

Bijlage f

f. Verklaring inzake de beleggingsbeginselen

Vastgesteld op 24 juni 2026

Ingangsdatum: 1 juli 2026

1. Inleiding

Deze “Verklaring inzake de beleggingsbeginselen” (hierna genoemd: Verklaring) beschrijft de uitgangspunten van het beleggingsbeleid van de Stichting Pensioenfonds TNO (hierna “het Pensioenfonds” genoemd). De uitgangspunten worden door het Bestuur vastgesteld.

De basis voor dit document is de Pensioenwet (PW). Als bijlage bij de ABTN dient het Pensioenfonds te beschikken over een Verklaring inzake de beleggingsbeginselen. Deze Verklaring omvat ten minste onderwerpen als de strategische allocatie van activa in het licht van het risicoprofiel van de deelnemers, de pensioenambitie, de toegepaste wegingsmethoden voor beleggingsrisico’s en de risicobeheerprocedures. Het Pensioenfonds zal een afschrift van deze Verklaring op een daartoe ontvangen verzoek aan een deelnemer, gewezen deelnemer, pensioengerechtigde, werkgever of andere belanghebbende ter beschikking stellen.

Het hoofddoel van het Pensioenfonds is het behalen van een zodanig reëel lange-termijn rendement op het belegd vermogen ten behoeve van de participanten in het Pensioenfonds zijnde de deelnemers, de gewezen deelnemers, pensioengerechtigden en aangesloten werkgevers, welke benodigd is voor het realiseren van de ambitie van het Pensioenfonds, en dit met een acceptabel risico. Het Bestuur van het Pensioenfonds bepaalt daarbij de balans tussen de mate van risicoaanvaarding en rendement, met inachtneming van de opbouw van het deelnemersbestand, het risicoprofiel van de deelnemers, de pensioenambitie en de maatschappelijke aanvaardbaarheid van beleggingen.

In het beleggingsbeleid staat een consistent uitgevoerd beleggingsproces centraal. Economische analyses en een geïntegreerd risico-/rendementsbeleid dienen als basis voor de formulering en uitvoering van de strategische- en jaarlijkse beleggingsplannen. Op deze wijze ontstaat aansluiting tussen het beleggingsbeleid enerzijds en de overige financiële instrumenten, waaronder premie- en toeslagbeleid, anderzijds.

Een goede spreiding over de verschillende beleggingscategorieën wordt nagestreefd teneinde optimaal te kunnen profiteren van de onderliggende correlaties. In principe wordt het vermogensbeheer uitbesteed aan externe vermogensbeheerders die op schrift vastgelegde instructies en richtlijnen krijgen.

In de Verklaring is een driedeling gemaakt tussen doelstelling, organisatie en uitvoering van het beleggingsbeleid.

2. Doelstelling

2.1 Het Pensioenfonds en haar deelnemers

Het Pensioenfonds is een ondernemingspensioenfonds voor werknemers van TNO en andere aangesloten werkgevers. Op basis van een maandelijkse premie inleg en maandelijks toebedeeld rendement bouwen werknemers een financieel kapitaal op ten behoeve van de toekomstige pensionering en de gevolgen van overlijden.

2.2 Duurzaam pensioenstelsel

De rechten en de plichten van de deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden van het Pensioenfonds staan beschreven in de statuten en reglementen van het Pensioenfonds. De betaalbaarheid van de pensioenaanspraken en de ambitie om toeslagen te verlenen vereist een consistent lange termijn beleggingsbeleid dat binnen het vastgestelde risicokader streeft naar een voldoende hoog rendement op de beleggingen.

2.3 Doelstelling beleggingsbeleid

Het Pensioenfonds heeft als hoofddoelstelling om de beleggingen maximaal te laten aansluiten bij de ambities van het fonds binnen het door het Bestuur vastgestelde risicokader, en met inachtneming van de opbouw van het deelnemersbestand, het risicoprofiel van de deelnemers en de pensioenambitie.

Bij het ontwikkelen van het beleggingsbeleid hanteert het fonds zowel investment beliefs als MVB-beginselen, bestaande uit klimaatovertuigingen, biodiversiteitsbeginselen en overige MVB-beginselen.

