeld belegd vermogen	Totale Vermogensbeheerkosten	Behaald rendement (na aftrek van kosten)	Gemiddeld belegd vermogen	Totale Vermogensbeheerkosten	Behaald rendement (na aftrek van kosten)	Gemiddeld belegd vermogen	Totale Vermogensbeheerkosten	Behaald rendement (na aftrek van kosten)
	€ mln	€ mln	€ mln	€ mln	€ mln	€ mln	€ mln	€ mln	€ mln
Aandelen	€ 1.075	€ 0,5	€ 75,0	€ 1.001	€ 0,5	€ 223,3	€ 877	€ 0,5	€ 150,40
Vastrentende waarden	€ 1.980	€ 6,9	-€ 3,1	€ 1.935	€ 7,2	€ 59,7	€ 1.733	€ 7,0	€ 156,3
Vastgoed	€ 182	€ 1,0	-€ 2,7	€ 183	€ 1,2	€ 9,2	€ 183	€ 1,2	-€ 1,5
Private equity	€ 474	€ 22,7	€ 47,8	€ 488	€ 21,1	€ 62,1	€ 484	€ 17,4	€ 31,7
Overige assets	€ 234	€ 0,9	-€ 175,9	€ 269	€ 0,9	-€ 15,7	€ 237	€ 0,9	€ 52,3
Interne/externe ov. kosten		€ 5,2	-€ 7,2		€ 4,5	-€ 5,8		€ 4,4	-€ 5,9
Transactiekosten		€ 3,8			€ 4,9			€ 4,4	
Totaal	**€ 3.945**	**€ 41,0**	**-€ 66,1**	**€ 3.876**	**€ 40,3**	**€ 332,8**	**€ 3.514**	**€ 35,8**	**€ 383,30**

vijf jaar. Dit betekent dat de actief beheerde beleggingen het per saldo 1,3% beter hebben gedaan dan vergelijkbare passieve beleggingen. De afgelopen vijf jaar waren de additionele rendementen erg hoog, of hoger dan gemiddeld. Ten opzichte van de peers in de CEM-Benchmark bevindt Pensioenfonds TNO zich in het hoogste percentiel zoals blijkt uit de grafiek. Dat betekent dat Pensioenfonds TNO de hoogste netto toegevoegde waarde heeft van alle deelnemende fondsen over de afgelopen vijf jaar. Dit additionele rendement werd in belangrijke mate gerealiseerd door het private-equityrendement ten opzichte van de benchmark die CEM daarvoor hanteert.

Kosten in relatie tot het rendement op de langere termijn

De totale vermogensbeheerkosten, inclusief transactiekosten, bedroegen over 2025 1,04% over het gemiddeld belegd vermogen. In onderstaande tabel worden de kosten getoond in relatie tot het behaalde rendement in euro's over de laatste 3 jaar.

Oordeel van het Bestuur

De kosten voor het vermogensbeheer en de transactiekosten zijn sterk afhankelijk van de beleggingsstrategie en de daarmee behaalde rendementen. Bij het vaststellen van de beleggingsstrategie heeft het Bestuur een bewuste keuze gemaakt voor de relatief grote allocatie naar illiquide beleggingen als private equity, direct lending en niet-beursgenoteerd vastgoed. De hogere kosten die met deze keuze samenhangen acht het Bestuur verantwoord in het licht van de hogere verwachte rendementen. Bovendien past het risicoprofiel van de strategie bij de risicohouding en pensioenambitie van het Fonds. Kenmerkend voor de illiquide beleggingen is dat deze veelal een kostenstructuur kennen met een prestatieafhankelijke vergoeding. Het Bestuur vindt de hogere kostenstructuur die verbonden is met de gekozen beleggingsstrategie acceptabel. Wel wordt de ontwikkeling van de verhouding tussen rendement, risico en kosten regelmatig en nauwlettend gevolgd.

Aansluiting met de jaarrekening

De toelichting op de vermogensbeheerkosten in het bestuursverslag wijkt op onderdelen af van de kosten zoals die gepresenteerd zijn in de jaarrekening. Dit komt omdat de toelichting in het bestuursverslag rekening houdt met de Aanbevelingen Uitvoeringkosten van de Pensioenfederatie. In de jaarrekening zijn de kosten verantwoord volgens de Richtlijnen van de Raad voor de Jaarverslaggeving.

Overzicht aansluiting tussen de vermogensbeheerkosten, zoals gepresenteerd in het bestuursverslag, en de kosten zoals opgenomen in de jaarrekening

Aansluiting met de jaarrekening (in duizenden euro's)	Vermogens-beheerkosten	Performance gerelateerde vergoedingen	Transactie-kosten	Totale kosten
Beheervergoedingen	€ 5.287	€ 0	€ 0	€ 5.287
Bewaarloon	€ 572	€ 0	€ 0	€ 572
Overige kosten	€ 2.323	€ 0	€ 0	€ 2.323
Kosten opgenomen in de jaarrekening	**€ 8.182**	**€ 0**	**€ 0**	**€ 8.182**
Kosten gesaldeerd met indirecte beleggingsopbrengsten	€ 12.933	€ 16.069	€ 3.796	€ 32.798
Totale vermogensbeheerkosten en transactiekosten	**€ 21.115**	**€ 16.069**	**€ 3.796**	**€ 40.980**

Ter verduidelijking is in bovenstaande tabel de aansluiting tussen de vermogensbeheerkosten, zoals gepresenteerd in het bestuursverslag en de kosten, zoals opgenomen in de jaarrekening, weergegeven.

Regeling Extra Pensioen, Netto Pensioen en TOP (DC-regelingen)

Het Pensioenfonds biedt naast de reguliere pensioenopbouw de mogelijkheid om Extra Pensioen en Netto Pensioen op te bouwen volgens de Defined Contribution-regeling (DC-regeling). Daarnaast zijn er nog rechten in het kader van de Tijdelijk Ouderdomspensioenregeling (TOP). De beleggingen in deze regelingen zijn volledig voor risico (gewezen) deelnemers.

Eind 2025 bedroeg het belegd vermogen voor risico (gewezen) deelnemers in totaal € 84,5 miljoen (2024: € 98,4 miljoen). Deze beleggingen waren ondergebracht bij een externe vermogensbeheerder tot eind 2025. Doordat deze externe beheerder de uitvoer van DC-regelingen wilde beëindigen in het eerste kwartaal van 2026, was het Pensioenfonds genoodzaakt om een andere oplossing te zoeken tot het moment van invaren in 2026. Het Pensioenfonds heeft besloten de uitvoeren van de DC-regeling in eigen beheer uit te voeren tot en met het moment van invaren in het nieuwe pensioenstelsel. In onderstaande tabel zijn de kosten voor de beleggingen voor risico deelnemers weergegeven voor 2024 en 2025 weergegeven.

De beheerkosten van de DC-regeling bedragen 0,16% van het belegd vermogen. De kosten van de beleggingsfondsen zijn in de koersen van de beleggingen verwerkt en bedragen 0,17% van het belegd vermogen. De administratiekosten zijn uitgekomen op 0,07% van het belegd vermogen. Bij elkaar opgeteld komen de vermogensbeheerkosten van de DC-regelingen uit op 0,40% van het belegd vermogen en worden per kwartaal in mindering gebracht op de aanwezige cash of beleggingen.

Kosten voor beleggingen voor risico deelnemers voor 2024 en 2025

Vermogensbeheerkosten DC-regelingen (in duizenden euro's)	2025	% belegd vermogen	2024	% belegd vermogen
Beheerkosten externe vermogensbeheerder	€ 142	0,16%	€ 151	0,16%
Kosten beleggingsfondsen	€ 147	0,17%	€ 158	0,17%
Overige fondskosten (administratie)	€ 66	0,07%	€ 69	0,07%
Totaal vermogensbeheerkosten	**€ 355**	**0,40%**	**€ 378**	**0,40%**

Vermogensbeheer

Het hoofddoel van het Pensioenfonds is het realiseren van de koopkrachtambitie tegen een acceptabel risico voor de (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden en aangesloten werkgevers. Hiervoor dient een voldoende reëel langetermijnrendement op het belegd vermogen te worden behaald, waarbij bovendien rekening wordt gehouden met maatschappelijk verantwoord beleggen. Hiervoor is een ESG-beleid ontwikkeld dat aan bod komt in de volgende paragraaf. In deze paragraaf wordt het algemene vermogensbeheer van het Fonds beschreven met daarbij de ontwikkelingen van 2025.

Beleggingsbeleid

Bij de totstandkoming van het beleggingsbeleid streeft het Bestuur van het Pensioenfonds naar een goede balans tussen risico, rendement, ESG en kosten. Hierbij wordt rekening gehouden met de opbouw van het deelnemersbestand, de vereiste solvabiliteit en de wenselijkheid van stabiele premies. De verhouding tussen risico, rendement, ESG en kosten is voor het Bestuur een belangrijk punt wat ieder jaar aandacht krijgt.

In deze paragraaf over vermogensbeheer wordt aandacht besteed aan een aantal belangrijke aandachtspunten rondom het beleggingsbeleid. Dit betreft de beleggingsbeginselen, de normportefeuille 2025, de behaalde rendementen en een toelichting op de belangrijkste beleggingscategorieën.

Beleggingsbeginselen

Het Pensioenfonds gaat in het beleggingsbeleid uit van randvoorwaarden die vastliggen in de 'Verklaring inzake de beleggingsbeginselen'. Onderdeel hiervan zijn de 'Investment Beliefs'. Dit zijn uitgangspunten waarop het beleggingsbeleid is gebaseerd. Jaarlijks worden, indien nodig, de beleggingsbeginselen geactualiseerd. Het doel van een periodieke evaluatie is om de overtuigingen te toetsen op compleetheid, actualiteit en praktische toepassing.
In de 'Verklaring inzake de beleggingsbeginselen' zijn ook de klimaatovertuigingen van het Pensioenfonds opgenomen. Deze vormen het vertrekpunt voor het klimaatbeleid dat het Pensioenfonds hanteert.

Normportefeuille en risico-inventarisatie

Het Bestuur stelt elk jaar het risicokader en de normportefeuille vast. Het Bestuur heeft geen aanleiding gezien om de risicohouding in 2025 te wijzigen ten opzichte van 2024.
De tabel op de volgende pagina bevat de wegingen van de afzonderlijke beleggingscategorieën binnen de totale normportefeuille 2025 met ingangsdatum 31 maart 2025. Voor vergelijkingsdoeleinden zijn tevens die van 2024 toegevoegd. De wegingspercentages van de normportefeuille wijken echter in de regel af van die van de werkelijke portefeuille als gevolg van marktbewegingen.

Sinds 1 februari 2018 wordt het liquide deel van de normportefeuille op jaarbasis geherbalanceerd. Een studie heeft namelijk uitgewezen dat dit beter en goedkoper is dan te herbalanceren op maand- of kwartaalbasis. Herbalancering houdt in dat het vermogen wordt herverdeeld naar de initiële wegingspercentages van de normportefeuille ter voorkoming van het risico dat de actuele wegingen structureel afwijken van de normwegingen. De normportefeuille van het Pensioenfonds voorziet daarnaast ook nog in de mogelijkheid van tactisch beleid. Daarbij kunnen op basis van vooraf vastgestelde bandbreedtes verschuivingen tussen de beleggingscategorieën aan worden gebracht. Dit wordt in beginsel alleen toegepast om risico's te reduceren en een dergelijk besluit moet altijd de goedkeuring krijgen van het Bestuur. Op basis van de normportefeuille is het beleggingsplan in 2025 aangepast. Het beleid ten aanzien van tactische asset-allocatie is niet gewijzigd. Begin 2024 is besloten om het niveau van de rentehedge tijdelijk te verhogen naar 80% van de verplichtingen tot het moment van invaren naar het nieuwe pensioenstelsel. Dit reduceert het risico dat de dekkingsgraad daalt bij een dalende rente. Dit afdekkingsniveau van 80% is gehandhaafd gedurende heel 2025.

Overzicht wegingen afzonderlijke beleggingscategorieën voor normportefeuille 2025 en 2024

Normportefeuille 2025 versus 2024	2025		2024	
Vastrentende waarden	**55,9%**		**55,9%**	
Europese bedrijfsobligaties		21,0%		21,0%
Langlopende overheidsobligaties		11,9%		11,9%
Emerging markets debt		3,5%		3,5%
Direct Lending		5,0%		5,0%
Woninghypotheken		7,0%		7,0%
Strategic Duration Overlay		7,5%		7,5%
Aandelen	**26,0%**		**24,5%**	
Emerging markets		4,0%		4,0%
World		22,0%		20,5%
Private equity	**11,0%**		**12,5%**	
Vastgoed	**4,7%**		**4,7%**	
Liquiditeiten	**2,4%**		**2,4%**	

Overzicht beleggingsportefeuille (exclusief regelingen voor risico deelnemer) ultimo 2025

Beleggingsportefeuille per categorie (bedragen in duizenden euro's)	Bedragen		In %	
	2025	2024	2025	2024
Vastgoed	183.464	187.472	4,6%	4,6%
Aandelen	1.166.412	1.042.769	29,4%	25,6%
Vastrentende waarden[8]	2.135.405	2.265.515	53,8%	55,7%
Derivaten (per saldo)	-274.836	-85.420	-6,9%	-2,1%
Private equity	516.463	502.042	13,0%	12,3%
Liquide middelen	29.135	83.790	0,7%	2,1%
Overige vorderingen	258.019	92.253	6,5%	2,3%
Kortlopende schulden	-43.550	-21.858	-1,1%	-0,5%
Totaal	**3.970.511**	**4.066.562**	**100%**	**100%**

Rendement

In 2025 is het nettorendement van de totale beleggingsportefeuille van het Fonds, inclusief de overlaystructuren (rente- en valuta-afdekking), uitgekomen op afgerond -1,4%. In onderstaande tabel staat hoe het behaalde rendement is verdeeld over de verschillende beleggingscategorieën.

Overzicht van het behaalde rendement per categorie

Rendement Categorie	2025	2024
Vastgoed	-1,4%	5,1%
Aandelen	6,4%	24,9%
Vastrentende waarden	-0,3%	2,7%
Private equity	10,5%	13,5%
Woninghypotheken	0,9%	5,4%
Gemiddeld rendement exclusief overlays	3,1%	9,8%
Bijdrage overlays (per saldo)	-4,5%	-0,7%
Rendement inclusief overlays	**-1,4%**	**9,1%**

Overzicht rendement afgelopen vijf jaar (exclusief regelingen voor risico deelnemer) versus benchmark

Rendement in %	2025	2024	2023	2022	2021	5-jaars gemiddelde
Pensioenfonds TNO	-1,4 %	9,1%	11,5%	-19,1%	8,6%	4,0%
Interne benchmark	-1,6%	8,9%	11,0%	-19,0%	8,9%	4,1%

Vastgoed

De beleggingen in vastgoed bestaan uit beursgenoteerd en niet-beursgenoteerd vastgoed. Het Bestuur laat zich bij de invulling van de vastgoedportefeuille adviseren door Kempen Capital Management. Het relatieve vastgoedbelang is ultimo 2025 uitgekomen op afgerond 4,6% van het totaal belegd vermogen (exclusief de waarde van de overlaystructuren). Dit is gelijk aan de weging van ultimo 2024. Het rendement van de gehele vastgoedportefeuille is in 2025 uitgekomen op -1,4%.

Aandelen

De positie naar beursgenoteerde aandelen is eind 2025 uitgekomen op 29,4%. Het rendement bedroeg 6,4%. Binnen de aandelenportefeuille werd het hoogste rendement behaald in opkomende markten als gevolg van een herstel in de Chinese aandelenmarkt en een zeer sterke performance van Zuid-Korea. Ontwikkelde landen behaalden ook een positief rendement, maar kwamen lager uit dan opkomende markten. In 2025 hebben zich geen wijzigingen voorgedaan in de aandelenportefeuille.

Vastrentende waarden (inclusief woninghypotheken)

De obligatieportefeuille bestaat uit verschillende componenten met ieder hun eigen risicoprofiel, looptijd, regionale focus en valutaexposure. In totaliteit bestond ultimo 2025 53,8% van de beleggingsportefeuille uit vastrentende waarden en is een rendement behaald van -0,3. Het rendement van deze portefeuille is als volgt opgebouwd:

- Hoogwaardige langlopende Europese staatsobligaties rendeerden -7,9%.
- Europese bedrijfsobligaties hebben een rendement behaald van 3,1%.
- Obligaties in opkomende markten noteerden een rendement van 10,7%.
- De beleggingen in niet-beursgenoteerde Europese bedrijfsleningen, behaalden een resultaat van 6,4%.
- De beleggingen in Nederlandse woninghypotheken hebben 2025 afgesloten met een rendement van 0,9%.

Private equity

Het Pensioenfonds belegt in private equity vanwege een aantal redenen. Ten eerste geeft het de mogelijkheid te investeren in innovaties die nog niet op de aandelenbeurs te vinden zijn, bijvoorbeeld innovaties op het gebied van deeptech en biotech. Ten tweede geeft het de mogelijkheid om te investeren in bedrijven met een bovengemiddelde groei. Ten derde biedt het de mogelijkheid om te investeren in specifieke impactthema's die het Pensioenfonds belangrijk vindt: gezondheid, innovatie en duurzaamheid. Tot slot biedt private equity het Pensioenfonds een prima rendement tegen een acceptabel risico. De doestelling daarbij is gemiddeld 3% rendement boven het rendement van de beursgenoteerde beleggingen na aftrek van kosten en dat is afgelopen jaren steeds ruimschoots gehaald. Bij de uitvoering van het private-equitybeleid laat het Bestuur zich adviseren door het Private Equity Committee en Wilshire.

Het Bestuur heeft als strategisch doel gesteld de relatieve weging naar private equity uit te laten komen op 7,5%. In 2025 is de weging van de private-equityportefeuille echter wederom hoger uitgekomen. Dit is veroorzaakt door de sterke herwaarderingen van de private-equityportefeuille in de afgelopen jaren en door de gestegen rente waardoor de omvang van de totale portefeuille is gedaald. 2025 was wederom een goed beleggingsjaar voor private equity met een rendement van 10,5% na kosten. Per saldo heeft de categorie private equity de afgelopen jaren geen negatieve rendementen behaald. Andere beleggingscategorieën noteerden soms verliezen, met name in 2022, waardoor het relatieve gewicht van de private-equityportefeuille sindsdien fors hoger is uitgevallen. In 2025 is het gewicht van private equity uitgekomen op 12,3%. Daarmee is de bovengrens van de bandbreedte voor de private-equityportefeuille opnieuw overschreden. Met de gedachte dat deze overschrijding van tijdelijke aard is, heeft het Bestuur een 'waiver' afgegeven voor deze tijdelijke overschrijding. De verwachting was dat het gewicht van de private-equityportefeuille in 2025 al lager zou uitkomen. Om het risico van de portefeuille te beheersen, is het gewicht van de beursgenoteerde aandelenportefeuille ten opzichte van de normweging verlaagd ter compensatie van de hogere weging van private equity. In de normportefeuille van 2026 zal ook rekening worden gehouden met deze hogere weging voor private equity. In 2026 is het gewicht van de beursgenoteerde aandelen weer verlaagd om het hogere gewicht van de private-equityportefeuille te compenseren.

Met de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel per 1 juli 2026 zullen nieuwe gewichten en bandbreedtes gaan gelden voor de portefeuille. Daarmee zal de private-equityportefeuille naar verwachting weer uitkomen binnen de toegestane bandbreedtes. Daarnaast worden grote distributies verwacht uit de private-equityportefeuille in 2026, waarmee het gewicht van de portefeuille ook zal worden gereduceerd.

Renteafdekking

Medio 2015 is voor het eerst de dynamische rentehedgestaffel geïntroduceerd. Hierbij is de renteafdekking afhankelijk van de stand van de 30-jaars swaprente. Dit beleid bepaalt dat bij een hogere swaprente het afdekkingspercentage stijgt. Voor wat betreft de implementatie van de rentehedgestaffel geldt het 'pas toe tenzij'-principe. Alleen bij dwingende financieel-economische redenen (monetair beleid, waarderingen, de economische cyclus) mag van de staffel worden afgeweken. Verder is bepaald dat de renteafdekking niet mag worden verlaagd als de actuele dekkingsgraad minder dan 104,2% bedraagt (i.e. dekkingstekort).

Begin 2024 is het beleid rondom de rentestaffel tijdelijk aangepast met het oog op de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel per 1 juli 2026. Tot het moment van invaren zal een vaste renteafdekking worden gehanteerd van 80% van de verplichtingen ter bescherming van de invaardekkingsgraad. Dit is geen wijziging van de strategie omdat deze maatregel alleen tijdelijk van toepassing is tot aan het moment van invaren. Voor dit tijdelijke beleid geldt ook het 'pas toe tenzij'-principe waarbij de rentehedge van 80% wordt gehandhaafd als een vast afdekkingspercentage, tenzij er goede redenen zijn om hiervan af te wijken. De strategische rentestaffel wordt door deze wijziging niet meer gevolgd tot het moment van invaren. De triggerniveaus in de voorlaatste strategische rentestaffel worden nu gebruikt om stil te staan bij de ontwikkelingen in de markt en bij de vraag of de rentehedge van 80% dient te worden gehandhaafd of niet. In de paragraaf Risicobeheer komt dit ook aan bod.

De tabel hieronder toont de rentestaffel en de bijbehorende afdekkingsniveaus die worden toegepast als triggerniveaus. Het niveau van de rentehedge is het gehele jaar constant gelijk gebleven op 80%. Eind 2025 is wel stilgestaan bij de vraag of de rentehedge verhoogd moest worden naar 90% als gevolg van het bereiken van het 3,0% triggerniveau. Het Bestuur heeft daarvan afgezien onder andere in het kader van evenwichtigheid. Tevens zou begin 2026 een besluit worden genomen over het mogelijk additioneel beschermen van de invaardekkingsgraad, waarbij het niveau van de rentehedge mogelijk ook een rol zou kunnen gaan spelen. Om die reden had het Bestuur ook een voorkeur om op dat moment geen wijzigingen aan te brengen in het niveau van de rentehedge. Dit was ook in lijn met het tijdelijke beleid om geen wijzigingen aan te brengen in het niveau van de 80% rentehedge.

Triggerniveaus op basis waarvan de vaste renteafdekking van 80% wordt geëvalueerd

Nieuwe rentehedgestaffel op basis van 30-jaars swaprente

Renteniveau	Hedge percentage (o.b.v. swapcurve)
3,5%	100%
3,0%	90%
2,5%	80%
2,0%	70%
1,5%	60%
1,0%	50%
0,5%	40%
0,0%	40%

Duurzaamheid

In het verlengde van de paragraaf over vermogensbeheer wordt hier specifiek ingegaan op het maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid van het Fonds en de bereikte resultaten van 2025. Ook wordt er stil gestaan bij de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR), regelgeving gericht op de informatieverstrekking over het maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid (MVB-beleid) aan de deelnemers van het Pensioenfonds. Pensioenfonds TNO heeft de overtuiging dat bij het vermogensbeheer rekening houden met maatschappelijke normen en waarden bijdraagt aan zowel een duurzame samenleving als een stabiel en adequaat rendement op de lange termijn.

In deze paragraaf ligt de focus van het maatschappelijk beleggingsbeleid op de pensioenregeling van TNO. Hoe voor de aanvullende regeling werd omgegaan met duurzaamheid is toegelicht in de paragraaf Regeling Extra Pensioen, Netto Pensioen en Tijdelijk Ouderdomspensioen.

Maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid

De missie van Pensioenfonds TNO is het uitvoeren van de pensioenregeling op een correcte, evenwichtige, maatschappelijk verantwoorde en efficiënte wijze voor alle (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden en aangesloten werkgevers. Een helder en duidelijk maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid, waarin de maatschappelijke rol van het Fonds tot uitdrukking komt, is daarbij belangrijk. Dat beleid beschrijft in hoeverre rekening wordt gehouden met duurzaamheidsaspecten op het gebied van milieu, sociale verhoudingen en governance.
Pensioenfondsen kunnen dit vormgeven door bijvoorbeeld bepaalde bedrijven of landen uit te sluiten, door te stemmen op aandeelhoudersvergaderingen of door actief in dialoog te gaan met bedrijven. Daarnaast kan er door specifieke beleggingen directe positieve impact gemaakt worden. Op welke wijze het Pensioenfonds deze instrumenten inzet, wordt hieronder verder uitgelegd.

Pensioenfonds TNO is overtuigd dat verantwoord beleggen bijdraagt aan de langetermijndoelstellingen van het Fonds. Dit is geborgd in de beleggingsstrategie van het Fonds en het Strategisch ESG-beleid. Vanaf 2023 is het Pensioenfonds gaan werken met een Strategisch ESG-beleid dat geldt voor de jaren 2023-2025. Eind 2025 is besloten dit strategische ESG-beleid te verlengen, totdat op basis van een begin 2026 gehouden ESG-deelnemersenquête een vervolgbeleid is vastgesteld.

Strategisch ESG-beleid

Voor 2023-2025 heeft het Fonds een strategisch ESG-beleidsplan opgesteld met drie thema's (veilige samenleving, gezonde samenleving en duurzame samenleving) en de volgende vijf doelen om bij te dragen aan de Sustainable Development Goals van de Verenigde Naties.

1. De hele beleggingsportefeuille moet voldoen aan de Global Compact Principles van de Verenigde Naties en de OESO-richtlijnen.
2. De beleggingsportefeuille moet uiterlijk in 2050 klimaatneutraal zijn.
3. De beleggingen moeten een positieve bijdrage leveren aan drie thema's: een veilige samenleving, een gezonde samenleving en een duurzame samenleving.
4. De beleggingsportefeuille moet een afspiegeling zijn van de voorkeuren van de (gewezen) deelnemers en de opvattingen van de samenleving over ESG-gerelateerde thema's.
5. Bij beleggingen moet rekening gehouden worden met alle ESG-risico's die impact hebben op het langetermijnrisicoprofiel.

In de afzonderlijke jaarplannen van het strategisch ESG-beleid worden concrete acties geformuleerd. Het Pensioenfonds is transparant over het ESG-beleid en de behaalde resultaten. Naast de rapportage in deze paragraaf van het jaarverslag, worden op de website van het Pensioenfonds bij 'Nieuws' sinds 2024 duurzaamheidsrapportages op kwartaalbasis gedeeld van de uitvoering van het maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid met onder andere inzicht in de meest recente uitsluitingslijsten en de voortgang bij verschillende beleggingscategorieën in de portefeuille van Pensioenfonds TNO. Verder staan op de site bij 'Documenten' de Beleggingsbeginselen en het Strategisch ESG-beleidsplan.

Voortgang MVB-beleid 2025

In 2025 is er binnen het bestaande MVB-beleid volgens het Strategisch ESG-Beleidsplan op een aantal terreinen aanvullend beleid ontwikkeld of verder geconcretiseerd. Daarnaast zijn er meerdere investeringsbeslissingen aangaande de beleggingsportefeuille genomen, die al zijn uitgevoerd of in 2026 bij de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel gaan plaatsvinden.

Tot en met 2025 bestond binnen Pensioenfonds TNO een afzonderlijke Commissie ESG-beleid (CEB). Begin 2025 is besloten om de CEB te integreren in de Beleggingsadviescommissie (BAC) van het Pensioenfonds. Aangezien MVB inmiddels een integraal onderdeel is van het beleggingsproces ziet het Fonds graag dat alle beleggingsaspecten (rendement, risico, kosten en MVB) tegelijkertijd in de afweging worden meegenomen. Daarnaast wordt MVB-beleidsvoorbereiding én implementatie samengebracht in één commissie, zodat op deze wijze ook een meer afgewogen besluitvorming plaatsvindt. De integratie is na de zomer van 2025 geëffectueerd.

Biodiversiteitsbeleid

Biodiversiteit is door De Nederlandsche Bank (DNB) aangemerkt als belangrijk langetermijnthema binnen de beleggingsportefeuilles van pensioenfondsen. DNB vindt het in dit kader belangrijk dat pensioenfondsen de risico's onderkennen, kunnen meten en volgen. Het pensioenfonds heeft in dat kader de eerste stappen gezet voor een beleidskader rondom het thema biodiversiteit.

Aanvullend op de reeds bestaande beleggings- en MVB-overtuigingen heeft het Bestuur in dat kader een aantal biodiversiteitsovertuigingen en -uitgangspunten vastgesteld:

- Pensioenfonds TNO onderschrijft het Kunming-Montreal Global Biodiversity Framework.
- Omdat klimaatrisico's verbonden zijn met biodiversiteitrisico's, is een gecombineerde aanpak van deze duurzaamheidsrisico's noodzakelijk.
- Vanwege niet alleen onze afhankelijkheid van de natuur en ecosystemen, maar ook vanwege de impact die onze activiteiten hebben op de biodiversiteit, integreert Pensioenfonds TNO biodiversiteit in zijn beleggingsbeleid.
- Pensioenfonds TNO ziet het als zijn taak om biodiversiteit, binnen de bestaande en toekomstige beleggingscategorieën, en rekening houdend met de risico-rendementsdoelstellingen van het Pensioenfonds, zo goed mogelijk in kaart te brengen en waar mogelijk en passend te benutten.

Pensioenfonds TNO heeft samen met ESG-adviseur Cardano de potentiële biodiversiteitsrisico's in kaart gebracht. Wanneer op sectorniveau uitgegaan wordt van de sectoren met gemiddeld de grootste biodiversiteitsimpact, dan bevindt ongeveer 30% van het geanalyseerde belegd vermogen zich in de sectoren met de hoogste biodiversiteitsimpact en -afhankelijkheid.
Echter, als meer specifiek gekeken wordt naar de bedrijven waarin wordt belegd, dan zijn de risico's voor wat betreft het liquide deel van de portefeuille (wat ook het grootste deel van de portefeuille betreft) zeer beperkt. Het meeste biodiversiteitsrisico van de portefeuille van het Pensioenfonds zit bij de illiquide beleggingen, zoals vastgoed.

Op dit moment is het meten van biodiversiteitsrisico's nog niet zover ontwikkeld dat er ook concrete doelstellingen op portefeuilleniveau kunnen worden geformuleerd. Het uitgangspunt is dat het huidige bottom-up gemeten risico niet significant verslechtert. Het uitsluiten van bedrijven die 'strongly misaligned' zijn op de Sustainable Development Goals 14 en 15, de SDG's die het sterkst gerelateerd zijn aan biodiversiteit, gebeurt al in de categorie aandelen ontwikkelde markten. Binnen de obligaties liggen mogelijkheden bij bedrijfsobligaties; Pensioenfonds TNO neemt dit mee bij zowel de selectie als ook de monitoring van de beheerders van de vastrentende portefeuilles.
Verder zijn er voor het investeren in biodiversiteit nog onvoldoende mogelijkheden binnen de bestaande beleggingscategorieën.

Uitsluitingenbeleid

Het Bestuur van Pensioenfonds TNO heeft een uitsluitingenbeleid vastgesteld met bedrijven en landen waarin het Fonds niet wil beleggen.

In 2025 is besloten het tabaksbeleid verder aan te scherpen. Pensioenfonds TNO sloot al bedrijven die betrokken zijn bij de verkoop en/of productie van tabak uit, voor

zover de omzet hieruit behaald groter is dan 5% van de totale omzet van het bedrijf. In 2025 is besloten de leveranciers en distributeurs hieraan toe te voegen, zodat het formele uitsluitingsbeleid met betrekking tot de tabakssector nu luidt: Wanneer de omzet behaald uit de verkoop, distributie en productie van tabak en/of levering aan de tabaksindustrie groter is dan 5%, wordt een bedrijf uitgesloten.

Door de ontwikkelingen in de wereld verschuiven echter visies op bepaalde duurzaamheidsthema's. In 2025 zijn diverse onderdelen van het uitsluitingenbeleid getoetst op basis van veranderende inzichten. In 2026 zal Pensioenfonds TNO onder andere verder stilstaan bij hoe in het vervolg om te gaan met aandelen in de defensiesector.

Stembeleid

Via het BlackRock Paris Aligned Benchmark aandelenfonds stemt het Pensioenfonds sinds 2024 mee op aandeelhoudersvergaderingen. Bij dit fonds is het mogelijk voor fondsparticipanten, waaronder Pensioenfonds TNO, een eigen stemvoorkeur te hanteren. Het Pensioenfonds heeft er toen voor gekozen om het SRI Policy van ISS te volgen. Dit beleid sluit het nauwst aan bij het duurzaamheidsbeleid van TNO, met een focus op de Sustainable Development Goals 3, 7, 9, 11, 12 en 13. Ook in 2025 is bij de aandeelhoudersvergaderingen waarop door het Pensioenfonds gestemd kon worden, meegestemd.
De (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden van het Pensioenfonds worden op kwartaalbasis via de website op de hoogte gebracht van het gevoerde stembeleid.

Veranderingen in de beleggingsportefeuille

In 2025 heeft het Pensioenfonds diverse besluiten rondom de beleggingsportefeuille genomen, die betrekking hebben op de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel in 2026. Bij een aantal daarvan speelden duurzaamheidsaspecten een belangrijke rol. Door de veranderingen gaat de portefeuille nog beter aansluiten op het MVB-beleid van het Pensioenfonds.

Naast uitsluitingen en stembeleid om de portefeuille duurzamer te maken, kan dit ook via directe investeringen ('Impactbeleggingen') gedaan worden. Impactbeleggingen die hiervoor kwalificeren dienen te voldoen aan de definitie voor impactbeleggingen van de organisatie GIIN (Global Impact Investing Network). Deze definitie is gedefinieerd aan de hand van vier elementen: intentionaliteit, het gebruik van data bij de ontwikkeling, meetbaarheid en de bijdrage aan de groei van de industrie.
In het kader van impactbeleggen is Pensioenfonds TNO in 2025, passend binnen het thema 'Gezonde samenleving', begonnen met het opbouwen van een belang in het BouwInvest Senior Living Fund, een impactbelegging in de categorie vastgoed. Dit fonds belegt in zorgvastgoedprojecten in Nederland. Met onder andere de vergrijzing in Nederland in het achterhoofd en dat er op dit moment een tekort is aan zorgvastgoed, maakt dat dit fonds ook vanuit beleggingsperspectief aantrekkelijk is.

In andere categorieën zijn in 2025 veranderingen voorbereid om de aansluiting met het MVB-beleid verder te verbeteren. Hiertoe zijn wijzigingen voor de categorie Opkomende markten goedgekeurd. De benchmark van de mandaten in de categorie bedrijfsobligaties krijgt een expliciete klimaatdoelstelling conform de doelstelling in het Strategisch ESG-beleidsplan 2023-2025. Rondom het moment van de transitie in 2026 zullen de wijzigingen geëffectueerd worden, dit om de hoeveelheid transacties en de daarmee gepaard gaande kosten te minimaliseren.

Resultaten ESG-beleid 2025

De carbon footprint (CO_2-voetafdruk) van beleggingen wordt berekend aan de hand van de methode van het Partnership Carbon Accounting Financials (PCAF). De carbon footprint bestaat uit de som van CO_2-uitstoot in scope 1, scope 2 en scope 3 van de entiteiten waarin Pensioenfonds TNO investeert. De uitstoot wordt uitgedrukt in tonnen van CO_2-equivalenten (CO_2e) en omvat daarom verschillende broeikasgassen. Op dit moment meet Pensioenfonds TNO alleen de CO_2e-uitstoot en -reductie van de bedrijven binnen de liquide beleggingen in de portefeuille. De totale CO_2e-uitstoot van de entiteiten waarin het Pensioenfonds belegt wordt pro rato naar de omvang van de belegging toegewezen.

Om voor een zo groot mogelijk deel van de portefeuille de CO_2e-voetafdruk te kunnen berekenen, gebruikt Pensioenfonds TNO de emissies gerapporteerd door een

onderneming via het Carbon Disclosure Project (CDP), hun jaarverslag of hun duurzaamheidsverslag. Indien ondernemingen deze emissies niet rapporteren, gebruikt het Fonds schattingen gemaakt door dataleveranciers.

In CO_2e-uitstoot wordt er onderscheid gemaakt naar:

- Scope 1: omvat de directe CO_2-uitstoot veroorzaakt door interne bronnen van de betreffende belegging (eigen gebouw, vervoer en productie gerelateerde activiteiten).
- Scope 2: omvat de indirecte CO_2-uitstoot veroorzaakt door opwekking van verbruikte elektriciteit of warmte namens de betreffende belegging.
- Scope 3: omvatten de indirecte CO_2-uitstoot die vrijkomt bij het gebruik van grondstoffen, basismaterialen en de uitstoot die wordt veroorzaakt door het gebruik van de producten na verkoop.

Ontwikkeling van Scope 1, 2 en 3 emissies over tijd

Voor beursgenoteerde aandelen is de CO_2-intensiteit scope 1 en 2 gedaald. Deze daling is met name toe te schrijven aan de belegging in het BlackRock PAB World Equity Fonds. Dit is qua vermogen het grootste fonds in de portefeuille. Het Fonds heeft een aanzienlijke afname laten zien in de gerapporteerde CO_2e-uitstoot. Deze afname is met name het gevolg van een verminderde blootstelling aan de sectoren energieopwekking, metaalindustrie en mijnbouw, evenals een lagere gerapporteerde CO_2e-voetafdruk van bedrijven binnen deze sectoren. De CO_2-intensiteit scope 3 binnen deze beleggingscategorie is eveneens gedaald. Ook dit is met name door een verminderde scope 3 intensiteit binnen het BlackRock PAB World Equity fonds doordat minder belegd wordt in de transport en logistieksector en een verschuiving van het Fonds naar minder emissie-intensieve sectoren, zoals software en services.

Ook in de andere beleggingscategorieën was er sprake van een daling van de gerapporteerde CO_2-uitstoot. In bijlage 6 van het jaarverslag wordt een nadere toelichting gegeven op de in 2025 behaalde reductie van de CO_2e-intensiteit.

Impact Bonds in vastrentende portefeuille

Impactobligaties passen bij de ambitie om zo breed mogelijk bij te dragen aan de financiering van duurzame activiteiten. Er wordt onderscheid gemaakt tussen de volgende categorieën van impactobligaties, waarbij er wordt aangesloten bij internationale standaarden zoals de Green Bond Principles:

- Groen
- Sociaal
- Duurzaam
- Sustainability-linked

Deze obligaties worden uitgegeven door (lokale) overheden en bedrijven en hebben als uitgangspunt dat ze positieve impact maken op duurzaam en/of sociaal gebied. Denk hier bijvoorbeeld aan het realiseren van duurzame energieprojecten (Green bonds), of ouderenzorg-projecten (Social bonds).

In de portefeuille van Pensioenfonds TNO was per 31 december 2025 € 221 miljoen belegd in impactobligaties.

Bij staatsobligaties is het overgrote deel impact beleggingen gerealiseerd via Green bonds, een klein deel in de andere categorieën. Qua omvang hebben ‘groene’ staatsobligaties uit Duitsland, Nederland en Frankrijk het grootste gewicht. In de categorie bedrijfsobligaties wordt er ook belegd in Green bonds, maar is er ook plaats voor de andere categorieën impactobligaties.

In- en uitsluitingen

Op basis van het maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid sluit het Pensioenfonds diverse beleggingen uit. Zo volgt het Pensioenfonds de ethische principes van de Global Compact Principles van de Verenigde Naties (VN). Dit zijn een tiental internationaal geaccepteerde normen en waarden die bedrijven kunnen hanteren op het gebied van mensenrechten, arbeidsomstandigheden, milieu en ethiek. Daarnaast zijn uitsluitingscriteria bepaald voor schadelijke producten, zoals tabak, controversiële wapens en clustermunitie. Ook wil het Pensioenfonds ESG-risico’s rondom klimaat mitigeren, daarom wordt niet direct belegd in steenkolenmijnbouw en -generatie, en niet traditionele fossiele brandstoffen.

Aanvullend wordt afgezien van de belegging in (staatsobligaties van) landen die gesanctioneerd zijn door de VN en/of EU. Een bekende sanctie is bijvoorbeeld een wapenembargo. Hetzelfde beleid wordt toegepast op die landen waar de politieke rechten en persoonlijke vrijheden met voeten getreden worden, dit zijn de 'not-free' landen volgens ngo Freedom House.
Verder sluit het Pensioenfonds State Owned Entities (SOE's) uit van landen waar mensenrechten ernstig geschonden worden. State Owned Enterprises zijn bedrijven waar de overheid een dusdanig groot aandelenbelang in heeft, en daarmee samenhangende inkomstenstroom, dat het bedrijf geacht wordt medeverantwoordelijk te zijn voor de mensenrechtenschending. De criteria voor uitsluiting van SOE's zijn medio 2024 gewijzigd. In plaats van te kijken naar kwantitatieve grenswaarden zoals een procentueel aandelenbelang, wordt nu de totale not-free landenlijst als uitgangspunt genomen om vervolgens per geval te bekijken of bedrijven in voornoemde landenlijst zich schuldig maken aan mensenrechtenschending.

Eind 2025 werden er bij Pensioenfonds TNO 657 bedrijven en 60 landen uitgesloten.

Implementatie van beleid – Integratie

In het overzicht op de volgende pagina staan de separate mandaten en beleggingsfondsen die per eind december 2025 een duurzaamheidsfocus hebben. Op de exposure in euro-obligaties na, zijn het allemaal beleggingsfondsen.

Als de wegingspercentages van de mandaten en beleggingsfondsen bij elkaar worden opgeteld, dan komt daaruit naar voren dat ongeveer 76% van de totale beleggingsportefeuille per eind 2025 duurzaamheidskarakteristieken promoot, dit is fractioneel hoger dan eind 2024 (75%). Bij de beleggingscategorieën vastgoed, direct lending en een groot deel van de private-equityportefeuille is er geen sprake van een duurzaamheidsfocus omdat data in bij deze categorieën niet of nauwelijks beschikbaar is.

Implementatie van beleid – Actief aandeelhouderschap

Beleggers die aandelen op eigen naam hebben staan, mogen op aandeelhoudersvergaderingen hun stem uitbrengen. Zoals hiervoor al beschreven spreekt Pensioenfonds TNO voor het nieuwe Developed World Paris-Aligned Climate Index Fund van BlackRock stemvoorkeuren uit. Hierbij volgt Pensioenfonds TNO het SRI Policy van ISS.[1]

Een ander alternatief om invloed uit te oefenen, is dat een belegger of een consortium van beleggers, in dialoog gaat met een bedrijf. Dit heet ook wel 'engagement'. Het Pensioenfonds heeft zich in september 2021 aangesloten bij een samenwerkingsverband dat zich specifiek richt op klimaatengagement met beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde vastgoedfondsen (GREEN). Omdat de vastgoedsector verantwoordelijk is voor een belangrijk deel van het energieverbruik en de CO_2-uitstoot, valt er met deze dialoog nog veel klimaatwinst te boeken.
In de voortgangsrapportages over 2025 is te zien dat de vastgoedbeheerders van het Pensioenfonds de noodzaak zien om actie te ondernemen op klimaatgebied en daartoe ook bereid zijn als zij daarop worden aangesproken. De volledige rapportage kan worden nagelezen op de website van Pensioenfonds TNO.
De vermogensbeheerders van de liquide beleggingen engagen ook. Evenals het stembeleid van deze partijen, is ook het engagementbeleid van de fondsmanagers publiekelijk toegankelijk op de website van het Pensioenfonds.

SFDR

Onlosmakelijk verbonden met maatschappelijk verantwoord beleggen is de SFDR-verordening. SFDR staat voor Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) en heeft betrekking op de informatieverstrekking aan eindbeleggers over duurzaamheid door financiële marktpartijen. SFDR bouwt voort op de Sustainable Development Goals van de VN en de Overeenkomst van Parijs die gericht is op het aanzienlijk verminderen van de risico's en effecten van klimaatverandering.
Met de komst van de SFDR zijn stappen gezet met de gedetailleerde rapportageverplichtingen op het gebied van duurzaamheid.

1 https://www.issgovernance.com/file/policy/active/specialty/SRI-International-Voting-Guidelines.pdf

Overzicht de ESG-kenmerken per mandaat/beleggingsfonds

Mandaat/beleggingsfonds	ESG-kenmerken
Paris-Aligned Beleggingsfonds aandelen ontwikkelde markten	Een beleggingsfonds dat ondernemingen uitsluit die betrokken zijn bij tabak, controversiële wapens en de schending van de UN Global Compact Principles. Bedrijven worden uitgesloten als ze meer dan 1% van hun omzet uit steenkool, meer dan 10% uit olie en/of meer dan 50% uit de winning van aardgas halen. Ook nutsbedrijven die voor meer dan de helft van hun omzet afhankelijk zijn van fossiele brandstoffen worden uitgesloten.
Beleggingsfonds aandelen opkomende markten	In dit ESG-aandelenfonds worden vooral bedrijven uitgesloten die actief zijn op het gebied van fossiele brandstoffen, governance en UN Global Compact controverses.
Mandaten Euro-obligaties	De mandaatbeheerders mogen niet beleggen in bedrijven en (staats-obligaties van) landen die op de uitsluitingslijsten van het Fonds staan. Daarnaast hebben de managers de expliciete opdracht om minimaal de benchmarkweging naar impact bonds aan te houden.
Beleggingsfonds staatobligaties ontwikkelingslanden (lokale valuta)	Vanwege de integratie van E, S en G factoren in het beleggingsbeleid kwalificeert dit beleggingsfonds als een 'lichtgroen' beleggingsfonds volgens de eisen van de SFDR.
Beleggingsfonds woninghypotheken	De manager voert een beleid dat duurzaamheidskarakteristieken promoot. Een goed voorbeeld hiervan is dat hypotheekgevers gestimuleerd worden om hun woning te verduurzamen.
Liquiditeiten	Overtollige liquiditeiten worden belegd in een geldmarktfonds dat voor minimaal 80% investeert in kortlopende leningen die niet of nauwelijks actief zijn op het gebied van tabak, controversiële wapens, steenkolen, teerzanden, schalie-energie en arctic drilling. Ook wordt afgezien van leningen in bedrijven die UN Global Compact Principles ernstig schenden.

Op de website rapporteert het Pensioenfonds (zie www.pensioenfondstno.nl/overons/duurzaamheidsinformatie/) over de volgende informatie:

- Of duurzaamheidsrisico's worden meegenomen in beleggingsbeslissingen.
- Of het Pensioenfonds ecologische of sociale kenmerken promoot.
- Of het Pensioenfonds ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren in aanmerking neemt.
- Of het Pensioenfonds duurzame beleggingen tot doel heeft, dat wil zeggen een economische activiteit, die bijdraagt aan het bereiken van een milieudoelstelling, of het verwezenlijken van een sociale doelstelling.
- Of beloningsbeleid in lijn is met de integratie van duurzaamheidsrisico's.

Eén van de aspecten die onderdeel is van de SFDR-regulering is het analyseren van de ecologische en sociale kenmerken van de beleggingsproducten van het Pensioenfonds volgens de Europese Taxonomie om de pensioenregeling te kunnen kwalificeren: grijs, lichtgroen of donkergroen. Bij een niet-duurzaam product is de classificatie grijs, lichtgroen of donkergroen.
Uit de analyse die eind 2025 is gedaan, is naar voren gekomen dat circa 76% van de beleggingsportefeuille van Pensioenfonds TNO duurzaamheid promoot. Op grond van dit percentage, en de actieplannen voor de komende jaren, kwalificeert het Pensioenfonds de pensioenregeling volgens SFDR als lichtgroen (artikel 8).

De periodieke verslaggeving over de mate waarin aan de ecologische en/of sociale kenmerken is voldaan door het Pensioenfonds is opgenomen in Annex IV SFDR, zie bijlage 6 van dit jaarverslag.

Vervolgstappen duurzaamheid

Ondertussen kijkt Pensioenfonds TNO naar vervolgstappen. Op basis van het MVB-deelnemersonderzoek dat begin 2026 is uitgezet, gaat het Fonds bepalen welke duurzaamheidsthema's meer of

minder aandacht zouden moeten krijgen in de beleggingsportefeuille.
2026 is het jaar van de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel. Rondom de transitie moet Pensioenfonds TNO een aantal aanpassingen in de portefeuille maken, waarbij ESG-aspecten integraal worden meegenomen. Voor de categorie Europese bedrijfsobligaties wordt conform het ESG-beleid de benchmark aan van een 'grijze' benchmark aangepast naar één met een klimaatdoelstelling. In de portefeuille van het Pensioenfonds worden in het nieuwe stelsel twee beleggingscategorieën toegevoegd: High yield obligaties en Loans. Bij de selectie van de managers is aansluiting bij het MVB-beleid een belangrijke randvoorwaarde.

Carolien is naast haar werk bestuurslid bij Pensioenfonds TNO en vertelt over haar inzet voor het ESG-beleid van het fonds. "Het is een hele mooie mogelijkheid om te kijken waar je het verschil kunt maken. Waarin kan een fonds investeren en hoe zit het met het risico."

Carolien van der Vliet, Life & Pension, maart 2025, 'Biodiversiteit: wat levert dat op?'

Risicobeheer

In deze paragraaf wordt beschreven hoe het Bestuur het risicobeheer heeft vormgegeven, wat de risico's zijn en welke beheersmaatregelen voor de specifieke risico's zijn genomen.

In de Pensioenwet wordt gesteld dat er sprake moet zijn van borging van een beheerste en integere bedrijfsvoering. Het Bestuur moet voldoende inzicht hebben in de mate waarin strategische en operationele doelstellingen worden gerealiseerd, risico's worden onderkend en beheerst, de rapportages van het Fonds zijn betrouwbaar en relevante wet- en regelgeving wordt door het Fonds nageleefd. Bij het bepalen van het beleid en het nemen van belangrijke besluiten maakt het Bestuur een afweging tussen risico (en de beheersing daarvan), rendement en kosten. Om de risico's goed te kunnen beheersen heeft het Bestuur grenzen gesteld aan de omvang van de risico's die zijn afgeleid van de risicohouding en risicodraagkracht. Het Bestuur moet naast zijn eigen processen, ook voor de processen die zijn uitbesteed aan de pensioenuitvoerder en de externe vermogensbeheerders 'in control' zijn.
In 2023 is een audit uitgevoerd naar de effectieve werking en volwassenheidsniveau van de risicomanagementfunctie. Hieruit bleek dat de risicocultuur binnen het Pensioenfonds sterk is. Het belang van goed risicomanagement wordt binnen alle lijnen gevoeld, uitgedragen en ingebed in de dagelijkse bedrijfsvoering.

Terugblik

Financiële resultaten

Pensioenfonds TNO heeft 2025 afgesloten met een netto rendement van -1,4%. Doordat de verplichtingen harder zijn gedaald dan het vermogen is de dekkingsgraad gestegen van 124,1% naar 137,1%. Het Fonds verkeert daardoor niet in reservetekort volgens de huidige nFTK-regels. Ook is dit een goede uitgangspositie voor de overgang naar de nieuwe pensioenregeling op 1 juli 2026.