- **Investment beliefs**

Pensioenfonds TNO kent een tiental beleggingsbeginselen c.q. beleggingsovertuigingen die aan de basis staan van de inrichting van de beleggingsportefeuille. De beleggingsbeginselen zorgen voor de pijlpalen waarbinnen de pensioenambitie gerealiseerd dient te worden. Hieronder wordt een overzicht gegeven van de beleggingsbeginselen, alsmede de achtergrond en de consequentie ervan.

1. *De strategische asset allocatie, is de belangrijkste determinant voor het te bereiken rendement-risico profiel en de pensioenambitie..*

Achtergrond: De sociale partners bepalen de pensioen ambitie en het premiebeleid. Het is de taak van het Bestuur van het pensioenfonds om de beleggingsportefeuille zodanig in te richten, door het kiezen van de best-passende strategische asset allocatie, rekening houdend met de risicohouding en risicodraagkracht, dat de pensioen ambitie met niet meer risico dan nodig is, behaald kan worden. Academisch onderzoek toont aan dat de keuze van de strategische asset allocatie veruit de meeste invloed heeft de waarschijnlijkheid dat het beleggingsdoel gerealiseerd zal worden.

Consequentie: Het strategisch beleggingsbeleid wordt bepaald door middel van ALM-analyses waarbij de totale balans als input dient. De wegingen naar en wijzigingen van

beleggingscategorieën worden niet op zichzelf, maar in samenhang met de gehele balans geëvalueerd.

2. *Diversificatie leidt tot een verbetering van de verhouding risico en rendement en vormt daarom een constituerend element van de strategische asset allocatie.*

Achtergrond: Gegeven het feit dat de correlaties tussen verschillende beleggingscategorieën kleiner zijn dan één, kan het risicoprofiel van de totale beleggingsportefeuille verbeterd worden door spreiding van het vermogen over meerdere beleggingscategorieën.

Consequentie: De beleggingsportefeuille is voldoende gespreid over verschillende beleggingscategorieën, waarbij rekening wordt gehouden met de onderlinge samenhang.

3. *Realisatie van de pensioenambitie vereist een goede balans tussen verwacht rendement, risico, kosten en maatschappelijke impact.*

Achtergrond: Rekening houdend met de risicohouding van de deelnemers streeft het Bestuur ernaar om een zodanig verwacht rendement te behalen dat in verwachting de pensioenambitie kan worden gerealiseerd. Bovendien dient dit op een wijze te gebeuren die recht doet aan de maatschappelijke rol die het pensioenfonds heeft.

Consequentie: Om invulling te geven aan de pensioenambitie van het pensioenfonds, wordt periodiek bepaald hoeveel overrendement benodigd en wat de risicohouding is van de deelnemers. Ook wordt periodiek het MVB-beleid van het fonds geëvalueerd en getoetst bij de deelnemers.

4. *Passief beleggen is het uitgangspunt in markten waar dit mogelijk is. De beslissing voor een actieve strategie zal vooraf in termen van risico, rendement en kosten aangetoond moeten worden.*

Achtergrond: Omdat de financiële markten in hoge mate efficiënt zijn, en het in de praktijk zeer moeilijk blijkt om op consistente wijze een passieve belegging in een index te verslaan, geldt passief beleggen als uitgangspunt. Alleen in markten die minder efficiënt zijn en waar de kans op het verslaan van een passieve indexbelegging voldoende groot is, en in markten waar passief beleggen niet mogelijk is is de keuze voor actief beleggen te rechtvaardigen.

Consequentie: Het Bestuur heeft ruimte gecreëerd binnen de liquide strategieën om in specifieke markten actieve managers aan te stellen. In de illiquide strategieën, waar in de regel geen passieve indexbelegging beschikbaar is, is actief beheer per definitie het uitgangspunt.