Digital Operational Resilience Act (DORA)

Per 17 januari 2025 is DORA van kracht geworden. Deze Europese wetgeving heeft als doel om de weerbaarheid te vergroten van financiële instellingen op het gebied van cybercriminaliteit. Een belangrijk onderdeel hiervan is dat financiële instellingen de keten van onderuitbesteders goed in kaart hebben en hier ook toezicht op kunnen houden. Het aanmaken van een register met relevante onderuitbestedinsgpartijen is hierbij een belangrijk onderdeel. Pensioenfonds TNO is begin 2024 samen met een adviseur (AF-Advisors) gestart met een zogenaamde GAP-analyse. Op basis hiervan zijn alle relevante documenten in lijn gebracht met de DORA-wetgeving en zijn relevante contracten bij onderuitbesteders aangevuld met DORA-vereisten. Een ander belangrijk element van DORA is dat het Bestuur voldoende kennis heeft om een monitoringrol te kunnen vervullen richting de onderuitbesteders op het gebied van cyber. In het kader hiervan hebben bestuursleden en medewerkers van het bestuursbureau een cybercursus van Fox-IT gevolgd.
Met AZL is een procedure ingeregeld waarbij – in het geval van een ernstig IT-incident – er direct namens Pensioenfonds TNO melding van het incident gedaan kan worden bij De Nederlandsche Bank.
Pensioenfonds TNO voldeed op 17 januari 2025 aan de DORA-vereisten.

Geopolitieke ontwikkeling

De geopolitieke risico's zijn het afgelopen jaar aanzienlijk toegenomen. Door het beleid van president Trump brokkelt de op regels gebaseerde orde in snel tempo af.
Economisch gezien was het beleid van de VS in 2025 met name zichtbaar bij de tarieven die te pas en te onpas werden ingezet. Het is enigszins verbazingwekkend dat dit nog geen weerslag heeft gehad op de financiële cijfers. Waar het wel zichtbaar was is de waarde van de dollar die aanzienlijk is gedaald, onder andere doordat het minder vanzelfsprekend is dat de dollar de wereldmunt blijft. De enorm toegenomen staatsschuld en het begrotingstekort in de VS spelen hierbij ook een rol. De gedaalde dollar heeft circa 1,7 procentpunt negatief bijgedragen aan het rendement van Pensioenfonds TNO in 2025.
De oorlog met Iran die de VS samen met Israël begin maart 2026 is gestart heeft ertoe geleid dat de straat van Hormuz grotendeels is afgesloten door Iran waardoor olie en gas aanzienlijk duurder zijn geworden. Als de oorlog langer aanhoudt, zal dit gevolgen hebben voor de inflatie. Naast de doorvoer van olie en gas is de straat van Hormuz ook cruciaal voor andere belangrijke grondstoffen zoals kunstmest waar juist aan het begin van het landbouwseizoen

veel vraag naar is. Een tekort aan kunstmest kan leiden tot voedseltekorten later in het seizoen en daarmee ook de inflatie verder opdrijven. Dit kan diverse gevolgen hebben voor het Fonds. Een hogere inflatie maakt het moeilijker om een koopkrachtig pensioen te realiseren. Een hoge inflatie kan er ook toe leiden dat de verwachte rentedalingen van de centrale banken uitgesteld wordt of dat de rente gaat stijgen. Dit heeft een negatief effect op de aandelenkoersen.

Door deze ontwikkeling verandert er ook veel in Europa. Het inzicht dat de VS niet langer als beschermheer optreedt bij een conflict tussen Europa en andere landen is snel ingedaald. Kenmerkend hiervoor is de enorme stijging van het defensiebudget. De NAVO-norm is zonder al te veel weerstand in vrijwel alle Europese landen verhoogd van 2% naar 3,5%. Het inzicht dat dit nodig is om op korte termijn de VS nog te binden aan Europa, maar ook om op langere termijn los te komen van de VS heeft hier ongetwijfeld een rol bij gespeeld. Duitsland heeft de 'Schuldenbremse' in korte tijd losgelaten. Gecombineerd met de hogere NAVO-norm en extra defensiebudgetten vanuit de EU leidt dit tot hoge investeringen in de Europese defensie-industrie. Deze ontwikkelingen geven kansen aan Europa waar het inzicht sterker wordt dat er fors geïnvesteerd moet worden. Hierbij speelt ook het inzicht dat de agressieve opstelling van Rusland richting Oekraïne voor de rest van Europa één van de grootste bedreigingen vormt.

Het breed gedragen rapport van Draghi over de verdere economische integratie van Europese landen en later het rapport van Wennink over de economische ontwikkelingen binnen Nederland kunnen de komende jaren ook leiden tot extra economische groei.

Risico's nieuwe pensioenstelsel

Pensioenfonds TNO is eind 2023 gestart met het in kaart brengen van de specifieke risico's ten aanzien van het nieuwe pensioenstelsel. In totaal zijn er ruim 30 risico's geïdentificeerd omtrent het nieuwe pensioenstelsel. Deze risico's zijn elk kwartaal geüpdatet en gerapporteerd in de kwartaalrapportage van de risicomanager. Op basis hiervan zijn de risico's regelmatig doorgenomen met het Bestuur. Eind 2025 zijn alle risico's omtrent het nieuwe stelsel in een aparte sessie doorgenomen met de bestuursleden.

Aan het begin van het traject van de nieuwe pensioenregeling was een belangrijk risico de hoogte van de dekkingsgraad op het moment van overgang naar het nieuwe stelsel. Indien de dekkingsgraad op dat moment lager is dan circa 106% kan geen invulling worden gegeven aan alle doelstellingen die de sociale partners hebben gesteld. Om het risico enigszins te beperken heeft het Bestuur in 2024 besloten om de renteafdekking te verhogen naar 80% van de verplichtingen en de zogenaamde rentestaffel tijdelijk buiten werking te stellen, zoals ook beschreven is in de paragraaf Vermogensbeheer. In de risicorapportage wordt elk kwartaal met diverse indicatoren de kans gemonitord dat de dekkingsgraad op het moment van invaren onder het minimumniveau komt. Ook wordt gemonitord of de 30-jaars rente de triggerpunten in de staffel raakt. De renteafdekking van 80% wordt dan opnieuw geëvalueerd. Gedurende 2025 is één keer een triggerpunt geraakt. Dit heeft niet geleid tot een ander besluit ten aanzien van de renteafdekking.
Door de sterk gestegen dekkingsgraad is de kans dat de dekkingsgraad op 1 juli 2026 lager is dan 106% zeer klein. Dit betekent niet dat er geen risico's meer zijn ten aanzien van de dekkingsgraad. Twee maanden vóór de overgang ontvangen alle deelnemers informatie over de verwachte individuele effecten van de transitie. De berekeningen in deze informatie is gebaseerd op de situatie per 1 oktober 2025 toen de actuele dekkingsgraad 132% bedroeg. Een substantiële negatieve afwijking van deze stand vormt een risico omdat het Fonds dan verwachtingen niet kan waarmaken. Het Bestuur heeft mede hierdoor eind januari 2026 besloten om het neerwaarts risico op aandelen te beperken door het inrichten van een put-optie met een looptijd van 4 maanden. Vooraf aan dit besluit zijn meerdere instrumenten om de dekkingsgraad te beschermen verkend en deze zijn beoordeeld op evenwichtigheid, complexiteit, aanpasbaarheid, kosten, rendement en risico. De put-optie is een tactische, tijdelijke aanvulling op het beleid dat past binnen de risicohouding en het risicokader waarin gesteld wordt dat het Fonds alleen tactisch beleid voert als dit tot een lager risico leidt. De put-optie is per 2 maart 2026 geëffectueerd.

Risk Self Assessment (RSA)

De jaarlijkse RSA is in het najaar van 2025 uitgevoerd. Pensioenfonds TNO volgt hiervoor een proces waarbij de Eerste Lijn op het bestuursbureau ruim 60 risico's beoordeelt en bespreekt met de risicomanager. Vervolgens worden de risico's besproken met bestuursleden. Deze stap heeft niet alleen tot doel dat individuele bestuursleden input kunnen geven op de risico-inschattingen, maar ook dat de risico's gezamenlijk doorleefd worden. Het resultaat van deze sessie wordt besproken in het Audit Risk and Compliance commissie, waarna het ter vaststelling terugkomt in een bestuursvergadering. Uit de RSA van 2025 zijn geen majeure wijzigingen gekomen van de risico-inschattingen.

ESG-risico's

In 2024 heeft het Pensioenfonds extra aandacht besteed aan de ESG-risico's samen met de adviseur Cardano. Met name het biodiversiteitsrisico is verder uitgewerkt, zoals beschreven in de paragraaf Duurzaamheid.

Begin 2026 heeft Pensioenfonds TNO een MVB-enquête uitgezet onder de deelnemers. De resultaten hiervan worden meegenomen in het verder uitwerken van de ESG-strategie.

Pensioenfonds TNO doet al jaren mee aan de VBDO benchmark. In 2024 heeft het Pensioenfonds de hoogste score behaald van de kleinere pensioenfondsen (maximaal vermogen € 5 miljard). Het Fonds heeft geen expliciete ambitie om hoog op deze benchmark te scoren. Dit geeft echter wel een indicatie dat het Pensioenfonds voldoende aandacht heeft voor ESG-aspecten.

DC-regelingen

Begin 2025 heeft de pensioenuitvoerder van de DC-regelingen Goldman Sachs Asset Management (GSAM) aangegeven de overeenkomst voor het uitvoeren van de drie premieregelingen van Pensioenfonds TNO te gaan beëindigen. Het gaat om de regeling Tijdelijk Ouderdomspensioen (TOP), de regeling Extra Pensioen en de regeling Netto Pensioen. In het transitieplan van de sociale partners is opgenomen dat de eerste twee regelingen worden ingevaren in de nieuwe pensioenregeling en dat voor de regeling Netto Pensioen een andere oplossing gevonden zou gaan worden.

Het Fonds heeft in 2025 diverse opties uitgewerkt voor het beheer van de DC-kapitalen tot aan het transitiemoment. Het in eigen beheer uitvoeren kwam naar voren als de beste oplossing voor de deelnemers. Voor een beheerste uitvoering was het wel essentieel dat de regeling vereenvoudigd ging worden door premie-inleg en wijzigingen van het risicoprofiel niet meer toe te staan. Daarnaast wordt er nog maar één LifeCycle gehanteerd met zes leeftijdscohorten.

De overdracht van alle individuele kapitalen van GSAM naar Pensioenfonds TNO heeft eind 2025 plaatsgevonden. Het Fonds heeft hiervoor een gedetailleerde risicoanalyse en een procesbeschrijving opgesteld. De overdracht is zonder problemen verlopen. Ook de uitvoering van de regeling in de eerste maanden van 2026 is goed verlopen.

Wel betekent dit een extra last voor de medewerkers van het bestuursbureau, naast de vele extra werkzaamheden die moeten worden uitgevoerd voor de transitie naar het nieuwe stelsel.

Risicobereidheid

Het beleid voor het risicomanagement komt voort uit de ambitie van het Fonds. Het Pensioenfonds heeft de ambitie een waardevast pensioen te realiseren met een acceptabel risico en tegen een acceptabele en stabiele premie. De pensioenen worden gefinancierd uit de premie en de beleggingsopbrengsten. Om dit laatste te kunnen realiseren, moet het Fonds beleggingsrisico's nemen. Het Bestuur heeft na overleg met de sociale partners en het Verantwoordingsorgaan bepaald in welke mate het Fonds bereid is risico's te lopen. De uitkomst hiervan is vertaald in een risicohouding voor de korte en lange termijn.

Begin 2022 is een risicobereidheidsonderzoek uitgevoerd onder alle (gewezen) deelnemers van het Fonds, onder andere om een passend risicoprofiel voor de nieuwe pensioenregeling te bepalen. Begin 2024 is een tweede risicobereidheidsonderzoek uitgevoerd met een andere methode die beter aansloot bij de gewenste stappen voor het bepalen van het risicoprofiel binnen de nieuwe pensioenregeling.

Op basis van het tweede onderzoek is begin 2025 een zogenaamde LifeCycle afgeleid. Vervolgens is een beleggingsbeleid samengesteld passend bij de nieuwe pensioenregeling. Uit dit beleggingsbeleid volgt dat het risiconiveau heel dicht in de buurt ligt van het huidige risicoprofiel van de strategische beleggingsportefeuille.

Hieruit kan worden afgeleid dat het huidige risicoprofiel passend is tot het invaarmoment.

Risicohouding korte termijn

Als maatstaf voor de risicohouding voor de korte termijn heeft het Bestuur een risicobudget bepaald dat is uitgedrukt in termen van de volatiliteit van de dekkingsgraad over één jaar. Deze dekkingsgraadvolatiliteit behandelt het Bestuur sinds 2022 niet langer als sturingsparameter, maar als monitoringsparameter. Het Fonds laat deze maatstaf één keer per kwartaal berekenen. Aan de hand van 2.000 scenario's wordt de dekkingsgraad over één jaar berekend, gegeven de startsituatie. De randvoorwaarde is dat volatiliteit niet meer dan 12% bedraagt. De ondergrens is gesteld op 9%. Een lager risico dan 9% brengt op langere termijn de ambitie in gevaar en een risico hoger dan 12% leidt tot te grote kortetermijnrisico's. Gedurende heel 2025 lag de dekkingsgraadvolatiliteit iets onder de ondergrens van 9%. De belangrijkste reden hiervoor was de relatief hoge renteafdekking van 80% die ervoor zorgt dat de dekkingsgraad relatief stabiel blijft. Omdat de dekkingsgraadvolatiliteit nog uitsluitend als monitoringsparameter wordt gehanteerd én omdat de hogere renteafdekking tot doel heeft om de dekkingsgraad te beschermen tot aan het invaarmoment is dit acceptabel.

Risicohouding lange termijn

De risicohouding voor de lange termijn heeft het Bestuur uitgedrukt in een minimale dekkingsgraad en een maximale korting. Het Bestuur ziet een actuele dekkingsgraad van 90% als een belangrijke ondergrens. Als de kans op een actuele dekkingsgraad van onder de 90% binnen 1 jaar groter wordt dan 15%, dan zal het Bestuur overwegen het beleggingsbeleid aan te passen om de beleggingsrisico's te verlagen. Daarnaast streeft het Bestuur ernaar om de maximale verlaging van de aanspraken en uitkeringen in enig jaar niet groter te laten zijn dan 1,5% per jaar, waarbij rekening is gehouden met het spreiden van verlagingen over een periode van tien jaar.
Doordat de dekkingsgraad per eind 2025 137,1% was en doordat de periode tot aan het transitiemoment op 1 juli 2026 beperkt is, is een verlaging binnen de huidige kader niet aan de orde.

Systeem van risicomanagement

De risicomanagementcyclus start bij het Pensioenfonds met het bepalen van de doelstellingen en de risicobereidheid. Deze worden, zoals hiervoor beschreven, vastgelegd en jaarlijks geactualiseerd. In 2025 zijn er geen belangrijke wijzigingen aangebracht in de risicohoudingen voor zowel de korte als de lange termijn. Er is tevens aandacht besteed aan de risk-appetite bij alle risico's. Dit geeft een concreter beeld van de mate van risicobereidheid en maakt duidelijk wanneer aanvullende maatregelen nodig zijn. De volgende stap in de cyclus is het identificeren en inschatten van de risico's. Belangrijke instrumenten in dit kader zijn de periodiek uitgevoerde ALM-studies en de uitgebreide, jaarlijkse Risk Self Assessment (RSA) gebaseerd op de Financiële Instellingen Risicoanalyse Methode (FIRM) van De Nederlandsche Bank.

In 2025 en 2026 heeft het Bestuur besloten om de duur van bestaande strategische normportefeuille te handhaven omdat de periode tot aan het invaren naar het nieuwe stelsel te kort is voor een ALM-studie die doorgaans naar effecten over een langere horizon kijkt. Een aantal ALM-parameters wordt elk kwartaal doorgerekend en aan het Bestuur gerapporteerd. Op basis hiervan kan eventueel besloten worden om de aanpassingen door te voeren.
Jaarlijks wordt een normportefeuille samengesteld binnen de kaders van de strategische normportefeuille en voert het Pensioenfonds een uitgebreide Risicoanalyse uit waarin een duidelijke koppeling wordt gelegd tussen de geïnventariseerde risico's en de in de organisatie aanwezige beheersmaatregelen. Mocht de conclusie zijn dat sommige beheersmaatregelen nog onvoldoende zijn, dan worden verbeteracties geformuleerd en doorgevoerd. De werking van de interne beheersmaatregelen wordt gemonitord. Dit is een continu proces dat vooral plaatsvindt bij het bestuursbureau van het Pensioenfonds.

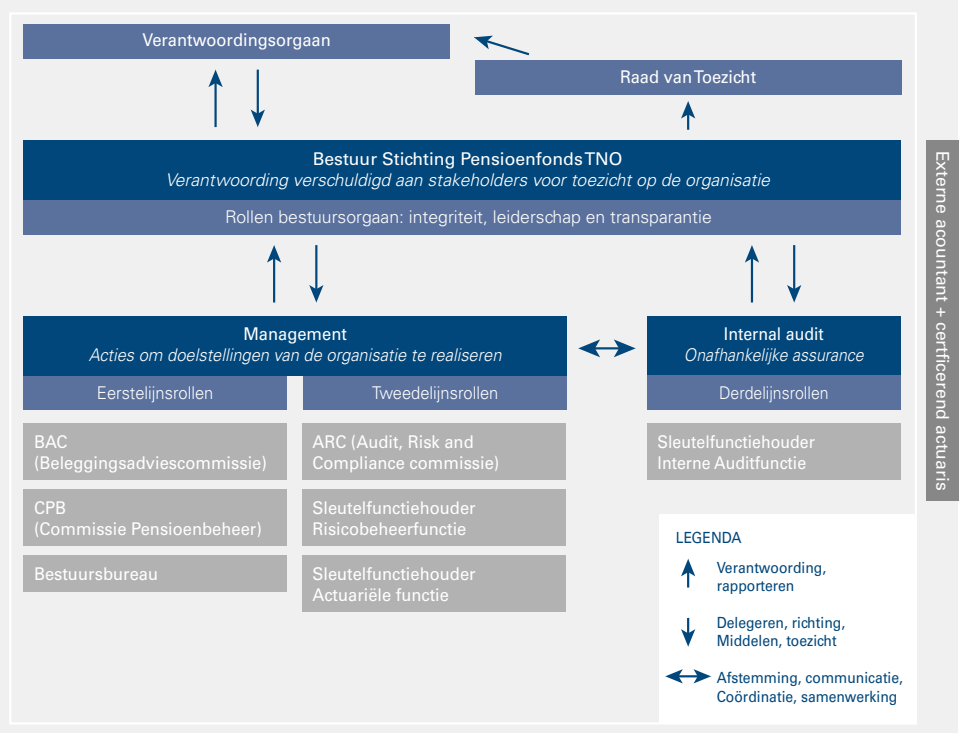
De laatste stap in het risicomanagementproces is bewaking van de verbeteracties en de rapportage over risico's. Hiervoor heeft het Bestuur de beschikking over diverse rapportages, zowel van de verschillende uitvoeringsorganisaties als van het bestuursbureau.

Bij Pensioenfonds TNO is het risicomanagement ingericht volgens het 'Three Lines Model'. Het Bestuur acht met betrekking tot de financiële verslaggevingsrisico's dat, gegeven de beschreven reikwijdte, met een redelijke mate van zekerheid dat de risicobeheersings- en controlesystemen in 2025 zodanig hebben gewerkt dat de financiële verslaggeving geen onjuistheden van materieel belang bevat.

De rol van de first line is primair belegd bij de Beleggingsadviescommissie, de Commissie Pensioenbeheer, de Commissie ESG-beleid en zij worden daarbij ondersteund door het bestuursbureau. Het bestuursbureau houdt toezicht op de werkzaamheden van uitbestedingspartijen, zoals de lead-overlaymanager, de custodian, de vermogensbeheerders en de pensioenuitvoerder. De Audit, Risk en Compliance Committee (ARC), sleutelfunctiehouders risicobeheerfunctie en de actuariële functie vormen samen de second line. Zij houden toezicht op het risicomanagement en de actuariële aspecten. De Audit, Risk en Compliance Committee, is een adviesorgaan van het Bestuur dat de opzet en effectiviteit van het risicomanagement en de interne beheersing beoordeelt. De rol van de third line is belegd bij de sleutelfunctiehouder interne auditfunctie, die belast is met de audit op de interne bedrijfsvoering van het Pensioenfonds. Ook is er jaarlijks de accountantscontrole door een externe accountant en ontvangt het Bestuur een rapport van de certificerend actuaris. De eindverantwoordelijkheid is belegd bij het Bestuur. De Raad van Toezicht is verantwoordelijk voor het interne toezicht bij het Pensioenfonds.

Een beschrijving van hoe het risicomanagement van het Fonds is ingericht, is opgenomen in het Risicomanagementdocument. In dit document zijn naast de beschrijving van het Three Lines Model, de principes van interne beheersing opgenomen en een beschrijving van de belangrijkste risico's van het Fonds en de manier waarop deze worden beheerst. Ook is in het document de risicohouding op korte en lange termijn vastgelegd. Uiteindelijk wordt in het document het Financieel Risico Framework vastgesteld. Dit raamwerk bevat een integrale beschrijving en structurering van de financiele risico's van het Pensioenfonds rondom de beleggingen. Het doel hiervan is in de eerste plaats om de hiërarchische structuur van de financiële risico's inzichtelijk te maken. Vervolgens wordt per 'risiconiveau' aangegeven wat de relevante risico's zijn, wie beslist over de risico-acceptatie, hoe de risico's worden gemeten en gerapporteerd, wie over de risico's adviseren en wie verantwoordelijk zijn voor de monitoring.

Three Lines Model



Managementrapportages en monitoring

Om het Pensioenfonds goed te kunnen besturen, is informatie cruciaal. Het Bestuur krijgt in verschillende frequenties rapportages van monitorende en controlerende instanties.

Van de externe uitvoerend actuaris is over 2025 het actuariële analyserapport ontvangen. De certificerend actuaris heeft gezorgd voor de actuariële verklaring en het certificeringsrapport. Het actuariële analyserapport is ook beoordeeld door de adviserend actuaris van het Fonds. Van de accountant zijn het accountantsverslag en de controleverklaring bij de jaarrekening ontvangen. Daarnaast ontvangt het Bestuur per kwartaal managementrapportages van het bestuursbureau over het vermogensbeheer, het pensioenbeheer en het risicobeheer. De beleggingsrisico's van het Fonds komen op kwartaalbasis aan bod in de specifiek hiervoor ontwikkelde Risk Navigator, die wordt opgesteld door de ALM-adviseur in samenwerking met de custodian van het Pensioenfonds. In deze monitor komen diverse facetten van het risicomanagement aan de orde, waaronder een ex-post en ex-ante risicoanalyse. Het Bestuur heeft deze rapportages bestudeerd, besproken en waar nodig is actie ondernomen. Het bureau maakt, onder verantwoordelijkheid van de risicomanager, een eigen kwartaalrapportage waarin trends van de belangrijkste risico's worden weergegeven en geduid.

Verder ontvangt het Bestuur maandelijks tussenrapportages over de beleggingsresultaten van de custodian en maandelijks een rapportage over de hoogte van de verschillende dekkingsgraden en de ontwikkeling van de rentetermijnstructuur.

Identificatie voornaamste risico's

Voor de identificatie van de voornaamste risico's voert het bestuursbureau jaarlijks een integrale Risk Self Assessment uit. In die analyse wordt beoordeeld of er nieuwe risico's zijn ontstaan en worden bestaande risico's en beheersmaatregelen geëvalueerd. In de Risicoanalyse 2025 zijn de belangrijkste bruto- en nettorisico's van het Fonds ingeschat en ingedeeld in de categorieën van de Financiële Instellingen Risicoanalyse Methode (FIRM) van De Nederlandsche Bank.

De brutorisico's zijn gescoord op de kans dat deze zich voordoen en op de verwachte impact mochten deze risico's zich voordoen. Voor alle geïnventariseerde risico's is beschreven welke beheersmaatregelen in de organisatie aanwezig zijn. Vervolgens is bepaald wat de restrisico's zijn nadat rekening is gehouden met de genomen beheersmaatregelen. Op basis van die uitkomsten worden, indien nodig, aanvullende beheersmaatregelen ontwikkeld om onvoldoende en zwak beheerste risico's (beter) te kunnen beheersen. Onderdeel van deze risicoanalyse zijn uitgebreide gesprekken met bestuursleden. Hierin worden de risicocategorieën uitgebreid doorgenomen en wordt gebrainstormd over mogelijk nog niet onderkende of nog niet voldoende onderkende risico's. Dit verhoogt het bewustzijn van risico's en draagt bij aan gericht risicomanagement. In 2024 en 2025 is naast de reguliere risico's ook veel aandacht besteed aan de risico's die samenhangen met de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel.

De kwantificering van de belangrijkste financiële risico's is terug te vinden in de solvabiliteitstoets (S-toets) die is opgenomen aan het einde van deze paragraaf en in de risicoparagraaf van de jaarrekening.
De belangrijkste risico's na implementatie van de beheersmaatregelen (nettorisico's) zijn het marktrisico en het matching-/renterisico. De ingeschatte bruto- en nettorisico's zijn vergelijkbaar met de uitkomsten van voorgaand jaar.

Overzicht van financiële en niet-financiële risico's

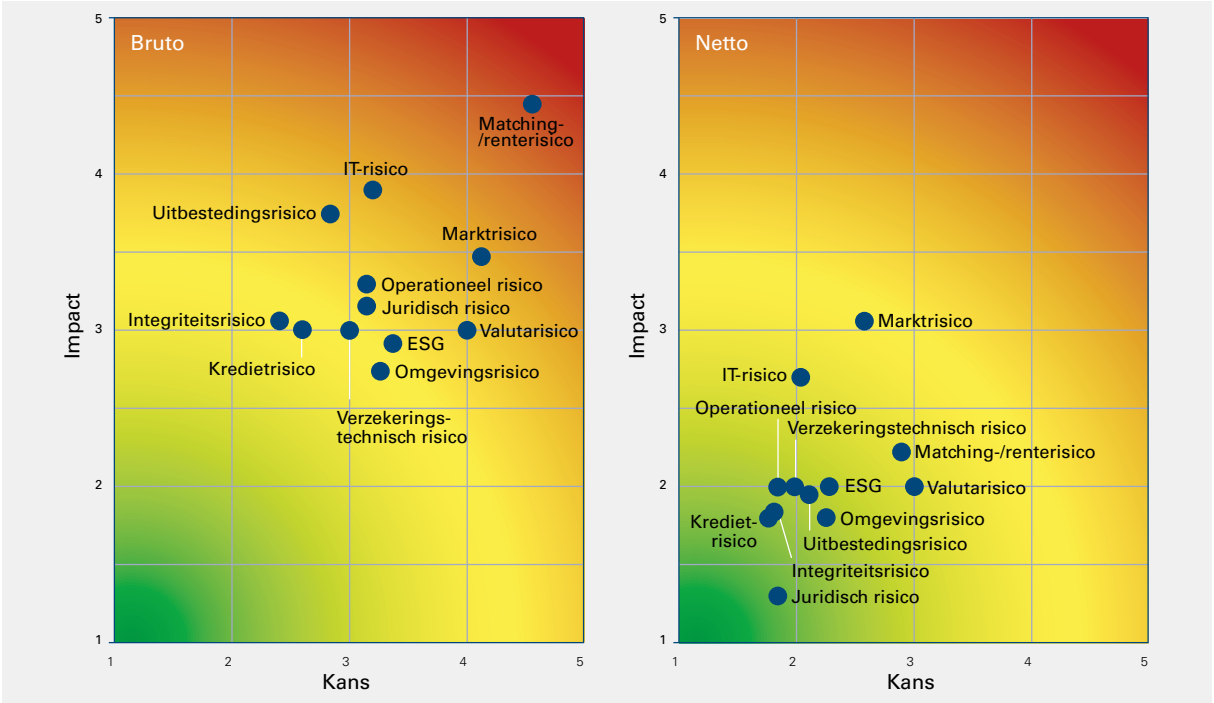
Financiële risico's	Niet-financiële risico's
Matching-/renterisico	Omgevingsrisico
Valutarisico	Operationeel risico
Marktrisico	Uitbestedingsrisico
Kredietrisico	IT-risico
Verzekeringstechnisch risico	Integriteitsrisico
	Juridisch risico
	ESG-risico
	Nieuwe pensioenstelsel

Risicocategorieën

In onderstaande bollengrafieken is af te lezen hoe de brutorisico's en de nettorisico's (de risico's nadat de beheersmaatregelen zijn toegepast) in 2025 zijn ingeschat. Vervolgens is per risicocategorie een beschrijving gegeven van het risico, de getroffen beheersmaatregelen en de eventuele ontwikkelingen in het boekjaar.

Er zijn ruim 20 specifieke risico's geïdentificeerd die betrekking hebben op het nieuwe pensioenstelsel. Deze risico's en de beheersmaatregelen zijn allemaal uitvoerig behandeld in de gesprekken met de bestuursleden en vervolgens in de ARC en met het hele Bestuur. De risico's omtrent het nieuwe pensioenstelsel worden elk kwartaal geëvalueerd en opgenomen in de kwartaal risicorapportage

Het resultaat van de Risk Self Assessment in 2025



Financiële risico's

Matching-/renterisico

Het matching-/renterisico ontstaat als de beleggingen en de verplichtingen niet volledig gematcht zijn. Het belangrijkste geïdentificeerde matching-/renterisico is het renterisico als er een 'mismatch' is met de rentegevoeligheid. Door de renteafdekking van 80% van de verplichtingen is het netto risico aanzienlijk verlaagd.

Renterisico

Een deel van de door rente veroorzaakte verandering van de verplichtingen wordt afgedekt door financiële producten die een vergelijkbare rentegevoeligheid hebben als de verplichtingen. De mate waarin de rente-effecten worden afgedekt, wordt bepaald door een dynamische rentestaffel. In deze staffel is bepaald dat een lager niveau van de 30-jaars swaprente leidt tot een lagere afdekking en vice versa.

Onderdeel van het renteafdekkingsbeleid is dat bij een dekkingsgraad onder de 104,2%, de renteafdekking niet verder verlaagd mag worden. Voor de staffel geldt tevens het 'pas toe tenzij'-principe. Dit houdt in dat als er zwaarwegende argumenten zijn om de staffel niet te volgen, dan vindt er geen aanpassing plaats.

In 2024 heeft het Bestuur besloten om de renteafdekking te fixeren op 80% van de verplichtingen. Dit was een tactische maatregel ter bescherming van de invaardekkingsgraad. De 80% afdekking komt tot stand door de looptijden tot 30 jaar voor 90% af te dekken, rond 40 jaar voor 54% en rond de 50 jaar voor 29%. Het Fonds kent al vele jaren een ongelijke afdekking per looptijd en heeft ervoor gekozen dit te handhaven tot aan het invaarmoment. De reden hiervoor is dat dit goed aansluit bij de beoogde renteafdekking onder het nieuwe pensioenstelsel waarbij er minder rente afgedekt hoeft te worden voor jongeren waarvan de (toekomstige) uitkeringen lange looptijden kennen.
Ook de huidige 80% sluit goed aan bij de renteafdekking onder het nieuwe pensioenstelsel. Het gemiddelde percentage ligt in het nieuwe pensioenstelsel beduidend lager dan 80%, maar omdat er wordt overgestapt van een renteafdekking van verplichtingen, naar een renteafdekking van het totale vermogen, sluit dit alsnog goed aan. De huidige 80% van de verplichtingen kwam eind 2025 overeen met circa 60% van het vermogen.
Voor het afdekken van de rente-effecten maakt het Pensioenfonds gebruik van de rentekarakteristieken die aanwezig zijn in het mandaat van renteswaps, het mandaat van de langlopende Europese staatsobligaties en door de EU gegarandeerde obligaties, het hypothekenmandaat en de twee mandaten van de Europese bedrijfsobligaties.

Risico	Risicogrens/beleid	Beheersmaatregelen 31 december 2025	Monitoring
Renterisico	Het renterisico wordt gedeeltelijk afgedekt op basis van een dynamische rentehedgestaffel. Vanaf maart 2024 is deze staffel tijdelijk buiten werking gesteld en bedroeg de rente-afdekking 80% van de verplichtingen.	De renteafdekking is ingeregeld middels staats- en SSA-obligaties, bedrijfsobligaties, hypotheken en rentederivaten	De custodian monitort de hoogte van de rentehedge

Valutarisico

Een deel van het vermogen van het Pensioenfonds is belegd in vreemde valuta. Hierdoor loopt het Pensioenfonds een valutarisico door het meer of minder waard worden van deze valuta's ten opzichte van de euro.
Het beleid van het Fonds is om het valutarisico voor ongeveer 50% af te dekken. Dit is praktisch ingevuld door van de liquide beleggingen de belangrijkste valutapositie, zijnde de Amerikaanse dollar, voor 100% af te dekken. Onder de liquide beleggingen vallen de beursgenoteerde aandelen- en obligatieportefeuilles. Het valutarisico in de overige valuta's en in de illiquide portefeuille worden niet afgedekt.

Het Bestuur heeft begin 2025 besloten om de Japanse yen en de Britse pond niet langer af te dekken. Vanwege de beperkte omvang van de liquide beleggingen in deze valuta, heeft dit nagenoeg geen effect op de totale valuta-afdekking.
De totale bruto exposure van vreemde valuta bedroeg eind 2025 ruim € 1.700 miljoen. Het overgrote deel hiervan bestond uit Amerikaanse dollars. Hiervan was 70% afgedekt, hetgeen resulteerde in een netto exposure van alle vreemde valuta van 48%. Dit ligt dicht bij de streefwaarde van 50%. De totale netto exposure in vreemde valuta is uitgekomen op circa 20%.

Risico	Risicogrens/beleid	Beheersmaatregelen 31 december 2025	Monitoring
Valutarisico	Het beleid van het Pensioenfonds is om circa 50% van het aanwezige valutarisico in de portefeuille af te dekken	100% van de Amerikaanse dollar positie in de liquide portefeuille wordt afgedekt met valuta-termijntransacties	Per kwartaal wordt gemonitord of de afdekking van het valutarisico gedurende het kwartaal effectief heeft plaatsgevonden

Marktrisico

Dit is het risico dat het Pensioenfonds verlies leidt door bewegingen in de financiële markten. De belangrijkste geïdentificeerde marktrisico's zijn het zakelijke waardenrisico, het liquiditeitsrisico en het concentratierisico.

Zakelijke waardenrisico

Het zakelijke waardenrisico betreft het risico dat de waarde van de beleggingen in aandelen, private equity en vastgoed daalt. Het risico wordt veroorzaakt door factoren gerelateerd aan een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke factoren. Het zakelijke waardenrisico wordt gemitigeerd door diversificatie die onder meer is vastgelegd in de strategische beleggingsmix van het Pensioenfonds. Naast de strategische beleggingsmix, heeft het Pensioenfonds in de mandaten die zijn afgesloten met de externe vermogensbeheerders

Risico	Risicogrens/beleid	Beheersmaatregelen 31 december 2025	Monitoring
Risico zakelijke waarden (bestaat uit aandelen, vastgoed en private equity)	De strategische beleggingsmix en de daarbij gedefinieerde bandbreedtes	De allocatie zakelijke waarden bedraagt 47,0% en daarmee is deze binnen de gestelde bandbreedtes	De strategische bandbreedtes worden door de custodian op dagbasis gemonitord
Liquiditeitsrisico	Aanhouden van voldoende cash om te voldoen aan kortetermijnverplichtingen zoals collateral en pensioenuitkeringen. 1% van het belegd vermogen aanhouden in cash, om vier maanden pensioenuitkeringen te kunnen betalen	Het bestuursbureau stelt maandelijks een cashflow-prognose op om de hoogte van de liquide beleggingen te monitoren om vier maanden pensioenuitkeringen te kunnen betalen. Er zijn voldoende liquide beleggingen aanwezig, dan wel op korte termijn liquide te maken	Monitoring door bestuursbureau en fiduciair beheerder

Risico	Risicogrens/beleid	Beheersmaatregelen 31 december 2025	Monitoring
Concentratierisico	In de portefeuille dienen geen materiële concentratierisico's en voldoende tegenpartijen voor derivaten aanwezig te zijn	Voldoende spreiding in de aard en kenmerken van beleggingen en/of tegenpartijen worden afgedwongen door de SNP en NP en indien nodig door beleggingsrichtlijnen met individuele managers	Het bestuursbureau monitort dat met voldoende verschillende tegenpartijen wordt gehandeld ten aanzien van het collateral

richtlijnen voor de sectoren, landen of tegenpartijen waarin mag worden belegd.

Liquiditeitsrisico

Er is een risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen. Liquide middelen kunnen nodig zijn als de pensioenuitkeringen de inkomsten aan pensioenpremie overstijgen. Vandaar dat het Bestuur, bij de vaststelling van de jaarlijkse normportefeuille, ervoor zorgt dat het overgrote deel van het vermogen belegd wordt in instrumenten die snel, en tegen een aanvaardbare prijs, liquide gemaakt kunnen worden. Dit betreft vooral beursgenoteerde aandelen, obligaties en geldmarktfondsen.

Het overige deel, 26,3% van het vermogen, is eind 2025 belegd in illiquide beleggingscategorieën, zoals niet-beursgenoteerd vastgoed, private equity, direct lending en hypotheken. Dit percentage is iets hoger dan de waarde per eind 2024 (ruim 25,2%). Het percentage illiquide beleggingen is hoger dan het door het Bestuur vastgestelde maximum van 23%. Dit relatief hoge percentage wordt veroorzaakt door de private-equityportefeuille die relatief goed heeft gepresteerd in de afgelopen jaren. Een andere oorzaak is de sterke stijging van de rente in 2022 en 2025 waardoor de rentegevoelige onderdelen sterk in omvang zijn afgenomen. Hierdoor is met name de relatieve bijdrage van private equity aan de hele portefeuille gestegen.
Het Bestuur heeft bewust voor deze illiquide categorieën gekozen omdat de verwachting is dat hiermee op de langere termijn een hoger rendement kan worden behaald. Daarnaast draagt het bij aan een goede risicospreiding.

Ook bij het gebruik van afgeleide producten (derivaten) kan een aanzienlijk liquiditeitsrisico worden gelopen. Bij de keuze voor deze afgeleide producten wordt het liquiditeitsrisico zwaar meegewogen. Posities worden afgedekt door het geven, dan wel het verkrijgen, van onderpand.
Om alles goed te kunnen monitoren, wordt periodiek door het bestuursbureau een liquiditeitsprognose opgesteld waarbij onder andere rekening wordt gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies, en met uitgaven zoals de pensioenuitkeringen en inkomende en uitgaande waardeoverdrachten. Naast de liquiditeit voor derivaten wil het Bestuur voldoende cash beschikbaar hebben om de maandelijkse uitkeringen voor een periode van minimaal vier maanden te kunnen betalen.

Concentratierisico

Concentraties kunnen ertoe leiden dat het Fonds bij grote veranderingen in bijvoorbeeld de waardering of de financiële positie van een tegenpartij grote financiële gevolgen ondervindt. Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie in de beleggingsportefeuille in producten, regio's of landen en sectoren.

Naast concentraties in de beleggingsportefeuille, kan ook sprake zijn van concentraties in de verplichtingen en de uitvoering. Om concentratierisico's in de beleggingsportefeuille te beheersen, bepaalt het Bestuur de spreiding van de beleggingsportefeuille jaarlijks in een normportefeuille waarin de beleggingsmix, voorzien van bandbreedtes, wordt vastgelegd. Deze normportefeuille is gebaseerd op het risicoprofiel van het Fonds en afgeleid uit de meest recente ALM-studie. Daarnaast streeft het Bestuur naar spreiding over voldoende tegenpartijen bij de handel in derivatentransacties. Op grond van een analyse heeft het Bestuur geconcludeerd dat er geen sprake is van bijzondere concentraties in de beleggingsportefeuille. Er hoeft daarom ook geen buffer voor het concentratierisico te worden aangehouden.

Kredietrisico

Het kredietrisico betreft het risico dat partijen waarop het Pensioenfonds vorderingen heeft, hun verplichtingen niet nakomen. Daarom stelt het Bestuur limieten aan de kredietwaardigheid en dient een bewuste spreiding over toegestane tegenpartijen te worden aangehouden. Dit geldt voor alle vermogenscategorieën.

Voor derivaten die buiten de beurzen om worden verhandeld, zijn strikte eisen gesteld voor onder andere de kwaliteit van het onderpand, de frequentie van verrekening en het aantal tegenpartijen. Deze afspraken zijn niet nodig voor derivaten die centraal gecleard worden. In dat geval worden de transacties via een centrale tegenpartij (CCP) afgewikkeld. Het doel van central clearing is het bevorderen van de financiële stabiliteit door het tegenpartijrisico te verlagen. Partijen hebben dan te maken met het kredietrisico van de CCP in plaats van dat van elkaar. Daarnaast is het doel van central clearing het verkleinen van de operationele rompslomp, evenals het vergroten van de transparantie en het standaardiseren van het beheerproces bij wanbetaling.

Als uitgangspunt bij beursgenoteerde beleggingen geldt dat in markten wordt belegd met betrouwbare clearing- en settlementsystemen om een mogelijk kredietrisico te vermijden.
Het Pensioenfonds beschikt over een derivatenhandboek waarin procedures en richtlijnen rond het gebruik van derivaten zijn vastgelegd. Het Pensioenfonds en de externe discretionaire vermogensbeheerders zijn gehouden deze richtlijnen te volgen.

Risico	Risicogrens/beleid	Beheersmaatregelen 31 december 2025	Monitoring
Kredietrisico	Het Fonds stelt limieten aan de kredietwaardigheid	De ratingafspraken zijn vastgelegd in de contracten met de vermogensbeheerders. Tegenpartijen in vastrentende waarden, derivaten, collateral en cash dienen minimaal een BBB-rating te hebben, uitzondering zijn beleggingen in direct lending die doorgaans geen ratings kennen	De custodian monitort op dagbasis de rating van de verschillende beleggingen

Verzekeringstechnisch risico

De belangrijkste verzekeringstechnische of actuariële risico's zijn de risico's van langleven, overlijden en arbeidsongeschiktheid en het indexatierisico:

- Het langlevenrisico is het belangrijkste verzekeringstechnische risico. Het langlevenrisico is het risico dat deelnemers langer leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen. Het Bestuur houdt hier rekening mee door de pensioenverplichting te berekenen op basis van de actuele prognosetafels van het Actuarieel Genootschap (AG 2024) en een correctiefactor daarop toe te passen. Door toepassing van deze actuele informatie over overlevingskansen wordt het langlevenrisico voor het Pensioenfonds gemitigeerd. Eind 2025 heeft het Fonds een extra statistische toets uitgevoerd op de eigen data. Hierdoor zijn de sterftekansen die het Fonds hanteert actueel. Dit is belangrijk voor het transitiemoment van 1 juli 2026.
- Het overlijdensrisico (ook wel kortlevenrisico) betekent dat het Pensioenfonds, in geval van overlijden, mogelijk een partner- en wezenpensioen moet toekennen waarvoor door het Pensioenfonds geen of onvoldoende voorzieningen zijn getroffen. Dit risico wordt uitgedrukt in risicokapitalen.
- Het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat het Pensioenfonds voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij invaliditeit en het toekennen van een arbeidsongeschiktheidspensioen. Voor dit risico wordt jaarlijks een risicopremie in rekening gebracht dat

het arbeidsongeschiktheidsrisico dekt. Het verschil tussen de risicopremie en het resultaat op grond van de mutaties, wordt verwerkt via het resultaat.

- Het indexatierisico omvat het risico dat de ambitie van het Bestuur om indexaties op pensioen toe te kennen onvoldoende kan worden gerealiseerd. Uitdrukkelijk geldt dat indexatieverlening voorwaardelijk is. Als maatstaf voor de indexatieverlening geldt de consumentenprijsindex afgeleid met als peildatum 1 oktober. Bij een dekkings- of een reservetekort wordt het indexatierisico beperkt door verlaging of het niet toekennen van de indexaties op grond van de wettelijke toereikendheidstoets. In 2025 heeft Pensioenfonds TNO 1,42% geïndexeerd op basis van de toereikendheidstoets. De inflatiemaatstaf voor het Fonds bedroeg 2,58%, waardoor de totale indexatieachterstand met 1,16% is toegenomen. In 2026 is er 2,07% geïndexeerd bij een indexatiemaatstaf van 3,01%.

Risico	Risicogrens/beleid	Beheersmaatregelen 31 december 2025	Monitoring
Verzekeringstechnisch risico	Minimaliseren van het lang- en kortlevenrisico alsmede het risico van arbeidsongeschiktheid	Het Fonds past de meest actuele informatie over overlevingskansen en AO-kansen toe bij het bepalen van de voorziening. Prognosetafel AG 2024 met startjaar 2025 is eind 2024 toegepast. Ook de ervaringssterfte is eind 2024 en eind 2025 geactualiseerd. Voor de kostenopslag wordt een percentage van 3,5% gehanteerd	Voor de monitoring van het verzekeringstechnisch risico wordt gebruikgemaakt van een adviserend actuaris

Niet-financiële risico's

Omgevingsrisico

Als belangrijkste omgevingsrisico's zijn benoemd: de governance van het Fonds, de mate van onafhankelijkheid, reputatierisico van de sector en de betrokkenheid van de sponsor.

Risico	Risicogrens/beleid	Beheersmaatregelen 31 december 2025	Monitoring
Omgevingsrisico	Het Fonds dient geen materieel omgevingsrisico te lopen	Divers	Divers

Operationeel risico

Als operationele risico's zijn onder andere benoemd: het risico van een onjuiste afwikkeling van transacties, de vertrouwelijkheid van gegevens, het verloren gaan van informatie, de kwaliteit van de medewerkers en de kwaliteit van de managementinformatie. Deze risico's worden door het Fonds beheerst door het stellen van hoge kwaliteitseisen aan de medewerkers en de organisaties die bij de uitvoering zijn betrokken.

Het bestuursbureau monitort de kwaliteit van de uitbestede werkzaamheden en ontvangen rapportages en treedt met deze organisaties in overleg om, waar mogelijk, de kwaliteit te verbeteren. Op grond van een analyse heeft het Bestuur geconcludeerd dat er geen sprake is van belangrijke resterende operationele risico's, waardoor bij de berekening van het vereist eigen vermogen geen buffer voor het operationeel risico wordt aangehouden.

Risico	Risicogrens/beleid	Beheersmaatregelen 31 december 2025	Monitoring
Operationeel risico	Het Fonds dient geen materieel operationeel risico te lopen	Er zijn diverse beheersmaatregelen getroffen, waaronder het beoordelen van ontvangen Rapportages Niet-Financiële risico's. Eventuele financiële schade wordt, indien mogelijk, verhaald bij de uitbestedingspartijen	Het bestuursbureau monitort de uitvoeringsorganisaties door het uitvoeren van controles

Uitbestedingsrisico

Het uitbestedingsrisico betreft het risico dat de continuïteit, integriteit en/of kwaliteit door de uitbestede werkzaamheden wordt geschaad. Het Fonds heeft een groot deel van zijn uitvoerende taken uitbesteed aan externe partijen, waaronder de pensioenuitvoering. Omdat het Pensioenfonds eindverantwoordelijk is voor de pensioenuitvoering, wordt de uitbesteding door het Bestuur periodiek getoetst. In dit kader heeft het Bestuur de uitvoeringsorganisatie opdracht gegeven de te volgen procedures te documenteren en een incidentenregistratie te voeren. In kwartaalrapportages wordt het Bestuur geïnformeerd over de operationele activiteiten. Belangrijkste aandachtspunten hierbij zijn de continuïteit, de integriteit en de kwaliteit van de uitbestede werkzaamheden. Daarnaast wordt jaarlijks door het Bestuur getoetst of het Fonds voldoende 'in control' is ten aanzien van de overige uitbestede processen. Deze beoordeling wordt door het bestuursbureau uitgevoerd aan de hand van dossieronderzoek, de afgesloten contracten, de servicelevel-agreements, de rapportages en besprekingen met de externe partijen. Getoetst is in hoeverre aan alle eisen is voldaan. Het gaat om eisen die zijn vastgelegd in de wet- en regelgeving, de Guidance uitbesteding pensioenfondsen van De Nederlandsche Bank, het door het Bestuur vastgestelde Bestuursbeleid Uitbesteding en de daarbij behorende checklist.

Voor 2025 is vastgesteld dat aan alle eisen wordt voldaan. Van de belangrijkste uitvoerders zijn de gecertificeerde ISAE 3402-rapporten ontvangen en beoordeeld. Hierbij is ook specifiek gekeken naar de processen met betrekking tot IT-risico's. Deze certificering waarborgt dat de administratieve processen in opzet, bestaan en werking voldoen aan de gestelde kwaliteitseisen. Voor de continue monitoring van het uitbestedingsrisico heeft het Bestuur meerdere beheersmaatregelen getroffen. Naast de integrale risicorapportage per kwartaal, worden de risico's rondom de uitbesteding van het vermogensbeheer gemonitord door de custodian en het bestuursbureau. De custodian controleert op dagbasis of de afspraken met discretionaire vermogensbeheerders worden nagekomen overeenkomstig de beleggings-richtlijnen. Een uitzondering op het controlemodel op dagbasis door de custodian zijn de afspraken met betrekking tot de valutahedge. Deze vinden plaats op maandbasis.
Voor de monitoring van het uitbestedingsrisico rondom de pensioenuitvoering is een controlemodel vastgesteld waarin de door het bestuursbureau uit te voeren controles

met de uitvoerder zijn afgestemd. De controles rondom de pensioenuitvoering bestaan uit doorlopende controles, periodieke controles op bijvoorbeeld de uitkeringen en de premienota's en een jaarlijkse audit. Met deze controles wordt ernaar gestreefd een goed beeld te krijgen van de processen en interne controles bij de pensioenuitvoerder.

Risico	Risicogrens/beleid	Beheersmaatregelen 31 december 2025	Monitoring
Uitbestedingsrisico	Het Fonds heeft een beleid uitbesteding.	Contracten en service level agreements met uitvoerder en vermogensbeheerders. De SLA-rapportages en ISEA-rapportages worden beoordeeld	Het bestuursbureau monitort de uitvoeringsorganisaties door het uitvoeren van controles en eventuele audits. Daarnaast worden jaarlijks de uitbestedingsrisico's integraal beoordeeld

IT-risico

Er is een risico dat de uitvoerende werkzaamheden stagneren door calamiteiten, dan wel door uitval van personeel en apparatuur. Om de continuïteit van de uitvoeringsorganisatie te waarborgen, heeft het Bestuur voor de eigen automatisering een calamiteitenplan opgesteld. De uitvoering van het vermogensbeheer en de pensioenuitvoering zijn uitbesteed aan externe partijen. Deze externe partijen beschikken over adequate maatregelen rondom de beschikbaarheid en continuïteit van de automatisering die onderdeel zijn van hun ISAE 3402-verklaring. De externe partij voor de pensioenuitvoering werkt gedurende het hele jaar door volgens een Disaster Recovery Plan dat door een externe partij wordt getest. Het Fonds krijgt periodiek inzage in de testresultaten.
Het Pensioenfonds heeft een IT-beleid voor externe partijen opgesteld. Met de belangrijkste externe partijen is het Pensioenfonds in overleg getreden om vast te stellen of zij kunnen voldoen aan de eisen uit het IT- en informatiebeveiligingsbeleid van het Pensioenfonds, betreffende de IT-uitgangspunten, de IT-uitvoering en de monitoring daarvan. Er is voor gekozen om het IT-beleid, conform aanbeveling van de Pensioenfederatie, op te stellen vanuit de 5 A's. De vijf beleidscomponenten zijn: Awareness (bewustzijn), Availability (beschikbaarheid), Access (toegang), Accuracy (betrouwbaarheid) en Agility (aanpasbaarheid). Jaarlijks wordt het IT-beleid van de externe partijen gemonitord aan de hand van de ontvangen rapportages over het IT-beleid van de partijen.
In 2024 heeft het Fonds het IT-beleid voor het eigen bureau geactualiseerd en aangescherpt en in lijn gebracht met de DORA-wetgeving.
Datamanagementbeleid heeft ook een belangrijke plek vanwege de primaire focus op datakwaliteit. Ook is een afzonderlijke IT-Risicoanalyse voor het Fonds opgesteld, die toegevoegd is als aparte set aan de Risicoanalyse van het Fonds. Met deze aanpassingen en aanvullingen voor het IT-beleid van het eigen bureau voldoen de beheersmaatregelen van Pensioenfonds TNO aan het gewenste volwassenheidsniveau van De Nederlandsche Bank.