5. *Minder liquide markten bieden op de langere termijn een illiquiditeitspremie.*

Achtergrond: Uit academisch onderzoek blijkt dat illiquide beleggingscategorieën op de langere termijn een illiquiditeitspremie bieden. Het belegd vermogen van het pensioenfonds kan voor een deel illiquide zijn omdat het pensioenfonds een langetermijnbelegger is en de verplichtingen gespreid in de tijd uitbetaald worden. Het pensioenfonds kan vanwege deze lange beleggingshorizon profiteren van aanwezige risicopremies.

Consequentie: Het fonds alloceert een deel van het vermogen naar illiquide beleggingen. Vanwege de veelal hogere kosten van illiquide beleggingscategorieën, en het verlies aan

flexibiliteit, heeft het pensioenfonds een maximum bepaald voor de allocatie naar illiquide beleggingen.

6. *Maatschappelijk verantwoord beleggen ('duurzaam') draagt bij aan de langetermijndoelstellingen van het fonds. Door verantwoord te beleggen, draagt het fonds bij aan een leefbare en duurzame wereld. Als uitvloeisel hiervan worden de voorwaarden geschapen voor de (toekomstige) maatschappelijke acceptatie en legitimatie van het fonds.*

Achtergrond: Academisch onderzoek indiceert dat MVB bijdraagt aan een betere rendement-risico-verhouding op langere termijn. Daarnaast is het onze verwachting dat MVB in de toekomst belangrijker gaat worden. Daarmee levert het een bijdrage aan de pensioenambitie van het fonds. Het fonds onderschrijft zowel de 10 Global Compact Principles van de VN over mensenrechten, arbeidsomstandigheden, milieubescherming en corruptiebestrijding als de OESO-richtlijnen en United Nations Guiding Principles on Business and Human Rights (UNGCP's).

Consequentie: Bij alle belangrijke beleggingsbeslissingen wordt MVB integraal meegewogen, zowel wat betreft de invloed op het rendement als de invloed op het risico. Het fonds sluit ook bedrijven uit die non-compliant zijn met de UN Global Compact Principles en brengt de negatieve gevolgen van zijn beleggingen op samenleving en milieu in kaart, met als doel deze te voorkomen, te beperken en/of te (laten) herstellen. Wij verwachten van onze vermogensbeheerders, en van bedrijven waarin wij beleggen, dat zij conform deze internationale standaarden handelen en dit publiekelijk kenbaar maken.

7. *Een vaste management fee heeft de voorkeur boven een prestatie gerelateerde beloningen, maar het fonds accepteert dat deze beloningen bij sommige beleggingen vooralsnog veelal onvermijdelijk zijn.*

Achtergrond: Uit onderzoek blijkt dat prestatie gerelateerde beloningen niet per se bijdragen aan een betere alignment tussen vermogensbeheerder en belegger. Een prestatie gerelateerde beloning zou voor de vermogensbeheerder zelfs een prikkel kunnen zijn om meer risico te nemen.

Consequentie: Voor zover mogelijk probeert het pensioenfonds met zijn vermogensbeheerders vaste fee afspraken te maken. Bij de meeste illiquide beleggingscategorieën lukt dit niet en wordt een performance gerelateerde beloning geaccepteerd. Deze dient echter wel te voldoen aan het fee protocol.

8. *Het fonds belegt uitsluitend in producten en categorieën die qua opzet, werking en kostenstructuur, transparant en uitlegbaar zijn.*

Achtergrond: Vermeden moet worden dat het Fonds in producten belegt die dusdanig complex zijn dat governance en beleggingsstrategie niet op elkaar aansluiten.

Consequentie: Alvorens te beleggen in nieuwe producten of beleggingscategorieën, is een positief advies nodig van de Audit, Risk & Compliance Commissie (ARC). Basis voor dit advies vormt de Investment Case met betrekking tot dit nieuwe product of beleggingscategorie. Hierin staan onder andere de belangrijkste risico's en beheersmaatregelen beschreven.

9. *Het fonds belegt in de returnportefeuille strategisch uitsluitend in beleggingscategorieën waarvan op grond van ervaringen en empirisch onderzoek op de langere termijn een risicopremie mag worden verwacht.*

Achtergrond: De doelstelling van de returnportefeuille is zorgen voor een voldoende hoog overrendement om daarmee de indexatie ambitie te kunnen financieren. Omdat de strategische allocatie beslissing de dominante factor is voor wat betreft het langetermijn te verwachten overrendement, is het enkel rationeel om in beleggingscategorieën te beleggen waarvan verwacht mag worden dat die over de langere termijn een risicopremie opleveren.

Consequentie: Het pensioenfonds belegt in de returnportefeuille uitsluitend in categorieën waarvoor op langere termijn een risicopremie wordt verwacht.

10. *Financiële markten vertonen over langere termijn mean reversion gedrag.*

Achtergrond: Kapitaalmarkten zijn grillig en risicopremies kunnen over een langere periode variëren. Wat evenwel blijkt uit academisch onderzoek is dat risicopremies en waarderingen op de langere termijn de neiging hebben om terug te keren naar hun evenwichtswaarde.

Consequentie: Afwijkingen ten opzichte van de evenwichtswaarde – veelal afgeleid van het langjarig gemiddelde – worden gemitigeerd door periodiek te rebalancen. Daarnaast spelen relatieve waarderingen een rol bij de constructie van het jaarlijks beleggingsplan.

De MVB-beginselen

In de beleggingsbeginselen is opgenomen dat het pensioenfonds ervan uitgaat dat beleggen op duurzame wijze, waarbij ESG-overwegingen worden geïntegreerd in het beleggingsproces, positief bijdraagt aan de realisatie van de pensioenambitie. In de MVB-beginselen wordt nader uitgewerkt welke uitgangspunten het pensioenfonds hanteert bij de integratie van de ESG-aspecten in de formulering van het beleggingsbeleid. Net als bij de beschrijving van de beleggingsbeginselen, zullen hieronder de MVB-beginselen worden toegelicht, inclusief achtergrond en consequenties. Bij de uitwerking van de MVB-beginselen wordt onderscheid gemaakt tussen de klimaat-gerelateerde MVB-beginselen, de biodiversiteitsbeginselen en de overige MVB-beginselen. Omdat de achtergrond en consequenties van de klimaat-gerelateerde MVB-beginselen op het beleggingsbeleid redelijk gelijk zijn, zullen deze overkoepelend voor alle klimaat-gerelateerde MVB-beginselen worden besproken. Eenzelfde aanpak is toegepast op de biodiversiteitsbeginselen.

• Klimaat-gerelateerde MVB-beginselen

De klimaatovertuigingen luiden als volgt:

1. Het tegengaan van de ongewenste effecten van klimaatverandering is vanuit maatschappelijk oogpunt en toekomstbestendigheid van het ecosysteem de aarde urgent. Daarom integreert pensioenfonds TNO, mede vanuit ESG- en risicorendementsperspectief, de impact van zijn beleggingen op klimaatverandering in zijn beleggingsbeleid.
2. Pensioenfonds TNO onderschrijft de doelstellingen van het Akkoord van Parijs om de opwarming van de aarde tegen te gaan en vindt daarom CO₂-reductiedoelstellingen noodzakelijk en levert daaraan een bijdrage.

3. Pensioenfonds TNO onderkent dat voor de realisatie van een duurzaam lagere CO₂-uitstoot de transitie van fossiele brandstoffen naar hernieuwbare energiebronnen noodzakelijk is. Het pensioenfonds wil, binnen de mogelijkheden die het heeft, binnen de bestaande of toekomstige beleggingscategorieën, een bijdrage leveren aan deze energietransitie.
4. Pensioenfonds TNO ziet het effect van stranded assets als een relevante risicofactor die de komende jaren steeds belangrijker wordt. Het pensioenfonds monitort de ontwikkelingen ten aanzien van stranded assets periodiek bij de vaststelling van het strategisch beleggingsbeleid en zal daar tijdig op anticiperen.
5. Pensioenfonds TNO ziet in de klimaatverandering ook beleggingskansen voor het fonds en ziet het als zijn taak om deze kansen, binnen de bestaande en toekomstige beleggingscategorieën, zo goed mogelijk in kaart te brengen en waar mogelijk en passend te benutten.