Risico	Risicogrens/beleid	Beheersmaatregelen 31 december 2025	Monitoring
ICT-risico	Het Fonds dient geen materieel ICT-risico te lopen	Het Fonds beschikt over een ICT- en informatie-beveiligingsbeleid dat ook van toepassing is op uitbestedingspartijen	Het ICT-risico bij de uitvoeringsorganisaties wordt gemonitord door het opvragen van de ISAE-beschrijving. Bij eventuele beperkingen in de ISAE wordt de opvolging hiervan specifiek gemonitord

Integriteitsrisico

Het integriteitsrisico is het risico dat de integriteit van het Fonds wordt beïnvloed als gevolg van niet integere of onethische gedragingen van de organisatie, de medewerkers of de leiding van het Pensioenfonds. Het Bestuur hecht veel waarde aan het positief beïnvloeden van de cultuur, het gedrag en de motivatie van de medewerkers. Om dit te waarborgen heeft het Bestuur de volgende procedures vastgesteld:

- Integriteitsbeleid
- Gedragscode
- Klokkenluiderregeling
- Incidentenregeling
- Privacybeleid

Deze procedures gelden als gedragslijn voor integer en ethisch gedrag van het Pensioenfonds en de betrokken medewerkers. Voor de jaarlijkse toetsing op de naleving hiervan heeft het Bestuur een externe en interne compliance officer. In het verslagjaar zijn geen overtredingen vastgesteld. De nevenfuncties van de bestuursleden zijn opgenomen in bijlage 3.

Bij de procedures van het Pensioenfonds is rekening gehouden met eventuele aanpassingen in de regelgeving, de Code Pensioenfondsen en het geactualiseerde Model Gedragscode van de Pensioenfederatie.

Ook bestuursleden worden aangemerkt als insiders. Een insider dient twee keer per jaar aan de externe compliance officer een opgave te verstrekken van alle beleggingstransacties van de afgelopen periode. Beleggingen in fondsen hoeven niet te worden opgegeven.

Naast deze procedures voert het Pensioenfonds periodiek een volledige Systematische Integriteitsrisicoanalyse (SIRA) uit, waarbij ook gekeken wordt naar de integriteit bij uitbestedingspartijen. In de SIRA worden zo objectief mogelijk de integriteitsrisico's beoordeeld. Hierbij wordt per risico gekeken wat de kans is dat het risico optreedt, wat de mogelijk financiële gevolgen zijn en wat de impact op reputatie is. Door middel van scenario's wordt uitgebreid stilgestaan bij mogelijke risico's rondom integriteit en belangenverstrengeling. Uit deze SIRA zijn geen scenario's naar voren gekomen waarbij het risico lager is dan de risicobereidheid van het Bestuur bij de betreffende scenario's. Er zijn geen aanvullende beheersmaatregelen nodig.
In 2025 is beleid opgesteld ten aanzien van naleving van sanctiewetgeving. Tevens is er externe kennis ingehuurd voor het toetsten van integriteitsissues bij bestaande een nieuwe financiële uitbestedingspartijen.

Risico	Risicogrens/beleid	Beheersmaatregelen 31 december 2025	Monitoring
Integriteitsrisico	Het Fonds dient geen materieel integriteitsrisico te lopen. Hiervoor is beleid opgesteld	Regelmatig onder de aandacht brengen van het integriteitsbeleid	De compliance officer monitort de naleving van de Gedragscode door het jaarlijks opvragen van Nalevingsverklaringen bij alle verbonden personen en het opvragen van nevenfuncties, relatiegeschenken, privé-beleggingstransacties bij de insiders

Juridisch risico

Het risico op aansprakelijkheid, de complexiteit van contracten en de wijzigingen in wet- en regelgeving zijn als belangrijkste juridische risico's geïdentificeerd. De af te sluiten contracten, inclusief de aansprakelijkheidsclausules, worden intern juridisch getoetst. Indien nodig, bijvoorbeeld bij contracten waarop het buitenlands recht van toepassing is, wordt er externe juridische expertise ingehuurd. Ten aanzien van de wijzigingen in wet- en regelgeving wordt er door het bestuursbureau en een externe jurist periodiek nagegaan of het Fonds nog compliant is met alle wet- en regelgeving. Eind 2025 heeft het Fonds een toets uitgevoerd, waaruit ook geen bijzonderheden zijn gekomen.

Risico	Risicogrens/beleid	Beheersmaatregelen 31 december 2025	Monitoring
Juridisch risico	Het Fonds dient geen materieel juridisch risico te lopen	Beschikbaarheid van juridische expertise, waarbij indien nodig externe juridische expertise wordt ingehuurd	De monitoring op juridische risico's vindt ad hoc plaats wanneer van toepassing

ESG-risico

De ESG risico's vormen een afzonderlijke categorie in de Risk Self Assessment (RSA) en wordt jaarlijks meegenomen in de RSA-cyclus.

Risico	Risicogrens/beleid	Beheersmaatregelen 31 december 2025	Monitoring
ESG-risico	Het Fonds dient eventuele materiële en reputatieschade als gevolg van ESG- en klimaatrisico's te beperken	ESG-beleidsplan	De projectplannen worden gemonitord

Vereist eigen vermogen voor risico Pensioenfonds

Solvabiliteitsrisico

Het Bestuur heeft de zorg voor het nakomen van de pensioentoezeggingen. Het belangrijkste risico voor het Pensioenfonds is dat er onvoldoende vermogen aanwezig is om op de korte en lange termijn aan de verplichtingen te kunnen voldoen. Dit risico wordt het solvabiliteitsrisico genoemd.

Het Bestuur volgt de ontwikkeling van de solvabiliteit nauwlettend. Maandelijks is aan het Bestuur gerapporteerd over de hoogte van de dekkingsgraad en ieder kwartaal analyseerde een adviesbureau hoe het solvabiliteitsrisico zich ontwikkelt met betrekking tot de kans op een dekkings- en reservetekort. Om het solvabiliteitsrisico te beheersen, moet het Pensioenfonds kapitaalbuffers aanhouden. De omvang van deze buffers wordt vastgesteld met de door De Nederlandsche Bank voorgeschreven solvabiliteitstoets (S-toets). Deze toets is een wiskundig bewerkte som van de risico's en levert een percentage op dat moet worden opgeteld bij een dekkingsgraad van 100%. Hoe groter de risico's die een pensioenfonds loopt, des te groter het vereist eigen vermogen. Diversificatie tussen de verschillende risico's onderling leidt hierbij tot een reductie van het vereist eigen vermogen.

Bij de berekening van het vereist eigen vermogen van het Pensioenfonds wordt rekening gehouden met onderstaande risicofactoren in de beleggingsportefeuille.
De buffers zijn berekend op basis van de standaardmethode waarbij is uitgegaan van de normportefeuille voor 2025 in de evenwichtssituatie. De liquiditeits- (S7), concentratie- (S8) en operationele risico's (S9) zijn

buiten beschouwing gelaten, evenals het actieve risico (S10).

De effecten S1 t/m S6 zijn gecombineerd aan de hand van een formule waarin rekening is gehouden met de correlatie tussen sommige risicocategorieën. Het totaal is daarom gecorrigeerd met een diversificatie-effect.

Het vereist eigen vermogen ofwel de risico-opslag voor het Pensioenfonds is eind 2025 uitgekomen op € 591,0 miljoen (2024: € 651,6 miljoen). Dit komt overeen met 20,0% van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico Pensioenfonds en deelnemers. Dat betekent dat de vereiste dekkingsgraad eind 2025 120,0% bedraagt.

Naast de vaststelling van het vereist eigen vermogen, geldt een minimaal vereist eigen vermogen van 4,2% voor algemene risico's. Dat minimaal vereist eigen vermogen is eind 2025 uitgekomen op € 122,6 miljoen. De minimaal vereiste dekkingsgraad is gelijk aan de voorziening pensioenverplichtingen, verhoogd met het minimaal vereist eigen vermogen en bedraagt daarom 104,2%. In 2024 was dat € 139,1 miljoen en 104,2%.

Overzicht van de verschillende solvabiliteitsrisico's van 2025 en 2024

Risico (in duizenden euro's)	2025	2025 %	2024	2024 %
S1. Rente	74.158	2,6%	62.200	1,9%
S2. Aandelen	406.386	14,2%	461.540	14,2%
S3. Valuta	133.925	4,7%	150.787	4,6%
S4. Grondstoffen	0	0,0%	0	0,0%
S5. Krediet	197.478	6,9%	209.889	6,5%
S6. Verzekeringstechnisch	68.329	2,4%	96.464	3,0%
Diversificatie-effect	-290.082	-10,2%	-330.291	-10,2%
Totale risico-opslag	**590.194**	**20,6%**	**650.589**	**20,0%**
Effect toerekenen naar totale vereiste dekkingsgraad	845	-0,6%	984	-0,6%
Totale risico-opslag	**591.039**	**20,0%**	**651.573**	**19,4%**

Vereist eigen vermogen voor risico deelnemer

De Nederlandsche Bank eist van pensioenfondsen dat zij, naast de risico-opslag voor het vermogen voor rekening pensioenfonds, een buffer aanhouden voor het vermogen voor risico deelnemers. Dit buffervereiste is vastgesteld op 1%.

Eind 2025 bedroeg het vermogen in het kader van de regeling Extra Pensioen, Netto Pensioen en TOP in totaal € 84,5 miljoen. De middelloonregeling voor risico van het Pensioenfonds, gecombineerd met de regeling voor risico deelnemers, geeft een vereist eigen vermogen van 20,0%.

Eind 2024 bedroeg het vermogen in het kader van de regeling Extra Pensioen, Netto Pensioen en TOP in totaal € 98,4 miljoen. De middelloonregeling voor risico van het Pensioenfonds, gecombineerd met de regeling voor risico deelnemers, geeft een vereist eigen vermogen van 19,4%.

Berekening van overschot/tekort in 2025 en 2024

Vaststelling overschot/tekort (in miljoenen euro's)	**2025**	**2024**
Vereist eigen vermogen (vereiste buffer)	€ 591,0	€ 651,6
Voorziening pensioenverplichtingen	€ 2.867,5	€ 3.252,3
Vereist pensioenvermogen	€ 3.458,5	€ 3.903,9
Aanwezig pensioenvermogen (Totaal activa -/- schulden)	€ 3.962,5	€ 4.061,2
Overschot	**€ 504,0**	**€ 157,4**

Actuariële paragraaf

Oordeel van de certificerend actuaris over de financiële positie

In zijn actuariële verklaring heeft de certificerend actuaris geoordeeld dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. De vermogenspositie op de balansdatum is naar zijn mening voldoende. Dit oordeel is over de vermogenspositie is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen.

Actuariële analyse

In onderstaand overzicht is de actuariële analyse van het saldo van baten en lasten opgenomen:

In 2025 is een positief resultaat behaald. Door de stijgende rente is een positief resultaat ontstaan door de wijziging van rentetermijnstructuur van € 508.542. Daarentegen is er op de beleggingen een negatief resultaat behaald van - € 143.079. Verder is er een negatief resultaat behaald op toeslagverlening, als gevolg van de per 1 januari 2025 verleende toeslag van 1,42% en is er een negatief resultaat door de wijziging van de grondslagen van de kostenvoorziening en van de ervaringssterfte.

Actuariële analyse van het resultaat (in duizenden euro's)	**2025**	**2024**	**2023**
Wijziging rentetermijnstructuur	508.542	-57.763	-100.700
Beleggingsopbrengsten	-143.079	225.604	287.165
Premies	1.819	6.873	17.829
Waardeoverdrachten	-352	-367	-357
Kosten	-1.997	-1.558	0
Uitkeringen	87	159	155
Sterfte	2.178	-1.260	2.089
Arbeidsongeschiktheid	-3.828	-2.265	128
Toeslagverlening	-45.874	13	-426.317
Wijziging actuariële grondslagen en methoden	-31.033	-5.625	-16.248
Reguliere mutaties voorzieningen	-625	-106	-708
Overige oorzaken	227	-1.172	-896
	286.065	**162.533**	**-237.860**

Het overzicht van de diverse premies over 2025 is als volgt:

Premies (in duizenden euro's)	2025	2024	2023
Feitelijke premie[1)]	91.634	85.248	77.378
Zuivere kostendekkende premie[2)]	109.600	95.814	73.226
Gedempte kostendekkende premie[3)]	78.571	74.735	73.771
Premiedekkingsgraad[4)]	100,1%	107,6%	128,8%

1) Feitelijke premie
De feitelijke premie is de premie die het Fonds daadwerkelijk in 2025 van alle aangesloten ondernemingen heeft ontvangen. Pensioenfonds TNO heeft onder het nieuwe FTK gekozen voor het berekenen van de kostendekkende premie volgens de gedempte premiesystematiek, waarbij de kostendekkende premie wordt berekend aan de hand van het verwacht rendement minus de inflatie (2,0%). De feitelijke premie is niet samengesteld uit afzonderlijke componenten. Aan deze feitelijke premie is wel de voorwaarde verbonden dat deze ten minste gelijk is aan de gedempte kostendekkende premie, zodat de nieuwe pensioenopbouw, de benodigde risicopremies, uitvoeringskosten en de bufferopslag hieruit kunnen worden gefinancierd. De feitelijke premie wordt ex ante gelijk gesteld aan de gedempte kostendekkende premie waarbij de vrijval uit de kostenvoorziening niet in mindering is gebracht en wordt uitgegaan van 1,9% inflatie zonder ingroeipad.

2) Zuivere kostendekkende premie
De zuivere kostendekkende premie van € 109.600 is als volgt samengesteld:

Actuarieel benodigd	85.794
Bijdragen voor risico deelnemers	141
Risicopremies	4.679
Opslag in stand houden vereist vermogen	18.096
Opslag voor uitvoeringskosten	890

3) Gedempte kostendekkende premie
De gedempte kostendekkende premie voor 2025 is vastgesteld volgens de gedempte premiesystematiek, waarbij de kostendekkende premie wordt berekend aan de hand van het verwacht rendement minus de inflatie. De gedempte kostendekkende premie van € 78.571 is als volgt samengesteld:

Actuarieel benodigd	38.796
Bijdragen voor risico deelnemers	141
Risicopremies	3.019
Opslag in stand houden vereist vermogen	8.364
Opslag voor uitvoeringskosten	890
Voorwaardelijke componenten	27.361

4) Premiedekkingsgraad
Pensioenfonds TNO baseert de feitelijke premie op de gedempte kostendekkende premie, omdat die meer stabiliteit geeft. De feitelijke premie over 2025 bedroeg 20,34% van de pensioengevende salarissom. In 2025 was de feitelijke pensioenpremie hoger dan de gedempte premie. Hiermee voldoet het Fonds aan de eisen van de Pensioenwet. De premiedekkingsgraad (de feitelijke premie gedeeld door de inkoop op marktrente) was voor 2025 100,1%. Dit betekent dat op basis van de situatie op 1 januari 2025 de premie in elk geval wel heeft bijgedragen aan herstel van de dekkingsgraad.

Er zit een verschil tussen de hoogte van de feitelijke premie € 91.634 en de hoogte van de gedempte premie € 78.571 welke wordt veroorzaakt doordat de gedempte premie de ex-ante gedempte premie is waarbij in de kostenopslag géén rekening is gehouden met de vrijval uit de kostenvoorziening.

.

De premiedekkingsgraad wordt als volgt berekend:

Feitelijke premie	91.634	
Minus bedragen voor risico deelnemers	141	
Minus opslag voor uitvoeringskosten	890	
	90.603	**(A)**
Actuarieel benodigd (85.794 + 4.679)	90.473	(B)
Premiedekkingsgraad per 31 december 2025	**A uitgedrukt in B**	**107,6%**

Actuariële grondslagen

Vanwege de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel heeft de adviserend actuaris een onderzoek gedaan naar de toereikendheid van de actuariële grondslagen van het Fonds. Op basis van dat onderzoek heeft de adviserend actuaris geadviseerd om de grondslagen niet aan te passen. Alle grondslagen waren nog passend. Ook de ervaringssterfte is in 2025 geactualiseerd.

Aanpassing van de ervaringssterfte leidt tot een toename van de totale voorziening van de pensioenverplichting van het pensioenfonds van circa 0,3% en daarmee tot een afname van de dekkingsgraad van circa 0,2 %-punt.

Wet toekomst pensioenen

Pensioenfonds TNO gaat op 1 juli 2026 over naar het nieuwe pensioenstelsel. In 2023 is de Wet toekomst pensioenen ingegaan en uiterlijk in 2028 moeten alle fondsen over zijn naar de nieuwe pensioenregeling. In deze paragraaf staat een update op hoofdlijnen over de voorbereidingen bij het Fonds van 2025.

Waarom veranderen?

Het nieuwe pensioenstelsel is nodig omdat het huidige stelsel kwetsbaar is. Beleggings- en renterisico's pakken voor verschillende leeftijdsgroepen anders uit terwijl er maar één onderliggend beleggings- en rentebeleid gevoerd kan worden. Ook moeten er relatief grote buffers aangehouden worden voordat een indexatie gegeven kan worden. In een periode van lage rente bleek dit stelsel niet voldoende bestendig. Daarnaast is er de veranderende arbeidsmarkt. Jongeren betalen nu over het algemeen nog te veel voor het pensioen dat ze later ontvangen en ouderen te weinig. Dat is geen probleem als bij één pensioenfonds pensioen wordt opgebouwd. Het is wel een probleem als werknemers op latere leeftijd voor zichzelf beginnen en weggaan bij een pensioenfonds. Zij krijgen dan later minder pensioen dan waarvoor zij samen met hun werkgever betaald hebben. Dat is de reden dat er een nieuw pensioenstelsel komt.

Van beeldvormingsfase naar Transitieplan

Nadat in juli 2023 de nieuwe wet is ingegaan startte de beeldvormingsfase, al was Pensioenfonds TNO daarvoor ook al gestart. Dat begon met uitgebreid analyse- en uitzoekwerk en vervolgens de eerste berekeningen, waarna de sociale partners voorlopige keuzes konden maken. In 2024 kreeg dat een verdere verdiepingsslag dankzij het risicohoudingsonderzoek. Ook zijn er berekeningen gedaan om te zien hoe de nieuwe regeling uitpakt ten opzicht van de huidige regeling. De beeldvormingsfase liep door tot en met 2024.

Op 3 februari 2025 hebben de sociale partners formeel het Transitieplan opgeleverd. Het Transitieplan bevat alle afspraken die de sociale partners hebben gemaakt over de nieuwe pensioenregeling. Zo staat in het plan bijvoorbeeld meer over:

- Wanneer de nieuwe pensioenregeling ingaat
- Hoe de nieuwe regels er ongeveer uitzien
- Het omzetten van de opgebouwde pensioenen naar de nieuwe regels
- Een zo eerlijk mogelijke overgang van de oude naar de nieuwe regels

Evenwichtige belangenafweging heeft bij de ontwikkeling van het Transitieplan veel aandacht gekregen. Inspraak was daarbij ook geborgd. Zo heeft de vereniging van gepensioneerden eTNOs via het hoorrecht hun mening gegeven over het Transitieplan.

Implementatieplan

Nadat het Transitieplan is opgeleverd, is in 2025 de implementatiefase gestart. Dit begon met het beoordelen van het Transitieplan door Pensioenfonds TNO, waarna het Fonds heeft besloten de nieuwe pensioenregeling te gaan uitvoeren. Hoe overgegaan wordt naar de nieuwe pensioenregeling en hoe het (opgebouwde) pensioen wordt omgezet naar de nieuwe pensioenregeling, is vervolgens vastgelegd in het Implementatieplan. Onderdeel van dat plan is ook een uitgebreid communicatieplan om alle (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden goed te informeren.
Het Verantwoordingsorgaan heeft in deze fase advies uitgebracht op het communicatieplan en op het Invaarbesluit (dit is een bijlage van het Implementatieplan) en heeft op beide documenten punten aangeleverd voor verdere aanscherping. Op 18 juni 2025 is het Implementatieplan opgeleverd en

Voorbereiding door bestuursbureau

De projectgroep van het bestuursbureau is sinds enkele jaren bezig met de voorbereiding van het nieuwe pensioenstelsel. Elke (Wtp-)bestuursvergadering wordt er een update gegeven van het project en de sleutelfunctiehouder risicobeheer geeft daarbij zijn opinie. Middels zogenaamde besluitvormingsdocumenten worden alle belangrijke onderwerpen via een vast format aangeleverd aan het Bestuur. Verder worden de sociale partners en het Verantwoordingsorgaan periodiek bijgepraat over de ontwikkelingen. Tijdens elk regulier overleg met de Raad van Toezicht komt de stand van zaken over de transitie naar het nieuwe stelsel aan bod. Daarnaast zijn er in de afgelopen jaren meerdere workshops gehouden met de diverse stakeholders. Er is afstemming met AZL over de pensioenuitvoering en er zijn extra controles op datakwaliteit voor een goede transitie naar de nieuwe regeling. Ook is er veel communicatie over het nieuwe stelsel.

conform de wet ook ingediend bij de toezichthouder De Nederlandsche Bank. Gelijktijdig is het communicatieplan ingediend bij toezichthouder Autoriteit Financiële Markten (AFM).
Vervolgens is Pensioenfonds TNO aan de slag gegaan met de uitwerking van de verdere planning op weg naar de transitiedatum van 1 juli 2026. Ook is gestart met het uitwerken van reglementen, de uitvoeringsovereenkomst en de ABTN.

Begin augustus 2025 heeft De Nederlandsche Bank (DNB) een eerste reactie gegeven op het Implementatieplan. Vervolgens heeft het Bestuur ruim 100 vragen van DNB beantwoord. Dit traject is in april 2026 afgesloten en op 1 mei 2026 is de formele verklaring van geen bezwaar van DNB ontvangen.

Dekkingsgraad

Er is in 2024 een tijdelijke maatregel genomen om de dekkingsgraad te beschermen voor de overgang naar de nieuwe pensioenregeling. De rentehedge is tijdelijk vastgezet op 80% van de verplichtingen. Tot het moment van de overgang naar de nieuwe pensioenregeling wordt gekeken of het percentage renteafdekking nog aansluit bij de gewenste invaardekkingsgraad. Ondanks dat de rentecurve zeer beweeglijk is, is in 2025 besloten om de renteafdekking vast te houden op 80%.
Verder is een van de aspecten waar bij het invaren ook naar gekeken wordt wat te doen als de dekkingsgraad zo hoog is dat er nog vermogen resteert na verplichte reserves, compensatie voor vervallen van de doorsneesystematiek en het volledig vullen van de solidariteitsreserve. Het resterende vermogen wordt dan verdeeld over de individuele kapitalen van alle (gewezen) deelnemers en uitkeringsgerechtigden. Dit gebeurt aan de hand van de standaardmethodiek zoals die is opgenomen in de Wet toekomst pensioenen. Daarbij wordt standaard uitgegaan van een spreidingstermijn van 10 jaar.

Solidaire premieregeling

De sociale partners van TNO hebben gekozen voor de solidaire regeling. Deze solidaire premieregeling past het beste bij een organisatie als TNO. De solidaire premieregeling geldt ook voor de overige bij het Fonds aangesloten ondernemingen. De in het FTK opgebouwde pensioenaanspraken zullen in het nieuwe pensioenstelsel omgezet worden in persoonlijke kapitalen voor pensioen.

In de solidaire premieregeling blijft er wel onderliggend één collectief vermogen voor alle (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden. De (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden krijgen inzicht in hun persoonlijke pensioenkapitaal en in de hoogte van de (verwachte) levenslange pensioenuitkering vanaf de pensioendatum.
Ten opzichte van de huidige pensioenregeling wordt er een veel kleinere buffer aangehouden; de zogenaamde solidariteitsreserve. Hierdoor kunnen positieve en negatieve beleggingsrendementen eerder toebedeeld worden aan de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden. De solidariteitsreserve is met name gericht op het stabiel houden van de pensioenuitkeringen.

Hoe hoog de premie voor Pensioenfonds TNO in het nieuwe pensioenstelsel gaat worden, is nog niet precies bekend. Uitgegaan wordt van het huidige premieniveau van 20,07% van het pensioengevend salaris. Dit komt momenteel overeen met ongeveer 26% van de pensioengrondslag. Wat er verandert is dat van de premie niet meer een aanspraak op een toekomstige pensioenuitkering wordt opgebouwd, maar er wordt rechtstreeks een pensioenkapitaal opgebouwd dat pas bij pensionering wordt omgezet in een uitkering. Deze verandering is voor jongeren gunstig omdat hierdoor een groter deel van de premie bestemd is voor het eigen pensioen. Voor oudere deelnemers, met name voor deelnemers rond de leeftijd van 40 t/m 60 jaar is deze verandering relatief ongunstig. Deze deelnemers komen bij de overgang naar de nieuwe regeling mogelijk pensioen te kort omdat zij gedurende de rest van de looptijd op basis van de premie-inleg uitkomen op een lager pensioen ten opzichte van de huidige situatie. In het Transitie- en Implementatieplan is daar rekening mee gehouden met een compensatie uit het pensioenvermogen.

Datakwaliteit

Andere speerpunten bij de voorbereiding op de nieuwe pensioenregeling zijn de Data APK en IT-ontwikkelingen bij AZL, BlackRock en Caceis. Allereerst is de Data APK in 2025 afgerond. Uitkomst is dat de beoordeling van de datakwaliteit adequaat, volledig en beheerst is doorlopen. De datakwaliteit vormt geen belemmering voor de overgang naar het nieuwe stelsel. Naast de datakwaliteit moeten de systemen van AZL, BlackRock en Caceis tijdig gereed zijn om op de geplande datum over te kunnen naar de nieuwe pensioenregeling. In 2025 is daarvoor uitgebreide ketenafstemming geweest en de informatieoverdracht vastgesteld. Het nieuwe stelsel vraagt namelijk om een andere informatieoverdracht dan in het huidige stelsel. Verder is er permanent aandacht voor het betrekken van de sleutelfunctiehouders om alle stappen op weg naar de nieuwe pensioenregeling goed te monitoren.

Pensioenuitvoering en vernieuwd IT-landschap

Voor de nieuwe pensioenregeling heeft AZL een vernieuwd IT-landschap ontwikkeld wat bij moet dragen aan een verbetering van de service en verlaging van de uitvoeringskosten. Ook het portaal voor (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden en de website zijn hierin meegenomen, zodat alles goed op elkaar aansluit. De datum van 1 juli 2026 is haalbaar. Voor AZL is het eerste koploperfonds op 1 juli 2025 succesvol overgegaan. Op 1 januari 2026 zijn nog twee fondsen door AZL omgezet naar het nieuwe stelsel. Ook deze transitie is goed gelukt en dat geeft veel vertrouwen.

Vermogensbeheer en het nieuwe stelsel

In het nieuwe pensioenstelsel is er meer samenwerking en een directere relatie tussen vermogens- en pensioenbeheer. Er is meer informatie-uitwisseling nodig. Er komt een strakkere aansluiting tussen het fondsvermogen en de collectieve administratie van persoonlijke pensioenvermogens. Dit vindt plaats via een Target operating model. Hierin zijn de afspraken vastgelegd tussen de betrokken partijen op basis van de routing van data (SIVI-bestanden).

Communicatie naar (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden

De (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden zijn uitgebreid meegenomen in de ontwikkelingen van de nieuwe pensioenregeling. Zo is er in elke editie van het digitale magazine Life & Pension aandacht besteed aan de stappen die zijn gezet op weg naar de nieuwe pensioenregeling. Verder is de extra website van het Fonds met de ‘Special’ benut waar alle informatie over het nieuwe stelsel te vinden is (www.specials.pensioenfondstno.nl/nieuw-pensioenstelsel). Daarnaast waren er ook in 2025 speciale communicatiemomenten. Zo is er in februari 2025 weer een webinar georganiseerd om iedereen uitgebreid bij te praten over het Transitieplan en de stappen die zijn gezet. Een ander communicatiemoment was de videoboodschap net voor de zomer van 2025 waarin de directie van Pensioenfonds TNO een persoonlijke update heeft gegeven over de ontwikkelingen. Er is onder meer uitgebreid uitgelegd hoe het (opgebouwde) pensioen wordt omgezet naar de nieuwe pensioenregeling. Wat betekent dat, wat verandert er en wanneer komt er een eerste berekening van het (verwachte) pensioen in de nieuwe pensioenregeling beschikbaar. Begin 2026 heeft deze communicatie naar (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden een vervolg gekregen. Pensioenfonds TNO wil dat iedereen goed geïnformeerd en meegenomen wordt om daarmee een soepele overgang naar de nieuwe pensioenregeling te realiseren.

Projectkosten

De transitie naar het nieuwe pensioenstelsel is een grote operatie en brengt een (tijdelijke) stijging van de uitvoeringskosten met zich mee. Het Fonds streeft ernaar de extra projectkosten zo beperkt mogelijk te houden. Enerzijds door de extra werkzaamheden door het bestuursbureau te laten uitvoeren en anderzijds door het bestuursbureau de regie te geven over alle werkzaamheden voor alle andere bijkomende werkzaamheden. In de paragraaf kosten is hier uitgebreid op ingegaan. De verwachting dat de reguliere fondskosten in het nieuwe stelsel vergelijkbaar zijn met de kosten in het huidige stelsel is inmiddels achterhaald. Met name de uitvoeringskosten bij de pensioenuitvoerder zullen toenemen. Omdat nog niet alle uitvoeringskosten definitief zijn, zal het Bestuur hier in de verslaglegging over 2026 uitgebreider op terugkomen.

Vervolgacties 2026

In 2026 krijgen de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden een eerste berekening met een inschatting van hun pensioen in de nieuwe regeling. Hierover zal ook een webinar plaatsvinden. Daarnaast voert Pensioenfonds TNO weer een onderzoek uit om te monitoren of iedereen goed op de hoogte is over de nieuwe pensioenregeling. Verder wordt er een addendum op het Implementatieplan opgesteld waarin de belangrijkste aanvullingen naar aanleiding van het goedkeuringstraject met De Nederlandsche Bank zijn opgenomen. Daarna is het op 1 juli 2026 zover dat overgegaan wordt naar de nieuwe regeling. Vervolgens moeten de administratieve processen van Pensioenfonds TNO aangepast worden vanwege de transitie; er is immers sprake van een gebroken boekjaar omdat het Fonds op 1 juli 2026 overgaat naar de nieuwe pensioenregeling. Het jaar 2026 staat dus volop in het teken van de verandering van de pensioenregeling.

Vooruitblik

Per 1 juli 2026 stapt Pensioenfonds TNO over van de huidige middelloonregeling naar de solidaire premieregeling. Transparantie, goede communicatie en zorgvuldige uitvoering staan centraal om deze transitie soepel te laten verlopen.

Communicatie en begeleiding

Zoals aangegeven aan het eind van de vorige paragraaf krijgen communicatie en begeleiding van deelnemers en pensioengerechtigden de komende tijd extra veel aandacht. Pensioenfonds TNO wil deelnemers optimaal ondersteunen bij de overgang naar de nieuwe pensioenregeling. Onderwerpen die onder andere aan bod komen zijn het overgangsrecht voor partner- en wezenpensioen en de gevolgen van de nieuwe regeling voor persoonlijke keuzes en financiële planning.

Kostenvoorziening

De huidig gangbare werkwijze om de kostenvoorziening vast te stellen, is (zoals ook door De Nederlandsche Bank aangegeven) niet meer geschikt in het nieuwe stelsel. Vooruitlopend op het nieuwe stelsel heeft het Fonds de kostenvoorziening in 2025 volgens een nieuwe werkwijze reeds herijkt (verhoogd) en verwerkt in de jaarrekening. De reden hiervoor is dat alle (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden er belang bij hebben dat de overgang naar het nieuwe stelsel goed verloopt en daar komen ook kosten bij. De nieuwe werkwijze heeft ook invloed op het in stand houden van de kostenvoorziening via de premie. Aangezien de nieuwe werkwijze nog niet helemaal uitgekristalliseerd is, worden ontwikkelingen in de sector op dit onderwerp nadrukkelijk in de gaten gehouden en zal indien nodig de werkwijze aangepast worden.

Indexatie en transitie-FTK

Pensioenfonds TNO heeft in eerdere jaren (over 2021 en 2022) gebruikgemaakt van verruimde indexatiemogelijkheden waardoor de totale omvang van gemiste indexaties beperkt is. Vanaf het overgangsmoment vervallen echter de gemiste indexaties.

Arbeidsvoorwaarden en compensatie

In de nieuwe pensioenregeling wordt de premie niet meer gebaseerd op basis van de loonsom, maar op basis van pensioengrondslag. Deze verandering kan leiden tot een herverdeling van kosten tussen werkgever en werknemer. TNO heeft hiervoor al eerder compensatiemaatregelen getroffen, zoals salarisaanpassingen in lagere schalen. Voor de overige aangesloten ondernemingen blijft dit in 2026 een aandachtspunt.

Kortom, er staat een grote verandering voor de deur. Binnenkort is het zover. Er wordt alles op alles gezet om de overgang naar een toekomstbestendig pensioenstelsel zo soepel mogelijk te laten verlopen.

Rijswijk, 24 juni 2026
Bestuur Stichting Pensioenfonds TNO

Nancy Westerlaken MSc
Voorzitter

ir. ing. Jeroen Brouwer
Secretaris

"Ik waardeer het enorm hoe iedereen zich inzet, want samen zorgen we op die manier voor het pensioen van al onze deelnemers en pensioengerechtigden van Pensioenfonds TNO."

Suzanne van Kooten, Life & Pension, maart 2025, 'Persoonlijke noot'

Verantwoording en toezicht

Verantwoordingsorgaan

Oordeel Verantwoordingsorgaan 2025

Inleiding

Het Verantwoordingsorgaan (VO) van de Stichting Pensioenfonds TNO heeft in het verslagjaar invulling gegeven aan zijn wettelijke taken conform de Pensioenwetgeving en de Code Pensioenfondsen middels:

- Advies aan het Bestuur over in het VO-reglement vastgelegde taken
- Oordeelvorming over door het Bestuur gevormd beleid
- o Advies c.q. oordeel over beleidskeuzes voor de toekomst, de uitvoering ervan en de eventuele impact op de uitvoeringskosten
- Advies c.q. oordeel over de wijze waarop het Bestuur bij zijn besluitvorming de belangen van de verschillende groepen belanghebbenden op evenwichtige wijze heeft afgewogen

Met het oog op de invaardatum van 1 juli 2026 in het kader van de Wet toekomst pensioenen (Wtp) hebben voorbereiding en het advies over het voorgenomen invaarbesluit in een belangrijke mate de agenda van het VO bepaald.

Activiteiten

Algemeen

Het VO bestaat formeel uit negen leden. In 2025 hebben twee leden zich teruggetrokken uit het VO. Daarnaast is een lid vroegtijdig gestopt in verband met het bereiken van de AOW-leeftijd en daarmee beëindiging contract met TNO. In overleg met het Bestuur en met het oog op continuïteit van de VO-taken, is ervoor gekozen om per 1 oktober 2025 drie toehoorders toe te voegen aan het VO tot aan het verlopen van de lopende termijn van de zittende leden per 30 juni 2026. Deze toehoorders hebben geen formeel stemrecht in het VO. Sinds 1 juli 2025 is Caspar Lageweg voorzitter van het VO.
De toehoorders volgen de SPO-opleiding Fundament voor VO-leden. De leden van het VO hebben de SPO-module Financiën deskundigheid niveau A gevolgd.

Overleg en informatie

Het VO heeft kennis kunnen nemen van documenten en informatie zoals het bestuursverslag, de jaarrekening, beleidsdocumenten, en informatie verstrekt door Intern Toezicht, Accountant, Gecertificeerd Actuaris en overige informatie.

Daarnaast heeft het VO regelmatig formeel overleg gevoerd met het Bestuur en de directie van het bestuursbureau. Het VO heeft ook regelmatig overleg gehad waarbij de voorzitter van het Bestuur en/of een delegatie van het bestuur(sbureau) zich hebben aangesloten bij het overleg ten behoeve van wederzijdse informatievoorziening.

Uitgebrachte adviezen

Het VO heeft in 2025 acht adviezen uitgebracht. De adviesaanvragen hadden betrekking op:

- Communicatieplan 2025/2026
- Premie en opbouw pensioen 2025
- Aanpassing uitvoeringsovereenkomst
- Voorgenomen besluit tot invaren (verzwaard advies, uitgebracht per geleding)
- Wijziging beloningsbeleid

- Wijziging uitvoeringsovereenkomst
- Pensioenpremie eerste half jaar 2026
- Collectieve waardeoverdracht Netto Pensioenregeling

Bevindingen over beleid en uitvoering 2025

Veerkracht voor verandering

Het Verantwoordingsorgaan herkent in het voorwoord van het Bestuur 2025 als een jaar waarin externe onzekerheden en de voorbereiding op de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel samenkwamen. Het VO plaatst deze ontwikkelingen in de context van een complex en ingrijpend transitieproces, waarin verschillende perspectieven en belangen binnen het Fonds nadrukkelijk een rol speelden en de besluitvorming veel heeft gevraagd van alle betrokken organen. Het VO acht het van belang deze dynamiek te betrekken bij een volledige en evenwichtige duiding van het jaar 2025. De combinatie van marktonzekerheid, stelselwijziging en uiteenlopende verwachtingen onder belanghebbenden onderstreept de impact en gevoeligheid van de transitie. In dat licht benadrukt het VO het blijvende belang van transparantie, dialoog en het expliciet noemen van aannames en keuzes richting alle deelnemers en pensioengerechtigden in de verdere afronding van de transitie.

Ambitie & Indexatie

De ambitie van het Fonds is het realiseren van een waardevast pensioen. Het Verantwoordingsorgaan stelt vast dat deze ambitie in 2025, binnen het kader van het FTK en in aanloop naar het nieuwe pensioenstelsel, slechts in beperkte mate kon worden gerealiseerd. De geactualiseerde haalbaarheidstoets laat zien dat het pensioenresultaat met 92,3% net boven de ondergrens ligt en dat ook het slechtweerscenario binnen de vastgestelde grenzen blijft. Tegelijk blijft sprake van een opgebouwde indexatieachterstand, die ondanks substantiële indexaties in recente jaren nog circa 10% bedraagt. Het VO onderkent dat de ruimte voor (inhaal)indexatie in deze fase werd begrensd door wettelijke kaders, keuzes ter bescherming van de dekkingsgraad en het streven naar evenwichtige belangenafweging. Daarnaast moet deze ruimte beschouwd worden in de context van de aanloop naar het nieuwe pensioenstelsel zoals beoogd per 1 juli 2026. Het VO acht het van belang dat deze ontwikkeling expliciet wordt geduid in relatie tot de fondsambitie en de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel, waarin het begrip indexatieachterstand per 1 juli 2026 vervalt en het perspectief op koopkrachtbehoud wezenlijk verandert.

Kosten vermogensbeheer, pensioenbeheer en transactiekosten

De kosten voor vermogensbeheer (inclusief transactiekosten) uitgedrukt als percentage van het gemiddeld belegd vermogen, is in 2025 niet gestegen (van 1,04% naar 1,04%). Van 2023 naar 2024 zijn de kosten wel flink gestegen echter het vermogen ook.

De kosten voor pensioenbeheer, uitgedrukt als bedrag per deelnemer, zijn in 2025 wel substantieel gestegen. Uitgedrukt in kosten per deelnemer, exclusief de transitiekosten, zien we een relatieve stijging van 5,2% ten opzichte van het jaar ervoor.

Het VO constateert dat de pensioenbeheerkosten per deelnemer exclusief de kosten nieuwe pensioenregeling wederom zijn gestegen, en dit ondanks de toename van het aantal deelnemers. Het VO verzoekt het Pensioenfonds om daar expliciet een toelichting voor te geven. Het Pensioenfonds geeft verder aan te verwachten dat de Uitvoeringskosten na de transitie zeker niet lager zullen worden (zie pagina 93 van het jaarverslag). Dat baart het VO grote zorgen. Het VO roept het Bestuur daarom op zich maximaal in te blijven spannen om zowel de reguliere als de additionele pensioenbeheerkosten zoveel mogelijk te beperken.

Duurzaamheidsbeleid (ESG)

Het Verantwoordingsorgaan constateert dat Pensioenfonds TNO in 2025 verdere stappen heeft gezet in de integratie van maatschappelijk verantwoord beleggen binnen het totale beleggingsbeleid. Het strategisch ESG-beleid is doorontwikkeld en verbreed, waarbij duurzaamheid nadrukkelijk is ingebed in beleggingskeuzes, en rapportage, onder meer via de integratie van ESG in de Beleggingsadviescommissie en de verdere invulling van SFDR-verplichtingen.

In het licht van de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel acht het VO het van belang dat het Bestuur ook in de komende periode blijft zorgen voor een samenhangende

en uitlegbare afweging tussen rendement, risico, kosten en duurzaamheid, waarbij de langetermijnbelangen van alle deelnemers en pensioengerechtigden centraal blijven staan.

Renteafdekking

Het Bestuur meldt in het jaarverslag een continuering van het eerdere besluit om de renteafdekking te verhogen naar 80% van de verplichtingen, hetgeen buiten de bandbreedte van de zogenaamde rentestaffel valt. Het VO benadrukt het belang van het expliciet blijven benoemen van de risico's die hiermee mogelijk samenhangen, en het formuleren van maatregelen hoe om te gaan met deze risico's.

Wet toekomst pensioenen

Pensioenfonds TNO bereidt zich voor op de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel per 1 juli 2026, en geheel 2025 stond ook bij het VO in hoge mate in het teken hiervan. Het Transitieplan (vastgesteld begin 2025) bevat de door de sociale partners geformuleerde kaders en keuzes ten aanzien van de nieuwe pensioenregeling, en op basis hiervan is het Implementatieplan opgesteld en (deels) ter advies aangeboden aan het VO. Het VO heeft in dit kader advies uitgebracht over het invaarbesluit en bijbehorende toedelingsregels. Het VO heeft het gehele traject en de adviesaanvraag kritisch beschouwd. Met name vanuit de geleding pensioengerechtigden zijn er grote zorgen over de ontwikkeling van de uitkeringen onder de Wtp, waarbij er naar het oordeel van deze geleding onvoldoende zicht is op een koopkrachtige pensioenuitkering.

Het VO constateert dat de wens tot stabilisatie van de dekkingsgraad in aanloop naar het invaarmoment heeft geleid tot besluiten die meer gericht zijn op de korte termijn dan gebruikelijk (zoals het continueren van een verhoogde renteafdekking). Dat is begrijpelijk maar ook ongebruikelijk en vraagt tegelijkertijd om een grondige afweging en verantwoording van de risico's.

Het VO constateert dat, dankzij de intensieve communicatie-inspanningen van het Fonds (zoals webinars), de informatievoorziening inhoudelijk zorgvuldig, volledig en gedetailleerd is. Tegelijkertijd merkt het VO op dat deze informatie door (een deel van) de belanghebbenden als technisch en abstract wordt ervaren, waardoor de doorwerking naar de persoonlijke situatie niet altijd als voldoende inzichtelijk wordt beleefd. In de overleggen met het Bestuur reflecteert het VO expliciet op deze spanning tussen inhoudelijke juistheid en begrijpelijkheid. De complexiteit van de materie en de impact van de stelselwijziging maken de overgang voor alle betrokkenen intensief, zeker in een context van onzekerheid.

Het VO acht het van belang dat blijvend aandacht wordt gehouden voor het verder vertalen van informatie naar een vorm die goed aansluit bij de belevingswereld en informatiebehoefte van belanghebbenden, zodat de bestaande communicatie-inspanningen optimaal bijdragen aan begrip. Het Implementatieplan is in juli 2025 ingediend bij de toezichthouders en de beoordeling is inmiddels afgerond (leidend tot een oordeel Geen Bezwaar tegen invaren per 1 juli 2026). Daarbij zijn de deelnemers via diverse communicatiekanalen geïnformeerd.

Aanbevelingen aan het Bestuur

Het VO beschouwt de wederzijdse interactie met het Bestuur als een blijvend aandachtspunt. Structureel en open contact, met ruimte voor respectvolle uitwisseling van inzichten en reflectie, draagt bij aan onderling begrip en ondersteunt de kwaliteit van advisering en besluitvorming.

Tijdens het transitietraject, waaronder de invaarmelding en de beoordeling door DNB, is het VO betrokken geweest via overleggen en workshops. Dit heeft bijgedragen aan de gezamenlijke duiding van (schriftelijke) informatie en interpretaties, en aan inzicht in belangenafweging en externe kaders. Tegelijkertijd kan het VO als klankbord fungeren bij het expliciet maken van aannames en keuzes, waarmee transparantie, dialoog en wederzijds vertrouwen in de afronding van de transitie worden versterkt. Het VO beveelt aan deze benadering voort te zetten en verder te bestendigen.
Het VO heeft kennisgenomen van de aandachtspunten rond het financieel resultaat van het arbeidsongeschiktheidsrisico, zoals benoemd door de certificerend actuaris. Het VO acht het van belang dat zorgvuldig wordt beoordeeld of de gehanteerde risico-inschatting op arbeidsongeschiktheid realistisch is, dan wel of andere verklaringen ten grondslag liggen aan de reeds opgetreden verliezen. Mede in het licht van de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel adviseert het VO om aan deze analyse prioriteit te geven.

Het VO betrekt de ontwikkeling van de uitvoerings- en vermogensbeheerkosten en de toelichting daarop in het jaarverslag bij zijn beschouwing. Het VO onderkent dat het Bestuur hierin bewuste keuzes maakt, mede gericht op kwaliteit. Tegelijkertijd acht het VO het van belang dat deze keuzes en de daarmee samenhangende kostenontwikkeling blijvend inzichtelijk en uitlegbaar zijn voor belanghebbenden. Het VO beveelt aan om de samenhang tussen kosten, kwaliteit, rendement en risico op een consistente wijze te blijven verantwoorden binnen de geldende transparantie- en benchmarkkaders. En waar mogelijk mitigerende maatregelen te treffen ter beperking van (reguliere) pensioenbeheerkosten.

Conclusie en Oordeel

Het Verantwoordingsorgaan concludeert dat het Bestuur in 2025, tegen de achtergrond van marktonzekerheid en de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel, invulling heeft gegeven aan zijn beleids- en bestuursverantwoordelijkheid. De voorbereiding op de overstap naar het nieuwe stelsel stond daarbij centraal. Het VO stelt vast dat het Bestuur zich aantoonbaar heeft gericht op zorgvuldige besluitvorming en een evenwichtige afweging van de belangen van alle groepen belanghebbenden, binnen de geldende wettelijke kaders. Het VO onderkent dat het uiteindelijke succes van de transitie mede afhangt van het vertrouwen en begrip bij alle belanghebbenden, waarbij blijvende aandacht voor uitlegbaarheid en draagvlak in alle geledingen – ook daar waar zorgen leven – van belang is. De informatievoorziening richting het VO wordt als transparant en toereikend beoordeeld binnen de taakstelling, waarbij gerichte en tijdige toelichting van groot belang blijft.

Tegelijkertijd signaleert het Verantwoordingsorgaan aandachtspunten bij het verdere expliciet maken en toelichten van aannames, keuzes en risico's, onder meer ten aanzien van kostenontwikkeling en het koopkrachtperspectief als gevolg van de transitie. In de overlegstructuur is gebleken dat verschillen in opvatting over rol- en taakverdeling, met name rond het invaarbesluit, hebben geleid tot intensieve en soms spanningsvolle gesprekken. Het VO beschouwt deze dynamiek als onderdeel van een noodzakelijke, kritische en zorgvuldige dialoog in een fase waarin het verzwaard adviesrecht is voorbereid en toegepast.

Bestuursreactie

Het Bestuur bedankt het Verantwoordingsorgaan (VO) voor het verslag over 2025 en voor de betrokkenheid en inzet in het afgelopen jaar. Vanwege de voorbereidingen op het nieuwe pensioenstelsel was ook 2025 een druk jaar voor het VO. Het Bestuur waardeert dat in gezamenlijkheid met het VO een goede oplossing is gevonden voor de invulling van de vacatures die halverwege 2025 waren ontstaan, door gebruik te maken van toehoorders. Op deze manier was er voldoende capaciteit beschikbaar om alle werkzaamheden zorgvuldig voort te zetten en werd tegelijkertijd gewerkt aan de continuïteit en toekomstige samenstelling van het VO. Naast het advies op het Besluit tot invaren in de eerste helft van het jaar, heeft het Bestuur eind 2025 en begin 2026 meerdere adviesaanvragen gedeeld waarbij de reactietermijnen relatief beperkt waren. Het Bestuur waardeert de flexibiliteit, inhoudelijke reflectie en constructieve houding van het VO in deze periode zeer.

Het Bestuur herkent de aanbevelingen en conclusies die het VO heeft benoemd. Zo hebben de zorgen die het VO heeft geuit omtrent kosten, ook de volle aandacht van het Bestuur. Net als afgelopen jaren zal het VO meegenomen worden in de ontwikkelingen hieromtrent. Daarnaast is en blijft heldere communicatie naar deelnemers in het nieuwe stelsel van groot belang. Ook op dit onderwerp ziet het Bestuur een waardevolle reflectierol voor het VO. Tot slot heeft de overlegstructuur rondom het Besluit tot invaren inderdaad tot intensieve en soms spanningsvolle gesprekken geleid. Het Bestuur constateert ook dat de gesprekken met het VO in de nieuwe samenstelling de afgelopen maanden constructief zijn verlopen en onderschrijft het belang om, vanuit ieders eigen rol en gezamenlijke verantwoordelijkheid, hier blijvend aandacht voor te houden.

Raad van Toezicht

Intern toezichtsverslag over 2025

Inleiding

In dit verslag over 2025 gaan wij in op de onderwerpen die in het verslagjaar centraal stonden en sluiten af met onze speerpunten voor het verslagjaar 2026:

- Wet toekomst pensioenen (Wtp)
- Governance
- Beheerste bedrijfsvoering
- Functioneren van het Bestuur
- Code Pensioenfondsen
- Communicatie
- Risicobeheer
- Vermogensbeheer en ESG[1]
- Financiële en niet-financiële risico's
- Speerpunten van de RvT in 2026

In 2025 vergaderde de Raad van Toezicht (RvT) zes keer in het bijzijn van het dagelijks bestuur en de directeur c.q. bureaumedewerkers. De voorzitter van de RvT had vijf keer een nabespreking met de voorzitter van het Bestuur om bijgepraat te worden over tijdens de voorafgaande bestuursvergaderingen behandelde onderwerpen. De RvT had in 2025 zowel overleg met het Verantwoordingsorgaan (VO) en de sleutelfunctiehouders van het Pensioenfonds, als met de externe accountant van het Pensioenfonds. Daarnaast woonde de RvT een aantal toelichtingssessies bij over de transitie naar de nieuwe pensioenregeling van Pensioenfonds TNO en woonde elk lid van de RvT een van de commissievergaderingen bij. Ten slotte heeft het lid van de RvT met vermogensbeheer als aandachtsgebied deelgenomen aan de tweedaagse studiesessie van het Bestuur met BlackRock.