Achtergrond: De pensioenambitie is een langetermijndoelstelling. Vanwege het langetermijnkarakter ziet het pensioenfonds het als haar verplichting niet alleen naar de financiële uitkomst van het beleggingsbeleid te kijken, maar ook naar impact van haar beleggingsbeleid op mens en milieu. Dit sluit bovendien aan bij de visie van het pensioenfonds dat zij een maatschappelijke rol heeft die een proactieve houding vereist met betrekking tot zaken die mens en milieu raken, en voor zover zij daar met haar beleggingsbeleid invloed op uit kan oefenen. Tot slot is er de erkenning dat klimaatverandering risico's met zich meebrengt. Het is de taak van het pensioenfonds om deze risico's te integreren in de formulering van het strategisch beleggingsbeleid.

Consequentie: Het pensioenfonds heeft een strategisch ESG-beleid ontwikkeld. Een van de doelstellingen van dit beleid richt zich specifiek op het klimaat. Het pensioenfonds committeert zich aan het Akkoord van Parijs door te streven naar een net zero beleggingsportefeuille in 2050. Het fonds heeft dit vertaald naar concrete reductiepaden die leiden tot reductiedoelstellingen voor 2030.

- **Biodiversiteitsbeginselen**

1. Pensioenfonds TNO onderschrijft het Kunming-Montreal Global Diversity Framework ('Paris Agreement' voor biodiversiteit);
2. Omdat klimaatrisico's verbonden zijn met biodiversiteitsrisico's, is een gecombineerde aanpak van deze duurzaamheidsrisico's noodzakelijk;
3. 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;
4. Pensioenfonds TNO ziet het als zijn taak om biodiversiteit, binnen de bestaande en toekomstige beleggingscategorieën, en rekening houdend met de risico-rendement doelstellingen van het pensioenfonds, zo goed mogelijk in kaart te brengen en waar mogelijk en passend te benutten.

Achtergrond: De pensioenambitie is een langetermijndoelstelling. Vanwege het langetermijnkarakter ziet het pensioenfonds het als haar verplichting niet alleen naar de financiële uitkomst van het beleggingsbeleid te kijken, maar ook naar impact van haar beleggingsbeleid op mens en milieu. Dit sluit bovendien aan bij de visie van het pensioenfonds

dat zij een maatschappelijke rol heeft die een proactieve houding vereist met betrekking tot zaken die mens en milieu raken, en voor zover zij daar met haar beleggingsbeleid invloed op uit kan oefenen. Tot slot is er de erkenning dat veranderingen in de biodiversiteit risico's met zich meebrengt. Het is de taak van het pensioenfonds om deze risico's te integreren in de formulering van het strategisch beleggingsbeleid.

Consequentie: Het pensioenfonds heeft een strategisch ESG-beleid ontwikkeld. In dit beleid is ook aandacht voor biodiversiteitsrisico's. Waar mogelijk proberen we dit risico te meten en te integreren in ons beleggingsbeleid. Vooralsnog is de beschikbaarheid van data met betrekking tot biodiversiteitsrisico's beperkt. We verwachten dat dit in de toekomst gaat verbeteren waarmee het makkelijker wordt om dit volledig te integreren in het bestaande beleggingsbeleid.

- **Overige MVB-beginselen**

1. *Het pensioenfonds vindt het belangrijk dat de invulling van het maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid zoveel als mogelijk aansluit bij de wensen van de deelnemers en aangesloten werkgevers van het pensioenfonds.*

Achtergrond: Het pensioenfonds vindt het belangrijk dat de wijze waarop de premies worden belegd aansluit bij de opvattingen en voorkeuren van zowel deelnemers als aangesloten werkgevers. Dat maakt het pensioenproduct TNO-eigen.

onsequentie: Het pensioenfonds doet periodiek een onderzoek onder de deelnemers en aangesloten werkgevers, en gebruikt de uitkomsten van dit onderzoek bij de vormgeving van het beleid. De uitkomsten zullen onder andere tot uitdrukking komen in de impact-thema's waar het pensioenfonds zich op richt, maar ook op de bedrijven, sectoren en landen die worden uitgesloten.

2. *Het pensioenfonds benadert maatschappelijk verantwoord beleggen als een integraal onderdeel van het beleggingsproces.*

Achtergrond: Het pensioenfonds gelooft dat verantwoord beleggen bijdraagt aan een goede inschatting over de houdbaarheid op de lange termijn van investeringsbeslissingen. Om die reden dienen ESG-factoren integraal meegenomen te worden bij alle beleggingsbeslissingen. Omdat ESG-ontwikkelingen ook inherente risico's met zich meebrengen, is ook in het kader van integraal risicomanagement, een integrale ESG-benadering een must.

Consequentie: Het pensioenfonds past verantwoord beleggen toe in de hele beleggingsketen. In ieder beleggingsplan, investment case, aanstellingsnotitie en evaluatie wordt het ESG-beleid expliciet geadresseerd.

2.3 Periodieke aanpassing Verklaring

Nieuwe ontwikkelingen en voortschrijdend inzicht omtrent verschillende aspecten van het beleggingsbeleid kunnen aanleiding vormen deze Verklaring aan te passen. Daarom zal het Pensioenfonds deze Verklaring tenminste eens in de drie jaren herzien en voorts onverwijld na iedere belangrijke wijziging van het beleggingsbeleid.

3. Organisatie

3.1 Beleggingsproces

In het beleggingsbeleid van het Pensioenfonds staat een consistent uitgevoerd beleggingsproces centraal. Dit omvat het raamwerk dat voorziet in de voorbereiding, de uitvoering en het beheer van de beleggingen. De Uitvoeringsorganisatie Beleggingen van het Pensioenfonds (hierna “UB” genoemd) ziet erop toe dat niet wordt afgeweken van de afgesproken regels.

3.2 Rol van Bestuur, Directie, UB, de Beleggingsadviescommissie, en de Private Equity Committee

De taken en verantwoordelijkheden van de verschillende organen binnen het Pensioenfonds inzake het beleggingsproces staan hieronder kort beschreven; daarnaast zijn de taken en verantwoordelijkheden nader uitgewerkt in de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN).

Het Bestuur

Het Bestuur bestaat uit tien leden, die door het Bestuur worden benoemd na toetsing aan het door het Bestuur vastgestelde bestuurdersprofiel en na toetsing op geschiktheid door DNB. Daartoe worden vier leden voorgedragen door de werkgever, van wie één door de Raad van Bestuur van TNO is aangewezen als voorzitter, vier leden worden gekozen uit en door de actieve deelnemers en twee leden worden gekozen uit en door de pensioengerechtigden. De secretaris en de plaatsvervangend voorzitter worden gekozen uit en door het Bestuur.

Het Bestuur is eindverantwoordelijk voor alle activiteiten, inclusief het beleggingsbeleid, van het Pensioenfonds. Het Bestuur stelt het beleid van het Pensioenfonds vast.

Het Bestuur is verantwoordelijk voor het beleggen van de beschikbare gelden in overeenstemming met de beleggingsbeginselen zoals omschreven in deze Verklaring inzake de beleggingsbeginselen.

De Directie

Het Bestuur benoemt de Directie van het Pensioenfonds. De Directie is belast met de dagelijkse leiding van het Pensioenfonds, advisering aan het Bestuur en de uitvoering van de beleids- en beheersbeslissingen van het Bestuur. De Directie is verantwoordelijk voor de UB en legt verantwoording af over zijn handelen aan het Bestuur.

Bestuursbureau

Het Bestuursbureau ondersteunt op dagelijkse basis het bestuur en de bestuurscommissies. Het Bestuursbureau is verantwoordelijk voor de beleidsvoorbereiding, regievoering, advies, controle en monitoring van de werkzaamheden van Pensioenfonds TNO. Het Bestuursbureau heeft o.a. de volgende aandachtsgebieden: Vermogensbeheer, Pensioenbeheer, Finance & Control, Risicomanagement, fondssecretariaat en ESG-beleid.