Wet toekomst pensioenen (Wtp)

Ook het jaar 2025 stond in belangrijke mate in het teken van de verdere voorbereidingen en werkzaamheden om per 1 juli 2026 te kunnen overgaan naar de nieuwe, tussen sociale partners afgesproken, Solidaire Premieregeling (SPR). De voorgenomen interne collectieve waardeoverdracht (het invaren) van alle op dat moment aanwezige opgebouwde pensioenaanspraken en ingegane pensioenrechten naar de nieuwe pensioenregeling, inclusief evenwichtige toedeling van het vermogen van het Pensioenfonds naar de verschillende voorzieningen, reserves en individuele pensioenvermogens vergde in het verslagjaar veel toelichting en intensief overleg met het VO en met De Nederlandsche Bank, als wettelijke toezichthouder. De RvT heeft dit proces in 2025 nauwgezet kunnen volgen en werd daartoe ook ruim voldoende in staat gesteld door het Bestuur en door het bestuursbureau.

De RvT heeft geconstateerd dat het positieve advies van het VO over het invaren niet unaniem is geweest. De geledingen namens de werkgevers(s) en de deelnemers hebben positief geadviseerd over het invaren en de geleding namens de pensioengerechtigden kwam tot een negatief advies. Naar de mening van de RvT hebben het Bestuur en het bestuursbureau voorafgaand aan de advisering door het VO alles in het werk gesteld om het VO te informeren en vragen van het VO te beantwoorden. Ook hebben de sociale partners op verzoek van het Bestuur, gegeven het verdeelde advies van het VO, de doelstellingen en evenwichtigheid van het Transitieplan nog eens tegen het licht gehouden. Met als uitkomst dat de sociale partners geen aanleiding hebben gezien om wijzigingen aan te brengen in het Transitieplan. De RvT heeft begrepen dat het Bestuur het negatieve oordeel van de geleding van gepensioneerden in het VO betreurt, maar evenmin aanleiding heeft gezien om vanuit zijn eigen verantwoordelijkheid wijzigingen aan te brengen in de evenwichtigheid van het invaarbesluit.

De RvT kan zich goed vinden in de wijze waarop sociale partners en het Bestuur, alle belangen afwegend, tot een evenwichtig invaarbesluit zijn gekomen. Ook kan de RvT zich goed vinden in de wijze waarop sociale partners en het Bestuur zijn omgegaan met en gereageerd hebben op het negatieve advies van de geleding namens de pensioengerechtigden van het VO. De RvT heeft dan ook op 6 juni 2025 zijn goedkeuring verleend aan het voorgenomen invaarbesluit. Vervolgens heeft het Bestuur in zijn vergadering van 18 juni 2025 het definitieve besluit tot invaren genomen.

1 Environmental, Social & Governance

De vraag of AZL, als pensioenuitvoeringsorganisatie van het Fonds, op tijd gereed zal zijn om de datum van 1 juli 2026 te halen, heeft net als in 2024 de volle aandacht van het Bestuur en van het bestuursbureau gehad. De RvT werd goed geïnformeerd over de voortgang bij AZL. De RvT constateert met genoegen, dat het Fonds op 23 december 2025 een verklaring van AZL heeft ontvangen, waaruit blijkt dat AZL in staat is om de nieuwe pensioenregeling vanaf 1 juli 2026 te gaan uitvoeren, inclusief het invaren van alle op dat moment aanwezige opgebouwde pensioenaanspraken en ingegane pensioenrechten naar de nieuwe pensioenregeling (de zogeheten readiness-verklaring).

Wij monitoren en beoordelen de vorderingen van het Bestuur en het bestuursbureau met een eigen toetsingskader en bespreken dat tijdens ieder overleg met het Bestuur. Met een beoogde implementatiedatum van 1 juli 2026 wordt ruimschoots voldaan aan de uiterste wettelijke implementatiedatum van 1 januari 2028. Belangrijk blijven de beschikbaarheid van voldoende capaciteit, gerichte aandacht en flexibiliteit in de planning bij onverwachte gebeurtenissen. Vooralsnog lijken deze condities door het Bestuur ingevuld te zijn en lijkt het invaren per 1 juli 2026 naar alle waarschijnlijkheid gerealiseerd te worden.

Governance

In de loop van 2025 vonden een aantal (her) benoemingen en voorgenomen benoemingen plaats in het Bestuur van het Fonds. De RvT heeft hierbij zijn reglementaire rol ingevuld. Daarnaast is sprake van open informatievoorziening over de ontwikkeling van de bestuurssamenstelling en het bestuursbureau.
De RvT constateert dat het Bestuur invulling heeft gegeven aan een buddy systeem voor wat betreft de onboarding van nieuwe bestuursleden, hetgeen zeker in deze periode van implementatie van de Wtp van groot belang is. Het collectieve competentieprofiel van het Bestuur en de individuele ontwikkelingseisen en -verlangens zijn daarbij leidend.

Voorts zijn in het verslagjaar, zoals te doen gebruikelijk, diverse fondsdocumenten, zoals pensioenreglement, uitvoeringsovereenkomst en ABTN, daar waar nodig aangepast en opnieuw vastgesteld door het Bestuur.

Het Pensioenfonds heeft de uitvoering van de premieregelingen TOP en Extra Pensioen uitbesteed aan vermogensbeheerder GSAM. Deze regelingen op zich kunnen niet worden meegenomen naar het nieuwe pensioenstelsel onder de Wtp, hetgeen betekent dat voor elke betrokkene de waarde van deze regelingen per 1 juli 2026 zal worden ingevaren en toegevoegd aan het individuele pensioenvermogen. GSAM heeft echter de uitbestedingsovereenkomst per uiterlijk 1 april 2026 opgezegd, hetgeen betekende dat het Fonds voor de periode tot 1 juli 2026 een oplossing moest zien te vinden. En de oplossing is dat deze premieregelingen vanaf 1 januari 2026 tot 1 juli 2026 in enigszins vereenvoudigde vorm in eigen beheer worden uitgevoerd, dus door het Pensioenfonds zelf. De RvT kan zich vinden in deze, met de nodige waarborgen omgeven, tijdelijke oplossing.

Volgens het rooster van aftreden van de RvT zouden Mila Hoekstra en Jac. Kragt beiden aftreden per 1 juli 2026, in verband met het voltooien van hun 2e termijn als lid van de RvT. In principe is het aantal termijnen voor het lidmaatschap van een RvT beperkt tot 2 termijnen. In verband met de continuïteit en het feit dat het Fonds juist per 1 juli 2026 gaat invaren naar het nieuwe pensioenstelsel onder de Wtp heeft het Bestuur op voorstel van de RvT besloten om de 2e termijn van Mila Hoekstra te laten doorlopen tot 1 januari 2027 en die van Jac. Kragt tot 1 juli 2027. Dit voorkomt niet alleen het gelijktijdig aftreden van twee ervaren leden van de RvT, maar borgt ook dat de RvT in zijn huidige samenstelling nog geruime tijd ná het invaren bij het Fonds betrokken zal zijn.

Het Bestuur is zich ook in verslagjaar zeer bewust geweest van de gedegen voorbereiding van de overgang naar de nieuwe pensioenregeling (SPR), inclusief het invaren van alle op dat moment aanwezige opgebouwde pensioenaanspraken en ingegane pensioenrechten naar de nieuwe pensioenregeling. Naar de mening van de RvT heeft het Bestuur, samen met het bestuursbureau, de verschillende organen van het Fonds ook in het verslagjaar op uitstekende wijze meegenomen in deze voorbereiding.

Tot slot kan worden vermeld dat de RvT zijn periodieke gesprekken heeft gevoerd met de afzonderlijke sleutelfunctiehouders

(SFH) over de plannen en de invulling van de werkzaamheden. De kwartaalrapportages van de sleutelfunctiehouders vormen naast deze gesprekken waardevolle input voor de RvT om zijn taak te vervullen.

Beheerste bedrijfsvoering

Ook in 2025 werden de activiteiten sterk gedomineerd door de Wtp-voorbereidingen, die in 2025 in een meer afrondende fase zijn aangeland. De reguliere bedrijfsvoering is in handen van het bestuursbureau met niet alleen de eigen activiteiten, maar ook de aansturing en de monitoring van de dienstverlening door AZL. De RvT constateert dat het in 2025 wederom gelukt is om de reguliere werkzaamheden (de 'run') beheerst uit te voeren, ondanks het feit dat de voorbereidingen voor de Wtp (de 'change') een grote extra inspanning vergen van de directie en medewerkers van het bestuursbureau. Wat betreft de 'run' constateren wij net als in voorgaande jaren dat er een intensieve interactie is tussen het Fonds en AZL ten aanzien van de bedrijfsvoeringsprocessen. Dit gebeurt veelal door middels van periodieke rapportages en besprekingen. Bijzondere signaleringen vinden plaats via risicorapportages, dan wel naar aanleiding van klachtbehandeling en/of afwijkingen tussen realisatie en planning.

Functioneren van het Bestuur

Als RvT vormen wij ons op verschillende manieren een beeld van het functioneren van het Bestuur. Niet alleen door kennis te nemen van vergaderstukken en van verslagen, maar ook door deel te nemen aan bijeenkomsten van het Bestuur en van commissies, en door gesprekken met het Verantwoordingsorgaan. Daarnaast heeft de voorzitter van de RvT periodiek een terugkoppelingsgesprek met de voorzitter van het Bestuur naar aanleiding van voorafgaande (extra) bestuursvergaderingen. De voorzitter van de RvT verstrekt de andere leden van de RvT een kort resumé van deze terugkoppelingsgesprekken. Het totale beeld van het functioneren van het Bestuur is positief. De RvT acht het een goede zaak dat het Bestuur op gestructureerde wijze beleidsdocumenten evalueert. De RvT constateert en waardeert dat het Bestuur zich inspant om zowel het VO als de RvT tijdig te informeren. Vergaderingen worden zorgvuldig voorbereid, waarbij de evenwichtige belangenafweging nog zorgvuldiger wordt vastgelegd. De vergaderingen zijn zakelijk van toon zonder verlies van 'de menselijke maat'. Het Bestuur reflecteert op het eigen functioneren middels een zelfevaluatie en doet dit effectief.

De meerwaarde van de beleidsvoorbereiding in de commissies komt duidelijk naar voren. De voorbereiding is zorgvuldig en komt in het Bestuur tot uitdrukking door de toelichtingen vanuit de commissies in de bestuursvergaderingen.

Code Pensioenfondsen

Vastgesteld wordt dat het Bestuur jaarlijks inventariseert in hoeverre het Fonds conform artikel 33 van de Pensioenwet in samenhang met artikel 11, lid 2 Besluit uitvoering Pensioenwet voldoet aan de Code Pensioenfondsen. Het Bestuur past de Code Pensioenfondsen toe en doet daarvan verslag aan de hand van de vijf thema's die in de Code (herzien in 2024) zijn opgenomen. Hiervoor hanteert het Bestuur een checklist, waarin zorgvuldig gemotiveerd wordt beschreven hoe aan de normen uit de Code wordt voldaan. De RvT constateert met genoegen dat aan alle normen wordt voldaan, inclusief de diversiteit qua leeftijd in het Bestuur.

De RvT betrekt deze Code bij de uitoefening van zijn taak. De RvT rapporteert met dit rapport over de vijf thema's van de Code. In het kader van de overgang naar de Wtp is dit extra van belang.

1. Goed zorgen voor het pensioen van belanghebbenden

De RvT constateert dat het Bestuur werkt op basis van de missie, visie en strategische doelen en deze laatste regelmatig monitort. De periodieke deelnemersenquête is door het Bestuur als belangrijke input voor het strategische ESG-beleggingsplan gebruikt. De evenwichtige belangenafweging gebeurt op gestructureerde wijze. Via de periodieke deelnemersenquête en het risicopreferentieonderzoek betrekt het Bestuur de belanghebbenden. In het kader van de Wtp zijn er workshops gehouden. Het Bestuur draagt ook op zorgvuldige wijze zorg voor de keuzebegeleiding en de evaluatie daarvan. Een kwalitatief goede uitvoering is voor het Bestuur van groot belang. Dit is zorgvuldig ingeregeld en wordt periodiek geëvalueerd. Het uitbestedingsbeleid wordt periodiek gemonitord.

2. Goed besturen

Het Bestuur hanteert de Handreiking van

de Pensioenfederatie over zorgvuldige besluitvorming. De overwegingen met betrekking tot onder andere evenwichtigheid, alternatieven, gevolgen, kosten en risico's worden op gestructureerde wijze meegenomen en vastgelegd. Hierbij worden ook de aanbevelingen van de RvT en de opinies van sleutelfunctiehouders betrokken. Het Bestuur werkt op basis van een vastgestelde beleids- en verantwoordingscyclus met daaraan gekoppeld kwaliteitsvereisten. Minimaal jaarlijks wordt beoordeeld of beleidswijzigingen noodzakelijk zijn en per kwartaal worden de kernactiviteiten besproken.
Het Bestuur heeft op zorgvuldige wijze de rol- en taakverdeling tussen het Bestuur en de commissies en de uitvoeringsorganisatie vastgelegd en volgt deze, evenals ook de uitbestedingsovereenkomst en SLA's. Het Bestuur is zich bewust van het belang van transparantie richting belanghebbenden en handelt daar ook naar. Een toegankelijke klachtenregeling maakt hier deel van uit.

Integrale risicobeheersing is via het 'Three Lines Model' ingericht en beschreven. Een cultuur van risicobewustzijn maakt onderdeel uit van de collectieve eindverantwoordelijkheid waarvan het Bestuur blijk geeft.

3. Effectief intern toezicht houden en controle uitoefenen

De opgestelde toezichtvisie en het normenkader is de basis voor het toezicht houden door de RvT. Hierbij wordt ook de naleving van de Code betrokken. Van de standing invitation voor bestuurs- en commissievergaderingen, die de transparante houding van het Bestuur aangegeven, wordt gebruik gemaakt voor een goede rolinvulling. Vanuit positief kritische en onafhankelijke blik wordt ook de raadfunctie van de RvT ingevuld in en buiten de formele vergaderingen. Het Bestuur maakt zorgvuldig onderscheid tussen de reguliere rol van de accountant en certificerend actuaris en andere opdrachten. Jaarlijks wordt het functioneren beoordeeld en na zeven jaar vindt een nieuwe aanbesteding plaats.

4. Verantwoording en inspraak organiseren

Het Bestuur voert twee keer per jaar overleg met het VO, waarvan één keer verantwoording wordt afgelegd. De informatieverstrekking en kennisdeling vindt op passende wijze plaats. Ook wordt informeel met het VO gesproken vanuit het DB. Het DB doet dit ook met de vereniging van gepensioneerden, eTNOs. De RvT constateert dat het VO de evenwichtige belangenafweging nauwlettend in de gaten houdt.

De RvT constateert in de overleggen van het Bestuur met het VO en de RvT een open houding, dit geldt ook ten aanzien van het verantwoording afleggen van het Bestuur en de RvT aan het VO. Een open houding is ook de basis van de RvT: de RvT is aanspreekbaar op de wijze van rolinvulling.

5. Effectief functioneren van fondsorganen

Het Bestuur geeft in woord en daad blijk van het belang dat zij hechten aan geschiktheid, complementariteit, diversiteit en inclusie vanuit de overtuiging dat dit tot betere besluitvorming leidt. Dit blijkt ook uit de huidige samenstelling van het Bestuur. De zittingstermijnen, benoemings- en ontslagprocedure en de beloningen/vergoedingen zijn in overeenstemming met de norm in de Code en zijn gebaseerd op de richtlijnen van de Pensioenfederatie.

Het Bestuur reageert met een open houding op kritische vragen en opmerkingen en pakt aanbevelingen van adviseurs en RvT serieus op.

Voorkomen van (de schijn van) belangenverstrengeling wordt bij de organen van het Fonds regelmatig aan de orde gesteld en besproken en is geborgd in de Gedragscode. Incidenten en operationele voorvallen zijn, net als de klachtenregeling, opgenomen in een reglement en voldoen aan de laatst stand binnen de sector.
De RvT neemt – zoals eerder aangegeven – een open cultuur waar, waarin eenieder gehoord wordt en alternatieven worden besproken. De onafhankelijkheid van opereren van alle leden van de organen van het Fonds wordt nagestreefd. Hierbij ziet de Rvt een zuivere rol- en taakinvulling per orgaan als belangrijke randvoorwaarde. De jaarlijkse zelfevaluaties werken hierbij als een reflectiemoment, zoals ook voor beoordeling van andere harde en zachte aspecten van de rol- en taakinvulling.

Communicatie

De RvT constateert dat het Bestuur zich sterk bewust blijft van het belang van heldere en tijdige communicatie. Er is in 2025 naast een regulier communicatieplan een apart communicatieplan voor de Wtp vastgesteld. Het Pensioenfonds vindt het

belangrijk om de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden te informeren over hun pensioen, verantwoording af te leggen over het gevoerde beleid, de dialoog aan te gaan en te informeren over veranderingen. Dat geldt ook voor de communicatie met de overige stakeholders, zoals bijvoorbeeld de aangesloten ondernemingen.

Voor wat betreft het communicatieplan stelt de RvT vast dat doelgroepgericht communiceren duidelijke aandacht krijgt en ook ESG wordt meegenomen.

De RvT waardeert het dat specifieke aandacht aan de Wtp wordt besteed via een apart plan. Door middel van een webinar, een videoboodschap, uitgebreide FAQ's, en algemene teksten op de website worden deelnemers geïnformeerd over de transitie met als concreet geformuleerd doel het creëren van draagvlak voor de verandering en vertrouwen geven dat het Fonds de data op orde heeft om een soepele overgang te bewerkstelligen naar de nieuwe pensioenregeling. Er is een heldere tijdlijn op de website beschikbaar over wat men wanneer kan verwachten en vanaf het voorjaar 2025 worden deelnemers via e-mails en brieven regelmatig gericht geïnformeerd. Dat het Bestuur goed aan wil sluiten blijkt ook uit het onderzoek dat onder deelnemers is gehouden om nog beter in beeld te krijgen hoe deelnemers geïnformeerd willen worden.

De RvT constateert met genoegen dat het Bestuur naar aanleiding van de positieve evaluatie van de pilot tot inzet van pensioenconsulenten bij keuzebegeleiding besloten heeft deze inzet tot het transitiemoment te continueren. De RvT zal monitoren op welke wijze het Bestuur de keuzebegeleiding in het nieuwe stelsel zal vormgeven.

Risicobeheer

Integraal risicomanagement is in het bijzonder verankerd in de artikelen 33 (waarborging goed bestuur) en 143 van de Pensioenwet (beheerste en integere bedrijfsvoering). De ERB is een belangrijk aanvullend instrument voor pensioenfondsen om hun risicohouding en risicobeleid te expliciteren van strategische risico's naar (operationele) risicobeheersing. Het Pensioenfonds dient eens in de drie jaar een ERB uit te voeren en in te leveren bij De Nederlandsche Bank. In december 2024 is wederom een ERB uitgevoerd. Deze ERB omvat niet alleen de beoordeling van de reguliere risico's, maar ook de beoordeling van de specifieke risico's van (en gedurende de periode tot) de overgang naar de nieuwe pensioenregeling en het invaren van de reeds opgebouwde pensioenaanspraken en ingegane pensioenrechten per de beoogde transitiedatum van 1 juli 2026. De RvT constateert dat de ERB duidelijk onderdeel uitmaakt van het risicobeleid van het Fonds.

De RvT heeft de ERB met het Bestuur besproken en heeft vastgesteld dat hiervoor een zorgvuldig proces is gevolgd. De koppeling en toetsing van de ERB aan de strategische uitgangspunten heeft zich verder ontwikkeld. De risicoanalyse ten aanzien van de Wet toekomst pensioenen maakt onderdeel uit van de ERB. De RvT stelt vast dat het advies van de SFH Interne Audit om de countervailing power op IT-gebied binnen het Pensioenfonds te versterken is opgevolgd.

Naast de formele, eens per drie jaar vast te stellen en bij De Nederlandsche Bank in te dienen, ERB kent het Fonds ook de jaarlijkse Risk Self Assessment (RSA), een intern proces waarbij alle interne en externe, financiële en niet-financiële risico's worden nagelopen, besproken en waar nodig geactualiseerd. Voorts ontvangt het Bestuur naast periodieke rapportages van de SFH Actuarieel en de SFH Interne Audit ook elk kwartaal risicorapportages van de risicomanager – tevens SFH Risicobeheer – van het Pensioenfonds, waarin ook de risicorapportages van de bij het Fonds betrokken externe partijen worden meegenomen.
De RvT constateert dat het risicomanagementproces niet alleen goed is opgezet en uitgewerkt, maar in de praktijk ook goed functioneert op een sterk volwassenheidsniveau. Ook signaleert de RvT bij zowel het Bestuur als bij het bestuursbureau de grondhouding dat men in beginsel de bevindingen en aanbevelingen van de sleutelfunctiehouders wil opvolgen en als het even kan ook zo spoedig mogelijk. Zeker zo belangrijk is dat de RvT ziet dat alle betrokkenen bij het Pensioenfonds zich zeer bewust zijn van de risico's en de bij de uitvoering van hun werkzaamheden vereiste risicohouding.

De RvT zal nauwlettend volgen of en zo ja in hoeverre en op welke wijze het Bestuur inspeelt op eventuele wijzigingen

van omstandigheden voor het Fonds, die aanleiding kunnen zijn voor een tussentijdse nieuwe ERB. Omstandigheden als – in deze turbulente tijden - ontwikkelingen in de economie of de financiële wereld, dan wel wijzigingen in wetgeving of toezichtkader.

Vermogensbeheer

Beleggingsbeleid

Rekening houdend met de resultaten van de rente- en valuta-afdekking komt het totale resultaat van het Fonds in 2025 uit op -1,4%. De beleggingsportefeuille behaalde een rendement van 3,1%, een kleine outperformance ten opzichte van de benchmark. Vooral de portefeuille liquide aandelen was daarvoor verantwoordelijk, de overige gebenchmarkte categorieën presteerden ongeveer in overeenstemming met de benchmark. De gestegen rente veroorzaakte een negatief resultaat op de renteafdekking, dat deels is goedgemaakt door de valuta-afdekking. Over het geheel genomen is dit resultaat in lijn met de benchmark en met de resultaten van andere fondsen.

De meerjarige ontwikkeling van het rendement van de beleggingsportefeuille is zeer positief. De CEM benchmark wijst uit dat de asset allocatie en de implementatie daarvan in de afgelopen jaren gunstig heeft uitgepakt. In de periode 2020 tot en met 2024 heeft het Fonds gemiddeld per jaar bijna 2% meer rendement na kosten gerealiseerd dan de peergroup. Dat ging niet gepaard met grote variatie in het rendement. Een belangrijke bijdrage van dat hogere rendement komt van de allocatie naar private equity; die is groter dan bij andere fondsen en de allocatie heeft ook op zichzelf staand een beter resultaat geleverd. Ook de andere beleggingscategorieën droegen gemiddeld genomen bij aan het goede en consistente resultaat door de jaren heen.

De private-equityportefeuille veroorzaakt een hogere kostenbasis voor het vermogensbeheer dan gebruikelijk bij een fonds van deze omvang, maar de meerjarige beleggingsresultaten tonen dat pensioendeelnemers daar per saldo duidelijk financieel baat bij hebben. Verder is het Bestuur zich terdege bewust van de hoge kostenbasis. Het onderwerp keert regelmatig terug op de agenda om verantwoorde keuzes te kunnen blijven maken.

De voorbereiding voor de Wet toekomst pensioenen heeft enkele verschuivingen in de kredietallocaties opgeleverd. Het plan is Emerging Market Debt geheel af te bouwen, ten gunste van een uitbreiding van Direct Lending en nieuwe allocaties naar High Yield en Bank Loans. Ook de renteafdekking zal een kleine wijziging ondergaan, voornamelijk in de verdeling over de rentecurve. De overige allocaties blijven nagenoeg ongewijzigd. Het Bestuur heeft deze bewegingen zorgvuldig geanalyseerd en afgewogen.

De Beleggingsadviescommissie en de Private Equity Committee behandelen het materiaal dat het bestuursbureau voorbereidt. In de loop van het jaar is de commissie die zich buigt over het maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid opgegaan in de Beleggingsadviescommissie. Qua samenstelling herbergt de Beleggingsadviescommissie veel relevante expertise, hetgeen over het geheel genomen een degelijke voorbereiding waarborgt voor de besluitvorming over de beleggingen.

Financiële en niet-financiële risico's

Financiële risico's

Ondanks het negatieve totaalrendement zorgde de gestegen rente voor een flinke toename van de dekkingsgraad naar 137,1%. Ook de beleidsdekkingsgraad is flink gestegen, waarmee het kortingsrisico gering is.

Het Bestuur focust zich op het niveau van de dekkingsgraad op het moment van invaren. Gedurende het verslagjaar heeft het Bestuur zich dan ook beraden op het beschermen van de invaardekkingsgraad. Nadat de transitiedatum definitief was vastgesteld op 1 juli 2026, is besloten daartoe een optieconstructie aan te gaan. De constructie is pas na afloop van het verslagjaar uitgevoerd. De optie compenseert de gevolgen van een inzakkende beurs op de waarde van de aandelenportefeuille, en beschermt daarmee de dekkingsgraad. De effectiviteit van de optie is groot, maar de daarmee gemoeide kosten zijn ook relatief groot.

Niet-financiële risico's

Het verloop van de niet-financiële risico's in 2025 is tevredenstellend. Er zijn weinig incidenten geweest en, voor zover die zich voordeden, zijn die adequaat opgevolgd.

Problemen die om noodzakelijke verbeteringen vroegen hebben zich niet voorgedaan. Het bredere beeld is dat risico's licht afnemen zowel bij de dienstverleners aan wie taken zijn uitbesteed, als bij het Fonds en het bestuursbureau zelf.

Het overnemen van de administratie van de DC-regeling verdient een opmerking. Deze regeling wordt niet langer beheerd door een externe partij en om begrijpelijke redenen kan de administratie ervan niet worden ondergebracht bij een andere dienstverlener. De administratie wordt dan ook, tot de transitiedatum van het Fonds zelf, en dus tijdelijk uitgevoerd door het bestuursbureau van het Fonds. Het is geen wenselijke situatie, maar de uitvoering en de beheersing van de risico's krijgt de aandacht die benodigd is om de administratie adequaat te laten verlopen.

Speerpunten van de RvT in 2026

De RvT zal in 2026 specifiek aandacht geven aan de wijze waarop het Bestuur:

- Heeft beoordeeld dat de uitvoeringsorganisatie AZL de nieuwe pensioenregeling daadwerkelijk kan uitvoeren vanaf de transitiedatum;
- Tot de transitiedatum de dekkingsgraad en de diverse bandbreedtes waarbij c.q. waarbinnen evenwichtig kan worden ingevaren heeft gemonitord;
- Zich er de komende periode van vergewist, dat de datakwaliteit nog steeds voldoende is om in te varen (stay clean fase);
- Invulling heeft gegeven aan de communicatie voorafgaand aan het invaren en nadat het invaren heeft plaatsgevonden;
- Heeft beoordeeld dat het invaren naar de nieuwe pensioenregeling volgens plan is verlopen en dat de nieuwe pensioenregeling vanaf de transitiedatum juist wordt uitgevoerd.

Raad van Toezicht
6 mei 2026
R. (Ruud) Kruijff AAG, voorzitter
mr. M.J. (Mila) Hoekstra
dr. J.C. (Jac.) Kragt

Bestuursreactie

Het Bestuur dankt de Raad van Toezicht voor het uitgebreide en heldere toezichtverslag en het vertrouwen dat de Raad van Toezicht daarin richting het Bestuur uitstraalt.

Het jaar 2025 was voor het Bestuur wederom een zeer intensief jaar in verband met de voorbereidingen op het nieuwe pensioenstelsel. De Raad van Toezicht is in dit proces continu meegenomen waarbij constructief kritische vragen en adviezen zo goed mogelijk opgevolgd zijn. Het is goed om te lezen in het toezichtverslag dat de Raad van Toezicht dit ook zo ervaren heeft.

Het Bestuur wil daarbij de waardering uitspreken voor het feit dat gedurende het gehele traject de Raad van Toezicht op een open en transparante manier ook als sparringpartner heeft gefungeerd.

Het Bestuur herkent de speerpunten voor 2026, de eerste gesprekken hierover hebben reeds plaatsgevonden. Daarbij is ook de manier van besturen na invaren aan bod gekomen. Op dit moment is dat op sommige aspecten nog onontgonnen terrein maar het Bestuur zal daar vanzelfsprekend in de loop van 2026 mee van start gaan en de toezichtsorganen er bij betrekken.

Jaarrekening

Balans

(na bestemming saldo; in duizenden euro's)

Activa		2025		2024
Beleggingen voor risico Pensioenfonds [1]				
Vastgoed	183.464		187.472	
Aandelen	1.166.412		1.042.769	
Vastrentende waarden	2.135.404		2.265.515	
Derivaten	91.604		105.792	
Overige beleggingen	516.463		502.042	
		4.093.347		**4.103.590**
Beleggingen voor risico deelnemers [2]				
Vastgoed	3.235		4.860	
Aandelen	22.913		29.429	
Vastrentende waarden	51.409		55.599	
Overige	6.924		8.464	
		84.481		**98.352**
Vorderingen en overlopende activa [3]		**258.768**		**93.420**
Geldmiddelen [4]		**29.135**		**83.790**
Totaal activa		**4.465.731**		**4.379.152**

[..] De tussen haken vermelde nummers verwijzen naar corresponderende nummers in de toelichting op de balans, die een integraal onderdeel uitmaakt van de jaarrekening.

Passiva		2025		2024
Stichtingskapitaal en reserves				
Fondsvermogen [5]	1.095.047		808.982	
		1.095.047		**808.982**
Technische voorzieningen voor risico Pensioenfonds				
Technische voorziening pensioenverplichtingen [6]	2.771.226		3.166.930	
Voorziening operationele kosten[1)] [7]	96.276		85.346	
Overgangsverplichtingen Levensloopregeling [8]	1		2	
		2.867.503		**3.252.278**
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers [9]		**84.481**		**98.352**
Derivaten [10]		**366.440**		**191.213**
Kortlopende schulden en overlopende passiva [11]		**52.260**		**28.327**
Totaal passiva		**4.465.731**		**4.379.152**

[..] De tussen haken vermelde nummers verwijzen naar corresponderende nummers in de toelichting op de balans, die een integraal onderdeel uitmaakt van de jaarrekening.

1) Vergelijkende cijfers zijn aangepast naar aanleiding van de stelselwijziging.

Staat van baten en lasten

(in duizenden euro's)

		2025		2024
Beleggingsopbrengsten voor risico Pensioenfonds [12]				
Directe beleggingsopbrengsten	44.748		25.633	
Indirecte beleggingsopbrengsten	-102.625		314.593	
Kosten van vermogensbeheer	-8.183		-7.404	
		-66.060		**332.822**
Beleggingsopbrengsten voor risico deelnemers [13]				
Indirecte beleggingsopbrengsten	-3.633		9.612	
		-3.633		**9.612**
Premiebijdragen van werkgevers en werknemers [14]		**100.906**		**90.845**
Premiebijdragen voor risico deelnemers [15]		**141**		**199**
Saldo van overdrachten van rechten [16]		**422**		**1.095**
Onttrekking beleggingen voor risico deelnemers [17]		**-10.379**		**-6.829**
Pensioenuitkeringen [18]		**-128.221**		**-123.179**
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico Pensioenfonds [19]				
Pensioenopbouw	-96.467		-81.355	
Toeslagverlening	-44.668		13	
Kanssystemen	-1.557		-5.115	
Rentetoevoeging	-74.994		-104.399	
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	128.307		123.335	
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	0		0	
Wijzigen marktrente	495.172		-56.244	
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-753		-1.462	
Wijziging actuariële uitgangspunten	-9.166		-5.625	
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	-170		644	
		395.704		**-130.208**

[..] De tussen haken vermelde nummers verwijzen naar corresponderende nummers in de toelichting op de balans, die een integraal onderdeel uitmaakt van de jaarrekening.

		2025		2024
Mutatie voorziening operationele kosten[1)] [20]		**-10.930**		**-3.354**
Mutatie overgangsverplichtingen Levensloopregeling [21]		**1**		**3**
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers [22]		**13.871**		**-2.982**
Herverzekering [23]		**0**		**0**
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten [24]		**-5.813**		**-5.544**
Overige baten en lasten [25]		**56**		**53**
Saldo van baten en lasten		**286.065**		**162.533**
Bestemming van het saldo van baten en lasten				
Fondsvermogen	286.065		162.533	
		286.065		**162.533**

[..] De tussen haken vermelde nummers verwijzen naar corresponderende nummers in de toelichting op de balans, die een integraal onderdeel uitmaakt van de jaarrekening.

1) Vergelijkende cijfers zijn aangepast naar aanleiding van de stelselwijziging.

Kasstroomoverzicht

(in duizenden euro's)

	2025	2024
Pensioenactiviteiten		
Ontvangsten		
Premiebijdragen van werkgevers en werknemers	92.271	85.021
Afkopen regeling TOP, Netto Pensioen en Extra Pensioen	9.413	5.796
Overgenomen pensioenverplichtingen	4.559	3.191
Overige	0	19
	106.243	**94.027**
Uitgaven		
Uitgekeerde pensioenen	-128.174	-123.175
Overgedragen pensioenverplichtingen	-3.445	-1.457
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	-4.883	-5.751
	-136.502	**-130.383**
Totaal pensioenactiviteiten	**-30.259**	**-36.356**
Beleggingsactiviteiten		
Ontvangsten		
Verkopen en aflossingen beleggingen	2.800.972	3.111.669
Directe beleggingsopbrengsten	44.748	52.655
	2.845.720	**3.164.324**
Uitgaven		
Aankopen beleggingen	-2.862.119	-3.055.256
Kosten van vermogensbeheer	-7.997	-9.864
	-2.870.116	**-3.065.120**
Totaal beleggingsactiviteiten	**-24.396**	**99.204**
Mutatie geldmiddelen	**-54.655**	**62.848**
Saldo geldmiddelen 1 januari	**83.790**	**20.942**
Saldo geldmiddelen 31 december	**29.135**	**83.790**

Grondslagen

Inleiding

Het doel van Stichting Pensioenfonds TNO, statutair gevestigd te Rijswijk (hierna: 'het Fonds') is het nu en in de toekomst verstrekken van uitkeringen aan gepensioneerden en nabestaanden ter zake van ouderdom en overlijden.
Daarnaast biedt het Fonds de mogelijkheid om op vrijwillige basis en voor eigen rekening en risico aanvullend bruto- en nettopensioenkapitaal op te bouwen.
Het Fonds geeft invulling aan de uitvoering van de pensioenregeling van de aangesloten ondernemingen, zoals opgenomen in het overzicht Aangesloten werkgevers. Deze regelingen zijn ingericht op basis van de regels van het FTK.

Het Fonds is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41150258.

Overeenstemmingsverklaring

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9 Boek 2 BW en met inachtneming van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving.

Het Bestuur heeft op 11 juni 2026 de jaarrekening opgemaakt.

Algemene Grondslagen

Continuïteit

Deze jaarrekening is opgesteld uitgaande van de continuïteitsveronderstelling.

Presentatie- en functionele valuta

De jaarrekening wordt gepresenteerd in euro's, wat tevens de functionele valuta is.

Alle bedragen zijn vermeld in duizenden euro's tenzij anders vermeld.

Stelselwijziging

Vanaf 1 januari 2025 verlangt RJ 610.257a dat de voorziening operationele kosten separaat wordt gepresenteerd in de balans van het pensioenfonds. Voor boekjaren tot aan deze datum werd een opslag aangehouden in de Technische voorziening pensioenverplichtingen voor de verwachte uitgaande kasstromen die voortvloeien uit de tot de op balansdatum opgebouwde pensioenverplichtingen. Door de herziening van RJ 610 Pensioenfondsen wordt de voorziening operationele kosten nu separaat in het hoofdoverzicht gepresenteerd. De stelselwijzing is retrospectief verwerkt vanaf 1 januari 2024.

De stelselwijziging is verwerkt door de in de Technische voorziening pensioenverplichtingen aangehouden opslag voor uitvoeringskosten separaat in het hoofdoverzicht weer te geven. De totale omvang van de verplichting richting deelnemers is niet gewijzigd als gevolg van de stelselwijziging. Het doorvoeren van de stelselwijziging heeft hiermee geen invloed gehad op de omvang van het eigen vermogen en het saldo van baten en lasten.

Verwerking van een actief of een verplichting

Een actief wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen naar het Fonds zullen toevloeien en de waarde daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld. Een verplichting wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de afwikkeling daarvan gepaard zal gaan met een uitstroom van middelen en de omvang van het bedrag daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Indien een transactie ertoe leidt dat nagenoeg alle of alle toekomstige economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot een actief of een verplichting aan een derde zijn overgedragen, wordt het actief of de verplichting niet langer in de balans opgenomen. Verder worden activa en verplichtingen niet meer in de balans opgenomen vanaf het tijdstip waarop niet meer wordt voldaan aan de voorwaarden van waarschijnlijkheid van de toekomstige economische voordelen en betrouwbaarheid van de bepaling van de waarde.

Dit betekent dat transacties worden verwerkt op handelsdatum en niet op afwikkelingsdatum. Als gevolg hiervan kan sprake zijn van een post 'Nog af te wikkelen transacties'. Deze post kan zowel een actief als een passief zijn.

Verantwoording van baten en lasten

Baten worden in de staat van baten en lasten opgenomen wanneer een vermeerdering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermeerdering van een actief of een vermindering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld. Lasten worden verwerkt wanneer een vermindering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermindering van een actief of een vermeerdering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Saldering van een actief en een verplichting

Een actief en een verplichting worden gesaldeerd als netto bedrag in de balans opgenomen indien sprake is van een wettelijke of contractuele bevoegdheid om het actief en de verplichting gesaldeerd en gelijktijdig af te wikkelen en bovendien de intentie bestaat om de posten op deze wijze af te wikkelen.
De met de gesaldeerd opgenomen financiële activa en financiële verplichtingen samenhangende rentebaten en rentelasten worden eveneens gesaldeerd opgenomen.

Schattingen en veronderstellingen

De opstelling van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 boek 2 BW vereist dat het Bestuur oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen maakt die van invloed zijn op de toepassing van grondslagen en de gerapporteerde waarde van activa en verplichtingen en van baten en lasten. De schattingen en hiermee verbonden veronderstellingen zijn gebaseerd op ervaringen uit het verleden en verschillende andere factoren, die gegeven de omstandigheden als redelijk worden beschouwd. De uitkomsten hiervan vormen de basis voor het oordeel over de boekwaarde van activa en verplichtingen, die niet op eenvoudige wijze uit andere bronnen blijkt. De daadwerkelijke uitkomsten kunnen afwijken van deze schattingen.
De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien, indien de herziening alleen voor die periode gevolgen heeft, of in de periode van herziening en toekomstige perioden, indien de herziening gevolgen heeft voor zowel de verslagperiode als toekomstige perioden.

Uit noot [1] bij de toelichting op de jaarrekening blijkt dat voor de beleggingen van het Fonds de waardering gebaseerd is op afgeleide marktnoteringen, onafhankelijke taxaties, nettocontante waardeberekeningen of andere waarderingsmodellen. Het maken van de schattingen van de marktwaarde van deze beleggingen vergt in meer of mindere mate oordeelsvorming van het Bestuur, waarbij gebruik wordt gemaakt van schattingen en modellen. De mate van schattingsonzekerheid die hiermee samenhangt wordt daar nader toegelicht.

Wijzigingen in schattingen worden toegelicht onder de waarderingsgrondslag van de betreffende post. Het financieel effect wordt gekwantificeerd vermeld in de toelichting op de jaarrekening.

Schattingswijziging 2025

De voorziening operationele kosten is geëvalueerd en aangepast. Met het oog op het invaren in Wtp van het Fonds is de voorziening operationele kosten aangepast naar het niveau van de voorziening operationele kosten na invaren. De aanpassing is als 1 bedrag in de voorziening verwerkt. Ultimo 2025 is de voorziening verhoogd met € 21.632.
Daarnaast is de ervaringssterfte aangepast. Vooruitlopend op het invaren in Wtp is ook de ervaringssterfte geëvalueerd.

Ultimo 2025 betreft dit een verhoging van de voorziening pensioenverplichtingen met € 9.401.

Het effect van deze schattingswijzigingen samen op de technische voorziening ad € 31.033 is in 2025 in het resultaat verwerkt.

Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen

Er wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutakoersverschillen, worden als beleggingsopbrengsten in de staat van baten en lasten opgenomen.

Grondslagen voor de waardering

De pensioenbeleggingen en technische voorzieningen worden gewaardeerd op actuele waarde. Overige vorderingen, overlopende activa en schulden worden in eerste instantie gewaardeerd op basis van actuele waarde. Indien dit niet mogelijk is worden ze gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs. De baten en lasten worden toegerekend aan het boekjaar waarop deze betrekking hebben.

Vreemde valuta

Activa en passiva in vreemde valuta zijn tegen de ultimo van het verslagjaar geldende koersen omgerekend in euro's. Daarbij wordt rekening gehouden met eventuele termijncontracten in vreemde valuta. Deze waardering is onderdeel van de waardering tegen reële waarde. Baten en lasten voortvloeiende uit transacties in vreemde valuta's worden omgerekend tegen de koers per transactiedatum. Valutaverschillen komen ten gunste of ten laste van de staat van baten en lasten.

Grondslagen voor de resultaatbepaling

In de staat van baten en lasten worden de baten en lasten opgenomen die aan het boekjaar kunnen worden toegerekend. Er wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutakoersverschillen, worden als beleggingsopbrengsten in de rekening van baten en lasten opgenomen onder aftrek van de kosten voor het vermogensbeheer.

Fondsspecifieke grondslagen

Beleggingen

Algemeen

De beleggingen worden gewaardeerd op actuele waarde. Slechts indien de actuele waarde van een belegging niet betrouwbaar kan worden vastgesteld vindt waardering plaats op basis van geamortiseerde kostprijs.

Participaties in beleggingsinstellingen die gespecialiseerd zijn in een bepaald soort beleggingen worden gerubriceerd en gewaardeerd volgens de grondslagen voor dat soort beleggingen.

Beleggingen voor risico Pensioenfonds en voor risico deelnemers worden op dezelfde wijze gewaardeerd.

Lopende interestposities uit hoofde van beleggingen worden verantwoord als onderdeel van de marktwaarde van de betreffende beleggingscategorie.

Vastgoedbeleggingen

Het Fonds heeft in 2025 geen direct vastgoed in bezit. Het indirect vastgoed is gewaardeerd op actuele waarde tegen geldende beurskoersen. Indien geen beursnotering voorhanden is, wordt zoveel mogelijk de actuele waarde gebaseerd op het evenredig deel van de netto vermogenswaarde van het vastgoed dat getoetst wordt door de externe accountants.

Aandelen

Beursgenoteerde aandelen en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers.

De actuele waarde van niet-beursgenoteerde aandelen en participaties in beleggingsfondsen wordt zoveel mogelijk de actuele waarde gebaseerd op het evenredig deel van de netto vermogenswaarde van de aandelen, hetgeen getoetst wordt door de externe accountants.

Vastrentende waarden

Beursgenoteerde vastrentende waarden en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoersen.
Indien vastrentende waarden of participaties in beleggingsinstellingen niet-beursgenoteerd zijn, vindt waardebepaling plaats op basis van de geschatte toekomstige nettokasstromen (rente en aflossingen) die uit de beleggingen zullen voortvloeien, contant gemaakt tegen de ultimo boekjaar geldende marktrente en rekening houdend met het risicoprofiel (kredietrisico; oninbaarheid) en de looptijden.

Derivaten

Derivaten worden gewaardeerd op reële waarde, te weten de relevante marktnotering of, als die er niet is, de waarde die wordt bepaald met behulp van marktconforme en toetsbare waarderingsmodellen. De waarde van de derivaten is opgenomen onder de pensioenbeleggingen (tenzij een schuld) en de resultaten van de derivaten zijn opgenomen onder de indirecte beleggingsopbrengsten. Het Fonds maakt gebruik van rentederivaten en valutaderivaten om het rente- en valutarisico deels af te dekken.

Overige beleggingen (private equity)

Private equity wordt gewaardeerd op actuele waarde. Bij de waardering van private equity wordt, indien beurswaardering ontbreekt, zoveel mogelijk de actuele waarde gebaseerd op het evenredig deel van de netto vermogenswaarde van de private equity, hetgeen getoetst wordt door de externe accountants.

Beleggingen voor risico deelnemers

De grondslagen voor de waardering van de beleggingen voor risico deelnemers zijn gelijk aan die voor de beleggingen die voor rekening van het Fonds worden aangehouden.

Vorderingen en overlopende activa

De overige vorderingen en overlopende activa omvatten onder meer de te vorderen premiebijdragen op werkgevers met een looptijd korter dan 1 jaar. De te vorderen premies zijn bij eerste verwerking gewaardeerd tegen de reële waarde en bij vervolgwaarderingen gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs, onder aftrek van een voorziening voor mogelijk oninbaarheid. De overige vorderingen zijn bij de eerste verwerking gewaardeerd tegen de reële waarde en bij de vervolgwaardering gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs. Voorziening wegens oninbaarheid is in mindering gebracht op de boekwaarde van de vordering.

Geldmiddelen

De geldmiddelen betreffen positieve rekening-courantposities bij bancaire instellingen, sight deposits en beleggingen in geldmarktfondsen die zijn gewaardeerd tegen nominale waarde.

Stichtingskapitaal en reserves

Het eigen vermogen van het Pensioenfonds bestaat uit het stichtingskapitaal en reserves, het fondsvermogen. Het fondsvermogen wordt bepaald door het bedrag dat resteert nadat alle activa en verplichtingen, inclusief technische voorzieningen, volgens de van toepassing zijnde waarderingsgrondslagen zijn verwerkt in de balans.

Technische voorzieningen voor risico Pensioenfonds

Technische Voorziening Pensioenverplichtingen

De actuele waarde van de voorziening pensioenverplichtingen wordt bepaald op basis van de contante waarde van de beste inschatting van toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen. Onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen zijn de opgebouwde nominale aanspraken. De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur per 31 december 2025. Bij de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen is

uitgegaan van het op de balansdatum geldende pensioenreglement en van de over de verstreken deelnemersjaren verworven aanspraken. Jaarlijks wordt door het Bestuur besloten of toeslagen op de opgebouwde pensioenaanspraken worden verleend.

Alle per balansdatum bestaande besluiten tot toeslagverlening (ook voor besluiten na balansdatum voor zover sprake is van ex ante condities) zijn in de berekening begrepen. Er wordt geen rekening gehouden met toekomstige salarisontwikkelingen. Bij de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen wordt tevens rekening gehouden met premievrije pensioenopbouw in verband met invaliditeit op basis van de contante waarde van opbouw waarvoor vrijstelling is verleend wegens arbeidsongeschiktheid. Bij de bepaling van de actuariële uitgangspunten wordt uitgegaan van grondslagen, waarbij rekening wordt gehouden met de voorzienbare trend in overlevingskansen. De berekeningen zijn uitgevoerd op basis van de volgende belangrijkste actuariële grondslagen en veronderstellingen:

Intrest
De rentetermijnstructuur ultimo 2025 zoals gepubliceerd door DNB.

Sterfte
Prognosetafel AG2024 (startjaar 2026) met toepassing van fondsspecifieke ervaringssterfte op basis van een externe maatstaf gebaseerd op economische klassen.

Gehuwdheid
Vóór de pensioendatum wordt gereserveerd op basis van het onbepaalde partnersysteem, met leeftijdsafhankelijke huwelijksfrequenties. Na pensioendatum wordt gereserveerd op basis van het bepaalde partnersysteem.

Wezenpensioen
Ter financiering van het latent wezenpensioen geldt een opslag van 1,75% op de contante waarde van het latent partnerpensioen voor de niet-gepensioneerden.

Uitkeringen
De uitkeringen worden continu betaalbaar verondersteld.

Slotuitkering
De opslag in het kader van slotuitkeringen bedraagt 0,4%. Deze opslag is van toepassing op het levenslang ouderdomspensioen, het tijdelijk ouderdomspensioen en het ingegaan arbeidsongeschiktheidspensioen.

Leeftijden
Leeftijden worden in jaren en maanden nauwkeurig vastgesteld.

Leeftijdsverschil
Het leeftijdsverschil tussen man en vrouw is op 3,0 jaar gesteld (man ouder dan vrouw).

Voorziening operationele kosten

De voorziening operationele kosten omvat de kosten die gepaard gaan met het doen van toekomstige pensioenuitkeringen. De voorziening voor operationele kosten wordt gewaardeerd op actuele waarde (marktwaarde). De actuele waarde wordt bepaald op basis van de contante waarde van de beste inschatting van toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum te verrichten pensioenuitkeringen.
Er is een inschatting gemaakt voor de hoogte van de operationele kosten na invaren. De voorziening operationele kosten is aangepast naar deze inschatting (2025: 2,7% van de nettovoorziening).

Overgangsverplichtingen Levensloopregeling

In verband met de invoering van de levensloopregeling zijn overgangsregelingen getroffen voor medewerkers in dienst voor 1 januari 2006 en geboren op of na 1 januari 1950 en voor 1 maart 1957, die voor het Pensioenfonds uit de hiervoor bestemde voorziening worden voldaan. De contante waarde van deze verplichtingen is actuarieel bepaald en als voorziening opgenomen.

Voorzieningen pensioenverplichtingen voor risico deelnemers

Verplichting Tijdelijk Ouderdomspensioen (TOP) en Extra Pensioen

De waardering van de voorzieningen voor risico van deelnemers uit de Regeling Extra Pensioen, Netto Pensioen en Tijdelijk Ouderdomspensioen wordt bepaald door de waardering van de tegenover deze voorzieningen aangehouden beleggingen. Vanaf 2012 worden er geen premies meer gestort in de regeling TOP, dit is een gesloten regeling.

Op 1 januari 2012 is er voor de deelnemers een vrijwillige regeling geïntroduceerd, te weten de Regeling Extra Pensioen. Het betreft een regeling voor rekening en risico van de deelnemers, waarbij een kapitaal kan worden opgebouwd voor een extra pensioen. Vanaf 1 januari 2015 kunnen deelnemers met een pensioengevend inkomen boven de aftoppingsgrens (2025: € 137.800) gebruikmaken van de Netto Pensioenregeling. Het betreft een vrijwillige regeling voor rekening en risico van de deelnemers, waarbij een netto kapitaal kan worden opgebouwd voor een netto pensioen.

Het vrijgekomen kapitaal van de regeling TOP kan worden gebruikt voor de inkoop van een tijdelijk ouderdomspensioen, dan wel een levenslang ouderdomspensioen. Voor de inkoop van een tijdelijk ouderdomspensioen gelden aangepaste tarieven waarover periodiek door het Bestuur wordt besloten. Voor de inkoop van een levenslang ouderdomspensioen gelden de reguliere actuariële tarieven. Ook bestaat de mogelijkheid om bij de aanwending van het kapitaal voor een andere pensioenuitvoerder te kiezen (shopmogelijkheid).