De Beleggingsadviescommissie

Het Pensioenfonds voert een actief en solide vermogensbeheerbeleid. De Beleggingsadviescommissie (BAC) bestaat uit minimaal vijf en maximaal zeven leden, te weten maximaal vier leden uit het Bestuur en drie externe deskundigen en heeft tot taak de uitvoering van het beleggingsbeleid te toetsen en het Bestuur en de Directie te adviseren over de beleggingsaangelegenheden in brede zin, inclusief het ESG-beleid. Dit betreft zowel advies

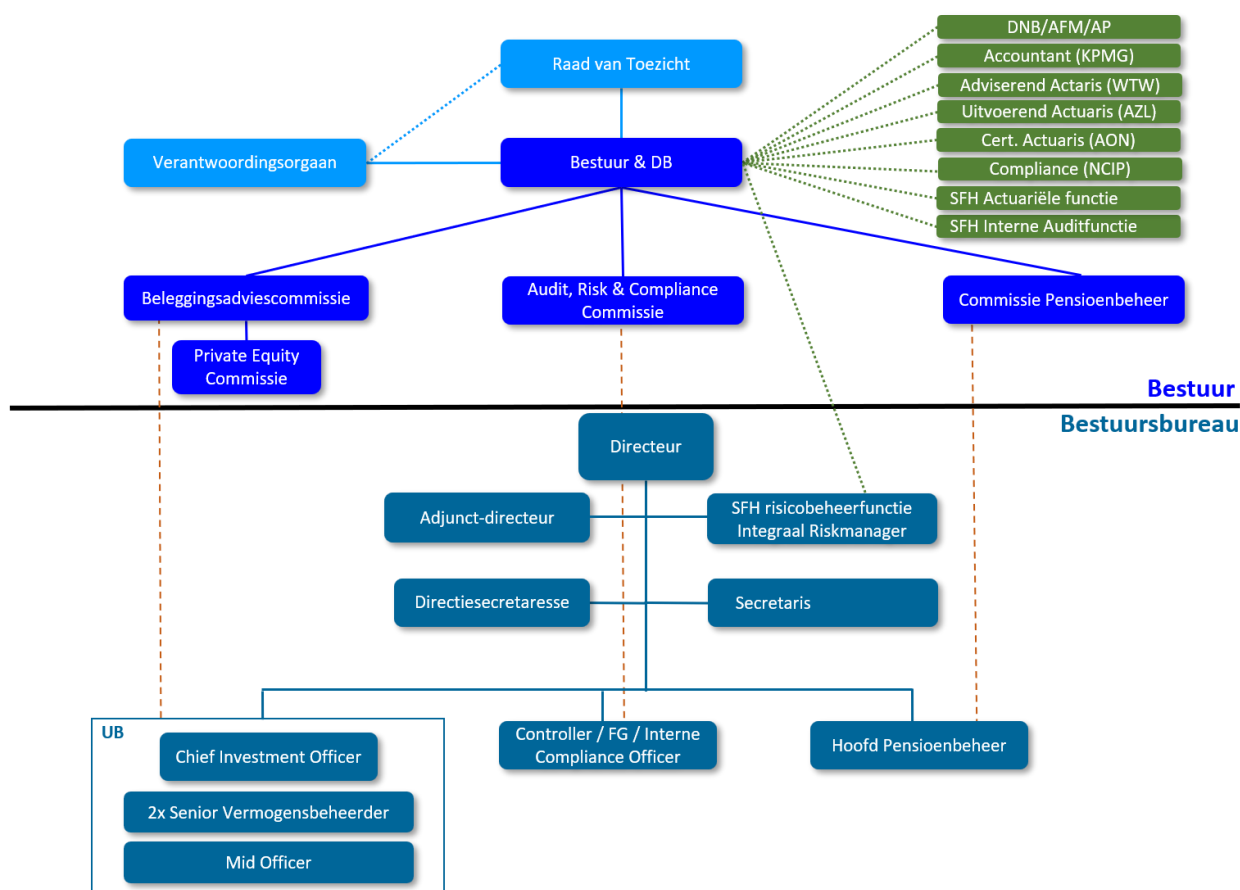
over het algemene beleggingsbeleid, het maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid als over meer specifieke zaken. Alle leden van de BAC worden benoemd door het Bestuur. De Commissie wordt ondersteund door de UB.