Kortlopende schulden en overlopende passiva

De overige schulden en overlopende passiva omvatten de posten verschuldigd aan externe partijen en zijn bij de eerste verwerking gewaardeerd tegen de reële waarde en bij vervolgwaarderingen gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs. De overige schulden en overlopende passiva hebben een looptijd korter dan 1 jaar.

Dekkingsgraad

De (nominale) dekkingsgraad van het Fonds wordt berekend door op balansdatum het balanstotaal minus de kortlopende schulden te delen op de technische voorzieningen zoals opgenomen in de balans.

Bij het berekenen van de reële dekkingsgraad van het Fonds wordt ten behoeve van deze berekening de voorziening pensioenverplichtingen herrekend, rekening houdend met de verwachte loon- en prijsinflatie.

De beleidsdekkingsgraad van een pensioenfonds is de gemiddelde dekkingsgraad van de 12 maanden voorafgaand aan het moment van vaststelling.

Beleggingsopbrengsten voor risico Pensioenfonds

Onder het beleggingsresultaat zijn de directe en de indirecte beleggingsresultaten opgenomen, onder aftrek van de kosten van vermogensbeheer.

Direct beleggingsresultaat

Als direct beleggingsresultaat zijn verantwoord:

- de aan het verslagjaar toe te rekenen interest, (netto)huren en dergelijke;
- de in het verslagjaar gedeclareerde dividenden, inclusief stockdividend.

Indirect beleggingsresultaat

Als indirect beleggingsresultaat zijn alle gerealiseerde en ongerealiseerde waardeontwikkelingen verantwoord. De indirecte beleggingsresultaten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Kosten vermogensbeheer

De kosten van vermogensbeheer worden toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Beleggingsopbrengsten voor risico deelnemers

De grondslagen voor de beleggingsopbrengsten voor risico deelnemers zijn gelijk aan die voor de beleggingen die voor rekening van het Fonds worden aangehouden.

Premiebijdragen van werkgevers en werknemers

Premiebijdragen zijn aan de periode toegerekend waarop zij betrekking hebben en waarin de arbeidsprestatie geleverd is. De premie wordt berekend op basis van het pensioenreglement. Op basis van extrapolatie vindt een schatting plaats voor zover de van werkgevers te ontvangen informatie niet is verkregen. De premiebijdragen bestaan uit de feitelijke premie op basis van het reglement en een overlopende post inzake bijschatting voor nog te ontvangen premie over het boekjaar.

Bijdragen voor risico deelnemers

Premiebijdragen zijn aan de periode toegerekend, waarin ze zijn ingelegd. De bijdrage van deelnemers aan de regeling voor Extra Pensioen en Netto Pensioen is vrijwillig en niet aan een maatstaf gekoppeld. De inleg is minimaal € 25,- en maximaal de aanvulling tot het fiscaal maximum.

Pensioenuitkeringen

De pensioenuitkeringen betreffen de opeisbare uitkeringen inzake het ouderdomspensioen, vervroegd ouderdomspensioen, partnerpensioen, wezenpensioen, ANW Pensioen en de afkopen. De pensioenuitkeringen zijn berekend op actuariële grondslag.

Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico Pensioenfonds

De mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico Fonds is opgesplitst in een aantal onderdelen. Deze onderdelen worden hieronder toegelicht.

Pensioenopbouw

Onder pensioenopbouw is opgenomen de actuarieel berekende waarde van de diensttijdopbouw. Dit is het effect op de voorziening pensioenverplichtingen van de in het verslagjaar opgebouwde nominale aanspraken ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen. Verder is hierin begrepen het effect van de individuele salarisontwikkeling. Er wordt geen rekening gehouden met toekomstige salarisontwikkelingen en/of toeslagverlening.

Toeslagverlening

De verwerking van de toeslagverlening van 1,42% per 1 januari 2025 toont het effect op de technische voorziening.

Rentetoevoeging

De pensioenverplichtingen worden contant gemaakt tegen de nominale marktrente op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. Aan de technische voorziening wordt een rente toegevoegd op basis van de eenjaarsrente op de interbancaire swapmarkt primo verslaggevingsperiode. De rentetoevoeging wordt berekend over het gemiddelde van de stand van de voorziening primo periode en de stand van de voorziening ultimo periode, de laatste exclusief het effect van de indexering. De pensioenverplichtingen zijn opgerent met 2,33.

Onttrekking voor pensioenuitkeringen

Verwachte toekomstige pensioenuitkeringen worden vooraf actuarieel berekend en opgenomen in voorziening pensioenverplichtingen. De onder “onttrekking voor uitkeringen” opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de pensioenen in de verslagperiode.

Wijziging marktrente

Jaarlijks wordt per 31 december de actuele waarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de actuele rentetermijnstructuur. Het effect van de verandering van de rentetermijnstructuur wordt verantwoord onder ‘wijziging marktrente’. Ultimo 2025 bedroeg de uit de toen gehanteerde rentetermijnstructuur af te leiden fondsspecifieke

gemiddelde interne rekenrente 3,16%. Per einde 2024 was deze gemiddelde interne rekenrente op basis van de per die datum geldende rentetermijnstructuur 2,14%.

Wijziging uit hoofde van waardeoverdrachten

Als wijziging uit hoofde van waardeoverdrachten is opgenomen de aan het verslagjaar toe te rekenen overdrachtswaarde van de overgenomen respectievelijk overgedragen pensioenaanspraken met betrekking tot de actuariële waarde.

Wijziging actuariële uitgangspunten

De wijziging actuariële uitgangspunten hebben betrekking op incidentele wijzigingen in actuariële grondslagen en/of methoden.

Overige mutaties

De resterende mutaties van de voorziening zijn opgenomen onder overige mutaties.

Mutatie voorziening operationele kosten

De mutatie voorziening operationele kosten wordt bepaald op basis van de contante waarde van de beste inschatting van toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum te verrichten pensioenuitkeringen.

Mutatie overgangsverplichtingen Levensloopregeling

De mutatie in de overgangsverplichtingen levensloopregeling betreft de stortingen van en onttrekkingen in deze regeling gedurende het boekjaar.

Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers

De mutatie in de voorziening heeft betrekking op het toegevoegd rendement, de ontvangen premiebijdragen en de onttrekking ten behoeve van inkoop in de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds en van uitgaande waardeoverdrachten.

Herverzekering

Het Fonds heeft de risico's van overlijden en arbeidsongeschiktheid niet herverzekerd. Dit betreft alleen gecedeerde polissen.

Pensioenuitvoerings- en administratiekosten

Voor pensioenuitvoeringskosten die hun oorsprong in het verleden hebben, maar waarvan de uitgaven pas in de toekomst zullen plaatsvinden, is een reservering getroffen.

Overige baten en lasten

Overige baten en lasten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is conform de directe methode opgesteld. Dit houdt in dat alle ontvangsten en uitgaven ook als zodanig worden gepresenteerd. Onderscheid wordt gemaakt tussen kasstromen uit pensioenactiviteiten en beleggingsactiviteiten.
Onder geldmiddelen wordt verstaan alle liquide middelen evenals de liquide middelen die beschikbaar zijn om te beleggen.

Toelichting op de balans

(in duizenden euro's)

Activa

[1] Beleggingen voor risico Pensioenfonds

Categorie	Stand ultimo 2024	Aankopen/ Verstrek-kingen	Verkopen aflossingen	Indirecte beleggings-resultaten	Stand ultimo 2025
Vastgoed					
Indirecte vastgoedbeleggingen	187.472	15.242	-13.079	-6.171	183.464
	187.472	**15.242**	**-13.079**	**-6.171**	**183.464**
Aandelen					
Aandelen beleggingsfondsen	1.042.769	97.801	-49.156	74.998	1.166.412
	1.042.769	**97.801**	**-49.156**	**74.998**	**1.166.412**
Vastrentende waarden					
Vastrentende beleggingsfondsen	2.265.515	2.690.219	-2.778.441	-41.889	2.135.404
	2.265.515	**2.690.219**	**-2.778.441**	**-41.889**	**2.135.404**
Derivaten					
Rentederivaten	-74.858	30.935	-307	-241.355	-285.585
Valutaderivaten	-10.563	0	-42.636	63.948	10.749
	-85.421	**30.935**	**-42.943**	**-177.407**	**-274.836**
Overige beleggingen					
Private equity	502.042	27.921	-61.344	47.844	516.463
	502.042	**27.921**	**-61.344**	**47.844**	**516.463**
Totaal beleggingen voor risico Pensioenfonds	**3.912.377**	**2.862.118**	**-2.944.963**	**-102.625**	**3.726.907**
Derivaten opgenomen onder kortlopende schulden en overige passiva	191.213				366.440
Totaal beleggingen voor risico Pensioenfonds activa zijde	**4.103.590**				**4.093.347**

Vastgoed

In de waardering van het vastgoed is ook een post liquide middelen opgenomen van € 0,7 miljoen en een post overige vorderingen van € 0,4 miljoen.

In de waardering van de vastrentende waarden is ook een post liquide middelen opgenomen van € 5,1 miljoen en een post overige vorderingen van € 0,1 miljoen.

Derivaten

In de waardering van de derivaten is ook een post overige vorderingen opgenomen van € 0,4 miljoen.

Rentederivaten

Het betreft 126 contracten met een looptijd tussen de 1 en 50 jaar.

Verpanding

Het Fonds heeft eind 2025 evenals in 2024, geen securities lending toegepast. Bij het afsluiten van derivaten contracten wordt onderpand gevraagd of gegeven. Dit kan zowel worden gegeven in stukken als in cash. Van de totale obligatieportefeuille is per 31 december 2025 € 320,4 mln. (2024: € 210,4 mln.) uitgegeven als onderpand, waarvan € 258,0 mln in cash en € 62,4 mln in de vorm van (staats)obligaties. Het totale bedrag aan ontvangen onderpand per 31 december 2025 bedraagt € 31,6 mln (2024: € 21,4 mln.). Hiervan is € 31,2 mln. (2024: € 20,3 mln.) ontvangen als cash collateral en € 0,4 in de vorm van staatsobligaties. Dit bedrag is zowel opgenomen in de post vastrentende waarden, als in de post Kortlopende schulden. Als ontvangen collateral in stukken worden alleen hoogwaardige Europese staatsobligaties geaccepteerd.

Schattingen van de actuele waarde zijn een momentopname, gebaseerd op de marktomstandigheden en de beschikbare informatie over het financiële instrument. Deze schattingen zijn van nature subjectief en bevatten onzekerheden en een significante oordeelsvorming (bijvoorbeeld rentestand, volatiliteit, schatting van kasstromen, etc.) en kunnen daarom niet met precisie worden vastgesteld.

Op basis van deze verscheidenheid en gradaties in waarderingsmethoden dienen de beleggingen te worden ingedeeld naar drie verschillende waarderingsniveaus:

Niveau 1: De waarde van de belegging is gebaseerd op direct waarneembare marktnoteringen van identieke beleggingen in een actieve markt.

Niveau 2: De actuele waarde wordt vastgesteld aan de hand van waarderingsmodellen waarin gebruik is gemaakt van waarneembare marktdata.

Niveau 3: De waarde wordt vastgesteld met waarderingsmodellen waarin niet gebruik is gemaakt van waarneembare marktdata.

Op basis van deze indeling kan de beleggingsportefeuille als volgt worden samengevat:

Ultimo 2025	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Totaal
Vastgoed	82.638	0	100.825	183.464
Aandelen	1.166.263	0	149	1.166.412
Vastrentende waarden	1.709.865	259.736	165.803	2.135.405
Derivaten	0	-274.836	0	-274.836
Private equity	0	0	516.463	516.463
Overige	243.604	0	0	243.604
	3.202.371	**-15.099**	**783.240**	**3.970.511**

De Totale beleggingen in bovenstaande levelindeling sluit niet aan bij de Totale beleggingen van het verloopoverzicht. Het verschil wordt veroorzaakt door de post Overige, die bestaat uit de kortlopende vorderingen en schulden en de liquide middelen met betrekking tot de beleggingen.

Ultimo 2024	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Totaal
Vastgoed	78.652	0	108.820	187.472
Aandelen	1.042.769	0	0	1.042.769
Vastrentende waarden	1.853.217	257.313	154.985	2.265.515
Derivaten	0	-85.421	0	-85.421
Private equity	0	0	502.042	502.042
Overige	154.185	0	0	154.185
	3.128.823	**171.892**	**765.847**	**4.066.562**

[2] Beleggingen voor risico deelnemers

Categorie	Stand ultimo 2024	Aankopen	Verkopen	Indirecte beleggings-resultaten	Stand ultimo 2025
Vastgoed					
Vastgoed beleggingsfondsen	4.860	213	-1.551	-287	3.235
	4.860	**213**	**-1.551**	**-287**	**3.235**
Aandelen					
Aandelen beleggingsfondsen	29.429	192	-8.649	1.941	22.913
	29.429	**192**	**-8.649**	**1.941**	**22.913**
Vastrentende waarden					
Vastrentende waarden	55.599	14.787	-12.853	-6.124	51.409
	55.599	**14.787**	**-12.853**	**-6.124**	**51.409**
Overige					
Liquiditeitenfondsen	8.464	24.525	-26.902	837	6.924
	8.464	**24.525**	**-26.902**	**837**	**6.924**
Totaal beleggingen voor risico deelnemers	**98.352**	**39.717**	**-49.955**	**-3.633**	**84.481**

De aankopen en de verkopen bevatten ook switches tussen de beleggingscategoriën. De omvang van deze switches is € 39.576. De zuivere stortingen in en onttrekkingen (incl kosten) uit de regeling zijn € 141 respectievelijk € 10.379.

De beleggingen voor risico deelnemers zijn gewaardeerd met niveau 1, dit betekent dat de waarde van de belegging is gebaseerd op direct waarneembare marktnoteringen van identieke beleggingen in een actieve markt.

		2025		2024
[3] Vorderingen en overlopende activa				
Vorderingen op aangesloten ondernemingen	217		996	
Vorderingen inzake beleggingen	258.030		92.311	
Vooruitbetaalde bedragen volgend boekjaar	484		38	
Overige	26		28	
Lopende intrest en nog te ontvangen dividend				
Banken	11		47	
De post Vorderingen inzake beleggingen betreft uitgegeven onderpand in de vorm van cash.				
Totaal vorderingen en overlopende activa		**258.768**		**93.420**
In de post Vorderingen inzake beleggingen is een bedrag van € 258.006 opgenomen betreffende uitgegeven onderpand in de vorm van cash.				
[4] Geldmiddelen				
Depotbanken	21.973		75.945	
ING Bank N.V.	7.162		7.845	
		29.135		**83.790**
Het Fonds heeft ervoor gekozen een direct opeisbaar geldmarktfonds (2025: € 14,4 miljoen en 2024: € 71,0 miljoen), wat aangemerkt kan worden als belegging, op te nemen onder de post liquide middelen. De liquide middelen zijn ter vrije beschikking van het Fonds.				
Stichtingskapitaal en reserves				
[5] Fondsvermogen				
Stand per 1 januari	808.982		646.449	
Saldobestemming boekjaar	286.065		162.533	
Stand per 31 december		**1.095.047**		**808.982**
Totaal eigen vermogen		***1.095.047***		***808.982***
Het minimaal vereist vermogen bedraagt	*3.074.593*	*104,2%*	*3.489.686*	*104,2%*
Het vereist vermogen bedraagt	*3.543.023*	*120,0%*	*4.002.203*	*119,4%*
De dekkingsgraad is		*137,1%*		*124,1%*
De beleidsdekkingsgraad is		*128,7%*		*123,4%*
De reële dekkingsgraad is		*94,1%*		*92,2%*
De dekkingsgraad is vastgesteld als het totale pensioenvermogen van 4.047.031 (2024: 4.159.612) gedeeld door de totale technische voorzieningen. De beleidsdekkingsgraad is de gemiddelde dekkingsgraad van de 12 maanden voorafgaand aan het moment van vaststelling.				

	2025		2024
Technische voorzieningen voor risico Pensioenfonds			
[6] Technische voorziening pensioenverplichtingen			
Stand per 1 januari	3.166.930		3.036.722
Het verloop van de voorziening is als volgt:			81.355
Pensioenopbouw	96.467		-13
Toeslagverlening	44.668		5.115
Kanssystemen	1.557		104.399
Rentetoevoeging	74.994		-123.335
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-128.307		0
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	0		56.244
Wijzigen marktrente	-495.172		1.462
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	753		5.625
Wijziging actuariële uitgangspunten	9.166		-644
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	170		-259
Stand per 31 december		2.771.226	3.166.930
De duratie van de voorziening bedraagt 14,9 (2024: 17,1).			
Ultimo 2025 bedraagt de uit de rentetermijnstructuur ultimo 2025 af te leiden fondsspecifieke gemiddelde interne rekenrente 3,16% (2024: 2,14%).			
[7] Voorziening operationele kosten			
Stand per 1 januari	85.346		81.992
Toekomstige kosten pensioenopbouw	3.462		1.950
Rentetoevoeging	2.025		2.819
Vrijval excassokosten	-3.452		-3.319
Wijzigen marktrente	-13.370		1.519
Wijziging actuariële uitgangspunten	21.867		0
Overige mutaties	398		385
Stand per 31 december		96.276	85.346
[8] Overgangsverplichtingen Levensloopregeling			
Stand per 1 januari	2		5
Mutatie	-1		-3
Stand per 31 december		1	2
Totaal technische voorzieningen voor risico Pensioenfonds		**2.867.503**	**3.252.278**

	2025		2024
De voorziening pensioenverplichtingen is als volgt samengesteld:			
Actieve deelnemers	738.887		952.351
Gewezen deelnemers	601.676		780.878
Pensioengerechtigden	1.419.785		1.423.131
Kostenvoorziening	96.276		85.346
Overig	10.879		10.572
	2.867.503		**3.252.278**
[9] Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers			
Stand per 1	98.352		95.370
Stortingen	141		199
Onttrekkingen	-10.379		-6.829
Rendement	-3.633		9.612
Stand per 31 december		**84.481**	**98.352**
[10] Negatieve derivaten			
Derivaten	366.440		191.213
		366.440	**191.213**
[11] Kortlopende schulden en overlopende passiva			
Schulden inzake beleggingen (onderpand derivaten)	43.550		21.871
Belastingen en sociale premies	2.754		2.710
Vakantiedagen en salarissen	168		173
Kosten vermogensbeheer	1.496		1.298
Schulden aan aangesloten ondernemingen	415		391
Schulden inzake pensioenuitvoerings- en administratiekosten	1.160		269
Vooruit ontvangen bedragen volgend boekjaar	1.954		1.261
Overige schulden	763		354
		52.260	**28.327**

In de post Schulden inzake beleggingen is € 31,2 mln. opgenomen aan ontvangen cash collateral. Dit bedrag is zowel opgenomen in de post Vastrentende waarden, als in de post Kortlopende schulden.

Niet in de balans opgenomen direct opeisbare verplichtingen

Per 31 december 2025 heeft het Fonds openstaande direct opeisbare verplichtingen inzake:

1. Deelname in private equityfondsen voor een bedrag van € 154 mln. (2024: € 152 mln.).
2. Deelname in vastgoedfondsen voor een bedrag van € 19 mln. (2024: € 3 mln.).
3. Deelname in direct lendingfondsen voor een bedrag van € 187 mln. (2024: € 113 mln.).

Niet uit de balans blijkende verplichtingen

Er zijn meerjarige contracten met de vermogensbeheerder en de administrateur afgesloten. Het contract met de administrateur is jaarlijks opzegbaar en het contract met de vermogensbeheerder is op ieder moment opzegbaar.

Het Fonds heeft een huurovereenkomst gesloten voor een periode van 5 jaar. De jaarlijks te betalen huur bedraagt € 77 (2024: € 74). Ultimo 2025 heeft het contract nog een looptijd van 1 jaar en 2 maanden. De totale verplichting voor de resterende looptijd bedraagt per 31 december 2025 € 90 (2024: € 160).

Verbonden partijen

Er is sprake van een relatie tussen het Fonds, de sponsor, de aangesloten ondernemingen en hun bestuurders. Er zijn geen leningen verstrekt aan, noch is er sprake van vorderingen op, (voormalige) bestuurders. De bestuurders nemen deel aan de pensioenregeling van het Fonds op basis van de voorwaarden in het pensioenreglement.

Gebeurtenissen na balansdatum

Er hebben zich geen gebeurtenissen na balansdatum voorgedaan.

Toelichting op de staat van baten en lasten

(in duizenden euro's)

Baten en lasten

	2025	2024
[12] Beleggingsopbrengsten voor risico Pensioenfonds		
Directe beleggingsopbrengsten		
Vastgoed	3.457	2.975
Aandelen	0	-82
Vastrentende waarden	38.816	34.618
Derivaten	1.545	-13.465
Banken	886	1.561
Waardeoverdrachten	-4	10
Overig	48	16
Totaal directe beleggingsopbrengsten	**44.748**	**25.633**
Indirecte beleggingsopbrengsten		
Vastgoed	-6.171	6.214
Aandelen	74.998	223.404
Vastrentende waarden	-41.889	25.149
Derivaten	-177.407	-2.277
Overige beleggingen	47.844	62.103
Totaal indirecte beleggingsopbrengsten	**-102.625**	**314.593**
Kosten van vermogensbeheer		
Vastgoed	0	-4
Aandelen	-229	-210
Vastrentende waarden	-1.915	-1.827
Derivaten	-881	-832
Overige beleggingen	0	0
Overige vermogensbeheerkosten	-5.158	-4.531
De transactiekosten zijn gesaldeerd met de beleggingsopbrengsten. De transactiekosten kunnen niet betrouwbaar worden vastgesteld, omdat deze verrekend zijn in de aan- en verkoopprijzen. De Overige vermogensbeheerkosten betreffen de kosten voor de strategisch adviseur, de custodian en andere adviseurs rondom de beleggingen.		
Totaal kosten vermogensbeheer	**-8.183**	**-7.404**
Totaal beleggingsopbrengsten voor risico Pensioenfonds	**-66.060**	**332.822**

	2025		2024
[13] Beleggingsopbrengsten voor risico deelnemers			
Indirecte beleggingsopbrengsten			
Vastgoed	-287		300
Aandelen	1.941		6.320
Vastrentende waarden	-6.124		2.407
Overige beleggingen	837		585
Totaal indirecte beleggingsopbrengsten	**-3.633**		**9.612**
De kosten voor de beleggingen voor risico deelnemers zijn gesaldeerd met de indirecte beleggingsopbrengsten en bedragen 275.			
Totaal beleggingsopbrengsten voor risico deelnemers		**-3.633**	**9.612**
[14] Premiebijdragen van werkgevers en werknemers			
Pensioenpremie werkgevers	60.854		56.633
Pensioenpremie werknemers	30.639		28.416
Inkoopsommen	4.479		3.295
Inkoopsommen TOP	4.934		2.501
		100.906	**90.845**
Feitelijke premie	91.634		85.248
Kostendekkende premie	109.600		95.814
Gedempte kostendekkende premie	78.571		74.735
De kostendekkende premie is als volgt samengesteld:			
Actuarieel benodigd	90.473		78.434
Bijdragen voor risico deelnemers	141		199
Opslag in stand houden vereist vermogen	18.096		16.514
Opslag voor uitvoeringskosten	890		667
	109.600		**95.814**
De gedempte kostendekkende premie is als volgt samengesteld:			
Actuarieel benodigd	41.815		38.941
Bijdragen voor risico deelnemers	141		199
Opslag in stand houden vereist vermogen	8.364		8.200
Opslag voor uitvoeringskosten	890		667
Voorwaardelijke componenten	27.361		26.728
	78.571		**74.735**

		2025		2024
De feitelijke premie is niet samengesteld uit afzonderlijke componenten. Aan deze feitelijke premie is wel de voorwaarde verbonden dat deze ten minste gelijk is aan de gedempte kostendekkende premie, zodat de nieuwe pensioenopbouw, de benodigde risicopremies, uitvoeringskosten en de bufferopslag hieruit kunnen worden gefinancierd. De feitelijke premie moet ten minste gelijk zijn aan de gedempte kostendekkende premie. Aan deze eis is voor 2025 voldaan.				
[15] Bijdragen voor risico deelnemers				
Bijdragen Extra Pensioen		**141**		**199**
[16] Saldo van overdrachten van rechten				
Overgenomen pensioenverplichtingen	4.559		3.191	
Overgedragen pensioenverplichtingen	-4.137		-2.096	
		422		**1.095**
[17] Onttrekking beleggingen voor risico deelnemers				
Onttrekking i.v.m. inkoop rechten	-9.956		-6.456	
Onttrekking i.v.m. overgedragen rechten	-366		-323	
Onttrekking i.v.m. overlijden	-57		-50	
		-10.379		**-6.829**
[18] Pensioenuitkeringen				
Pensioenen				
Ouderdomspensioen	-105.499		-100.766	
Partnerpensioen	-21.128		-20.915	
Wezenpensioen	-140		-122	
Arbeidsongeschiktheidspensioen	-1.045		-961	
Subtotaal	-127.812		-122.764	
Andere uitkeringen				
Afkoopsommen	-46		-24	
Overlijdensuitkeringen	-309		-327	
Overige	-54		-64	
Subtotaal	-409		-415	
Totaal pensioenuitkeringen		**-128.221**		**-123.179**

		2025		2024
[19] Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico Pensioenfonds				
Pensioenopbouw	-96.467		-81.355	
Toeslagverlening	-44.668		13	
Kanssystemen	-1.557		-5.115	
Rentetoevoeging	-74.994		-104.399	
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	128.307		123.335	
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	0		0	
Wijzigen marktrente	495.172		-56.244	
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-753		-1.462	
Wijziging actuariële uitgangspunten	-9.166		-5.625	
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	-170		644	
		395.704		**-130.208**
[20] Mutatie voorziening operationele kosten				
Toekomstige kosten pensioenopbouw	-3.462		-1.950	
Rentetoevoeging	-2.025		-2.819	
Vrijval excassokosten	3.452		3.319	
Wijzigen marktrente	13.370		-1.519	
Wijziging actuariële uitgangspunten	-21.867		0	
Overige mutaties	-398		-385	
		-10.930		**-3.354**
[21] Mutatie overgangsverplichtingen Levensloopregeling				
Onttrekking levensloop	1		3	
		1		**3**
[22] Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers				
Stortingen	-141		-199	
Onttrekkingen	10.379		6.829	
Rendement	3.633		-9.612	
		13.871		**-2.982**
[23] Herverzekering				
Premies herverzekering	0		0	
Uitkeringen uit herverzekering	0		0	
		0		**0**

	2025	2024
[24] Pensioenuitvoerings- en administratiekosten		
Personeelskosten	-2.036	-1.815
Administratie	-1.657	-1.523
Projectkosten	-1.997	-1.797
Kosten Bestuur	-470	-482
Huisvestingskosten	-153	-151
Contributies en bijdragen	-469	-331
Advieskosten	-231	-246
Actuaris	-188	-188
Automatisering en technische bedrijfsmiddelen	-77	-76
Communicatiekosten	-297	-251
Accountantscontrole van de jaarrekening	-98	-100
Overige kosten	-185	-164
	-7.858	**-7.124**
Kosten intern vermogensbeheer	2.045	1.580
Totaal Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	**-5.813**	**-5.544**

De Personeelskosten bestaan uit loon (€ 1.663), sociale lasten (€ 150), pensioenlasten (€ 204) en overige personeelskosten (€ 19). De personeelskosten hebben betrekking op medewerkers werkzaam in Nederland.

De vermelde honoraria voor de accountantscontrole hebben betrekking op de controle van de jaarrekening, jaarstaten en basisgegevens 2025, als bedoeld in artikel 2:382 lid a BW., ongeacht of de werkzaamheden al gedurende het betreffende boekjaar zijn verricht. Hiervan heeft € 1 betrekking op nagekomen kosten voor de controle 2024 (2023: € 8).

Onder de projectkosten zitten kosten voor de voorbereidingen op de Wtp van € 1.471 (2024: € 1.558)

[25] Overige baten en lasten		
Vrijval overlijden	57	50
Overige	-1	3
Totaal Overige baten en lasten	**56**	**53**
Saldo van baten en lasten	**286.065**	**162.533**

Bezoldiging bestuursleden, Raad van Toezicht en Verantwoordingsorgaan

Gedurende het boekjaar 2025 zijn de volgende vergoedingen betaald.

Betaalde vergoedingen Bestuur, RvT en VO	2025	2024
Vergoedingen Bestuur	184	189
Vergoedingen Raad van Toezicht	58	52
Vergoedingen Verantwoordingsorgaan	42	48
Totaal	**284**	**289**

Personeel

Gedurende het boekjaar 2025 had Stichting Pensioenfonds TNO 11,0 fte's in dienst (2024: 10,7).

Actuariële analyse van het saldo

	2025	2024
Wijziging rentetermijnstructuur	508.542	-57.763
Beleggingsopbrengsten	-143.079	225.604
Premies	1.819	6.873
Waardeoverdrachten	-352	-367
Kosten	-1.997	-1.558
Uitkeringen	87	159
Sterfte	2.178	-1.260
Arbeidsongeschiktheid	-3.828	-2.265
Toeslagverlening	-45.874	13
Wijziging actuariële grondslagen en methoden	-31.033	-5.625
Reguliere mutaties voorzieningen	-625	-106
Overige oorzaken	227	-1.172
	286.065	**162.533**

Risicoparagraaf

(bedragen in duizenden euro's)

In de risicoparagraaf binnen het bestuursverslag is het beleid rond risicobeheersing uiteengezet. Hierna worden een aantal specifieke risico's nader toegelicht en gekwantificeerd. Conform de berekeningen van het vereist eigen vermogen in het Actuarieel Rapport is de risicoparagraaf gebaseerd op basis van het doorkijkbeginsel (lookthrough-principe). In de risicoparagraaf worden de afzonderlijke risico's van het vereist eigen vermogen gerelateerd aan de voorziening voor risico Fonds. Er wordt getoetst op basis van het vereist eigen vermogen gebaseerd op de strategische verdeling. De impact van de afzonderlijke risico's wordt tevens getoond voor het feitelijk vereist eigen vermogen omdat de vereiste dekkingsgraad op basis van de feitelijke verdeling in het nieuwe FTK onder andere een belangrijke rol speelt bij de korte termijn risicohouding van het Fonds.

In deze risicoparagraaf worden de beleggingscategorieën toegelicht op lookthrough basis. In de balans worden de beleggingen meer op mandaatbasis gepresenteerd. Hierdoor sluiten de totalen per categorie in de Risicoparagraaf niet aan op de totalen volgens de balans. Een belangrijke verschuiving is de beleggingen in vastgoed aandelen, welke in de Risicoparagraaf worden meegenomen als Vastgoed en in de balans als Aandelen.

Solvabiliteitsrisico

In de risicoparagraaf binnen het bestuursverslag is het beleid rond risicobeheersing uiteengezet. Hierna worden een aantal specifieke risico's nader toegelicht en gekwantificeerd.

Het belangrijkste risico dat het Fonds loopt is het risico dat het niet over genoeg solvabiliteit beschikt. Indien het Fonds niet solvabel is bestaat het risico dat het Fonds de premie moet verhogen of dat een beperkte of geen toeslagverlening kan plaatsvinden voor (delen van) het deelnemersbestand. In het uiterste geval dient het Fonds verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten te verminderen. Hoe solvabel het Pensioenfonds is wordt getoetst aan de hand van de beleidsdekkingsgraad. De beleidsdekkingsgraad wordt berekend als de 12-maands voortschrijdend gemiddelde dekkingsgraad. Hoeveel eigen vermogen het Fonds aan dient te houden gegeven de financiële risico's die het loopt (na afdekking) op de balans komt tot uitdrukking in de door DNB voorgeschreven solvabiliteitstoets. Onder het huidige FTK geldt hierbij dat de vereiste dekkingsgraad op basis van de strategische verdeling afgezet wordt tegen de beleidsdekkingsgraad om te bepalen of het Pensioenfonds in een tekort situatie verkeert.

De verschillende standaard risicofactoren in de door DNB voorgeschreven solvabiliteitstoets (S-toets) hierin worden benoemd onder de noemer S1 tot en met S6. Hierna zijn de uitkomsten weergegeven voor de verschillende risicocategorieën op basis van de strategische beleggingsmix.

	2025		2024	
	€	%	€	%
Renterisico (S1)	74.158	2,6	62.200	1,9
Zakelijke waarden risico (S2)	406.386	14,2	461.540	14,2
Valutarisico (S3)	133.925	4,7	150.787	4,6
Grondstoffenrisico (S4)	0	0,0	0	0,0
Kredietrisico (S5)	197.478	6,9	209.889	6,5
Verzekeringstechnisch risico (S6)	68.329	2,4	96.464	3,0
Diversificatie- en correlatie-effect	290.082	-10,2	-330.291	-10,2
Vereist eigen vermogen	**590.194**	**20,6**	**650.589**	**20,0**
Toevoeging buffer risico deelnemers	845	-0,6	984	-0,6
	591.039	**20,0**	**651.573**	**19,4**
Aanwezige dekkingsgraad		137,1		124,1
Beleidsdekkingsgraad		128,7		123,4
Minimaal vereiste dekkingsgraad		104,2		104,2
Vereiste dekkingsgraad		120,0		119,4

De beleidsdekkingsgraad van het Pensioenfonds is per 31 december 2025 hoger dan de vereiste dekkingsgraad op basis van de strategische verdeling volgens het standaardmodel, waardoor het Pensioenfonds niet in een tekort verkeert. In boekjaar 2025 bedraagt de beleidsdekkingsgraad 128,7%. Afgezet tegen de beleidsdekkingsgraad van 2024 van 123,4%, is de beleidsdekkingsgraad toegenomen met 5,3%.

In het FTK worden ook nog overige risicocategorieën benoemd, te weten: liquiditeitsrisico (S7), concentratierisico (S8), operationeel risico (S9) en actief beheer risico (S10). Het Bestuur heeft ingeschat dat deze risico's door het Fonds adequaat worden beheerst en verwacht hier geen materiële risico's te lopen. Derhalve worden bij de berekening van het VEV voor deze risicocategorieën geen buffers aangehouden.

Onderstaande specificatie van het belegd vermogen wordt in het verdere verloop van deze risicoparagraaf gebruikt om de risico nader te kwantificeren.

	2025		2024	
	€	%	€	%
Vastgoed	252.435	6,4	251.161	6,2
Aandelen	1.095.692	27,6	978.070	24,1
Vastrentende waarden	2.108.686	53,1	2.293.819	56,4
Derivaten (per saldo)	-285.055	-7,2	-94.744	-2,3
Private equity	516.463	13,0	502.042	12,3
Liquide middelen	36.545	0,9	36.289	0,9
Overige vorderingen	289.822	7,3	121.726	3,0
Kortlopende schulden	-44.076	-1,1	-21.801	-0,6
	3.970.511	**100,0**	**4.066.562**	**100,0**

Renterisico (S1)

Het renterisico wordt veroorzaakt, doordat de rentegevoeligheid van de verplichtingen afwijkt van de rentegevoeligheid van de beleggingen. Het Pensioenfonds kent een langere looptijd voor pensioenverplichtingen dan voor de looptijd van de beleggingen. Onderstaande duratiecijfers geven meer inzicht.

Duratie van de vastrentende waarden (exclusief rentederivaten) 6,6 (2024: 7,8)
Duratie van de vastrentende waarden (inclusief rentederivaten) 17,6 (2024: 19,5)
Duratie van de pensioenverplichtingen 14,9 (2024: 17,1)

Voor de vaststelling van het renterisico bij het vereist eigen vermogen worden de kasstromen van de rentegevoelige beleggingen afgezet tegen de kasstromen van de voorziening pensioenverplichtingen. Vervolgens worden beide kasstromen afgezet tegen door DNB bepaalde renteschokken die per looptijd verschillen. Op basis van deze renteschokken kan de impact op de technische voorziening en de impact op alle rentegevoelige beleggingen worden berekend. Overeenkomstig kan een afdekkingspercentage worden berekend. Rentegevoeligheid is een van de belangrijkste factoren bij de bepaling van de (strategische) assetallocatie van de portefeuille.

Derivaten

Met behulp van obligaties en derivaten wordt het strategisch afdekkingspercentage vorm gegeven. Strategisch dekt het Fonds volgens het beleggingsmandaat 80,0% (2023: 70,0%) van het renterisico van haar verplichtingen af.

Hoogte buffer

De buffer voor het feitelijk renterisico bedraagt 61.692 (2,2%) en voor het strategisch renterisico 74.158 (2,6%).

Aandelen en vastgoed (S2)

Het Pensioenfonds loopt het risico dat haar beleggingen in aandelen, vastgoed en hedgefunds en private equity in waarde dalen. In het beleggingsbeleid wordt met dergelijke risico's rekening gehouden door ondermeer een toepassing van voldoende spreiding in de beleggingsportefeuille naar categorieën, markten en dergelijke. De volatiliteit van de marktwaarden (prijsrisico's) van beleggingen wordt periodiek geëvalueerd en kan leiden tot bijstellingen in het vermogensbeheer. Naast het spreiden heeft het Fonds in de mandaten aan de vermogensbeheerders richtlijnen gesteld aan het maximumpercentage dat namens het Fonds in een sector, land of tegenpartij mag worden belegd. Controle op de naleving van deze richtlijnen vindt plaats door de beleggingsadviescommissie op basis van onafhankelijke rapportages van de custodian.

In onderstaande tabel wordt de verdeling naar de verschillende aandelen en vastgoed categorieën getoond.

	2025		2024	
	€	%	€	%
Verdeling vastgoed per categorie:				
Beursgenoteerd vastgoed	243.692	96,5	242.953	96,7
Niet-beursgenoteerd vastgoed	8.743	3,5	8.208	3,3
	252.435	**100,0**	**251.161**	**100,0**
Verdeling aandelen per categorie:				
Ontwikkelde markten (Mature markets)	870.532	79,5	763.073	78,0
Opkomende markten (Emerging markets)	225.161	20,5	214.997	22,0
	1.095.692	**100,0**	**978.070**	**100,0**

Hoogte buffer

Bij de berekening van het vereist eigen vermogen wordt voor het feitelijk en strategisch aandelen- en vastgoedrisico rekening gehouden met de door DNB voorgeschreven schokken die variëren overeenkomstig de risicograad van het type belegging. De buffer voor het feitelijk aandelen- en vastgoedrisico bedraagt 506.499 (17,7%) en voor het strategisch aandelen- en vastgoedrisico 406.386 (14,2%).

Valutarisico (S3)

Het valutarisico wordt veroorzaakt, doordat de verplichtingen van het Pensioenfonds in euro's luiden terwijl een gedeelte van de beleggingen van het Pensioenfonds in andere valuta luiden. Het Pensioenfonds loopt het risico dat haar buitenlandse beleggingen dalen in waarde als gevolg van valutakoersontwikkelingen. Het Pensioenfonds kiest er daarom voor om (een gedeelte) van haar buitenlandse valuta's af te dekken. Zonder afdekking van valutarisico loopt het Pensioenfonds risico bij een daling van vreemde valuta ten opzichte van de euro. Door meer dan 100% van het risico af te dekken loopt het Fonds risico bij een stijging van vreemde valuta ten opzichte van de euro.

Het valutarisico wordt berekend aan de hand van een scenario waarbij wordt uitgegaan van een waardedaling van de beleggingen in vreemde valuta in ontwikkelde landen van 20% en van de beleggingen in vreemde valuta in opkomende markten van 35%. Het valutarisico is het totale negatieve effect op de waarde van alle beleggingen als gevolg van dit scenario.

Afdekking van het valutarisico vindt plaats via derivatencontracten.

	2025 €	2025 %	2024 €	2024 %
Totaal beleggingen naar valuta voor afdekking met derivaten				
Euro	2.246.358	56,6	2.445.066	60,1
Amerikaanse dollar	1.225.534	30,9	1.164.684	28,6
Britse pound sterling	95.791	2,4	79.975	2,0
Japanse yen	37.653	0,9	35.610	0,9
Overige valuta	365.174	9,2	341.227	8,4
	3.970.511	**100,0**	**4.066.562**	**100,0**
Totaal beleggingen naar valuta na afdekking met derivaten				
Euro	3.141.583	79,1	3.249.782	79,9
Amerikaanse dollar	361.369	9,1	400.058	9,8
Britse pound sterling	52.399	1,3	44.552	1,1
Japanse yen	37.475	0,9	35.855	0,9
Overige valuta	377.685	9,5	336.315	8,3
	3.970.511	**100,0**	**4.066.562**	**100,0**

Derivaten

Ter afdekking van de valutarisico's op de effectenportefeuille zijn er door de vermogensbeheerders valutatermijntransacties afgesloten. De post valutatermijntransacties bestaat uit de volgende transacties, omgerekend in euro per 31 december 2025:

(in duizenden euro's)	Aankoop transacties	Verkoop transacties	Uiterlijke einddatum
Amerikaanse dollar	739.934	-729.326	4-3-2026
	739.934	-729.326	

Strategisch dekt het Fonds 100% van haar liquide beleggingen in Amerikaanse dollar af.

Hoogte buffer

Bij de berekening van het vereist eigen vermogen wordt voor het feitelijk en strategisch valutarisico rekening gehouden met een door DNB voorgeschreven schok van 20% voor valuta in ontwikkelde landen en van 35% voor valuta in opkomende markten die berekend wordt op de niet-euro beleggingen na afdekking. De buffer voor het feitelijk valutarisico bedraagt 143.017 (5,0%) en voor het strategisch valutarisico risico 133.925 (4,7%).

Grondstoffenrisico (S4)

Zowel in 2025 als in 2024 belegt het Fonds niet in grondstoffen.

Voor het grondstoffenrisico is daarom geen bijdrage opgenomen in de berekening van het VEV (2024: geen).

Kredietrisico (S5)

Het Pensioenfonds loopt het risico dat één of meerdere van haar tegenpartijen niet aan de voorafgesproken betalingen kan voldoen. Bij de berekening van het kredietrisico dient het effect van de kredietwaardigheid van de partijen, waarin belegd wordt, tot uitdrukking te komen. Het kredietrisico komt tot uitdrukking in de zogenaamde creditspread. Deze creditspread is het verschil tussen de uitkering die afhangt van de kredietwaardigheid van de tegenpartij en een uitkering die met volledige zekerheid (risicovrij) tot uitkering zal komen. Het kredietrisico verbonden aan derivatentransacties wordt beheerst door het afsluiten van standaardovereenkomsten met tegenpartijen, het beoordelen van de kredietwaardigheid van tegenpartijen, het spreiden van het transactievolume over verschillende tegenpartijen, het eisen van voldoende onderpand en een adequate monitoring met betrekking tot de gestelde eisen inzake het onderpand.

Het kredietrisico binnen de vastrentende waarden portefeuille kan naast de creditspread eveneens gemeten worden aan de hand van de ratingverdeling van de rentegevoelige beleggingsportefeuille. Deze ratingverdeling wordt afgegeven door een kredietbeoordelaar. Voor de hypotheekportefeuille is geen creditrating beschikbaar, deze wordt bepaald op basis van een met DNB afgestemd model. Voor vastrentende waarden beleggingen met een Europese AAA-rating wordt verondersteld dat er geen kredietrisico is. Daarentegen worden beleggingen die geclassificeerd staan onder 'lager dan BBB' als zeer risicovol beschouwd. Cash wordt als kredietrisicovrij beschouwd. Beleggingen die geen rating ontvangen worden als risicovol beschouwd.

	2025		2024	
	€	%	€	%
Rating vastrentende waarden				
AAA	221.724	10,5	250.750	10,9
AA	470.970	22,3	705.856	30,9
A	506.490	24,0	395.287	17,2
BBB	323.500	15,3	351.263	15,3
Lager dan BBB	105.975	5,0	92.875	4,0
Geen rating	480.027	22,8	497.788	21,7
	2.108.686	**100,0**	**2.293.819**	**100,0**

	2025		2024	
	€	%	€	%
Verdeling vastrentende waarden naar looptijd				
Resterende looptijd tot 1 jaar	454.001	21,5	487.722	21,3
Resterende looptijd tussen de 1 en 5 jaar	549.592	26,1	474.790	20,7
Resterende looptijd tussen de 5 en 10 jaar	379.825	18,0	507.214	22,1
Resterende looptijd tussen de 10 en 20 jaar	226.920	10,8	268.730	11,7
Resterende looptijd meer dan 20 jaar	498.348	23,6	555.363	24,2
	2.108.686	**100,0**	**2.293.819**	**100,0**

Hoogte buffer

Binnen de berekening van het standaardmodel wordt een kredietrisico becijferd conform de ratingverdeling van de vastrentende waardenportefeuille. Naar mate de rating slechter wordt neemt de te hanteren buffer toe. In de berekening van de buffer wordt de hypothekenportefeuille meegenomen met de rating die bepaald is op basis van het model. Afgaande op de hierboven genoemde ratingverdeling resulteert dit in een buffer voor het feitelijk kredietrisico van 171.920 (6,0%) en voor het strategisch kredietrisico van 197.478 (6,9%).

Verzekeringstechnisch risico (S6)

Binnen het verzekeringstechnische risico worden in principe alleen risico's meegenomen die verband houden met sterfte. Het omvat de risico's als gevolg van afwijkingen ten opzichte van de verwachte sterfte en afwijkingen van de verwachte sterftetrend (langlevenrisico). Tot het verzekeringstechnische risico worden gerekend: procesrisico, risico-opslag voor afwijkingen ten opzichte van de sterftetrend en negatieve stochastische afwijkingen van de verwachtingswaarde. Deze drie risico's bedragen een percentage van de op actuele waarde berekende technische voorziening. Het procesrisico neemt af naarmate het deelnemersbestand toeneemt, omdat het sterfteproces dan beter kan worden geschat. De beide andere risicofactoren houden respectievelijk rekening met de onzekerheid in de sterftetrend en met de negatieve stochastische afwijkingen.

Hoogte buffer

De buffer voor het feitelijk verzekeringstechnisch risico bedraagt 68.329 (2,4%) en voor het strategisch verzekeringstechnisch risico 68.329 (2,4%).

Concentratierisico

Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie van de portefeuille in regio's, economische sectoren of tegenpartijen. De spreiding van de portefeuille is in de toelichting op de balans nader toegelicht. Ook 'grote posten' zijn aan te duiden als een vorm van concentratierisico. Om te bepalen welke posten hieronder vallen moeten per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur worden gesommeerd.

	2025		2024	
	€	%	€	%
Vastgoed				
Verdeling vastgoed per sector:				
Kantoren	0	0,0	9.859	3,9
Winkels en woningen	47.065	18,7	50.622	20,2
Participaties in vastgoed beleggingsfondsen	152.578	60,4	142.340	56,7
Overige (w.o. logistiek)	52.792	20,9	48.340	19,2
	252.435	**100,0**	**251.161**	**100,0**
Verdeling vastgoed per regio:				
Europa	113.249	44,9	102.346	40,7
Noord-Amerika	99.363	39,3	106.605	42,5
Pacific	31.294	12,4	31.280	12,5
Azië	6.794	2,7	9.365	3,7
Overige	1.735	0,7	1.565	0,6
	252.435	**100,0**	**251.161**	**100,0**

	2025		2024	
	€	%	€	%
Aandelen en private equity				
Verdeling aandelen per regio:				
Europa	392.183	24,3	340.668	23,0
Noord-Amerika	1.005.212	62,4	929.190	62,7
Pacific	50.636	3,1	43.677	3,0
Azië	134.569	8,4	134.123	9,1
Overige	29.556	1,8	32.454	2,2
	1.612.155	**100,0**	**1.480.112**	**100,0**
Grote posten: aandelen van eenzelfde uitgevende instelling groter dan 5% van de totale beleggingen in aandelen				
PAB World Equity Fund	991.452	90,5	872.803	89,2
Vanguard Emerging Markets Stock Index Fund	92.162	8,4	92.536	9,5

	2025		2024	
	€	%	€	%
Vastrentende waarden				
Verdeling vastrentende waarden per regio:				
Europa	1.842.956	87,4	2.000.192	87,1
Noord-Amerika	118.287	5,6	134.691	5,9
Pacific	46.611	2,2	61.936	2,7
Azië	26.846	1,3	33.468	1,5
Overige	73.986	3,5	63.532	2,8
	2.108.686	**100,0**	**2.293.819**	**100,0**
Grote posten: vastrentende waarden van eenzelfde uitgevende instelling groter dan 5% van de totale beleggingen in vastrentende waarden				
DMF hypotheken	259.736	12,3	257.313	11,2
Institutional Cash Series PLC - Euro	243.173	11,5	306.061	13,3
Staatsobligaties Frankrijk	188.753	9,0	195.492	8,5
Staatsobligates Nederland	169.768	8,1	188.924	8,2

Effect toerekenen naar totale vereiste dekkingsgraad

Om van de vereiste dekkingsgraad voor risico Fonds te geraken tot de vereiste dekkingsgraad, moet over de verplichtingen voor risico deelnemers 1,0% buffer worden aangehouden. Door deze aanpassing wordt 0,5%-punt toegevoegd op basis van de feitelijke verdeling en 0,6%-punt op basis van de strategische verdeling. Deze aanpassingen dienen gemaakt te worden omdat het Fonds een technische voorziening voor risico deelnemers heeft.

Er zijn geen beleggingen uitgeleend en er zijn geen beleggingen in de aan het Fonds verbonden ondernemingen

Rijswijk, 24 juni 2026

Bestuur Stichting Pensioenfonds TNO

Nancy Westerlaken MSc
Voorzitter

ir. ing. Jeroen Brouwer
Secretaris

Rien Paulus,
Plaatsvervangend voorzitter

dr. ir. Hans Boumans

Martin de Jong

Henco van Ommeren MSc

drs. Murielle van Geijn-Lodder

ir. Carolien van der Vliet-Hameeteman

Raad van Toezicht

Ruud Kruijff, Actuaris AG
Voorzitter

mr. Mila Hoekstra

dr. Jac. Kragt

Overige gegevens

Resultaatbestemming

Statutaire bepalingen omtrent de resultaatbestemming

In de statuten is geen bepaling opgenomen over de resultaatbestemming.

Resultaat verdeling

Het Bestuur heeft besloten het resultaat over het boekjaar 2025 als volgt te verdelen:

(in duizenden euro's)	**2025**	**2024**
Fondsvermogen	286.065	162.533
	286.065	**162.533**

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Hiervoor wordt verwezen naar de opgenomen verklaring op pagina 155.

Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds TNO te Rijswijk is aan Aon Nederland cv de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2025.

Onafhankelijkheid

Als waarmerkend actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds TNO, zoals vereist conform artikel 148 van de Pensioenwet. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het pensioenfonds, anders dan de werkzaamheden uit hoofde van de actuariële functie. Omdat Aon Nederland cv beschikt over een door de toezichthouder goedgekeurde gedragscode, is het toegestaan dat andere actuarissen en deskundigen aangesloten bij Aon Nederland cv wel andere werkzaamheden verrichten voor het pensioenfonds.

Gegevens

De gegevens waarop mijn onderzoek is gebaseerd, zijn verstrekt door en tot stand gekomen onder de verantwoordelijkheid van het bestuur van het pensioenfonds. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie heb ik mij gebaseerd op de financiele gegevens die ten grondslag liggen aan de jaarrekening.

Afstemming accountant

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op EUR 20.800.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven EUR 1.040.000 te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

Ik heb voorts gebruik gemaakt van de door de accountant in het kader van de jaarrekeningcontrole onderzochte basisgegevens. De accountant van het pensioenfonds heeft mij geïnformeerd over zijn bevindingen ten aanzien van de betrouwbaarheid (materiële juistheid en volledigheid) van de basisgegevens en de overige uitgangspunten die voor mijn beoordeling van belang zijn.

Werkzaamheden

Ter uitvoering van de opdracht heb ik, conform mijn wettelijke verantwoordelijkheid zoals beschreven in artikel 147 van de Pensioenwet, onderzocht of is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. Op grond van overgangsrecht gelden genoemde artikelen, zoals deze tot de inwerkingtreding van de Wet toekomst pensioenen luidden. De door het pensioenfonds verstrekte basisgegevens zijn zodanig dat ik die gegevens als uitgangspunt van de door mij beoordeelde berekeningen heb aanvaard.

Als onderdeel van de werkzaamheden voor de opdracht heb ik onder meer onderzocht of:

- toereikende technische voorzieningen zijn vastgesteld met betrekking tot het geheel van pensioenverplichtingen;
- het minimaal vereist eigen vermogen en het vereist eigen vermogen conform de wettelijke bepalingen zijn vastgesteld;
- de kostendekkende premie voldoet aan de gestelde wettelijke vereisten;
- het beleggingsbeleid in overeenstemming is met de prudent-person regel.

Voorts heb ik mij een oordeel gevormd over de vermogenspositie van het pensioenfonds. Daarbij heb ik mij gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen en is mede het financieel beleid van het pensioenfonds in aanmerking genomen.

Mijn onderzoek heb ik zodanig uitgevoerd, dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de resultaten geen onjuistheden van materieel belang bevatten.

De beschreven werkzaamheden en de uitvoering daarvan zijn in overeenstemming met de binnen het Koninklijk Actuarieel Genootschap geldende normen en gebruiken, en vormen naar mijn mening een deugdelijke grondslag voor mijn oordeel.

Oordeel

Overeenkomstig de beschreven berekeningsregels en uitgangspunten zijn toereikende technische voorzieningen vastgesteld met betrekking tot het geheel van pensioenverplichtingen.

Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum hoger dan het wettelijk vereist eigen vermogen.

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. Hierbij merk ik op dat op grond van overgangsrecht de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet gelden, zoals deze tot de inwerkingtreding van de Wet toekomst pensioenen luidden.

De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds op balansdatum is hoger dan de dekkingsgraad bij het vereist eigen vermogen.

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds TNO is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen. De vermogenspositie is naar mijn mening voldoende. Daarbij is in aanmerking genomen dat de mogelijkheden tot het realiseren van de beoogde toeslagen beperkt zijn.

Amsterdam, 24 juni 2026

w.g. Ir. P.M. Wouda AAG
verbonden aan Aon Nederland cv

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

De controleverklaring van de onafhankelijke accountant is opgenomen op de volgende pagina's.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur en de raad van toezicht van Stichting Pensioenfonds TNO

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2025

Ons oordeel

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting Pensioenfonds TNO per 31 december 2025 en van het saldo van baten en lasten over 2025, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

Wat we gecontroleerd hebben

Wij hebben de jaarrekening 2025 van Stichting Pensioenfonds TNO ('de Stichting') te Rijswijk gecontroleerd.

De jaarrekening bestaat uit:

1 de balans per 31 december 2025;
2 de staat van baten en lasten over 2025;
3 het kasstroomoverzicht over 2025; en
4 de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en overige 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 de Stichting zoals vereist in 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).

KPMG Accountants N.V., een naamloze vennootschap ingeschreven in het handelsregister in Nederland onder nummer 33263683, is lid van het KPMG-netwerk van zelfstandige ondernemingen die verbonden zijn aan KPMG International Limited, een Engelse entiteit.

Wij hebben onze controlewerkzaamheden bepaald in het kader van de controle van de jaarrekening als geheel en bij het vormen van ons oordeel hierover. De informatie en onze bevindingen ten aanzien van continuïteit, fraude en niet-naleving van wet- en regelgeving en de kernpunten van onze controle moeten in dat kader worden bezien en niet als afzonderlijke oordelen of conclusies.

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

Informatie ter ondersteuning van ons oordeel

Samenvatting

Materialiteit
• Materialiteit van EUR 20,8 miljoen • 0,5% van het pensioenvermogen

Risico van een afwijking van materieel belang vanwege risico's gerelateerd aan Fraude, NOCLAR en Continuïteit
• Frauderisico's: veronderstelde risico van doorbreken interne beheersing door het bestuur geïdentificeerd en verder uiteengezet in de sectie 'Controleaanpak ten aanzien van risico's op fraude en niet-naleving van wet- en regelgeving'. • Risico's in verband met het niet naleven wet- en regelgeving (NOCLAR): geen rapporteerbare risico's van een afwijking van materieel belang vanwege NOCLAR risico's geïdentificeerd. • Continuïteitsrisico's: geen continuïteitsrisico's geïdentificeerd.

Kernpunten
• Waardering van beleggingen voor risico pensioenfonds en risico deelnemers. • Waardering van de technische voorziening voor risico pensioenfonds.

Materialiteit

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op EUR 20,8 miljoen (2024: EUR 19,3 miljoen). Voor de bepaling van de materialiteit wordt uitgegaan van het pensioenvermogen per 31 december 2025 (0,5%).

Wij beschouwen het pensioenvermogen als de meest geschikte benchmark, omdat het pensioenvermogen een bepalende factor is in de berekening van de (beleids)dekkingsgraad die de financiële positie van de Stichting weergeeft. 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 hebben met het bestuur en de raad van toezicht afgesproken dat wij tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven EUR 1,0 miljoen rapporteren aan het bestuur en de raad van toezicht alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

Reikwijdte van de controle

Uitbesteding van bedrijfsprocessen aan serviceorganisaties

De Stichting heeft het beheer en de administratie van de beleggingen voor risico pensioenfonds uitbesteed aan CACEIS Bank, Netherlands Branch (hierna: CACEIS) en aan Goldman Sachs Asset Management B.V. (hierna: GSAM) voor beleggingen voor risico deelnemers tot en met 22 december 2025, waarna het beheer en administratie van deze beleggingen voor risico deelnemers is overgedragen aan CACEIS. De pensioenadministratie is uitbesteed aan AZL N.V. (hierna: AZL).

De jaarrekening wordt opgesteld op basis van informatie over de beleggingen en beleggingsopbrengsten die is verstrekt door CACEIS en GSAM, en informatie over de voorziening pensioenverplichtingen, premiebijdragen, pensioenuitkeringen en overige financiële posten die is verstrekt door AZL.

Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel zijn wij verantwoordelijk voor het verwerven van inzicht in de aard en de significantie van de door de dienstverleners verleende diensten en in het effect ervan op de voor de controle relevante interne beheersing van de Stichting. Op basis hiervan identificeren wij de risico's op een afwijking van materieel belang en zetten wij controlewerkzaamheden op en voeren wij deze uit om op deze risico's in te spelen.

Bij de uitvoering van onze controle maken wij gebruik van de werkzaamheden en bevindingen van een andere onafhankelijke accountants inzake de voor de Stichting relevante interne beheersingsmaatregelen van CACEIS, GSAM en AZL, zoals weergegeven in de specifiek daarvoor opgestelde (Standaard 3402 type II) rapportages.

Onze controlewerkzaamheden bestaan uit het bepalen van de minimaal verwachte interne beheersingsmaatregelen en het bespreken van de interne beheersomgeving met vertegenwoordigers van de dienstverleners. Op basis daarvan evalueren wij, en bespreken wij eventueel met de andere onafhankelijke accountants, de in de Standaard 3402-rapportages beschreven interne beheersingsmaatregelen, de verrichte werkzaamheden ter toetsing van de effectieve werking gedurende 2025 en de uitkomsten daarvan. Ook beoordelen wij de evaluatie door het bestuur van de kwaliteit van de uitbesteding aan de genoemde dienstverleners.

Wij hebben eigen gegevensgerichte analyses ten aanzien van premiebijdragen en pensioenuitkeringen uitgevoerd, waarbij wij de uitkomsten hebben getoetst op basis van verwachtingen die wij zelf hiervoor hebben ontwikkeld. Wij hebben door middel van deelwaarnemingen beleggingen, beleggingsstromen, mutaties in de pensioenadministratie, premiebijdragen en pensioenuitkeringen aan de hand van brondocumentatie bij AZL onderzocht.

Bij de uitvoering van onze controle maken wij voor uitbestede processen inzake beleggingen aan CACEIS en GSAM gebruik van de werkzaamheden en bevindingen van andere onafhankelijke accountants. CACEIS en GSAM hebben op grond van de overeenkomst met de Stichting aan een onafhankelijke accountant opdracht gegeven de informatie inzake beleggingen ten behoeve van de jaarrekening van de Stichting te controleren.

Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel bij de jaarrekening zijn wij verantwoordelijk voor de aansturing van, het toezicht op en de uitvoering van de controlewerkzaamheden van deze accountants. In dit kader hebben wij de accountants schriftelijke instructies gestuurd omtrent de aard en omvang van de uit te voeren werkzaamheden.

De accountant van CACEIS heeft, op onze instructie, de controle uitgevoerd met een materialiteit van EUR 20,8 miljoen en daarbij ook bijzondere aandacht besteed aan het hierna genoemde kernpunt van onze controle voor de waardering van beleggingen voor risico pensioenfonds.

De accountant van GSAM heeft, op onze instructie, de controle uitgevoerd met een materialiteit van EUR 1,0 miljoen en daarbij ook bijzondere aandacht besteed aan het hierna genoemde kernpunt van onze controle voor de waardering van beleggingen voor risico deelnemers.

De accountant hebben hun bevindingen aan ons gerapporteerd. Wij hebben de rapportages geëvalueerd, de bevindingen met de accountant besproken, waar nodig het controledossier van de accountants beoordeeld en aanvullende eigen controlewerkzaamheden uitgevoerd, waaronder de aansluiting van de vermogensbeheerrapportages met de financiële administratie en de jaarrekening.

Door bovengenoemde werkzaamheden op de uitbestede bedrijfsprocessen aan de dienstverleners en de aanvullende eigen werkzaamheden hebben wij voldoende en geschikte controle-informatie met betrekking tot de beleggingen, beleggingsstromen en -opbrengsten, (mutaties in) deelnemergegevens en aanspraken die resulteren in (wijzigingen in) de voorziening pensioenverplichtingen, premiebijdragen en pensioenuitkeringen verkregen.

Controleaanpak ten aanzien van risico's op fraude en niet-naleving van wet- en regelgeving

In hoofdstukken 'Governance' en 'Risicobeheer' van het Verslag van het Bestuur beschrijft het bestuur de procedures ten aanzien van de risico's op fraude en niet-naleving van wet- en regelgeving en in het hoofdstuk 'Raad van Toezicht' neemt de raad van toezicht het risicomanagement in beschouwing.

In het kader van onze controle hebben wij inzicht verkregen in de Stichting en de bedrijfsomgeving, en van het risicomanagement van de Stichting met betrekking tot fraude en niet-naleving van wet- en regelgeving. Onze werkzaamheden omvatten onder andere het evalueren van de gedragscode, de klokkenluidersregeling, de compliance rapportage, het incidentenregister en de procedures van de Stichting om aanwijzingen van mogelijke fraude en niet-naleving van wet- en regelgeving te onderzoeken. Bovendien hebben wij inlichtingen ter zake ingewonnen bij het bestuur en de raad van toezicht en bij andere relevante functies en hebben wij correspondentie met relevante toezichthoudende autoriteiten en regelgevers in onze evaluatie betrokken. We hebben elementen van onvoorspelbaarheid in onze controleaanpak opgenomen, waaronder het uitvoeren van detailwerkzaamheden ten aanzien van journaalboekingen die aan het einde van de verslagperiode zijn gemaakt.

Op basis van onze risicoanalyse werkzaamheden hebben wij de volgende rechtsgebieden geïdentificeerd die de meest waarschijnlijke oorzaak zouden kunnen zijn voor een materieel effect op de jaarrekening in het geval van het niet-voldoen aan deze regelgeving:

- Pensioenwet;
- Besluit Financieel toetsingskader pensioenfondsen (Bftp);
- Algemene verordening gegevensbescherming (AVG);
- Sanctiewetgeving.

Onze werkzaamheden hebben niet geleid tot de identificatie van een rapporteerbaar risico van een afwijking van materieel belang vanwege het niet voldoen aan wet- en regelgeving.

Wij beoordelen het veronderstelde frauderisico met betrekking tot de opbrengstverantwoording (waaronder de premiebijdragen van werkgevers en werknemers, directe beleggingsopbrengsten en gerealiseerde indirecte beleggingsopbrengsten) als niet significant gezien de aard van de opbrengsten, de aanwezige uitbestedingsrelaties en de beperkte mogelijkheden tot het materieel beïnvloeden van de opbrengstverantwoording.

De premieopbrengsten en directe beleggingsopbrengsten betreffen homogene en niet-complexe opbrengstenstromen, zonder aanwezige significante schattingselementen.

Ten aanzien van de gerealiseerde indirecte beleggingsopbrengsten identificeren wij geen verhoogde druk op het bestuur van het pensioenfonds om de opbrengstverantwoording te sturen. De gelegenheid om de opbrengstverantwoording voor gerealiseerde indirecte beleggingsopbrengsten materieel te beïnvloeden is zeer beperkt, mede door de aanwezige uitbestedingsrelaties.

In overeenstemming met het bovenstaande en met de controlestandaarden hebben wij het volgende risico geïdentificeerd ten aanzien van fraude dat relevant is voor onze controle, zijnde het relevante veronderstelde risico zoals vastgelegd in de controlestandaarden, en hebben hierop als volgt ingespeeld:

Doorbreken van interne beheersing door het bestuur (een verondersteld risico)

Risico:

- Het bestuur is in een unieke positie om fraude te plegen door de mogelijkheid het proces van financiële verslaggeving en resultaten te manipuleren door middel van het doorbreken van de interne beheersing die anderszins effectief lijkt te werken, zoals schattingen gerelateerd aan de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen en de waardering van de beleggingen.

Controleaanpak:

- Wij hebben de opzet en de implementatie geëvalueerd en, waar van toepassing, de effectieve werking getoetst van de interne beheersingsmaatregelen die relevant zijn voor het mitigeren van de risico's op fraude, inclusief de interne beheersingsmaatregelen die aanwezig zijn bij de organisaties waaraan de Stichting bedrijfsprocessen heeft uitbesteed.
- Als onderdeel van de beoordeling van het frauderisico hebben wij een data-analyse uitgevoerd op de populatie journaalposten om te bepalen of er risicovolle criteria voor het toetsen van toepassing zijn. Waar we onverwachte journaalposten of andere risico's identificeerden via onze data-analyse, hebben we aanvullende controlewerkzaamheden uitgevoerd om op elk geïdentificeerd risico in te spelen. Deze werkzaamheden omvatten ook het herleiden van transacties naar de broninformatie.
- Wij hebben significante schattingen alsook oordeelsvormingen en veronderstellingen van het bestuur met betrekking tot de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen en de waardering van de beleggingen geëvalueerd. Voor een omschrijving van onze werkzaamheden hieromtrent, verwijzen wij naar de kernpunten met betrekking tot de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen en de waardering van beleggingen.
- We hebben journaalposten en andere aanpassingen geïdentificeerd en geselecteerd om te toetsen die aan het einde van de rapportageperiode zijn gemaakt.

Onze evaluatie van uitgevoerde procedures ten aanzien van fraude heeft niet geleid tot een kernpunt van de controle.

Wij hebben onze risico-inschatting en controleaanpak en resultaten gecommuniceerd aan het bestuur en aan de raad van toezicht. Onze controlewerkzaamheden leidden niet tot aanwijzingen en/of andere redelijke vermoedens van fraude en niet-naleving van wet- en regelgeving die van materieel belang zijn voor onze controle.

Controleaanpak continuïteit

Het bestuur van de Stichting heeft de jaarrekening opgesteld op basis van de continuïteitsveronderstelling. Onze procedures om de door het bestuur toegepaste continuïteitsveronderstelling te evalueren, omvatten onder andere:

- wij hebben met het bestuur de onderbouwing van de toegepaste continuïteitsveronderstelling besproken, inclusief of alle relevante informatie die uit onze controle naar voren is gekomen daarbij in overweging is genomen;
- wij hebben overwogen of actuariële ontwikkelingen (inclusief de voorzienbare trend in overlevingskansen) en de ontwikkelingen op financiële markten (inclusief ontwikkeling in de rentetermijnstructuur) aanleiding geven tot een significant continuïteitsrisico;
- wij hebben de ontwikkeling van de financiële positie van de Stichting gedurende het boekjaar geanalyseerd ten opzichte van wettelijke solvabiliteitseisen op indicatoren die kunnen duiden op continuïteitsrisico's en wij hebben de geschiktheid van de toelichting van de continuïteitsbeoordeling in de jaarrekening hieromtrent geëvalueerd.

De resultaten van onze risicobeoordelingsprocedures hebben geen aanleiding gegeven om additionele controlewerkzaamheden op de door het bestuur uitgevoerde continuïteitsbeoordeling uit te voeren.

De kernpunten van onze controle

In de kernpunten van onze controle beschrijven wij zaken die naar ons professionele oordeel het belangrijkst waren tijdens onze controle van de jaarrekening. De kernpunten van onze controle hebben wij met het bestuur en de raad van toezicht gecommuniceerd, maar vormen geen volledige weergave van alles wat is besproken.

Waardering van beleggingen voor risico pensioenfonds en risico deelnemer

Omschrijving

De beleggingen voor risico pensioenfonds en de beleggingen voor risico deelnemer (hierna: 'de beleggingen') vormen een significante post op de balans van de Stichting. De beleggingen bedragen circa 92% van het balanstotaal. De beleggingen dienen conform de Pensioenwet te worden gewaardeerd op reële waarde (marktwaarde).

Uit noot 1 en 2 van de toelichting op de jaarrekening blijkt dat voor EUR 3.286 miljoen (79%) van de beleggingen van de Stichting de waardering gebaseerd is op marktnoteringen en dat voor EUR 891 miljoen (21%) van de beleggingen van de Stichting de waardering gebaseerd is op waarderingsmodellen waarin al dan niet gebruik is gemaakt van waarneembare marktdata. Het bepalen van de marktwaarde voor deze laatste beleggingscategorie is complex(er) en bevat subjectieve schattingselementen.

De waardering van de beleggingen is in belangrijke mate bepalend voor de financiële resultaten van de Stichting.

Het maken van de schattingen vergt een hoge mate van oordeelsvorming van het bestuur, waarbij gebruik wordt gemaakt van modellen. Gezien de invloed hiervan op de waardering van de beleggingen, het saldo van baten en lasten, het eigen vermogen en de

(beleids)dekkingsgraad vormde de waardering van deze beleggingscategorie een kernpunt van onze controle.

In de paragraaf ‘Grondslagen voor waardering van activa en passiva’ geeft de Stichting de gehanteerde waarderingsgrondslagen weer. In noot 1 en 2 van de toelichting op de jaarrekening zijn de gehanteerde waarderingsmethoden en belangrijke veronderstellingen voor de waardering van deze beleggingscategorieën uiteengezet. Het evalueren van de waarderingsgrondslagen en het vaststellen van de juistheid en toereikendheid van de toelichtingen vormden onderdeel van onze werkzaamheden.

Onze aanpak

- Voor de beleggingen, welke door CACEIS geadministreerd worden (en door GSAM tot en met 22 december 2025 voor de beleggingen voor risico deelnemer), nemen wij kennis van de beheersingsmaatregelen die zijn ingericht bij de uitbestedingsorganisaties en die onderdeel zijn van de Standaard 3402 Type 2-rapportages.
- Wij hebben instructies verstuurd naar de externe accountants van de uitbestedingsorganisaties, de gecontroleerde rapportages bij de beleggingen beoordeeld en de uitkomsten van de controle besproken met de externe accountants van de uitbestedingsorganisaties. Wij hebben verder inzage verkregen in de controledossiers van de externe accountants en op basis hiervan beoordeeld of de controlewerkzaamheden die zijn uitgevoerd door de externe accountants van de uitbestedingsorganisaties toereikend zijn in het kader van onze controle van de jaarrekening van de Stichting.
- Voor zover de beleggingen niet zijn gecontroleerd door de accountants van de dienstverleners hebben wij hierop eigen werkzaamheden uitgevoerd. Wij hebben hiertoe de interne beheersmaatregelen bij het pensioenfonds geëvalueerd. Daarnaast hebben wij de aansluiting vastgesteld tussen de financiële administratie en de actuele financiële rapportages van fondsmanagers, indien nodig gecorrigeerd voor kasstromen tot aan balansdatum.
- Wij hebben de waardering van beleggingen onderzocht die gebaseerd zijn op waarderingsmodellen en waarin al dan niet gebruik is gemaakt van waarneembare marktdata. De waardering van beleggingen gebaseerd op waarderingsmodellen waarbij al dan niet gebruik is gemaakt van waarneembare marktdata (beleggingsfondsen) hebben wij getoetst aan de hand van recente, door andere onafhankelijke accountants gecontroleerde jaarrekeningen. Wij hebben hierbij onder meer aandacht besteed aan consistentie met de waarderingsgrondslagen van de Stichting ten opzichte van die van het beleggingsfonds en de strekking van de controleverklaring van de andere onafhankelijke accountant.
- Wanneer niet tijdig een recente jaarrekening die is voorzien van een goedkeurende controleverklaring beschikbaar is, hebben wij de betrouwbaarheid van de marktwaardering zoals door de fondsmanager afgegeven, vastgesteld door de inschatting van deze fondsmanagers uit voorgaande jaren te toetsen aan de hand van de later in het jaar beschikbaar gekomen gecontroleerde jaarrekeningen.
- Wij hebben vastgesteld dat de gecontroleerde vermogensbeheerrapportages aansluiten met de financiële administratie en de jaarrekening.
- Voorts hebben wij de toereikendheid van de toelichting onder noot 1 en 2 van de toelichting geëvalueerd.

Onze observatie

Wij hebben geconstateerd dat de gehanteerde waarderingsgrondslagen en gehanteerde waarderingsmethodieken voor de beleggingen in overeenstemming zijn met de geldende verslaggevingsregels en geschikt zijn om te kunnen komen tot een marktwaarde van deze beleggingen. Wij vinden dat de waardering van de beleggingen in de jaarrekening op aanvaardbare wijze is bepaald. Wij achten de toelichting op de samenstelling en het verloop van de beleggingen toereikend.

Waardering van de technische voorziening voor risico pensioenfonds

Omschrijving

De technische voorziening voor risico pensioenfonds, bestaande uit de technische voorziening pensioenverplichtingen en voorziening operationele kosten (hierna gezamenlijk: 'de voorziening pensioenverplichtingen') is een significante post op de balans van de Stichting die wordt gewaardeerd op reële waarde (marktwaarde). De waardering van de voorziening pensioenverplichtingen komt tot stand door middel van een berekening waarin aanspraakgegevens van deelnemers met behulp van belangrijke schattingen over levensverwachtingen, kostenniveaus en arbeidsongeschiktheid worden vertaald naar verwachte toekomstige kasstromen (uitkeringen). De kasstromen worden contant gemaakt met gebruikmaking van de rentetermijnstructuur ultimo boekjaar zoals gepubliceerd door De Nederlandsche Bank.

Het maken van de schattingen vergt een hoge mate van oordeelsvorming door het bestuur, waarbij gebruik wordt gemaakt van actuariële modellen en waarbij het bestuur wordt ondersteund door actuarieel deskundigen. Gezien de complexiteit en de invloed hiervan op de hoogte van de voorziening pensioenverplichtingen, het saldo van baten en lasten, het eigen vermogen en de beleidsdekkingsgraad vormt de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen een kernpunt van onze controle.

Het bestuur heeft in de paragraaf 'Grondslagen voor waardering van activa en passiva' de waarderingsgrondslagen en veronderstellingen voor de voorziening pensioenverplichtingen opgenomen. Het evalueren van de waarderingsgrondslagen en veronderstellingen, en het vaststellen van de juistheid en toereikendheid van de toelichtingen vormden onderdeel van onze werkzaamheden.

Onze aanpak

Bij onze controle maken wij gebruik van de werkzaamheden van de certificerend actuaris die door de Stichting is aangesteld. Wij hebben bij aanvang van de controle en bij afronding ervan afstemming gehad met de certificerend actuaris over de te volgen aanpak, de attentiepunten en de uitkomsten.

Wij hebben de door het bestuur gehanteerde schattingsmethoden en veronderstellingen geëvalueerd. Hierbij hebben wij de consistentie, prudentie en actualiteit van de schattingsmethode en veronderstellingen betrokken. Wij hebben de onderbouwing van de veronderstellingen door het bestuur geëvalueerd aan de hand van een toetsing van de historische betrouwbaarheid daarvan en algemeen geactualiseerde uitgangspunten zoals overlevingskansen. De gehanteerde schattingsmethoden en veronderstellingen hebben wij besproken met de certificerend actuaris. Wij hebben de actuariële verklaring zoals opgenomen in de overige gegevens en de werkzaamheden van de certificerend actuaris geëvalueerd.

Onze werkzaamheden omvatten verder het evalueren van de uitkomst van de actuariële analyse van het saldo van baten en lasten in relatie tot eerder gemaakte schattingen en kasstroomprojecties. Bij de uitvoering van deze werkzaamheden hebben wij gebruikgemaakt van een eigen actuaris. Tevens hebben wij de waarderingsgrondslagen en de juistheid en toereikendheid van de toelichtingen in de jaarrekening geëvalueerd.

Onze observatie

Wij vinden dat de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen in de jaarrekening op aanvaardbare wijze is bepaald. Wij achten de toelichting op de samenstelling en het verloop van de voorziening pensioenverplichtingen toereikend.

Naleving vereisten van 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. Dat 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.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

Naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij, omvat het jaarverslag andere informatie.

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 een mindere diepgang dan onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opstellen van de andere informatie, waaronder de informatie die op grond van Titel 9 Boek 2 BW is vereist.

Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van het bestuur en de raad van toezicht voor de jaarrekening

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opmaken en het getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. In dit kader is het bestuur verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing als het bestuur noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel

belang als gevolg van fouten of fraude. Daarbij is het bestuur, onder toezicht van de raad van toezicht, verantwoordelijk voor het voorkomen en ontdekken van fraude en de niet-naleving van wet- en regelgeving en het nemen van maatregelen om de gevolgen, voor zover mogelijk, ongedaan te maken en herhaling te voorkomen.

Bij het opmaken van de jaarrekening moet het bestuur afwegen of de Stichting in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van het genoemde verslaggevingsstelsel moet het bestuur de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het bestuur het voornemen heeft om de Stichting te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. Het bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de Stichting haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

De raad van toezicht is verantwoordelijk voor het uitoefenen van toezicht op het proces van financiële verslaggeving van de Stichting.

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

Onze doelstelling 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 materiële fouten en fraude 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 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 onderdelen 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.

Een verdere beschrijving van onze verantwoordelijkheden ten aanzien van een jaarrekeningcontrole is te vinden op de website van de Koninklijke Nederlandse Beroepsorganisatie van Accountants (NBA) op www.nba.nl/nl_algemeen_20241203. Deze beschrijving is onderdeel van onze controleverklaring.

Utrecht, 24 juni 2026

KPMG Accountants N.V.

J.C. van Kleef RA

Bijlagen

1. Aangesloten werkgevers (per 31 december 2025)

Batavia Biosciences B.V.
Batavia Biomanufacturing B.V.
CelSian Glass & Solar B.V.
Cosanta B.V.
Den Haag Centrum voor Strategische Studies
Diana FEA B.V.
Ducares B.V. / Triskelion B.V.
Efectis B.V.
ENDURES B.V.
EuroLoop B.V.
FEA Consultancy B.V.
Fytagoras B.V.
Lightweight Structures B.V.
MARIN
NMi Certin B.V.
Peregrion B.V.
ProQares B.V.
Scenexus B.V.
Stichting Pensioenfonds TNO
Tim B.V.
TNO
Trinomics B.V.
TÜV Rheinland Nederland B.V.
VSL B.V.

2. Begrippenlijst

Aandeel
Een aandeel is een waardepapier waarmee je een stukje van een bedrijf in handen krijgt. Als het bedrijf succesvol is kun je daarvan profiteren in de vorm van dividend en koerswinst. Ook heb je met een aandeel stemrecht op de aandeelhoudersvergadering van het bedrijf en krijg je over het algemeen voorrang bij de uitgifte van nieuwe aandelen.

ABTN
Afkorting voor 'Actuariële en Bedrijfstechnische Nota'. In een ABTN beschrijft het Bestuur van een pensioenfonds de financiële opzet, de technische uitgangspunten en het beleid van het Pensioenfonds. Zo staat in een ABTN wat de verplichtingen zijn naar de deelnemers, hoe wordt omgegaan met risico's en wat de uitgangspunten zijn voor de beleggingen. Een ABTN kan gezien worden als het bedrijfsplan van een pensioenfonds.

Accounting standaarden
Lijst met richtlijnen voor het opstellen van een jaarrekening en jaarverslag. Beursgenoteerde ondernemingen, banken en verzekeringsmaatschappijen zijn vanaf 2005 verplicht om de International Financial Reporting Standards (IFRS) te gebruiken. Het doel van de IFRS is om de transparantie en internationale vergelijkbaarheid van jaarrekeningen en jaarverslagen te verbeteren. Niet-beursgenoteerde bedrijven, zoals een pensioenfonds, hebben de keuze om de IFRS toe te passen of de Nederlandse Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving te gebruiken. Het Pensioenfonds heeft gekozen voor de Nederlandse Richtlijnen voor Jaarverslaggeving.

Actuariële grondslagen
De uitgangspunten waarmee een actuaris berekeningen doet voor een verzekering of pensioen. Voorbeelden hiervan zijn de rekenrente, de sterftekansen, arbeidsongeschiktheidskansen, revalideringskansen, frequenties van getrouwd zijn, kostenopslagen (bijvoorbeeld administratie en uitbetalingskosten) en soms ook toekomstige salarisontwikkeling of het indexatiebeleid.

Actuaris
Een actuaris berekent en evalueert de financiële risico's van verzekeringen en pensioenen. Een actuaris kan antwoord geven op de vraag wat de kostprijs en de waarde van toekomstige pensioenuitkeringen is.

Actuele dekkingsgraad
De dekkingsgraad is de verhouding tussen de bezittingen en verplichtingen. Is de dekkingsgraad 100%, dan is er precies genoeg geld om alle (toekomstige) pensioenen te betalen. Hoe hoger de dekkingsgraad, hoe beter de financiële situatie. De actuele dekkingsgraad is een momentopname: deze geeft de financiële situatie op een moment weer.
De term dekkingsgraad vervalt in het nieuwe stelsel.

Actuele waarde
De actuele waarde is de waarde van beleggingen op de balansdatum. Voor beleggingen, zoals aandelen en obligaties, is de actuele waarde de beurswaarde. Voor beleggingen in niet-beursgenoteerde vastgoedfondsen en private equity, wordt de actuele waarde afgeleid van taxaties en/of recente transacties in vergelijkbare beleggingen. Voor vastrentende waarden, zoals onderhandse leningen en hypotheken, wordt de actuele waarde bepaald op basis van hoeveel geld vrijkomt minus de kosten als de lening of hypotheek afloopt.

AFM
Afkorting voor 'Autoriteit Financiële Markten'. De AFM is samen met DNB toezichthouder op de financiële sector. De AFM richt zich daarbij op financiële instellingen, zoals banken, pensioenfondsen en verzekeraars, en stimuleert deze financiële instellingen om eerlijk en open te werken.

ALM-studie
Afkorting voor 'Asset Liability Management' studie. Bij een ALM-studie wordt geanalyseerd wat de impact is van het financierings-, beleggings- en indexatiebeleid op zowel het verwachte pensioenresultaat als de korte- en langetermijnrisico's. Op basis van de uitkomsten van deze ALM-studie wordt het beleggingsbeleid opgesteld.

AOW-overbruggingspensioen
Het AOW-overbruggingspensioen is een uitkering voor de periode waarin men wel al (gedeeltelijk) met pensioen is, maar nog geen AOW krijgt. Hiervoor kan een deel van het ouderdomspensioen gebruikt worden.

Algemene verordening gegevensverwerking
Door deze wettelijke verordening krijgen mensen vanaf 25 mei 2018 meer privacyrechten. Organisaties hebben hun systemen, processen en interne organisatie op deze (nieuwe) rechten moeten inrichten.

Beleggingsmix
Verdeling van de beleggingen over de verschillende beleggingscategorieën.

Beleggingsovertuigingen
De basis van het beleggingsbeleid van een pensioenfonds wordt gevormd door de beleggingsovertuigingen en vormen de toets voor iedere beleggingsbeslissing.

Beleidsdekkingsgraad
De dekkingsgraad laat zien hoe het Pensioenfonds er financieel voor staat. Het geeft de verhouding aan tussen de bezittingen en de verplichtingen van het Fonds. Als een pensioenfonds een dekkingsgraad van 100% heeft, is er precies genoeg geld om de pensioenen te betalen. De beleidsdekkingsgraad is de gemiddelde dekkingsgraad van de laatste twaalf maanden. De beleidsdekkingsgraad vormt een belangrijk cijfer voor het herstelplan en het bepalen van de hoogte van de premie en de indexatie.
De term beleidsdekkingsgraad vervalt in het nieuwe stelsel.

Benchmark
Een vergelijking van de resultaten van de eigen organisatie met vergelijkbare organisaties of een vergelijking van het rendement dat een vermogensbeheerder behaalt ten opzichte van een van tevoren afgesproken standaard.

Beurskoers
Marktprijs van een aandeel, obligatie of andere waardepapieren die op de beurs worden verhandeld.

Clustermunitie
In Nederland gevestigde financiële instellingen, waaronder pensioenfondsen, mogen niet investeren in ondernemingen die clustermunitie, of cruciale onderdelen daarvan, produceren, verkopen of distribueren. Clustermunitie is munitie die door een vliegtuig afgeworpen bom, granaat of raket uiteenvalt in kleinere explosieven. Omdat clustermunitie veel menselijk leed kan veroorzaken is het gebruik van clustermunitie omstreden.

Compliance
Het toezicht op de naleving van wet- en regelgeving en gedragscodes die van toepassing zijn voor een organisatie.

Contante waarde
Het bedrag dat op dit moment nodig is om een of meerdere betalingen in de toekomst te kunnen doen. Hierbij wordt rekening gehouden met de rentegroei (rekenrente) en eventuele actuariële grondslagen.

Coupon
Genummerd deel van een obligatie waarop de jaarlijkse rente wordt uitbetaald.

Credit spread
Het verschil in rendement tussen een bedrijfsobligatie en een staatsobligatie in dezelfde valuta en met dezelfde duration.

Custodian
Vroeger gingen verkochte effecten van hand tot hand. Tegenwoordig worden deze fysieke stukken bij een aangewezen partij, een custodian of bewaarbank genoemd, in bewaring gegeven. Een financiële instelling houdt bij hoeveel en welke effecten verhandeld zijn.

Defined benefit (DB)
Pensioenvorm waarbij de hoogte van de pensioenuitkering vooraf is bepaald. Ook wel uitkeringsregeling genoemd.

Defined contribution (DC)
Pensioenvorm waarbij de hoogte van de inleg, ofwel de premie, is bepaald. Ook wel premieregeling genoemd. De hoogte van de pensioenuitkering is afhankelijk van de premie-inleg, de beleggingsresultaten en het tarief voor de inkoop van het pensioen op de pensioendatum. Op het moment van pensionering wordt het opgebouwde kapitaal namelijk gebruikt om een pensioen van te kopen.

Dekkingsgraad
De dekkingsgraad laat zien hoe het Pensioenfonds er financieel voor staat. Als een pensioenfonds een dekkingsgraad van 100% heeft, is er precies genoeg geld om de pensioenen te betalen. De dekkingsgraad is de verhouding tussen de waarde van de pensioenaanspraken op een bepaalde datum en het aanwezige vermogen.
De term dekkingsgraad vervalt in het nieuwe stelsel.

Dekkingstekort
Van een dekkingstekort is sprake als de dekkingsgraad lager is dan de wettelijke minimaal vereiste dekkingsgraad van 104,2%.
De term dekkingstekort vervalt in het nieuwe stelsel.

Derivaten
Financiële contracten waarvan de hoogte afhankelijk is van een of meer onderliggende waarden. Voorbeelden van derivaten zijn opties, termijncontracten en rente- en valutaswaps.

Directe beleggingsopbrengsten
Onder directe beleggingsopbrengsten worden verstaan: huur-, dividend- en renteopbrengsten van beleggingen.

Direct lending
Direct lending is een vorm van bedrijfsschuldverschaffing waarbij andere kredietverstrekkers dan banken leningen verstrekken aan bedrijven.

DNB
Afkorting voor 'De Nederlandsche Bank'. DNB is samen met de AFM toezichthouder op de financiële sector. DNB richt zich op de financiële stabiliteit van het financiële systeem als geheel. Ze houden onder andere toezicht op het naleven van de Pensioenwet.

Duration
De duration is een graadmeter voor het renterisico van een obligatie en wordt uitgedrukt in jaren. Het wordt berekend op basis van gewogen gemiddelden van de tijdsperioden tot de rente en uitkering worden ontvangen. In de regel geldt: hoe langer de looptijd van een obligatie, hoe gevoeliger de koers van die obligatie is voor renteveranderingen. Als men een daling van de rente verwacht, is het profijtelijk een obligatie met een zo lang mogelijke duration te kopen, aangezien de koers daarvan het meest zal oplopen. De duration geeft aan met welk percentage de verplichtingen en vastrentende waarden (bij benadering) in waarde veranderen bij een stijging/daling van de swaprente met 1%.

Engagement
Engagement is actief in dialoog gaan met ondernemingen met als doel de beleggingswaarde te vergroten en het duurzame gedrag en de kwaliteit van het Bestuur te verbeteren.

ESG-beleid
ESG-beleid houdt in het kort in dat het Fonds bij zijn beleggingsbeslissingen rekening houdt met milieu (environment), sociale (social) en goed ondernemingsbestuur (governance) aspecten. Dit beleid sluit aan bij de United Nations Principles for Responsible Investment en de United Nations Global Compact.

Exposure
Het bedrag waarover risico wordt gelopen.

Extra Pensioen
Sinds 2012 is het mogelijk om op vrijwillige basis en voor eigen risico extra pensioenkapitaal op te bouwen voor de inkoop van een Extra Pensioen. De premie wordt, net als de premie voor de verplichte pensioenopbouw, ingehouden op het salaris. Goldman Sachs Investment Management stopt per 1 januari 2026 met de uitvoering van de Extra Pensioenregeling. Om die reden is het vanaf 2024 voor nieuwe deelnemers niet meer mogelijk om deel te nemen aan deze regeling. De uitvoering vindt vanaf 1 januari 2026 plaats door het bestuursbureau van het Fonds.
Het Extra Pensioen vervalt in het nieuwe stelsel (individuele kapitalen worden toegevoegd aan de persoonlijke kapitalen in de nieuwe hoofdregeling).

FIRM
Afkorting voor 'Financiële Instellingen Risicoanalyse Methode'. Dit is een methode van De Nederlandsche Bank om een risicoprofiel te maken van een financiële instelling. Ook voor pensioenfondsen wordt deze methode gebruikt.

Fiscale pensioenrichtleeftijd
Is een rekenleeftijd, bepaald door de overheid. Pensioenfondsen gebruiken de fiscale pensioenrichtleeftijd om te bepalen hoeveel pensioen er maximaal mag worden

opgebouwd. Vanaf 2018 is de fiscale pensioenrichtleeftijd 68 jaar. Indien (gewezen) deelnemers op de AOW-leeftijd hun pensioen laten ingaan, dient het opgebouwde pensioen te worden vervroegd van de fiscale pensioenrichtleeftijd naar de AOW-datum.

Franchise

Het deel van het pensioengevend salaris waarover geen pensioen wordt opgebouwd. Dit wordt ook wel drempelbedrag genoemd. Bij de pensioenopbouw wordt namelijk rekening gehouden met de AOW die men van de overheid ontvangt. Over het pensioengevend salaris minus de franchise wordt pensioen opgebouwd. Dit wordt de pensioengrondslag genoemd. Vanaf 1 januari 2026 is de hoogte van de franchise € 18.722 (2025: € 18.124).

FTK

Afkorting voor 'Financieel toetsingskader'. Het FTK is sinds 2015 het onderdeel van de Pensioenwet waarin de financiële eisen voor pensioenfondsen en verzekeraars zijn vastgelegd.
Vanaf de overgang naar het nieuwe stelsel is de Wtp van toepassing.

Future

Termijncontract dat op de beurs wordt verhandeld. Het is een overeenkomst waarin de koop en verkoop van financiële producten voor een vooraf gesteld prijs en tijd zijn vastgelegd.

Geschilleninstantie Pensioenfondsen

In 2024 opgerichte onafhankelijke, landelijke organisatie die klachten behandelt waarover het Pensioenfonds en de (gewezen) deelnemer of pensioengerechtigde het niet eens kunnen worden.

Green bonds

Een Green bond is een obligatie waarmee beleggers investeren in duurzame of maatschappelijke projecten. Deze obligaties behoren tot de categorie Impact bonds.

Green Deal

De Europese Green Deal is een reeks beleidsinitiatieven met als doelstelling om Europa tegen 2050 klimaatneutraal te maken.

Haalbaarheidstoets

Sinds 2015 moeten alle Nederlandse pensioenfondsen volgens de regels van De Nederlandsche Bank een haalbaarheidstoets uitvoeren. De haalbaarheidstoets stelt twee zaken vast. Ten eerste of op basis van de financiële opzet van een pensioenfonds de pensioenambitie gerealiseerd kan worden. Ook een continuïteitsanalyse hoort daarbij. Ten tweede wordt vastgesteld of het pensioenresultaat in een slechtweerscenario niet meer afwijkt van de ambitie dan dat de sociale partners als maximaal acceptabel hebben bepaald. Vanaf 2025 hoeft het fonds vanwege de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel geen haalbaarheidstoets meer uit te voeren.
De haalbaarheidstoets vervalt in het nieuwe stelsel in deze vorm.

Hedgen

Het afdekken van financieel risico van een investering, bijvoorbeeld een belegging, door een andere investering.

Herstelplansystematiek

Vanuit het Financiële Toetsingskader (FTK) hanteert De Nederlandsche Bank vanaf 2015 een aanpak voor herstelplannen, waarbij een pensioenfonds elk jaar opnieuw moet aantonen dat het vanaf dat moment kan herstellen binnen de wettelijke hersteltermijn. Dit vervalt onder de Wet toekomst pensioenen.

Hypotheek

Een hypotheek is een geldlening met een onroerend goed, meestal een woning, als onderpand. De persoon die het geld van de lening ontvangt, heet officieel de hypotheekgever. De partij die de lening verstrekt, is de hypotheeknemer. Voor terugbetaling van de hypotheek worden vooraf afspraken gemaakt die notarieel worden vastgelegd.

Impact bonds

Impactinvesteringen zijn beleggingen in bedrijven die als doel hebben om een positieve impact te hebben op de wereld om ons heen. Het gaat dus om investeringen die goed zijn voor mens en milieu. Dat kunnen ook investeringen in technische oplossingen zijn.

Index
Een indexcijfer of kortweg index is een economische indicator voor de financiële ontwikkeling van bijvoorbeeld aandelen. Als het gaat om een index van verschillende eenheden, zoals bij de beurskoersen in Amsterdam, is de index een gewogen gemiddelde.

Indexatie
Het Pensioenfonds heeft als doel de pensioenen mee te laten groeien met de stijging van de prijzen. Als maatstaf wordt de consumentenprijsindex afgeleid (CPI-afgeleid) gehanteerd van het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS). De indexatieverlening wordt uit beleggingsrendement gefinancierd. De indexatie wordt vastgesteld volgens wettelijke rekenregels. De toereikendheidstoets bepaalt hoe hoog de indexatie wordt. De indexatie wordt gefinancierd uit de financiële ruimte die beschikbaar is boven de 110%. Indien de beleidsdekkingsgraad eind van het voorgaande jaar lager is dan 110% dan kan het Bestuur volgens de regels van het wettelijke financieel toetsingskader, ondanks een eventuele stijging van de CPI-afgeleid, geen indexatie toekennen. Op basis van de financiële situatie beslist het Bestuur van het Fonds jaarlijks hoe hoog de indexatie precies wordt. Met de komst van de Wet toekomst pensioenen (Wtp) is er sinds 1 juli 2023 meer ruimte om te indexeren volgens het wettelijk kader. In het nieuwe wettelijke kader hoeven minder hoge buffers aangehouden te worden waardoor pensioenen eerder geïndexeerd kunnen worden. Pensioenfondsen hebben de mogelijkheid gekregen om al te handelen in de geest van deze nieuwe wet. Bij het nieuwe stelsel wordt de verhoging niet meer afhankelijk van de inflatie, maar komt er een directe relatie met de beleggingsresultaten.

Indirecte beleggingsopbrengsten
Onder de indirecte beleggingsopbrengsten vallen de gerealiseerde verkoopresultaten inclusief valutaresultaten en de niet-gerealiseerde herwaarderingsresultaten.

Intrinsieke waarde
De intrinsieke waarde per aandeel is de 'werkelijke' waarde van dat aandeel. Deze waarde wordt berekend door de waarde van de bezittingen (activa) te verminderen met de schulden (passiva) en dat saldo te delen door het aantal uitstaande aandelen.

ISAE 3000 en ISAE 3402
Afkorting voor 'International Standard on Assurance Engagement'. De ISAE 3000 is in 2011 ingegaan en is een standaard voor zekerheid over niet-historische financiële informatie. De ISAE 3402 is een richtlijn voor rapportages en verklaringen over beheersingsprocessen.

Kansstelsels
Voor het berekenen van de hoogte van pensioenaanspraken wordt gebruikgemaakt van diverse kansberekeningen. Deze verschillende kansberekeningen worden ook wel aangeduid met kansstelsels. Voorbeelden hiervan zijn sterftekansen, invalideringskansen, ontslagkansen, kans op gehuwdheid en kansen rondom individuele loonontwikkeling.

Keyman-risico
Het risico van afhankelijkheid van een aantal 'key' medewerkers met specifieke kennis en competenties op belangrijke posities in een organisatie.

Kostendekkende premie
Pensioenfondsen zijn wettelijk verplicht om ten minste een kostendekkende pensioenpremie te hanteren. Om te berekenen of een premie kostendekkend is, worden de wettelijke richtlijnen van De Nederlandsche Bank gebruikt.

Matchingportefeuille
Een verandering van de rentecurve beïnvloedt in hoge mate de omvang van de verplichtingen van het fonds. De matchingsportefeuille heeft als doel om het beschikbare vermogen gedeeltelijk mee te laten bewegen met de verandering van de verplichtingen.

Middelloonregeling
Elk jaar bouwt een deelnemer een stukje pensioen op. Het pensioen dat men zo opbouwt, is de optelsom van al die stukjes. Dit is een middelloonregeling. Vanaf de pensioendatum ontvangt men dit pensioen zo lang men leeft.

Minimaal vereiste dekkingsgraad
De overheid stelt in het kader van het toezicht op de pensioenfondsen eisen aan de solvabiliteit. Dit vindt zijn uitwerking in een minimum dekkingsgraad. Een pensioenfonds dat onder de minimale dekkingsgraad komt (in Nederland circa 104,2%) moet een herstelplan afspreken met de

toezichthouder, waarin binnen een beperkte termijn de onderdekking wordt weggewerkt.

Netto Pensioen

Vanaf 2015 is het salaris waarover pensioen opgebouwd wordt gemaximeerd. Per 1 januari 2025 is de aftoppingsgrens net als in 2024 vastgesteld op € 137.800 (2026: € 137.800). Voor deelnemers van het Pensioenfonds die meer verdienen, was het mogelijk tot 31 december 2025 om op vrijwillige basis en voor eigen risico een nettopensioenkapitaal op te bouwen voor de inkoop van een Netto Pensioen. De nettopremie wordt ingehouden op het nettosalaris. Goldman Sachs stopt per 1 januari 2026 met de uitvoering van de Netto Pensioenregeling. Om die reden is het vanaf 2024 voor nieuwe deelnemers niet meer mogelijk om deel te nemen aan deze regeling. De opgebouwde netto kapitalen en de premievrije netto pensioenen en ingegane netto pensioenen zijn begin 2026 overgedragen aan een externe uitvoerder. In het nieuwe stelsel voert de huidige pensioenuitvoerder van het Fonds geen netto regelingen meer uit.

Nominale waarde

Dit is de waarde zoals die op een aandeel of obligatie is aangegeven. Bij een koers van 100 (= 100%) is de prijs van het waardepapier gelijk aan de nominale waarde.

Obligatie

Een obligatie is een schuldbewijs, uitgegeven door een overheid of onderneming. Met een obligatie leent u, in ruil voor rente, geld aan de overheid of een onderneming. Als u een obligatie heeft, is de tegenpartij verplicht u rente uit te keren en u aan het eind van de lening uw volledige inleg terug te betalen. In tegenstelling tot de houder van aandelen, bent u als eigenaar van een obligatie geen mede-eigenaar van de desbetreffende onderneming.

Opbouwpercentage

Dit is een verhoging van de opgebouwde pensioenaanspraken. Ieder jaar bouwt men pensioen op over een deel van het brutoloon dat men in dat jaar verdient. Het deel van het loon waarover geen pensioen wordt opgebouwd, is het drempelbedrag. Dat drempelbedrag wordt franchise genoemd. De opbouw is in 2025 nets als in 2024 1,75% (2026 over de maanden januari tot en met juni: 1,75%) per deelnemersjaar van de pensioengrondslag ten behoeve van een ouderdomspensioen.

Optie

Verhandelbaar recht om iets te mogen kopen (call optie) of te mogen verkopen (put optie) tegen een vooraf vastgestelde prijs gedurende een vooraf vastgestelde termijn.

Ouderdomspensioen

Het pensioen dat vanaf de pensioendatum levenslang aan de (gewezen) deelnemer wordt uitgekeerd.

Outperformance/ underperformance

Het verschil tussen het behaalde rendement en het rendement van de benchmark. Bij out- of underperformance van een portefeuille is het rendement hoger (outperformance) of lager (underperformance) dan de benchmark.

Over- of onderweging

In een beleggingscategorie zitten vaak van het ene aandeel meer in dan van het andere. Het Pensioenfonds heeft hiervoor uitgangspunten opgesteld. Als van die uitgangspunten af wordt geweken, is er sprake van overweging (meer aandelen) of onderweging (minder aandelen).

Partnerpensioen

Het pensioen dat wordt uitgekeerd aan de nabestaande als de (gewezen) deelnemer of gepensioneerde overlijdt. Dit pensioen gaat in vanaf de eerstvolgende maand na het overlijden van de (gewezen) deelnemer of gepensioneerde.

Pensioengevend loon

Het deel van het salaris dat als basis dient voor de pensioenopbouw. Bij TNO en een aantal aangesloten ondernemingen worden de variabele beloningen en het Flexbudget niet meegeteld bij het pensioengevend loon. De vakantietoeslag en eventuele andere pensioengevende systeemtoeslagen zoals een 13e maand tellen wél mee voor het pensioengevend loon. Daarnaast geldt een fiscaal maximum. Het salarisdeel boven dit fiscale maximum geldt niet als pensioengevend loon.

Pensioengrondslag

Het bedrag waarover men ouderdomspensioen opbouwt heet pensioengrondslag. De pensioengrondslag is niet gelijk aan

het brutoloon. Er wordt namelijk rekening gehouden met de AOW, die men van de overheid ontvangt vanaf de AOW-leeftijd. Dat deel van het loon waarover men geen pensioen opbouwt, is het drempelbedrag (ook wel franchise genoemd). Het pensioengevend loon minus de franchise is de pensioengrondslag.

Pensioenresultaat

De ontwikkeling van het pensioenresultaat geeft de koopkracht van het pensioen weer. De ontwikkeling van het pensioen inclusief de indexatieverlening wordt dan vergeleken met de ontwikkeling van de prijzen in Nederland. Blijft het pensioen gelijk, maar stijgen de prijzen (inflatie), dan daalt de koopkracht. Pensioengerechtigden kunnen met hun pensioen minder kopen. Als de prijzen bij een gelijkblijvend pensioen zouden dalen (deflatie), dan stijgt de koopkracht. Pensioengerechtigden kunnen dan met hun pensioen meer kopen.

Performance

Het rendement dat is behaald met de beleggingen.

Premievrije aanspraak

Dit is opgebouwd pensioen waarvoor geen premies meer betaald worden, bijvoorbeeld omdat een deelnemer niet meer bij een aangesloten werkgever werkt. Als de deelnemer een nieuwe baan heeft, dan kan hij of zij ervoor kiezen om de waarde van deze premievrije aanspraak over te dragen naar het nieuwe pensioenfonds (waardeoverdracht). Een andere vorm van een premievrije aanspraak is het bijzonder partnerpensioen dat de ex-partner ontvangt bij scheiding of het beëindigen van een geregistreerd partnerschap.

Premiedekkingsgraad

Met de premiedekkingsgraad wordt uitgedrukt of de premie die wordt betaald, voldoende is om nieuwe pensioenopbouw te financieren. Voor de vaststelling van de premiedekkingsgraad wordt de methode gevolgd die DNB ook toepast. De premiedekkingsgraad is dan gelijk aan de verhouding tussen de feitelijk (te) ontvangen premie en de premie die benodigd is voor de inkoop van nieuwe pensioenaanspraken, zonder rekening te houden met bufferopslagen in de premie. Hiervoor gaat het Fonds uit van de door DNB voorgeschreven rentetermijnstructuur, exclusief de opslag voor het vereist eigen vermogen.

Private equity

Een belegging bij een niet-beursgenoteerde onderneming.

Prognosetafel

Voor pensioenberekeningen wordt onder andere een prognosetafel gebruikt. Dit is een tabel die de trend in overlevingskansen aangeeft. Een pensioen wordt immers zo lang men leeft uitgekeerd. Voor een pensioenfonds is het essentieel om de juiste inschatting te maken of het kapitaal van een pensioenfonds toereikend is.

Reële dekkingsgraad

In de reële dekkingsgraad wordt de verwachte stijging van de prijzen meegenomen als pensioenverplichting. Een reële dekkingsgraad van 100% wil zeggen dat het Fonds voldoende vermogen heeft om aan de pensioenverplichtingen te voldoen en om de pensioenen volledig te verhogen met de verwachte stijging van de prijzen. Voor de berekening van de contante waarde van de toekomstige indexatie ten behoeve van de reële dekkingsgraad is een rekenrente van 5,6% gehanteerd.

Rendement

Het rendement geeft weer hoeveel het vermogen van een pensioenfonds is gegroeid of gedaald ten gevolge van de waarde van alle beleggingen.

Renteswap

Een renteswap is een overeenkomst om renterisico's af te dekken of te beheersen. Met een renteswap wordt de ruil van rentestromen of renterisico's met een andere partij vastgelegd. In de regel heeft het Pensioenfonds een receiverswap. Hierbij wordt een vaste rente ontvangen en een variabele korte rente betaald, zodat renterisico's van betalingsverplichtingen worden opgevangen. Een renteswap is onderdeel van de matchinsgportefeuile.

Rentetermijnstructuur

Ook wel yield curve genoemd. De rentetermijnstructuur geeft het verband weer tussen de looptijd van een vastrentende belegging en de daarop te ontvangen marktrente. De rentetermijnstructuur waarmee pensioenfondsen de waarde van hun toekomstige pensioenverplichtingen berekenen, is vanaf 1 januari 2023 gebaseerd op nieuwe UFR-parameters.

Reservetekort
Een pensioenfonds heeft een reservetekort als de beleidsdekkingsgraad lager is dan de wettelijk vereiste beleidsdekkingsgraad.

Risk-appetite
De risk-appetite geeft de mate van risico aan die acceptabel is om een doel te bereiken. Met bandbreedtes wordt aangegeven wat de mate van risicobereidheid is. Het geeft aan wanneer aanvullende maatregelen nodig zijn.

Securities Lending
Dit is het uitlenen van effecten. Net als bij een gewone geldlening gebeurt dit tegen een vergoeding.

Service Level Agreement (SLA)
De afspraken waaraan de dienstverlening/ service moet voldoen.

SFDR
De Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) is een Europese verordening en heeft als doel om meer transparantie te bieden over hoe financiële partijen duurzaamheidsrisico's en -kansen opnemen in hun beleggingsbeslissingen. De SFDR verwacht van financiële partijen dat ze via hun website hierover communiceren.

Solvabiliteit
Het vermogen om nu en op lange termijn aan de financiële verplichtingen te kunnen voldoen.

Solvabiliteitstoets
Toets die in kaart brengt of een pensioenfonds aan zijn financiële verplichtingen kan voldoen. Het vrij beschikbare kapitaal moet dan ten minste gelijk zijn aan het totaal van de pensioenverplichtingen van nu en voor over een jaar.

Three Lines Model
Het 'Three Lines Model' is een model voor risicomanagement waarbij op drie niveaus verantwoordelijkheden met betrekking tot het risicomanagement zijn beschreven.

Tijdelijk Ouderdomspensioen (TOP)
De regeling voor het Tijdelijk Ouderdomspensioen is in 1996 ingegaan als vervanger van de VUT. Met de TOP-regeling kon kapitaal opgebouwd worden voor een tijdelijk brutopensioen voor de periode tussen de leeftijd van 62 en 65 jaar (richtleeftijd). Inmiddels is deze regeling gestopt. Ook alle premiebetalingen zijn inmiddels gestopt. Het beschikbare kapitaal kan tot 1 juni 2026 worden gebruikt om (deels) eerder te stoppen met werken en/of om het ouderdomspensioen te verhogen. Als het kapitaal niet is gebruikt, wordt het ingevaren in de nieuwe pensioenregeling. Het pensioenkapitaal van de TOP-regeling wordt belegd via Goldman Sachs Asset Management. Goldman Sachs stopt per 1 januari 2026 met de uitvoering van deze aanvullende pensioenregeling.
De TOP vervalt in het nieuwe stelsel (individuele kapitalen worden toegevoegd aan de persoonlijke kapitalen in de nieuwe hoofdregeling).

Totale premie
De pensioenpremie die door de werkgever wordt betaald. Hierin zit ook het werknemersdeel.

Ultimate Forward Rate (UFR)
UFR staat voor Ultimate Forward Rate. De Nederlandsche Bank heeft deze geïntroduceerd om de contante waarde van de verplichtingen te bepalen. Met ingang van 1 januari 2023 heeft DNB de methode gewijzigd en wordt voor looptijden tot 50 jaar uitgegaan van marktrentes. Vanaf 50 jaar wordt geëxtrapoleerd door gebruik te maken van een constante forward rente die gelijk is aan de 30-jaars forward rente met een looptijd van 20 jaar.

Valuta
Een valuta is een officieel geldig betaalmiddel van een land. Bekende voorbeelden zijn: euro, Amerikaanse dollar, Britse pond en Japanse yen. Met een valutatermijncontract is het mogelijk om zich in te dekken tegen een wisselkoersrisico.

Valutatermijncontract
In een termijncontract leggen twee partijen een verbintenis vast tot aankoop of verkoop van valuta's op een latere datum en tegen een koers die wordt vastgelegd bij het sluiten van het contract.

Vastgoed
Beleggingen in woningen, winkel- en kantoorpanden.

Vastrentende waarden
Hypotheken, leningen op schuldbekentenissen en obligaties.

Vereiste dekkingsgraad
Is de dekkingsgraad die wordt berekend op basis van het vereist eigen vermogen. Dit is het vermogen dat nodig is om met een 97,5% zekerheid te voorkomen dat de waarde van de beleggingen binnen 1 jaar lager is dan de technische reserves (Voorziening Pensioenverplichtingen).

Verzekeringstechnische analyse
Ook wel actuariële analyse genoemd. In deze analyse worden door de actuaris de verschillen tussen de gehanteerde actuariele grondslagen en werkelijke ontwikkelingen verklaard.

Verzekeringstechnische risico's
Bij het verzekeren van pensioenaanspraken loopt een pensioenfonds diverse risico's. Zo is er een langlevenrisico voor het ouderdomspensioen als verzekerden langer leven dan volgens de gebruikte overlevingstafel wordt verwacht.
Voor het nabestaandenpensioen loopt het Fonds een kortlevenrisico als de verzekerden korter leven dan volgens de overlevingstafel wordt verwacht. Ook het invaliditeitsrisico kan tot de verzekeringstechnische risico's gerekend worden.

Volatiliteit
De beweeglijkheid van de beleggingsrendementen.

Voorziening pensioenverplichtingen (VPV)
Het vermogen dat een pensioenfonds nodig heeft om op de balansdatum alle pensioenverplichtingen te kunnen dekken.

Waardeoverdracht
Als men van werkgever verandert en daardoor naar een andere pensioenuitvoerder gaat, kan men ervoor kiezen om de waarde van het opgebouwde pensioen mee te nemen. Dat heet waardeoverdracht. Dit wettelijke recht heeft als doel pensioenbreuk en/of versnippering van pensioenaanspraken over verschillende pensioenuitvoerders zo veel mogelijk te beperken.

Waardevast pensioen
Een pensioen dat meegroeit met de prijsstijgingen.

Welvaartsvast pensioen
Een pensioen dat meegroeit met de algemene salarisstijgingen.

Yield curve
Zie rentetermijnstructuur.

Zakelijke waarden
Verzamelnaam voor beleggingen in aandelen, vastgoed en andere risicodragende beleggingen.

3. Overzicht huidige functie en relevante nevenfuncties 2025

Naam	Huidige functie	Relevante nevenfuncties
Bestuursleden		
dr. ir. J.W.L. Boumans	Directeur Technology Transfer	Geen
M.M. de Jong	Managing director Finance & Procurement	Geen
H.J. van Ommeren Msc	Divisiecontroller	Penningmeester Stichting Utrecht Canal Pride
A.C. Westerlaken MSc	Adjunct Directeur Operations unit Mobility & Built Environment	Geen
ir. ing. J. Brouwer	Sr. Research Scientist & Project Manager	Geen
M. Paulus	Pensioengerechtigde	Geen
N. Harize	Pensioengerechtigde	Harize Beheer B.V.
drs. M.P. van Geijn-Lodder	Manager HR Operations	Geen
ir. C. van der Vliet-Hameeteman	Project Manager Cyber Security Technologies	Geen
Leden Raad van Toezicht		
R. Kruijff Actuaris AG		Brocacef Pensioenfonds (bestuurslid) Pensioenfonds Wolters Kluwer Nederland (voorzitter College van Vereffenaars, tot 01/07/25) Pensioenfonds Wolters Kluwer Nederland bij HNPF (voorzitter BO, vanaf 01/10/25) Pensioenfonds Cosun (lid RvT) Pensioenfonds Cargill BV (lid RvT, vanaf 01/04/25) Pensioenfonds Fysiotherapeuten (onafhankelijk adviseur VO) Pensioenfonds Dierenartsen (onafhankelijk adviseur VO) Pensioenfonds Roeiers in het Rotterdamse havengebied (onafhankelijk adviseur VO)
mr. M.J. Hoekstra		Het Nederlands Pensioenfonds (bestuurslid) Heineken pensioenfonds (voorzitter RvT) Pensioenfonds Openbare Apotheken (onafhankelijk adviseur VO)
dr. J.C. Kragt		Lecturer Tilburg University OBAM Investment Management (voorzitter RvC) Pensioenfonds Betonproducten (lid RvT) Duplus Fund Management (adviseur)

4. Ontwikkeling deelnemersbestand

Pensioenbeheer

Het Pensioenfonds beheert en administreert het totaal aan verplichtingen van de deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden. Ook verzorgt het Fonds de premie-incasso bij de aangesloten ondernemingen en de uitkeringen aan de pensioengerechtigden. In deze bijlage staat een overzicht van de ontwikkeling van het deelnemersbestand van de middelloonregeling en de DC-regelingen in 2025.

Middelloonregeling

Verzekerdenbestand

	Actieve deelnemers	Gewezen deelnemers	Pensioen-gerechtigden	Totaal
Stand per 31 december 2024	5.819	7.320	5.700	18.839
Mutaties door:				
Nieuwe toetredingen	738	0	0	738
Ontslag met premievrije aanspraak	-415	415	0	0
Waardeoverdracht	0	-90	0	-90
Ingang pensioen	-105	-253	510	152
Overlijden	-4	-13	282	299
Afkoop	0	0	-2	-2
Andere oorzaken	13	-51	-51	-89
Mutaties per saldo	227	8	175	410
Stand per 31 december 2025	**6.046**	**7.328**	**5.875**	**19.249**

Een verdere toelichting op de aantallen staat het onderdeel Pensioenbeheer van dit jaarverslag.

Specificatie pensioengerechtigden	2025	2024
Ouderdomspensioen	4.433	4.248
Nabestaandenpensioen	1.405	1.419
Wezenpensioen	37	33
Totaal	**5.875**	**5.700**

Van de actieve deelnemers hebben 149 deelnemers een (gedeeltelijke) premievrijstelling vanwege arbeidsongeschiktheid.

Pensioenuitkeringen

Het totaal aan pensioenuitkeringen is in 2025 gestegen met circa € 5,0 miljoen van € 123,2 naar € 128,2 miljoen.

Uitkeringen (in duizenden euro's)	2025	2024
Ouderdomspensioenen	105.499	100.766
Partnerpensioenen	21.128	20.915
Wezenpensioenen	140	122
Arbeidsongeschiktheidspensioenen	1.045	961
Overlijdensuitkeringen	309	327
Overige uitkeringen (o.a. afkoop)	100	88
Totaal (inclusief TOP)	**128.221**	**123.179**

Pensioengerechtigdenbestand (in aantallen)	Ouderdoms-pensioen	Partner-pensioen	Wezen-pensioen	Arbeidsonge-schiktheids-pensioen
Stand 1 januari 2025	4.248	1.419	33	137
Ingang pensioen	395	107	8	28
Einde wegens overlijden	-171	-111	0	0
Andere oorzaken	-33	-10	-4	-16
Stand 31 december 2025	**4.433**	**1.405**	**37**	**149**

In 2025 hebben 90 deelnemers bij uitdiensttreding gebruikgemaakt van de mogelijkheid om hun pensioen over te dragen naar een ander pensioenfonds. Daartegenover staat dat 738 nieuwe deelnemers hun pensioen hebben overgedragen naar het Pensioenfonds TNO.

Overzicht waardeoverdrachten (in duizenden euro's)	2025	2024	2023	2022
Overdracht				
Aantal uitdiensttreders	90	99	245	92
Waarde	4.137	2.096	4.494	4.503
Overname				
Aantal indiensttreders	738	776	990	811
Waarde	4.559	3.190	4.090	10.255

Regeling Extra Pensioen, Netto Pensioen en Tijdelijk Ouderdomspensioen (TOP)

Het Pensioenfonds had de beleggingen van de drie DC-regelingen uitbesteed aan Goldman Sachs Asset Management (GSAM).

Tijdelijk Ouderdomspensioen

Er namen op 31 december 2025 3.650 personen deel aan de TOP-regeling en het totaal uitstaande kapitaal bedroeg € 81,2 miljoen. Omdat deze regeling gesloten is, vindt geen premie-inleg meer plaats. Het totaal aan uitkeringen voor de TOP-regeling die ingegaan zijn in het boekjaar is € 4,4 miljoen.

Aantallen

Deelnemersbestand TOP (in aantallen)	Actieve deelnemers	Overige
Stand 31 december 2025	**915**	**2.735**
Waarvan mannen	670	1.748
Waarvan vrouwen	245	987

Uitkeringen (in duizenden euro's)	2025	2024	2023	2022
Tijdelijk Ouderdomspensioen (TOP)	4.487	3.309	2.199	3.422

In 2025 zijn 89 personen met TOP gegaan. Eind 2025 zijn er 164 deelnemers met een ingegaan Tijdelijk Ouderdomspensioen.

Extra Pensioen

In 2025 maakten 401 deelnemers gebruik van de regeling Extra Pensioen. Per 31 december 2025 bedroeg het pensioenkapitaal van de regeling Extra Pensioen € 3,0 miljoen.

Deelnemersbestand Extra Pensioen (in aantallen)	Actieve deelnemers	Overige
Stand 31 december 2025	**378**	**23**
Waarvan mannen	282	14
Waarvan vrouwen	96	9

Netto Pensioen

In 2025 maakten 24 deelnemers gebruik van de regeling Netto Pensioen. Per 31 december 2025 bedroeg het pensioenkapitaal van de regeling Netto Pensioen € 277 duizend.

Deelnemersbestand Netto Pensioen (in aantallen)	Actieve deelnemers	Overige
Stand 31 december 2025	**23**	**1**
Waarvan mannen	20	1
Waarvan vrouwen	3	0

Er zijn deelnemers die in 2025 meerdere kapitaalrekeningen hadden bij GSAM. Verder zijn er deelnemers bij wie de rekening is gesplitst in twee rekeningnummers in verband met pensioenverevening. Hierdoor komt het aantal rekeningnummers uit op 4.164. Deze 4.164 kennen de onderstaande profielen:

Beleggingsprofielen (in aantallen)		Defensief	Neutraal	Offensief
LifeCycle Mix	4.164	4.164	0	0
Eigen Verdeling	0			

5. Checklist Code Pensioenfondsen (stand per 1 januari 2026)

De Code Pensioenfondsen is per 1 juli 2014 verankerd in de Pensioenwet. Per 1 januari 2024 is de Code Pensioenfondsen vernieuwd. De herziening van 2024 betreft een aantal beperkte wijzigingen, zoals:

- de deelnemer centraal stellen
- duurzaamheid
- meer nadruk op rol van sleutelfunctiehouder
- diversiteit en inclusie

Voor pensioenfondsen bestaat de wettelijke plicht de normen van de Code toe te passen óf uit te leggen welke normen niet worden toegepast en waarom (dus volgens het 'comply or explain'-principe). De Code Pensioenfondsen bestaat 49 normen. De Checklist in deze bijlage geeft weer hoe de normen uit deze code bij Pensioenfonds TNO worden toegepast.

Het Pensioenfonds onderschrijft de Code Pensioenfondsen. De normen in de Code Pensioenfondsen komen overeen met de normen die het Pensioenfonds aan zichzelf stelt. Zo vindt het Pensioenfonds de diversiteit en inclusie zowel in het Bestuur als in de commissies en organen van groot belang. Bij de vervulling van vacatures wordt tijd en aandacht besteed om onder andere deze diversiteit waar te maken en te behouden. Daarnaast vindt het Pensioenfonds het belangrijk dat alle belanghebbenden voldoende vertegenwoordigd zijn bij het Pensioenfonds, en dat alle belangen binnen het Pensioenfonds evenwichtig worden afgewogen. Bij bestuursbesluiten wordt deze belangenafweging onderbouwd. Het Pensioenfonds streeft openheid na, communiceert over missie, strategie en risico's en legt verantwoording af over het gevoerd beleid.

Op de volgende pagina's is de volledige checklist met een overzicht van de normen van de Code Pensioenfondsen en een beschrijving van de wijze waarop aan deze normen wordt voldaan door het Pensioenfonds opgenomen. Per 1 januari 2026 voldoet het Pensioenfonds aan alle 49 normen van de Code Pensioenfondsen.

Code	Pensioenfondsen 2024	Naleving per 1/1/26	Toelichting
1	Het pensioenfonds heeft een missie, visie en strategie. Daarin beschrijft het pensioenfonds wat het pensioenfonds wil betekenen en bereiken voor zijn belanghebbenden, rekening houdend met hun voorkeuren en belangen. Op deze wijze bepaalt het pensioenfonds wat zijn strategische doelstellingen en beleidsuitgangspunten, waaronder de risicohouding, zijn. Het pensioenfonds evalueert zijn missie, visie en strategie periodiek en rapporteert hierover in zijn bestuursverslag.	Ja	• De door het bestuur opgestelde missie, visie en strategie zijn vastgelegd in de ABTN. Deze zijn ook opgenomen in het jaarverslag. De beleids- en verantwoordingscyclus is met de daaraan gestelde kwaliteitsvereisten beschreven in een door het bestuur vastgesteld document. Daarnaast is een Jaarplan vastgesteld m.b.t. de in het bestuur te behandelen onderwerpen. De basis voor dit jaarplan zijn de zeven strategische hoofdpunten en bestuurlijke prioriteiten die jaarlijks opnieuw worden vastgesteld. De voortgang van het jaarplan wordt in de bestuurscommissies gemonitord en voor iedere bestuursvergadering bijgewerkt en geagendeerd. In het bestuursverslag wordt gerapporteerd over de behaalde voortgang en resultaten van het jaarplan. • In het nieuwe pensioenstelsel dient het Pensioenfonds omdat het gekozen heeft voor een solidaire premieregeling minimaal één keer per 5 jaar een risicopreferentieonderzoek te houden om te bepalen of de risicohouding nog passend is. Dit onderzoek heeft in 2024 plaatsgevonden. Het ESG-beleid van het Pensioenfonds is opgesteld met input van de deelnemers. • Tenminste jaarlijks en bij bestuursbesluiten met beleidswijzigingen wordt door het bestuur bezien of de ABTN (met de daarbij als bijlagen opgenomen beleidsdocumenten) herzien dient te worden. Hierbij spelen de aanbevelingen die volgen uit de jaarlijkse audits en de aanbevelingen van de Actuaris een belangrijke rol. • Aan de hand van managementrapportages wordt minimaal eenmaal per kwartaal in de bestuursvergadering uitgebreid stilgestaan bij de rapportering omtrent de voortgang van de kernactiviteiten en het jaarplan (ontwikkeling van o.a. (beleids)dekkingsgraad, risicoaspecten (kwalitatief en kwantitatief), beleggingen, pensioenuitvoering, communicatie en pensioenbeleid).
2	Het pensioenfonds heeft, rekening houdend met de voorkeuren en belangen van belanghebbenden, een beleggingsbeleid waarvan milieu- en klimaat- alsmede sociale en governance factoren een uitdrukkelijk en kenbaar onderdeel zijn. Het pensioenfonds houdt op een proportionele wijze rekening met mogelijke langetermijneffecten van het beleggingsbeleid op mens, milieu en maatschappij en de effecten van duurzaamheidsrisico's op beleggingsbeslissingen.	Ja	In de Verklaring inzake de beleggingsbeginselen, die als bijlage bij de ABTN is gevoegd en ook op de website van het Pensioenfonds is gepubliceerd, is het standpunt over verantwoord beleggen (waarbij rekening wordt gehouden met milieu, klimaat, mensenrechten en sociale verhoudingen) en corporate governance uiteengezet. Er is een Strategisch ESG-beleidsplan opgesteld waarbij de uitkomsten van de (periodieke) deelnemers enquête over ESG-onderwerpen als belangrijke input heeft gediend. Dit strategisch ESG-beleidsplan is gepubliceerd op de website van het Fonds. Voor de realisatie van het strategisch ESG-beleid wordt gebruikgemaakt van een ESG-jaarplan waarin het bestuur de jaarlijkse doelen in het kader van de strategie vaststelt. Het bestuur bespreekt jaarlijks de voortgang van de ESG-strategie en publiceert per kwartaal op een aantal belangrijke onderdelen van de ESG-strategie de voortgang op de website van het Fonds. Daarnaast is in het kader van de implementatie van de SFDR vanaf 2023 extra informatie op de website en in het jaarverslag opgenomen omtrent verantwoord beleggen. In 2025 heeft het bestuur een eerste versie van een biodiversiteitsbeleid vastgesteld. Tevens is het biodiversiteitsrisico in de beleggingsportefeuille van het Fonds in kaart gebracht.
3	Het pensioenfonds voert de pensioenregeling naar beste vermogen uit op basis van een evenwichtige afweging van belangen en is transparant in hoe deze afweging plaatsvindt.	Ja	Het bestuur draagt de eindverantwoordelijkheid voor de uitvoering van de pensioenregelingen van het Pensioenfonds. Het bestuur laat zich bij de uitvoering van de pensioenregelingen adviseren door de bestuurscommissies en laat zich informeren en ondersteunen door de medewerkers op het bestuursbureau. Tevens wordt op specifieke onderwerpen (waaronder evenwichtige belangenafweging) een opinie gevraagd van de sleutelfunctiehouders. Aan de hand daarvan neemt het bestuur de besluiten. In de voorleggers van de agendastukken wordt de evenwichtige belangenafweging vastgelegd. In bepaalde gevallen, zoals in de wet genoemd, wint het bestuur advies in van het VO wat betreft de evenwichtigheid van de besluiten van het bestuur. Indien het bestuur besluit om af te wijken van deze adviezen wordt dat schriftelijk onderbouwd.

Code Pensioenfondsen 2024		Naleving per 1/1/26	Toelichting
4	Het pensioenfonds verdiept zich in de voorkeuren van de bij het pensioenfonds betrokken belanghebbenden en betrekt deze voorkeuren bij het bepalen van zijn strategische doelstellingen en beleidsuitgangspunten en gaat daarover met de belanghebbenden in gesprek. Het pensioenfonds rapporteert hierover in het bestuursverslag.	Ja	Voor het bepalen van strategische doelstellingen en beleidsuitgangspunten wordt rekening gehouden met de voorkeuren van de bij het Pensioenfonds betrokken belanghebbenden. Zo zijn de uitkomsten van de (periodieke) enquête over ESG meegenomen in het strategisch ESG-beleidsplan en worden de uitkomsten van het risicopreferentieonderzoek gebruikt voor de bepaling van de risicohouding van het Fonds. Bij grote vraagstukken, zoals de overgang naar het nieuwe stelsel, verzorgt het Fonds workshops (o.a. voor de sociale partners, het Verantwoordingsorgaan en de vereniging van gepensioneerden (eTNOs)) om enerzijds kennisoverdracht te doen en anderzijds in gesprek te gaan over de voorkeuren die er bij de verschillende belanghebbenden leven. Vervolgens zet het Bestuur op weg naar een beslissing alternatieven op een rij en wordt een evenwichtige belangenafweging uitgevoerd. In het bestuursverslag wordt hierover verslag gedaan.
5	Het pensioenfonds heeft een beleid over de wijze waarop het deelnemers keuzebegeleiding biedt bij keuzes binnen de pensioenregeling. Het pensioenfonds evalueert periodiek de uitvoering en de effectiviteit van dit beleid en stuurt waar nodig bij.	Ja	Het Bestuur heeft hiervoor beleid opgesteld en evalueert jaarlijks de uitvoering en effectiviteit van dit beleid. Dat zal uiterlijk eind 1e kwartaal 2026 over 2025 plaatsvinden. Waar nodig zal vervolgens worden bijgestuurd. Uit de evaluatie in 2025 bleek dat het niet nodig was om het huidig beleid bij te stellen.
6	Het pensioenfonds heeft een visie op de kwaliteit van de uitvoering van de pensioenregeling en het daarbij behorende kostenniveau. Het pensioenfonds monitort de kwaliteit en kosten van uitvoering en evalueert deze jaarlijks.	Ja	Het Pensioenfonds vindt het belangrijk dat de kwaliteit van de uitvoering van de pensioenregeling voldoet aan de door het Bestuur gestelde eisen. Daarbij geldt: • Voor de uitvoering heeft het bestuur een uitvoeringsovereenkomst gesloten met de bij het Fonds aangesloten werkgevers. • Het strategisch en tactisch beleggingsbeleid is gebaseerd op het Risicokader, de risicobereidheid van de deelnemers en pensioengerechtigden, de Verklaring inzake de beleggingsbeginselen, Investment Beliefs, Feeprotocol, Prudent Person Principle, MVO-beleid, IMVB-convenant Pensioenfondsen, UN Global Compact Principles, SFDR, Taxonomieverordening, ALM-studies, raadpleging Beleggingsadviescommissie (BAC) en waar nodig andere commissies en adviseurs. • De pensioenadministratie en -uitkeringen worden uitgevoerd door een professionele en deskundige uitvoeringsorganisatie die aan het Bestuur rapporteert. • Op uitbestedingen is het uitbestedingsbeleid van DNB van toepassing op basis waarvan minimaal jaarlijks de uitbestedingen worden getoetst. • Voor de communicatie met en voorlichting aan belanghebbenden wordt tweejaarlijks een Communicatieplan door het Bestuur vastgesteld. De kwaliteit van de uitvoering wordt doorlopend gemonitord. Daarnaast evalueert het Bestuur de kwaliteit aan de hand van de kwartaal managementrapportages en vindt periodiek de toets uitbesteding plaats. Ontvangen facturen worden getoetst aan de contractuele afspraken. De specifieke fee-structuur van vermogensbeheerders wordt periodiek geëvalueerd en wanneer daartoe aanleiding bestaat, wordt hierover opnieuw onderhandeld. Kosten van incidentele dienstverlening en verlenging van de dienstverlening van iedere uitvoerder worden kritisch beoordeeld aan de hand van de uitgebrachte offertes. Bij de evaluatie van de investment cases worden ook de kosten in kaart gebracht en geëvalueerd. Het Pensioenfonds neemt periodiek deel aan benchmarkonderzoeken over zowel overall-, vermogensbeheer- als pensioenuitvoeringskosten. De uitkomsten van deze onderzoeken worden door het Bestuur besproken en waar nodig wordt vervolgens tot actie overgegaan. Het Bestuur monitort specifiek de werkzaamheden die gedaan moeten worden in het kader van de Wtp. Hiertoe is met pensioenuitvoerder AZL een stuurgroep opgezet waarin de directie van AZL en een vertegenwoordiging van het Bestuur zitting hebben. Belangrijkste gespreksonderwerpen zijn de kwaliteit van de werkzaamheden, tijdigheid/deadlines en de (project- en implementatie) kosten.

Code Pensioenfondsen 2024		Naleving per 1/1/26	Toelichting
7	Het pensioenfonds legt in zijn uitbestedingsbeleid vast wanneer en onder welke voorwaarden het pensioenfonds besluit tot (onder)uitbesteding van taken of werkzaamheden. Bij uitbesteding van taken of werkzaamheden neemt het pensioenfonds adequate maatregelen in de overeenkomst op voor als de dienstverlener of een door hem ingeschakelde derde onvoldoende presteert, de overeenkomst niet naleeft en/of schade veroorzaakt door handelen of nalaten.	Ja	Het Bestuur heeft het uitbestedingsbeleid vastgelegd, gebaseerd op het uitbestedingsbeleid van De Nederlandsche Bank (DNB), waarbij het zicht blijven houden op de keten van uitbesteding één van de selectiecriteria is. Hierbij is tevens rekening gehouden met de nieuwste eisen vanuit DORA-wetgeving. Periodiek worden de uitbestedingen door het bestuursbureau getoetst. Over de uitkomst wordt gerapporteerd aan zowel de Audit, Risk & Compliance Committee als het Bestuur, waarbij eventuele verbeterpunten worden geïdentificeerd en in acties omgezet. Risicoafdekking, de te nemen adequate maatregelen en de aansprakelijkheid bij schade vormen een essentieel onderdeel bij de selectie en de contractonderhandelingen en worden dan ook contractueel vastgelegd. Monitoring hierop vindt periodiek plaats. Conform het door het Bestuur vastgestelde uitbestedingsbeleid dienen contracten onmiddellijk of binnen een aanvaardbare termijn opzegbaar te zijn in geval de uitvoerder onvoldoende presteert, de overeenkomst niet naleeft dan wel schade veroorzaakt door ernstig verwijtbaar handelen of nalaten. Ook wordt bij het afsluiten van een overeenkomst tevens een SLA afgesloten om de kwaliteit van de dienstverlening te waarborgen. Door de afronding van de DORA implementatie heeft het Fonds meer inzicht gekregen in de uitbestedingsketen.
8	Het bestuur legt duidelijk vast op grond van welke overwegingen een besluit is genomen, wat de relatie is met de strategische doelstellingen en beleidsuitgangspunten en op welke wijze het bestuur de overige organen van het pensioenfonds betrekt of heeft betrokken	Ja	De Handreiking van de Pensioenfederatie m.b.t. zorgvuldige besluitvorming wordt door het Pensioenfonds toegepast. De overwegingen, waaronder de evenwichtige belangenafweging, de alternatieven en mogelijke gevolgen, kosten en risico's zijn opgenomen in de desbetreffende beleidsstukken, voorzien van adviezen van de in aanmerking komende vaste bestuurscommissies, sleutelfunctiehouders en het Verantwoordingsorgaan indien van toepassing. Daarnaast wordt na elke commissievergadering, naast de notulen, middels een briefing gerapporteerd aan het Bestuur. In de briefing worden de in de bestuurscommissie besproken punten toegelicht, waarbij de voorzitter van de bestuurscommissie dit desgewenst nog mondeling kan aanvullen tijdens de vergadering. Het besluitvormingsproces is vastgelegd in de notulen van de bestuurs¬vergaderingen. Daarnaast wordt bij elk te nemen besluit een voorlegger opgemaakt met daarin onder andere de belangrijkste overwegingen, de risico's en de wijze waarop de evenwichtige belangenafweging heeft plaatsgevonden.
9	Het bestuur weegt de aanbevelingen van het intern toezicht en andere organen zorgvuldig en motiveert afwijkingen.	Ja	Voor het intern toezicht heeft het Fonds een raad van toezicht (RvT). De aanbevelingen van de raad van toezicht worden door het Bestuur afgewogen. Indien het Bestuur besluit af te wijken van het advies van de RvT dan wordt hier een zorgvuldige motivatie voor gegeven. De aanbevelingen en acties worden in het jaarplan opgenomen en periodiek gemonitord.
10	Het bestuur legt vast wanneer het bestuur het oordeel van de sleutelfunctiehouders in zijn besluiten betrekt. Wanneer het bestuur het oordeel van de sleutelfunctiehouders in zijn besluiten betrekt, legt het bestuur vast hoe het bestuur dit oordeel heeft gewogen en betrokken in zijn besluiten.	Ja	Waar van toepassing benoemt het Bestuur aan het begin van een besluitvormingstraject welke sleutelfunctiehouders om een opinie gevraagd zullen worden. Verder worden besluiten op het vlak van risico en actuarieel standaard vooraf voorgelegd aan de betreffende sleutelfunctiehouder. Met betrekking tot het nieuwe pensioenstelsel volgt het Bestuur de richtlijnen van het invaarsjabloon van het implementatieplan, hierin staat duidelijk omschreven wanneer welke sleutelfunctiehouder een opinie geeft. Het Bestuur geeft in de vastlegging van besluiten zo goed mogelijk aan hoe de opinie van een betrokken sleutelfunctiehouder is meegenomen. Iedere sleutelfunctiehouder levert per kwartaal een rapport op aan het Bestuur, waarin verslag wordt gedaan van de activiteiten en eventuele aanbevelingen van de betreffende sleutelfunctiehouder, tevens kijkt hij daarin vooruit naar de te nemen besluiten door het Bestuur.

Code Pensioenfondsen 2024		Naleving per 1/1/26	Toelichting
11	Het bestuur legt zijn beleid op strategische aandachtsgebieden schriftelijk vast en zorgt voor een gedocumenteerde beleids- en verantwoordingscyclus. Daarnaast toetst het bestuur periodiek de effectiviteit van zijn beleid en stuurt waar nodig bij.	Ja	• De door het Bestuur opgestelde strategische aandachtsgebieden zijn vastgelegd in de ABTN. Deze zijn ook opgenomen in het jaarverslag. De beleids- en verantwoordingscyclus is met de daaraan gestelde kwaliteitsvereisten beschreven in een door het Bestuur vastgesteld document. Daarnaast is een Jaarplan vastgesteld m.b.t. de strategische aandachtsgebieden in het Bestuur te behandelen onderwerpen. De voortgang van het jaarplan wordt in de bestuurscommissies gemonitord en voor iedere bestuursvergadering bijgewerkt en geagendeerd. • Tenminste jaarlijks en bij bestuursbesluiten met beleidswijzigingen wordt door het Bestuur bezien of de ABTN (met de daarbij als bijlagen opgenomen beleidsdocumenten) herzien dient te worden. Hierbij spelen de aanbevelingen die volgen uit de jaarlijkse audits en de aanbevelingen van de Actuaris een belangrijke rol. • Aan de hand van managementrapportages wordt minimaal eenmaal per kwartaal in de bestuursvergadering uitgebreid stilgestaan bij de rapportering omtrent de voortgang van de kernactiviteiten en het jaarplan (ontwikkeling van o.a. (beleids)dekkingsgraad, risicoaspecten (kwalitatief en kwantitatief), beleggingen, pensioenuitvoering, communicatie en pensioenbeleid.
12	Het bestuur zorgt voor een heldere en expliciete taak- en rolverdeling tussen bestuur en uitvoering. Daarbij betrekt het bestuur de taak- en rolverdeling van bestuur, bestuurlijke commissies en sleutelfunctiehouders.	Ja	Het Bestuur heeft de specifieke verantwoordelijkheden, taken en bevoegdheden op de verschillende niveaus, dit wil zeggen van elk orgaan en commissie van het Fonds en van elke afdeling van de uitvoeringsorganisatie vastgelegd in de bijlage bij de ABTN genaamd "verantwoordelijkheden, taken en bevoegdheden". De sturings- en controlemechanismen zijn in de ABTN beschreven. Voorts zijn sturings- en controlemechanismen verankerd in de overeenkomst en "Service Level Agreements" (SLA) met uitvoerende partijen en in de beheersings¬rapportages. In het jaarplan is een scheiding gemaakt tussen de actiepunten van het Bestuur en het bestuursbureau, om een duidelijke splitsing te maken tussen de bestuurskant en de operationele kant van het jaarplan. De voortgang van het jaarplan wordt in de vaste bestuurscommissies gemonitord en voor iedere bestuursvergadering bijgewerkt en geagendeerd. Met de sleutelfunctiehouders zijn specifieke afspraken gemaakt over taken (al dan niet contractueel vastgelegd). Een samenvatting hiervan wordt in 2026 opgenomen in de bijlage bij de ABTN genaamd "verantwoordelijkheden, taken en bevoegdheden". Dit geheel vormt het interne beheersingssysteem van het Pensioenfonds.
13	Het bestuur is collectief verantwoordelijk voor zijn functioneren. De voorzitter is het eerste aanspreekpunt en is als eerste verantwoordelijk voor zorgvuldige besluitvorming en procedures waarin ruimte en aandacht is voor de inbreng en diverse perspectieven van alle leden van het bestuur.	Ja	Het Bestuur draagt de collectieve verantwoordelijkheid en de evenwichtige belangenbehartiging actief uit. Deze zijn o.a. in de statuten geborgd. De Voorzitter van het Bestuur waakt over de naleving. Jaarlijks is er een zelfevaluatie van het Bestuur. Tijdens deze evaluatie komt ondermeer de ruimte en aandacht voor de inbreng en diverse perspectieven van alle bestuursleden aan de orde. Eens in de drie jaar vindt deze zelfevaluatie onder begeleiding van een extern bureau plaats. Voorts voert de Voorzitter tezamen met de Secretaris van het Bestuur individuele evaluatiegesprekken met de bestuursleden. De te volgen advies- en besluitvormingsprocedure bij de behandeling van beleidsonderwerpen wordt vastgelegd in de desbetreffende documenten.
14	Elk bestuurslid heeft stemrecht.	Ja	Dit is geregeld in de statuten.

Code Pensioenfondsen 2024		Naleving per 1/1/26	Toelichting
15	Het bestuur vervult zijn taken op een voor belanghebbenden transparante, open en toegankelijke wijze. Het bestuur informeert de belanghebbenden in ieder geval over: De missie, visie en strategie; de naleving van deze Code en de interne gedragscode, de evaluatie van het functioneren van het bestuur, de afhandeling van klachten en geschillen en de wijzigingen in regelingen of processen die daaruit voortvloeien.	Ja	In het jaarverslag zijn missie, visie en strategie opgenomen met daarbij de in het verslagjaar bereikte doelen. Daarnaast worden deze op de website van het Pensioenfonds opgenomen. De te volgen advies- en besluitvormingsprocedure bij de behandeling van beleidsonderwerpen wordt vastgelegd in de desbetreffende documenten. De belangrijkste besluiten worden jaarlijks in het bestuursverslag gedeeld en verwerkt, dit is voor alle belanghebbenden beschikbaar. De stukken van de bestuursvergadering zijn beschikbaar voor het verantwoordingsorgaan en de raad van toezicht. In het jaarverslag wordt over de naleving van de gedragscode gerapporteerd, mede aan de hand van de bevindingen van de Nederlandse Compliance & Integriteit Professionals (NCIP) dat door het Bestuur als externe compliance officer is aangewezen. Ook wordt over de jaarlijkse zelfevaluatie met betrekking tot het functioneren van het Bestuur gerapporteerd. De nevenfuncties van bestuursleden en leden van de raad van toezicht worden in het jaarverslag vermeld. Tevens wordt in het jaarverslag over de naleving van deze Code gerapporteerd. In het geval niet aan bepaalde normen uit deze Code wordt voldaan, wordt dit uitgelegd. Het Pensioenfonds beschikt over een klachtenbeleid inclusief klachtenreglement, die eenvoudig toegankelijk is. De procedure behelst naast een interne procedure ook de mogelijkheid om een genomen besluit voor te kunnen leggen aan de Geschilleninstantie Pensioenfondsen Klachten en geschillen plus de afhandeling daarvan worden bijgehouden in een register. In het jaarverslag wordt aandacht besteed aan de afhandeling van klachten en geschillen. Sinds 1 januari 2024 voldoet het Fonds aan de geactualiseerde gedragslijn Goed omgaan met Klachten van de Pensioenfederatie en aan de verplichtingen over het omgaan met klachten in de Wet toekomst pensioenen.

Code Pensioenfondsen 2024		Naleving per 1/1/26	Toelichting
16	Het bestuur bevordert en borgt een cultuur waarin risicobewustzijn vanzelfsprekend is. Het bestuur zorg ervoor dat het integrale risicomanagement adequaat georganiseerd is en dat er een noodprocedure beschikbaar is om in spoedeisende situaties te kunnen handelen.	Ja	Het interne risicobeheersingssysteem is inhoudelijk ingericht volgens het Three Lines Model dat wordt beschreven in de ABTN: • De eerste lijn bestaat uit de Beleggingsadviescommissie (BAC), Commissie Pensioenbeheer (CPB) en het Bestuursbureau. • De tweede lijn bestaat uit :de Audit, Risk & Compliance Committee (ARC), sleutelfunctiehouder Risicobeheersfunctie en de actuariële functie. • De derde lijn bestaat uit de Sleutelfunctiehouder Interne Auditfunctie. Het Bestuur legt verantwoording af aan de Raad van Toezicht (RvT) en bespreekt met de RvT de uitkomsten van de audits. De eindverantwoordelijkheid is belegd bij het Bestuur. Binnen het Bestuur is de voorzitter van de Audit Risk & Compliance Committee (ARC) aangewezen als referent voor het risicobeheer. Onderdeel van de risicobeheersing vormen periodieke managementrapportages van de monitorende en controlerende instanties. Zo komen de beleggingsrisico's op kwartaalbasis aan bod in de specifiek hiervoor ontwikkelde Risk Navigator. Jaarlijks vindt door het Bestuursbureau en het Bestuur een integrale inventarisatie en analyse van de risico's plaats (Risk Self Assement (RSA)). Daarnaast wordt periodiek een systematische integriteitsrisicoanalyse (SIRA) uitgevoerd. De beheersmaatregelen worden beoordeeld, ook wordt bezien of de restrisico's aanvaardbaar zijn of dat aanvullende maatregelen nodig zijn. De bevindingen worden in een rapportage vastgelegd. De sleutelfunctiehouder risicobeheerfunctie (tevens risicomanager) van het Pensioenfonds is verantwoordelijk voor het integrale risicomanagement. De sleutelfunctiehouder risicobeheer rapporteert elk kwartaal de belangrijkste risico's aan het Bestuur. In deze risicorapportage worden de risico's geduid en waar mogelijk voorzien van trendinformatie. Hierdoor wordt dieper inzicht gegeven in de achtergrond van de risico's. Goed inzicht in de aard van de risico's is in zichzelf een belangrijke mitigerende maatregel die bijdraagt aan een cultuur waarin risico's snel onderkend worden. Het Fonds kent een noodprocedure, zijnde het financieel crisisplan. Het financieel crisisplan maakt onderdeel uit van de ABTN. Daarbij is ook een crisisteam benoemd met een zeker mandaat. Om de continuïteit in het geval van een calamiteit te waarborgen, kent het Fonds een uitwijkplan. Verder beschikt het Fonds over een incidentenregeling. In de procuratiere¬geling is voorzien in geval van ontstentenis van tekenings¬bevoegden. In de statuten is een bepaling opgenomen om het Bestuur en/of de RvT (tijdelijk) te vervangen in geval van belet of ontstentenis van het gehele Bestuur dan wel de gehele raad van toezicht. In het Communicatieplan is het communicatiebeleid/-procedure vastgelegd in geval van een noodsituatie.
17	Het intern toezicht legt een toezichtvisie ten grondslag aan zijn toezicht. Deze visie omvat tenminste de volgende elementen: • Doelstelling van het intern toezicht; • De rol, rolinvulling en de werkwijze van het intern toezicht; • De interactie tussen interne toezicht en bestuur • De interactie tussen intern toezicht en de diverse sleutelfunctiehouders; • De interactie tussen intern toezicht en het verantwoordingsorgaan of belanghebbendenorgaan.	Ja	De raad van toezicht betrekt de naleving van deze Code bij het jaarlijkse verslag van toezicht. Dit is vastgelegd in het reglement van de raad van toezicht. De raad van toezicht heeft een toezichtvisie opgesteld, waarin de genoemde elementen zijn opgenomen.

Code Pensioenfondsen 2024		Naleving per 1/1/26	Toelichting
18	Het intern toezicht legt vast hoe het intern toezicht het functioneren van het bestuur toetst, wat daarbij het normenkader is, wat het intern toezicht daarvoor nodig heeft, over welke onderwerpen het intern toezicht zich in een specifieke periode een oordeel wenst te vormen en waarover het in gesprek wil met bestuur en verantwoordingsorgaan of belanghebbenden-orgaan	Ja	De raad van toezicht heeft een toezichtvisie opgesteld waarin de genoemde elementen zijn opgenomen. De algemene toezichtstaak is in het reglement van de raad van toezicht vastgelegd.
19	Het intern toezicht is zich bewust van zijn verantwoordelijkheid als toezichthouder en gedraagt zich ernaar.	Ja	Voor het intern toezicht kent het Pensioenfonds een raad van toezicht. Deze brengt jaarlijks een verslag uit aan het bestuur. Met ieder van de leden van de raad van toezicht is een overeenkomst van opdracht gesloten. De algemene toezichtstaak is in het reglement van de raad van toezicht vastgelegd. In de opdrachtformulering door het bestuur is eventueel een specifieke toezichtstaak omschreven. De leden van de raad van toezicht hebben te allen tijde toegang tot alle vergaderstukken van het bestuur en alle vaste bestuurscommissies, en alle voor hun taak benodigde documenten. Tevens zijn de leden van de RvT altijd welkom bij commissie- en bestuursvergaderingen. Hier wordt geregeld gebruik van gemaakt. Het verslag van de raad van toezicht bevat de bevindingen van het in dat jaar gehouden toezicht. Het bestuur reageert hier schriftelijk en gemotiveerd op. Dit is vastgelegd in zowel een officiële bestuursreactie (mede ten behoeve van het VO en publicatie in het jaarverslag) als in een gedetailleerde matrix. In de matrix zijn ook eventuele acties of aandachtspunten in detail vermeld. Daarnaast worden de aanbevelingen in het jaarplan opgenomen en wordt de voortgang gemonitord. Tussentijds monitort de raad van toezicht eveneens de voortgang met betrekking tot de aanbevelingen en de hierop gebaseerde acties. Daarnaast wordt gebruikgemaakt van de raad van toezicht als klankbord voor het bestuur, gezien hun brede kennis en ervaring.
20	Het intern toezicht stelt zich op als gesprekspartner van het bestuur.	Ja	De RvT stelt zich op als gesprekspartner van het bestuur bij o.a. het jaarlijks verslag van het toezicht en bij de gerelateerde Wtp-onderwerpen. Regelmatig zitten leden van het bestuur bij de vergadering van de raad van toezicht en visa versa. Daarnaast is de raad van toezicht bereid tot tussentijdse overleggen op initiatief van het bestuur en omgekeerd. Het bestuur maakt waar dat de raad van toezicht als klankbord wordt gebruikt.
21	Het intern toezicht stelt zich onafhankelijk op ten opzichte van andere toezichthouders, overige fondsorganen en van welk ander belang dan ook en kan kritisch opereren.	Ja	In het in overleg met het VO opgestelde functieprofiel is vastgelegd dat bij de werving en selectie van leden van de raad van toezicht ook gekeken wordt of zij zich onafhankelijk en kritisch kunnen opstellen. Bij de werving en selectie is destijds een extern bureau betrokken. Daarnaast mogen leden van de raad van toezicht op geen enkele andere wijze bij het Fonds betrokken zijn.
22	Het bestuur draagt de accountant en actuaris die controle uitvoert c.q. certificeert in beginsel geen andere werkzaamheden op dan controle c.q. certificering. Geeft het bestuur wel een andere opdracht, dan vraagt dit een zorgvuldige afweging en een afzonderlijke opdrachtformulering.	Ja	Het bestuur verleent de Accountant of Actuaris, indien sprake is van andere werkzaamheden dan controle, een afzonderlijk opdracht. Daarbij overweegt het bestuur of er geen bijzonderheden zijn die dit ongewenst kunnen maken.
23	Het bestuur beoordeelt vierjaarlijks het functioneren van de accountant en de actuaris en stelt het intern toezicht en verantwoordingsorgaan of belanghebbendenorgaan van de uitkomst op de hoogte.	Ja	Het functioneren van de Accountant en de Actuaris worden in principe elk jaar door het bestuur beoordeeld. De uitkomsten worden in een evaluatiegesprek met de betreffende Accountant respectievelijk Actuaris besproken. Hierover wordt verslag gedaan aan de ARC en het bestuur. Indien er bijzonderheden zijn worden de raad van toezicht en het VO door of namens het bestuur op de hoogte gesteld. De Accountant en de Actuaris kunnen overigens ook door de raad van toezicht of het VO voor een gesprek worden uitgenodigd, hetgeen ook gebeurt. Iedere 7 jaar voert het bestuur een nieuwe aanbesteding uit voor de functie van accountant.

Code	Pensioenfondsen 2024	Naleving per 1/1/26	Toelichting
24	Het bestuur legt verantwoording af over het beleid dat het voert, de gerealiseerde uitkomsten van dit beleid en de beleidskeuzes die het voor de toekomst maakt. Het bestuur maakt daarbij inzichtelijk hoe het de verschillende belangen heeft afgewogen. Ook geeft het bestuur inzicht in de risico's van de belanghebbenden op korte en lange termijn.	Ja	Tweemaal per jaar overlegt het bestuur plenair formeel met het VO en bespreekt daar de beleidsafwegingen, de voorgenomen besluiten waarover het VO een adviesbevoegdheid heeft en de realisatie daarvan. Het VO heeft toegang tot de kwartaal-managementrapportages waarin over de voortgang wordt gerapporteerd. Daarnaast heeft het DB van het VO regelmatig informeel overleg met het DB van het bestuur over de gang van zaken. Ook onderhoudt het bestuur regelmatig contacten met eTNOs, de vereniging van TNO-gepensioneerden. In het jaarverslag worden deze aspecten uitgebreid behandeld. Bij alle relevante beleidsdocumenten en bestuursbesluiten wordt de evenwichtige belangenafweging betrokken. In het bestuursverslag wordt uitgebreid ingegaan op de risico's die het Fonds c.q. de belanghebbenden lopen gerelateerd aan het overeengekomen ambitieniveau en hoe het bestuur hiermee omgaat door middel van de getroffen beheersmaatregelen. De risicomanager van het Pensioenfonds rapporteert regelmatig over de risico's van het Pensioenfonds. Daarnaast wordt jaarlijks een risicoanalyse gedaan en wordt sinds 2021 driejaarlijks een eigenrisicobeoordeling (ERB) gedaan.
25	Het bestuur gaat met het verantwoordingsorgaan of het belanghebbendenorgaan bij het afleggen van verantwoording in gesprek.	Ja	Het bestuur vergadert minimaal tweemaal per jaar met het voltallige VO, waarvan eenmaal in mei naar aanleiding van het jaarverslag. Daarbij komt ook het algemeen oordeel van het VO aan de orde over het handelen van het bestuur en het door het bestuur gevoerde beleid in het afgelopen jaar. Tijdens deze overleggen worden adviezen van het VO nogmaals toegelicht, dan wel lopende verzoeken van het bestuur voor advies van het VO door het bestuur nader toegelicht. Daarnaast vindt er periodiek een informeel overleg plaats tussen het DB van het VO, de voorzitter van het Bestuur en de directie, evenals informeel overleg met de pensioenwerkgroepen binnen het VO.
26	Het intern toezicht legt in het bestuursverslag, op basis van een vooraf door het intern toezicht vastgestelde toezichtvisie en een eerder geformuleerd normenkader, verantwoording af over de verrichte werkzaamheden, rapporteert de bevindingen en doet (zo nodig) aanbevelingen.	Ja	De werkwijze van de RvT is conform deze code.
27	Het intern toezicht is aanspreekbaar op de wijze waarop het toezicht houdt en is bereid in gesprek te gaan over de wijze waarop het toezicht is uitgevoerd en hoe daarover is gerapporteerd.	Ja	De werkwijze van de RvT is conform deze code.
28	Het verantwoordingsorgaan maakt het mogelijk dat het bestuur en het intern toezicht verantwoording kunnen afleggen en geeft een oordeel over het handelen van het bestuur. Daarnaast oefent het verantwoordingsorgaan de aan hem toegekende adviesrechten uit, tenzij het verantwoordingsorgaan daar gemotiveerd niet voor kiest. Het verantwoordingsorgaan houdt bij zijn taken rekening met alle belanghebbenden.	Ja	De werkwijze van het verantwoordingsorgaan is conform deze code.
29	Het verantwoordingsorgaan bewaakt of het bestuur de verschillende belangen evenwichtig afweegt.	Ja	De werkwijze van het verantwoordingsorgaan is conform deze code.

Code	Pensioenfondsen 2024	Naleving per 1/1/26	Toelichting
30	Het belanghebbendenorgaan maakt het mogelijk dat het bestuur en het intern toezicht verantwoording kunnen afleggen en geeft een oordeel over het handelen van het bestuur. Daarnaast oefent het belanghebbendenorgaan de aan hem toegekende adviesrechten uit- tenzij het belanghebbendenorgaan daar gemotiveerd niet voor kiest. Ook oefent het belanghebbendenorgaan de aan hem toegekende goedkeurings-rechten uit. Het belanghebbendenor-gaan houdt bij zijn taken rekening met alle belanghebbenden.	nvt	Niet van toepassing in ons bestuursmodel.
31	Het belanghebbendenorgaan bewaakt of het bestuur de verschillende belan-gen evenwichtig afweegt.	nvt	Niet van toepassing in ons bestuursmodel.
32	Het bestuur organiseert en stimuleert zijn dialoog met belanghebbenden op een manier die past bij het pensioen-fonds en zijn (diverse groepen van) belanghebbenden.	Ja	Het bestuur heeft gedurende het jaar zowel formeel als informeel overleg met het VO, de RvT, sociale partners en de RvB van TNO. Het bestuur streeft er naar om dicht bij de deelnemers te staan en heeft ondermeer door middel van deelnemersbijeenkomsten en webinars met diverse groepen deelnemers zoals de gepensioneerdenvereniging direct contact. Laagdrempeligheid is daarbij van groot belang.
33	De samenstelling van fondsorganen is wat betreft geschiktheid, comple-mentariteit, diversiteit en inclusie, afspiegeling van belanghebbenden en continuïteit, vastgelegd in beleid.	Ja	Bij de samenstelling en opvolging van de fondsorganen wordt naast de vereiste deskundigheid, competenties en professioneel gedrag, reke-ning gehouden met diversiteit zoals beschreven in de Code Pensioen-fondsen. Het Fonds kent een eigen diversiteitsbeleid. Vanuit de overtuiging dat een divers samengesteld orgaan tot een betere besluitvorming kan leiden, heeft een actieve werving en selectie plaatsgevonden. Het diversiteitsbeleid van het Fonds is geplaatst op de website van het Fonds. De fondsorganen voldoen aan de diversiteitsnor-men voor wat betreft leeftijd en geslacht. Bij de tussentijdse evaluaties wordt hierop gecontroleerd en indien mogelijk bijgestuurd. Bij de samenstelling van de RvT is gekeken naar diversiteit wat betreft geslacht.
34	Het pensioenfonds heeft een schrifte-lijk beleid vastgesteld om de diversiteit en inclusie in zijn fondsorganen te vergroten of in stand te houden. Dit beleid stelt passende doelen op ten aanzien van de mate van diversiteit op alle voor het pensioenfonds relevante maatschappelijke aspecten, waaronder tenminste geslacht of genderidentiteit, leeftijd en sociaal-culturele achter-grond. Op basis van dit beleid heeft het pensioenfonds een planmatige aanpak gericht op het bereiken van deze doelen. Het bestuur herijkt dit beleid periodiek en rapporteert in het bestuursverslag over de resultaten van dit beleid.	Ja	Het Pensioenfonds heeft in 2024 het diversiteitsbeleid vastgesteld in lijn met de in deze code genoemde elementen. In het bestuursverslag zal conform dit beleid worden gerapporteerd. Jaarlijks zal dit beleid worden geëvalueerd.
35	Ten aanzien van leeftijdsdiversiteit geldt als minimum dat er tenminste een persoon zitting heeft in het bestuur en het verantwoordingsorgaan of het belanghebbendenorgaan die jonger is dan 40 jaar. Ten aanzien van genderdi-versiteit geldt als minimum dat er in de organen variatie is in geslacht of genderidentiteit.	Ja	In het bestuur hebben vier vrouwen zitting. Tevens zitten er in het bestuur zowel leden van boven als onder de 40 jaar. Om de diversiteit te waarborgen wordt hier door het bestuur bij elke vacature aandacht aan besteed, in lijn met het diversiteitsbeleid. In het VO hebben twee vrouwen zitting. Daarnaast is één van de drie toehoorders in het VO (beoogde toekomstige leden) 36 jaar dus ruim onder de 40 jaar.

Code Pensioenfondsen 2024		Naleving per 1/1/26	Toelichting
36	Het bestuur, het intern toezicht, het verantwoordingsorgaan en het belanghebbendenorgaan houden rekening met het diversiteit- en inclusiebeleid bij het opstellen van de eisen waaraan nieuwe leden van het orgaan dienen te voldoen.	Ja	Het bestuur houdt rekening met het diversiteitsbeleid in het functieprofiel en met name de tekst bij de oproep van kandidaten voor de werknemers- en pensioengerechtigdenzetels. Het VO en RvT houden rekening met het diversiteitsbeleid.
37	De eerste zittingstermijn van een lid van het bestuur, de raad van toezicht, het belanghebbendenorgaan of verantwoordingsorgaan is maximaal vier jaar. Deze leden kunnen voor een tweede termijn van maximaal vier jaar worden benoemd. Een bestuurslid en een lid van het belanghebbendenorgaan of verantwoordingsorgaan kunnen als daarvoor een bijzondere aanleiding bestaat voor een derde termijn van maximaal vier jaar worden benoemd. In dat geval onderbouwt het bestuur de aanleiding voor een derde benoeming en deelt het bestuur dit met de overige organen. Leden van een visitatiecommissie zijn maximaal acht jaar betrokken bij hetzelfde pensioenfonds.	Ja	Begin 2025 is de zittingstermijn in de huidige statuten van een bestuurslid en een lid van het VO of RvT gewijzigd naar maximaal 2 x 4 jaar = 8 jaar, wanneer tussentijds positief wordt besloten tot herbenoeming. Hiervan kan voor een bestuurslid en VO-lid op basis van goede redenen worden afgeweken.
38	Benoeming en ontslag van de leden van de organen van het pensioenfonds zijn geregeld in de statuten van het pensioenfonds waarbij – behoudens in het geval van beroepspensioenfondsen – de procedure voor benoeming en ontslag als beschreven in bijlage 2 wordt gevolgd. Schorsing van de leden van het bestuur, het belanghebbendenorgaan, het verantwoordingsorgaan en het intern toezicht wordt geregeld in de statuten of reglementen van het pensioenfonds.	Ja	In de statuten en reglementen is de bevoegdheid tot benoeming, schorsing en ontslag van bestuursleden, leden van de raad van toezicht en leden van het VO in lijn met de Code Pensioenfondsen vastgelegd. Een bestuurslid wordt benoemd en ontslagen door het bestuur, na het horen van de raad van toezicht. Een lid van de raad van toezicht wordt benoemd door het bestuur na bindende voordracht van het VO en wordt ontslagen door het bestuur na bindend advies van het VO. Een deelnemer- en pensioengerechtigdenvertegenwoordiger wordt als lid van het VO benoemd door het bestuur op voordracht van het VO, Een werkgeversvertegenwoordiger wordt benoemd door het bestuur op voordracht van de werkgever. Een lid van het VO wordt ontslagen door het VO zelf.
39	Het pensioenfonds voert een beheerst en duurzaam beloningsbeleid. Dit beleid is in overeenstemming met de doelstellingen van het pensioenfonds. Ook is het beleid passend gelet op de bedrijfstak, onderneming of beroepsgroep waarvoor het fonds de pensioenregeling uitvoert.	Ja	Het beloningsbeleid is vastgelegd in een beleidsdocument en is in overeenstemming met de doelstellingen van het Pensioenfonds. De vergoedingen van bestuursleden en de beloning van de directie worden in het jaarverslag vermeld. Ook is op de website van het Pensioenfonds het beloningsbeleid opgenomen.
40	De beloningen staan in redelijke verhouding tot verantwoordelijkheid, functie-eisen en tijdsbeslag.	Ja	De hoogte van de vergoedingen van bestuursleden, leden van het VO, RvT en externe adviseurs is gebaseerd op de richtlijnen van de Pensioenfederatie en is in 2023 en 2024 op bepaalde punten herijkt na een benchmarkonderzoek. Het beloningsbeleid is in 2025 uitgebreid met een vergoeding voor een toehoorder van het VO. Deze vergoeding is in lijn met de vergoeding voor een lid van het VO.
41	Het bestuur is terughoudend als het gaat om prestatie gerelateerde beloningen. Prestatie gerelateerde beloningen zijn niet hoger dan 20 procent van de vaste beloning. Ze zijn niet gerelateerd aan de financiële resultaten van het fonds.	Ja	Het Fonds kent geen prestatiegerelateerde beloningen.

Code Pensioenfondsen 2024		Naleving per 1/1/26	Toelichting
42	Bij tussentijds ontslag van een bestuurslid zonder arbeidsovereenkomst of van een lid van het intern toezicht verstrekt het bestuur geen transitie- of ontslagvergoeding. Bij ontslag van een (andere) medebeleidsbepaler moet een eventuele transitie- of ontslagvergoeding passend zijn gelet op de functie en de ontslagreden.	Ja	Bij ontslag van een bestuurslid, lid van het VO of lid van de raad van toezicht wordt door het Pensioenfonds geen ontslagvergoeding toegekend. Ontslag van een andere medebeleidsbepaler is in de afgelopen vijf jaar niet voorgekomen.
43	Het bestuur spreekt zich uit over de gewenste cultuur en gedraagt zich daarnaar. Aspecten in de cultuur waar het bestuur zich rekenschap van geeft zijn onder meer het openstaan voor kritiek, het leren van fouten en risicobewustzijn, de mate van inclusie in de manier van besluiten en functioneren.	Ja	Het bestuur heeft de houding om actief om te gaan met commentaar en aanbevelingen van alle bij het Fonds betrokken externen, evenals van het intern toezicht. Naar aanleiding van het jaarlijkse verslag van de RvT wordt een schema opgesteld met de aanbevelingen van de RvT en de te nemen acties hierop. De aanbevelingen van de Actuaris en de aanbevelingen die uit de audits volgen worden naast de aanbevelingen van de RvT in het jaarplan opgenomen, en de voortgang hiervan wordt gemonitord.
44	Tegenstrijdige belangen, reputatierisico's en nevenfuncties worden gemeld. De leden van het bestuur, het verantwoordingsorgaan en belanghebbendenorgaan, het intern toezicht en andere medebeleidsbepalers vermijden elke vorm en elke schijn van persoonlijke bevoordeling of belangenverstrengeling. Zij laten zich op hun functioneren toetsen.	Ja	Het Pensioenfonds vindt het belangrijk dat er geen tegenstrijdige belangen ontstaan binnen het Pensioenfonds en heeft de reputatie hoog in het vaandel staan. Om dit te waarborgen zijn de gedragscode en de klokkenluidersregeling opgesteld. De organen van het Fonds voeren in elk geval tweejaarlijks een zelfevaluatie uit waarbij hun functioneren wordt besproken en afspraken worden gemaakt voor verbetering. In de commissies nemen externe deskundigen deel die met een onafhankelijke blik kijken naar het functioneren van het Pensioenfonds. Elk jaar worden alle relevante nevenfuncties uitgevraagd en gepubliceerd in het jaarverslag.
45	Het bestuur zorgt dat onregelmatigheden kunnen worden gemeld en dat betrokkenen weten hoe en bij wie.	Ja	Het Pensioenfonds kent een Regeling Incidenten en Operationele Voorvallen. Net als het klachtenreglement, kent ook deze regeling een eenvoudige toegankelijkheid. Incidenten en operationele voorvallen worden bijgehouden in een register. Incidenten worden door het bestuur gemeld aan DNB. Incidenten en operationele voorvallen worden in de kwartaal managementrapportages opgenomen. Sinds 1 januari 2024 voldoet het Pensioenfonds aan de geactualiseerde versie van de Gedragslijn van de Pensioenfederatie Goed omgaan met Klachten en aan de verplichtingen over het omgaan met klachten in de Wet toekomst pensioenen. Tevens kunnen deelnemers van het Pensioenfonds per deze datum terecht bij de Geschilleninstantie Pensioenfondsen. Begin 2025 is de klokkenluidersregeling van het Fonds geactualiseerd, conform de Wet bescherming klokkenluiders.
46	De leden van het bestuur, het verantwoordingsorgaan of het belanghebbendenorgaan, het intern toezicht en andere medebeleidsbepalers ondertekenen de interne gedragscode van het pensioenfonds en een jaarlijkse nalevingsverklaring en gedragen zich daarnaar.	Ja	Dit is geborgd via de gedragscode. Deze zijn in lijn met de gelijknamige servicedocumenten van de Pensioenfederatie. Alle verbonden personen, inclusief de insiders, dienen bij indiensttreding dan wel benoeming, en vervolgens jaarlijks, een nalevingsverklaring te ondertekenen en aan de Nederlandse Compliance & Integriteit Professionals (NCIP) af te geven. De naleving wordt getoetst door de externe compliance officer van het NCIP.
47	De voorzitter is samen met het bestuur verantwoordelijk om een open cultuur te bevorderen waarin sprake is van een lerende omgeving waarin ruimte en aandacht is voor de inbreng en diverse perspectieven van alle leden van het bestuur.	Ja	De voorzitter streeft naar een open cultuur waarin sprake van een lerende omgeving en ruimte voor ieders inbreng. De voorzitter vraagt gedurende het jaar regelmatig aan het einde van de bestuursvergadering of ieder bestuurslid voldoende aan bod is gekomen en/of alle hoeken van de tafel verkend zijn bij de besluitvorming. Daarnaast voeren de secretaris en voorzitter jaarlijks met ieder bestuurslid een gesprek over zijn/haar functioneren en de ontwikkeling van zijn/haar rol.

Code Pensioenfondsen 2024		Naleving per 1/1/26	Toelichting
48	Het bestuur waarborgt dat de leden van de organen van het pensioenfonds onafhankelijk en kritisch kunnen opereren. De organen hebben daarnaast een eigen verantwoordelijkheid om het mogelijk te maken dat dat hun leden onafhankelijk en kritisch kunnen functioneren.	Ja	Dit is vastgelegd in het functieprofiel van de organen. Kandidaten worden op functie-eisen getoetst. In de statuten is bepaald dat partijen (werkgevers, werknemers en pensioengerechtigden) kandidaten voor het bestuur kunnen voordragen, maar het bestuur beslist of deze ook worden benoemd. Indien er meer kandidaten zijn dan vacatures voor de werknemerszetel en de pensioengerechtigdenzetel, worden deze middels verkiezingen gekozen door respectievelijk de werknemers en de pensioengerechtigden. Daarnaast worden de kandidaten voor het bestuur door de RvT getoetst aan het betreffende functieprofiel. Ook is in de statuten bepaald dat bestuursleden zich richten op de belangen van alle belanghebbenden bij het Fonds.
49	Het eigen functioneren is voor het bestuur, het intern toezicht, het belanghebbendenorgaan en het verantwoordingsorgaan een continu aandachtspunt. Deze organen evalueren in elk geval jaarlijks het eigen functioneren van het orgaan als geheel en van de individuele leden. Hierbij betrekken zij één keer in de drie jaar een onafhankelijke derde partij. De organen besteden daarbij in elk geval periodiek aandacht aan bestuursmodel, integriteit, geschiktheid, continuïteit, diversiteit en inclusie, de wijze van opereren en de mate waarin de individuele leden zich voldoende onafhankelijk en kritisch kunnen opstellen.	Ja	Jaarlijks vindt een zelfevaluatie door het bestuur plaats. Dit vormt input voor het actualiseren van het geschiktheidsplan. In het kader van de zelfevaluatie voeren de Voorzitter en Secretaris samen met elk bestuurslid jaarlijks een evaluatie¬gesprek. Twee andere bestuursleden voeren jaarlijks een evaluatiegesprek met de Voorzitter respectievelijk de Secretaris. De resultaten worden teruggekoppeld in de collectieve bijeenkomst met het hele bestuur. Het bestuur heeft ervaren dat dit in een open en constructieve sfeer gebeurt. Bij de zelfevaluatie komen naast geschiktheid, attitude en competenties, ook de toekomst, diversiteit, gedrag en cultuur aan de orde. De uitkomsten, bevindingen en conclusies worden plenair binnen het hele bestuur besproken. Eens in de drie jaar wordt een onafhankelijke externe partij ingeschakeld bij de zelfevaluatie. Ook het intern toezicht voert periodiek een zelfevaluatie uit, waarbij eens in de drie jaar een onafhankelijke derde partij wordt betrokken. Het VO voert haar taken naar beste vermogen uit. Het eigen functioneren wordt regelmatig, maar in elk geval jaarlijks, geëvalueerd. Bij de zelfevaluatie wordt o.a. nagegaan of het VO voldoende deskundig en divers is en of nog steeds voldaan wordt aan het competentieprofiel. Ook de betrokkenheid, het gedrag en de cultuur binnen het VO, en de relatie tussen het VO en het bestuur zijn onderdeel van de zelfevaluatie.

6. SFDR RTS: Ecologische en/of sociale kenmerken pensioenregeling[1]

Model periodieke informatieverschaffing voor de financiële producten, bedoeld in artikel 8, leden 1, 2 en 2 bis, van Verordening (EU) 2019/2088 en in artikel 6, eerste alinea, van Verordening (EU) 2020/8521

Productnaam: Pensioenregeling Stichting Pensioenfonds TNO (SP TNO)

Identificatiecode juridische entiteiten (LEI): 549300DW4WNCHUI1OQ50

Duurzame belegging: een belegging in een economische activiteit die bijdraagt aan het behalen van een ecologische of sociale doelstelling, mits deze belegging geen ernstige afbreuk doet aan ecologische of sociale doelstellingen en de ondernemingen waarin is belegd praktijken op het gebied van goed bestuur toepassen.

De **EU-taxonomie** is een classificatiesysteem dat is vastgelegd in Verordening (EU) 2020/852. Het gaat om een lijst van **ecologisch duurzame economische activiteiten**. Die verordening bevat geen lijst van sociaal duurzame economische activiteiten. Duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling kunnen wel of niet op de taxonomie zijn afgestemd.

Ecologische en/of sociale kenmerken (E/S-kenmerken)

Had dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling?

●● ☐ **Ja** ●● ☒ **Nee**

☐ Dit product heeft de volgende **duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling** gedaan: ___%	☐ Dit product **promootte ecologische/sociale (E/S)-kenmerken** en hoewel duurzaam beleggen niet het doel ervan was , had het een minimum van ___% duurzame beleggingen
☐ in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden	☐ met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden
☐ in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden	☐ met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden
	☐ met een sociale doelstelling
☐ Dit product heeft de volgende **duurzame beleggingen met een sociale doelstelling** gedaan: ___%	☒ Dit product promootte E/S-kenmerken, maar **heeft niet duurzaam belegd**.

In hoeverre is voldaan aan de ecologische en/of sociale kenmerken die dit financiële product promoot?

Met betrekking tot haar pensioenregeling, heeft SP TNO de volgende ecologische en sociale kenmerken gepromoot:

1. SP TNO wilde minder blootstelling naar bedrijven en landen die bepaalde activiteiten ontplooien en/of die in Nederland algemeen aanvaarde ethische, maatschappelijke of bestuurlijke normen schenden. SP TNO heeft dat gerealiseerd door het toepassen van haar uitsluitingenbeleid op de volgende bedrijven en landen:
   a. Bedrijven die de milieu en sociale principes van de UN Global Compact Principles ernstig schenden;
   b. Bedrijven die actief zijn in de tabaksindustrie (producenten en retailers);
   c. Bedrijven die actief zijn bij de productie van clustermunitie;
   d. Staatsbedrijven in landen die de mensrechten ernstig schenden. Dit zijn de zogenaamde State Owned Entities (SOE's);
   e. Bedrijven die betrokken zijn bij de productie van controversiële wapens;
   f. Bedrijven die actief zijn in de milieuvervuilende sectoren 1) steenkolen en 2) niet-traditionele fossiele brandstoffen; en
   g. Landen die onderworpen zijn aan sanctiewetgeving en die op de 'NOT free'-landenlijst staan van Freedom House.

1 De periodieke informatieverschaffing betreft alleen de pensioenregeling voor risico Fonds.

2. SP TNO wilde positief bijdragen aan klimaat en sociale doelen. SP TNO heeft dit gerealiseerd door te beleggen in impact bonds[2]. Ook belegt SP TNO in een wereldwijd aandelenfonds dat een klimaatneutrale doelstelling heeft in 2050.
3. SP TNO wilde beleggen in vastgoed dat voldoet aan minimum ESG-criteria die zien op bestuurlijke en klimaat thema's. SP TNO heeft dit gerealiseerd door uitsluitend te beleggen in beursgenoteerd vastgoed met een ESG-score van minimaal 3.

Duurzaamheidsindicatoren meten hoe de ecologische of sociale kenmerken die het financiële product promoot, worden verwezenlijkt.

Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?

De duurzaamheidsindicatoren die worden gebruikt om de ecologische of sociale kenmerken te meten, hebben als volgt gepresteerd:

1. Het aantal bedrijfsuitsluitingen per uitsluitingscriterium:
Per eind 2025 sloot Pensioenfonds TNO de belegging naar aandelen en obligaties van 657 bedrijven uit in separate mandaten. Het gaat dan om bedrijven die onderdeel zijn van het screeningsuniversum van ESG-adviseur Cardano.

Per uitsluitingscriterium is in onderstaande tabel aangegeven om hoeveel bedrijven het gaat.

Uitsluitingscriteria	Omschrijving	Aantal bedrijven Q4 2024	Q4 2025
Principle 1 UN Global Compact	Bedrijven dienen de internationaal aanvaarde mensenrechten te steunen en te respecteren	38	43
Principle 2 UN Global Compact	Bedrijven dienen zich er steeds van te vergewissen dat zij niet medeplichtig zijn aan schending van mensenrechten	73	88
Principle 3 UN Global Compact	Bedrijven dienen de vrijheid van vakvereniging en de effectieve erkenning van het recht op collectieve onderhandelingen te steunen	2	2
Principle 4 UN Global Compact	Bedrijven moeten alle vormen van gedwongen of verplichte arbeid uitbannen	17	15
Principle 5 UN Global Compact	Bedrijven moeten zich inspannen voor de effectieve afschaffing van kinderarbeid	0	0
Principle 7 UN Global Compact	Bedrijven dienen voorzorg te betrachten bij hun benadering van milieu-uitdagingen	32	33
Principle 10 UN Global Compact	Bedrijven dienen elke vorm van corruptie tegen te gaan, inclusief afpersing en omkoping	10	9
Tobacco producers and retailers	Omzetafhankelijkheid >5%	96	137
Clustermunitie	AFM-clustermunitielijst	3	5
Controversiële wapens	Omzetafhankelijkheid >0%	100	98
Steenkoolproducten	Omzetafhankelijkheid >5%	72	60
Nutsbedrijven (steenkolen)	Omzetafhankelijkheid >50%	33	28
Niet-traditionele fossiele brandstoffen	Omzetafhankelijkheid >5%	104	74
Sancties	Voornamelijk Russische bedrijven	57	65
Niet-traditionele fossiele brandstoffen	Omzetafhankelijkheid >5%	113	657
Sancties	Voornamelijk Russische bedrijven	50	57
	Totaal	**637**	**657**

In totaal worden 34 bedrijven als State Owned Entities (SOE) aangemerkt eind 2025. Deze worden echter alle ook uitgesloten met een andere reden (voornamelijk Principe 2 van de UNGCP en sanctiewetgeving). Om dubbeltellingen te voorkomen zijn deze daarom niet opgenomen in het bovenstaande overzicht. Eind 2024 werden 34 SOEs uitgesloten.

2 Impact bonds zijn: Green bonds, social bonds, transition bonds, sustainability (linked) bonds

Eind 2025 had het Pensioenfonds, in de separate mandaten, €0-exposure naar de bedrijven die op de uitsluitingslijst staan. Dit komt overeen met de situatie eind 2024.

2. Het aantal landen dat we uitsluiten:
Criteria voor de uitsluiting van landen zijn
a) de sanctiewetgeving van de VN en/of EU; en
b) de 'NOT-free'-landenlijst van Freedom house.

De sanctielijst wordt eens per kwartaal bijgewerkt, de 'Not-free'-landenlijst eens per jaar. Als een land is uitgesloten, betekent dit dat er in separate mandaten niet mag worden belegd in de staatsobligaties die door dat land zijn uitgegeven.
Op de volledige landenuitsluitings staan 60 landen per eind december 2025. Eind 2024 waren dat 67 landen.

Eind 2025 had het Pensioenfonds, in de separate mandaten, € 0-exposure naar de staatsobligaties van landen die op de uitsluitingslijst staan. Dit komt overeen met de situatie eind 2024.

3. De procentuele exposure naar impact bonds:
Gedurende 2025 is gemiddeld over vier kwartalen €225 miljoen belegd in impactobligaties, een afname van ongeveer €54 miljoen ten opzichte van 2024. Daarmee is 15,1% van de vastrentende portefeuille (exclusief hypotheken en private debt) in impactobligaties belegd.

Beleggingscategorie	Type impactobligatie	Gemiddeld belegd vermogen in impactobligaties (duizend euro)	Percentage van vastrentende portefeuille (%)
Bedrijfsobligaties	Groen	108.848	7,3%
	Sociaal	6.460	0,4%
	Duurzaam	11.950	0,8%
	Sustainability-linked	4.066	0,3%
Staatsobligaties	Groen	88.197	5,9%
	Sociaal	565	0,0%
	Duurzaam	4.756	0,3%
	Sustainability-linked	91	0,0%
	Totaal	**224.933**	**15,1%**

4. De ESG-score van de beursgenoteerde vastgoedportefeuille:
Beursgenoteerde vastgoedbedrijven worden door de vastgoedadviseur van het Pensioenfonds gescoord, voorzien van wegingspercentages, op de onderdelen 1) management (40%), 2) balans (30%) en 3) ESG-beleid (30%).

De ESG-score wordt voor 66% bepaald door Governance-issues (w.o. meten van de onafhankelijkheid van een RvB, potentiële belangenconflicten, tegengestelde bevoegdheden, enz.) en voor 34% door het milieupad: deze meet de bereidheid en inzet van vastgoedbedrijven om de koolstofemissies te reduceren.

Een voorwaarde voor opname in de beleggingsportefeuille is dat alle scores hoger dienen te zijn dan 3,0 (van de 5,0). Per eind 2025 scoorden onze vastgoedbeleggingen op het onderdeel ESG alle 4 en 5 punten.

Indien een vastgoedaandeel onder de 3,0 zakt, start onze vastgoedadviseur een dialoog met het betreffende vastgoedbedrijf om de score weer binnen de afgesproken bandbreedte (3,0 – 5,0) te krijgen. Hierover wordt dan gerapporteerd in het jaarverslag.

ESG Score	Q4 2024	Q4 2025
Prologis	4,3	5,0
Federal Realty Investment Trust	4,0	4,0
Simon Property Group	3,3	4,0
Regency Centers	4,7	4,0
Avalonbay Communities	4,7	4,0
Derwent London	5,0	5,0
Safestore	4,0	4,0
HealthPeak	4,7	4,0

5. CO_2-reductie
De reductie aan CO_2-uitstoot van de beursgenoteerde aandelen, de bedrijfs- en staatsobligaties wordt op kwartaalbasis bijgehouden in interne rapportages. Daarnaast wordt hierover gerapporteerd in het jaarverslag.

Beleggingscategorie	Verschil in absolute emissies t.o.v. 2024 (%)		Verschil in gewogen gemiddelde emissie-intensiteit t.o.v. 2024	
	Scope 1 & 2	Scope 3	Scope 1 & 2	Scope 3
Beursgenoteerde aandelen	-24,5%	-14,7%	-28,3%	-19,1%
Bedrijfsobligaties	-34,4%	-3,4%	-25,3%	10,0%
Hypotheken	-22,5%	N.v.t.	-24,9%	N.v.t.
Staatsobligaties	-10,7%	21,2%	0,2%	36,0%
Totaal	**-19,6%**	**-3,9%**	**0,5%**	**30,7%**

In 2025 is de totale CO_2-uitstoot binnen scope 1 en 2 afgenomen met 19,6%. Deze daling is minder sterk dan in 2024, toen een reductie van 26,1% werd gerealiseerd. De intensiteit van de scope 1- en 2-uitstoot is in 2025 licht gestegen met 0,5%, terwijl in 2024 nog sprake was van een substantiële daling van 52,1%.

6. Het aantal beleggingsfondsen met ESG-kenmerken dat voldoet aan de criteria van artikel 8 van de SFDR; de promotie van milieu- of sociale kenmerken.
Het liquide deel van de portefeuille is ingevuld met beleggingsfondsen en mandaten. Binnen het aandelengedeelte van de portefeuille hebben 2 fondsen een SFDR 8 classificatie, binnen het obligatiegedeelte is er één fonds met een SFDR 8 classificatie. De eurocredits mandaten hebben geen SFDR classificatie als zodanig, maar houden wel rekening met een duurzame wijze van beleggen, via bijvoorbeeld een gewenst percentage impact bonds.

…en in vergelijking met voorafgaande perioden?
Ter vergelijking met de voorafgaande referentieperiode is bij het beantwoorden van voorgaande vraag zowel de data per 31 december 2024 als per 31 december 2025 gerapporteerd.

Wat waren de doelstellingen van de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan en hoe droeg de duurzame belegging bij tot die doelstellingen?
De pensioenregeling bevat geen duurzame beleggingen volgens de definitie van de SFDR.

Hoe hebben de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan, geen ernstige afbreuk gedaan aan ecologische of sociaal duurzame beleggingsdoelstellingen?
De pensioenregeling bevat geen duurzame beleggingen volgens de definitie van de SFDR.

Hoe is rekening gehouden met de indicatoren voor ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?

Het Pensioenfonds hield in 2025 geen rekening met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren. Vanaf 1 juli 2024 wordt gerapporteerd over de belangrijkste ongunstige effecten. De hierbij getroffen maatregelen staan beschreven in het document *Verklaring Ongunstige Effecten Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)*, dat beschikbaar is op de website van SP TNO.

In de EU-taxonomie is het beginsel "geen ernstige afbreuk doen" vastgesteld, dat inhoudt dat op taxonomie afgestemde beleggingen geen ernstige afbreuk mogen doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie en dat vergezeld gaat van specifieke EU-criteria.

Het beginsel "geen ernstige afbreuk doen" is alleen van toepassing op de onderliggende beleggingen van het financiële product die rekening houden met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten. De onderliggende beleggingen van het resterende deel van dit financiële product houden geen rekening met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten.

Waren de duurzame beleggingen afgestemd op de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten?

Niet van toepassing.

Hoe is in dit financiële product rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?

Het Pensioenfonds hield in 2025 geen rekening met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren. Vanaf 1 juli 2024 wordt gerapporteerd over de belangrijkste ongunstige effecten. De hierbij getroffen maatregelen staan beschreven in het document Verklaring Ongunstige Effecten Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR), dat beschikbaar is op de website van SP TNO.

De **belangrijkste ongunstige effecten** zijn de belangrijkste negatieve effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren die verband houden met ecologische en sociale thema's en arbeidsomstandigheden, eerbieding van de mensenrechten en bestrijding van corruptie en omkoping.

Wat waren de grootste beleggingen[3] van dit financiële product?

	Grootste belegging	Sector	Land	% activa per 31-12-2025
1.	France Government	Overheden	Frankrijk	4,75%
2.	Netherlands Government	Overheden	Nederland	4,28%
3.	Austria Government	Overheden	Oostenrijk	1,69%
4.	Nvidia Corp	Informatietechnologie	Verenigde Staten	1,67%
5.	Finland Government	Overheden	Finland	1,61%
6.	Apple Inc	Informatietechnologie	Verenigde Staten	1,30%
7.	German Government	Overheden	Duitsland	1,27%
8.	Alphabet	Telecommunicatie	Verenigde Staten	1,19%
9.	Microsoft Corp	Informatietechnologie	Verenigde Staten	1,15%

De lijst bevat de beleggingen die **het grootste aandeel beleggingen** van het financiële product vormen tijdens de referentieperiode, te weten: 2024

3 Het overzicht van de 15 grootste beleggingen is op look-through basis. Hierin zijn wel de beleggingsfondsen, swaps, futures en alternatieve investeringen uitgefilterd.

	Grootste belegging	Sector	Land	% activa per 31-12-2025
10.	Belgium Government	Overheden	België	0,97%
11.	European Union	Overheden	Europa	0,87%
12.	Kreditanstalt fur Wiederaufbau KfW	Supranationals	Duitsland	0,82%
13.	Amazon.com, Inc.	Duurzame consumptiegoederen	Verenigde Staten	0,69%
14.	Tesla	Duurzame consumptiegoederen	Verenigde Staten	0,56%
15	Taiwan Semiconductor Manufacturing	Informatietechnologie	Taiwan	0,52%

De **activa-allocatie** beschrijft het aandeel beleggingen in bepaalde activa.

Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

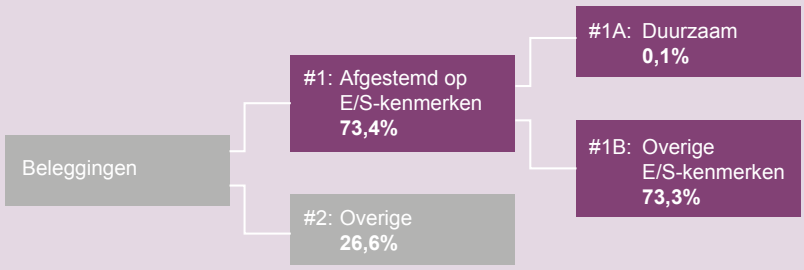
De weging van duurzaamheidsgerelateerde beleggingen is eind 2025 afgerond 74,0% en daarmee 1% lager dan eind 2024.

Hoe zag de activa-allocatie eruit?

De activa-allocatie van onze duurzaamheidsgerelateerde beleggingen ziet er eind 2025 als volgt uitt:

	Portefeuillenaam	% van totaal belegd vermogen
a.	Paris Aligned beleggingsfonds voor wereldwijde aandelen in ontwikkelde markten	21,5%
b.	Eurocredits (2-tal mandaten)	19,3%
c.	Langlopende staatsobligatieportefeuille	17,2%
d.	Beleggingsfonds naar Nederlandse woninghypotheken	6,3%
e.	Renteswaps en geldmarkfondsen	4,3%
f.	Beleggingsfonds naar aandelen opkomende markten, voorzien van een ESG-overlay	1,9%
g.	Cashmandaten	3,3%
h.	Beleggingsfonds naar staatsobligaties in lokale valuta's van opkomende markten	1,3%
	Totaal	**75,1%**

De figuur hieronder geeft dit schematisch weer.



#1 Afgestemd op E/S-kenmerken omvat de beleggingen van het financiële product die worden gebruikt om te voldoen aan de ecologische of sociale kenmerken die het financiële product promoot.

#2 Overige omvat de overige beleggingen van het financiële product die niet zijn afgestemd op de ecologische of sociale kenmerken en die evenmin als duurzame beleggingen gelden.

In welke economische sectoren werd belegd?

De beleggingsportefeuille is goed gespreid over diverse sectoren. De verdeling naar sectoren is gebaseerd op de GICS-sectorclassificatie.

Sector	% activa per 31-12-2025
Unspecified[4]	31,9%
Overheden en overheidsgerelateerd	19,7%
Financiële diensten	12,9%
Informatietechnologie	10,6%
Vastgoed	4,2%
Duurzame consumptiegoederen	3,9%
Industrie	3,8%
Telecommunicatie	3,5%
Overheden en overheidsgerelateerd	3,4%
Nutsbedrijven	2,0%
Energie	1,6%
Materiaal	1,5%
Totaal	100%

Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:
- de **omzet** die het aandeel van de opbrengsten uit groene activiteiten van ondernemingen waarin is belegd, weergeeft;
- de **kapitaaluitgaven** (CapEx) die laten zien welke groene beleggingen worden gedaan door de ondernemingen waarin is belegd, bv. voor een transitie naar een groene economie;
- de **operationele uitgaven** (OpEx) die groene operationele activiteiten van ondernemingen waarin is belegd, weergeven.

EU -taxonomie

In deze paragraaf geven we aan in hoeverre de portefeuille in overeenstemming is met de EU-taxonomie. De rapportage hierover is nog volop in ontwikkeling.
De hieronder gepresenteerde data zijn verkregen van een externe dataleverancier, gebaseerd op door ondernemingen en instellingen zelf gerapporteerde data. Nog niet voor alle relevante activiteiten is informatie met betrekking tot de afstemming op de EU taxonomie beschikbaar. Hiervoor zijn voornamelijk twee oorzaken aan te duiden. In de eerste plaats kan dit komen doordat de ondernemingen en instellingen waarin is belegd wel onder de reikwijdte van de regelgeving vallen, maar gold de rapportageverplichting voor hen nog niet, omdat deze gefaseerd wordt ingevoerd op basis van de grootte van de onderneming of instelling. De reikwijdte van ondernemingen en instellingen die onder de regelgeving vallen wordt uitgebreid met de implementatie van

4 o.a Derivaten, Futures, Swaps, Alternatieve investeringen

de EU Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD), al zullen er dan alsnog ook ondernemingen en instellingen zijn waarin door het Fonds wordt belegd die niet hoeven te rapporteren, bijvoorbeeld omdat ze onder de gestelde drempelwaarden vallen. Ook kan de beperkte beschikbaarheid van data komen doordat de door de Europese Commissie vast te stellen technische screeningcriteria voor specifieke activiteiten nog steeds in ontwikkeling zijn. In 2021 zijn de eerste screeningcriteria voor de twee klimaatgerelateerde doelstellingen aangenomen, waar de bestaande activiteiten van tijd tot tijd worden uitgebreid met nieuwe activiteiten en daaraan verbonden criteria. Per 1 januari 2024 zijn de eerste screeningcriteria voor de overige vier milieudoelstellingen (water, circulaire economie, verontreiniging en biodiversiteit) van kracht geworden, al vindt de invoering van de rapportageverplichting daarover gefaseerd plaats over de periode 2024-2026. De verwachting is dat de komende jaren steeds meer betrouwbare Taxonomie-gerelateerde informatie beschikbaar zal komen.

De overeenstemming van de beleggingen met de eisen van de Taxonomieverordening is niet onderworpen aan een betrouwbaarheidsverklaring van een accountant of een toetsing door een of meer derden.

In hoeverre waren de duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling afgestemd op de EU-taxonomie?

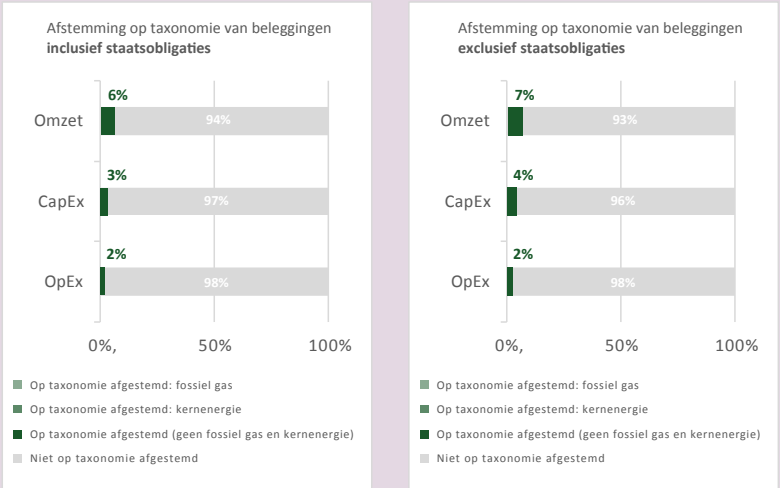
Heeft het financiële product belegd in activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen[5]?

- [X] Ja:
  - [X] In fossiel gas
  - [X] In kernenergie
- [ ] Nee

Om te bepalen of aan de EU-taxonomie wordt voldaan, bevatten de criteria voor **fossiel gas** emissiegrenswaarden en de omschakeling naar hernieuwbare energie of koolstofarme brandstoffen tegen eind 2035. Voor **kernenergie** bevatten de criteria uitgebreide regels inzake veiligheid en afvalbeheer.

Faciliterende activiteiten maken het rechtstreeks mogelijk dat andere activiteiten een substantiële bijdrage leveren aan een ecologische doelstelling. **Transitieactiviteiten** zijn activiteiten waarvoor nog geen koolstofarme alternatieven beschikbaar zijn en die onder meer broeikasgasemissieniveaus hebben die overeenkomen met de beste prestaties.

De onderstaande diagrammen geven in het groen het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen. Er is geen geschikte methode om te bepalen in hoeverre staatobligaties* op de taxonomie zijn afgestemd. Daarom geeft het eerste diagram de mate van afstemming voor alle beleggingen van het financiële product inclusief staatsobligaties, terwijl het tweede diagram alleen voor de beleggingen van het financiële product in andere producten dan staatsobligaties aangeeft in hoeverre die op de taxonomie zijn afgestemd.



* In deze diagrammen omvat 'staatsobligaties' alle blootstellingen aan overheden.

5 Activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie zullen alleen aan de EU-taxonomie voldoen indien zij bijdragen aan het beperken van de klimaatverandering ('klimaatmitigatie') en geen ernstige afbreuk doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie – zie de toelichting in de linkermarge. De uitgebreide criteria voor economische activiteiten in de sectoren fossiel gas en kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen, zijn vastgesteld in Gedelegeerde Verordening (EU) 2022/1214 van de Commissie.

Totaal afgestemd op de EU-taxonomie (geen fossiel gas en kern-energie)	**5,57%**
Bijdrage aan ecologische doelstellingen zoals omschreven in artikel 9 van de Taxonomieverordening:	
Mitigatie van klimaatverandering	5,29%
Adaptatie aan klimaatverandering	0,00%
Duurzaam gebruik en de bescherming van water en mariene hulpbronnen	0,01%
Transitie naar een circulaire economie	0,02%
Preventie en bestrijding van verontreiniging	0,00%
Bescherming en het herstel van de biodiversiteit en ecosystemen	0,00%
Niet geclassificeerd	0,25%

40 ondernemingen in de portefeuille ondernamen nucleaire- of gasactiviteiten die kunnen worden aangemerkt als 'ecologisch duurzaam' in lijn met de EU Taxonomie. Gemeten naar omzet betreft dit een zeer gering percentage (0,05%) van de gehele portefeuille van het Fonds.

Wat was het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten?

- **Faciliterende activiteiten** maken het rechtstreeks mogelijk dat andere activiteiten een substantiële bijdrage leveren aan een ecologische doelstelling.
- **Transitieactiviteiten** zijn activiteiten waarvoor nog geen koolstofarme alternatieven beschikbaar zijn en die onder meer broeikasgasemissieniveaus hebben die overeenkomen met de beste prestaties.

Omzet	
Totaal % afgestemd op de EU-taxonomie (geen fossiel gas en kernenergie)	**5,57%**
Faciliterende activiteiten	3,47%
Transitieactiviteiten	0,01%
'Eigen prestaties'	1,73%
Niet geclassificeerd	0,36%
CapEx	
Totaal % afgestemd op de EU-taxonomie (geen fossiel gas en kernenergie)	**3,36%**
Faciliterende activiteiten	1,54%
Transitieactiviteiten	0,06%
'Eigen prestaties'	1,52%
Niet geclassificeerd	0,23%
OpEx	
Totaal % afgestemd op de EU-taxonomie (geen fossiel gas en kernenergie)	**1,99%**
Faciliterende activiteiten	1,39%
Transitieactiviteiten	0,02%
'Eigen prestaties'	0,45%
Niet geclassificeerd	0,13%

Hoe verhield het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen zich tot eerdere referentieperiodes?

Het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen is licht gestegen ten opzichte van vorig jaar. Het totale percentage afgestemd op de EU-taxonomie (geen fossiel gas en kernenergie) was in 2024 4,56% van de omzet; 3,18% van de CapEx; en 1,81% van de OpEx. In 2025 steeg dit naar respectievelijk 5,57%; 3,36%; en 1,99%.

Wat was het aandeel duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet op de EU-taxonomie waren afgestemd?

35,6% van de beleggingen in het Fonds hadden een bijdrage aan de ecologische doelstellingen van het Fonds. Van deze 35,6% was een klein deel (4,6%, zie ook de tabel hierboven) afgestemd op de EU-taxonomie. De overige 31,0% van de beleggingen droegen eveneens bij aan de doelstellingen, maar deze waren niet afgestemd op de EU-taxonomie.

Wat was het minimumaandeel sociaal duurzame beleggingen?

0%

Welke beleggingen zijn opgenomen in "overige"? Waarvoor waren deze bedoeld en waren er ecologische of sociale minimumwaarborgen?

In de portefeuille wordt ook belegd in instrumenten die geen ecologische of sociale kenmerken promoten. Deze producten zijn in onze portefeuille opgenomen om te voldoen aan onze pensioendoelstelling en zorgen voor een evenwichtige portefeuille en voldoende risicospreiding. Het belang naar deze beleggingen bedraagt 26,6% eind 2025. Het betreffen de volgende exposures, voorzien van de ultimo 2025 wegingen als percentage van het totaal belegd vermogen:

	Portefeuillenaam	% van totaal belegd vermogen
a.	De private-equityportefeuille	13,0%
b.	Alle vastgoedbeleggingen, zowel beursgenoteerd als niet-beursgenoteerd	4,6%
c.	Alle beleggingen in direct lending. Dit zijn obligaties uitgegeven door niet-beursgenoteerde bedrijven	4,2%
d.	Beleggingsfonds met staatsobligaties in opkomende landen in harde valuta	2,2%
e.	Beleggingsfonds in aandelen van opkomende markten	2,3%
f.	Valuta-overlaymandaat	0,3%
	Totaal	**26,6%**

Welke maatregelen zijn er in de referentieperiode getroffen om aan de ecologische en/of sociale kenmerken te voldoen?

Het Pensioenfonds heeft in 2024 de volgende maatregelen getroffen om te voldoen aan de ecologische en/of sociale kenmerken:

a. Een ESG-jaarplan opgesteld.
b. Gerapporteerd over de 3e voortgangsrapportage van het GREEN-vastgoedengagementinitiatief.
c. Gestart met de publicatie van een duurzaamheidsrapport op kwartaalbasis.
d. Het stemgedrag op kwartaalbasis overeenkomstig de SRI-richtlijnen van stemprovider ISS gepubliceerd.
e. Richtlijnen voor een Verantwoord belastingbeleid opgesteld.
f. Vastgelegd aan welke voorwaarden impactinvesteringen dienen te voldoen.

g. ESG-risicokaarten zijn opgesteld, voorzien van risicobereidheid en eventuele mitigerende maatregelen.
h. De eerste stappen richting een biodiversiteitsbeleid zijn gezet.

Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de referentiebenchmark?

Waarin verschilt de referentiebenchmark van een brede marktindex?

Niet van toepassing.

Referentiebenchmarks zijn indices waarmee wordt gemeten of het financiële product de ecologische of sociale kenmerken verwezenlijkt die dat product promoot.

Hoe heeft dit financiële product gepresteerd wat betreft de duurzaamheidsindicatoren voor het bepalen van de afstemming van de referentiebenchmark op de gepromote ecologische of sociale kenmerken?

Niet van toepassing.

Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de referentiebenchmark?

Niet van toepassing.

Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de brede marktindex?

Niet van toepassing.

www.pensioenfondstno.nl

Stichting Pensioenfonds TNO
Laan van Zuid Hoorn 165
2289 DD Rijswijk

Telefoon 070 - 4138602
E-mail info@pftno.nl
Website www.pensioenfondstno.nl