De Private Equity Committee

Het Bestuur heeft een Private Equity Committee ingesteld. Deze commissie toetst en controleert namens de BAC de beleidsvoorbereiding en uitvoering door de UB van het door het Bestuur vastgestelde Private Equity beleid. Dit orgaan bestaat uit zes leden, drie door het Bestuur aangestelde externe leden, minimaal één bestuurslid en twee leden afkomstig van het pensioenfonds, zijnde de directeur en CIO.

Zie hieronder het organogram van het Pensioenfonds met alle organen, commissies, toezichthouders, bestuursbureau en externen.

Figuur 1 Organogram



3.3 Rapportage en verantwoording

Maandelijks wordt door de Directie aan het Bestuur inzicht gegeven in de samenstelling van het vermogen, alsmede in het behaalde resultaat. Hierbij wordt gebruik gemaakt van een onafhankelijke instelling die de performancemetingen verricht. De BAC wordt maandelijks geïnformeerd over de stand van zaken met betrekking tot de beleggingen. Daarnaast vindt er op kwartaalbasis een integrale risicorapportage plaats. Deze rapportage wordt zowel binnen de BAC als de ARC besproken.

Jaarlijks leggen het Bestuur en de Directie in het jaarverslag, waarvan de jaarrekening onderdeel uitmaakt, verantwoording af over het gevoerde beleid en wordt inzage gegeven in de financiële positie van het fonds.

3.4 Risicobeheersing

Het Pensioenfonds geeft op integrale wijze inhoud aan het financiële- en risicobeleid waarbij een duidelijke scheidslijn is tussen ex-ante risicomanagement, risicobeheersing en het toezicht daarop. In het kader van risicomanagement wordt het beleggingsbeleid tenminste driejaarlijks geanalyseerd tegen de achtergrond van verscheidene economische scenario's. Belangrijk analyse instrument hierbij is de Asset Liability Management (ALM)-studie, waarbij de ontwikkelingen in de beleggingen en de verplichtingen in hun onderlinge samenhang worden beoordeeld.

Jaarlijks worden alle risico's geïnventariseerd met behulp van de FIRM-methodiek van DNB. Aan de hand van deze analyse worden verbeterpunten en acties voor de beleggingsplannen gedefinieerd.

3.5 Beleggingsplan

Het Pensioenfonds maakt gebruik van een strategisch (meerjaren) beleggingsplan wat resulteert in een strategisch portefeuille met een onderverdeling naar een beschermingsportefeuille en een rendementsportefeuille. In het strategisch beleggingsbeleid hanteert het pensioenfonds een lifecycle-benadering. Hierbij is het risicoprofiel afhankelijk van de leeftijd van de deelnemer.. Het strategisch beleggingsbeleid is onderdeel van het document Besluitvormingsdocument Strategisch Beleggingsbeleid en Toedeelregels WTP en wordt ter advisering voorgelegd aan de BAC en ARC, waarna het Bestuur het plan vaststelt. Bij het vaststellen van het strategisch beleggingsbeleid wordt eveneens gebruik gemaakt van het Strategisch ESG-beleidsplan.

Strategisch beleggingsplan en ALM

Het strategische lange termijn beleggingsbeleid is gebaseerd op inzichten die voortkomen uit een geïntegreerde benadering van de risicohouding van de deelnemers, de pensioenambitie en de beleggingen van het Pensioenfonds. Hiertoe wordt (minimaal) eens in de 5 jaar, in samenwerking met externe consultants, een volledige ALM- studie uitgevoerd. Daarnaast kunnen beperktere ALM-studies worden uitgevoerd. Op grond van deze studies wordt door het Bestuur bepaald:

- a. de op termijn beoogde verdeling van het vermogen over de verschillende beleggingscategorieën. Het risicoprofiel van deze vermogenssamenstelling wordt geanalyseerd in het licht van alle rechten en verplichtingen van het Pensioenfonds, zowel op korte als op lange termijn;
- b. de marges waarbinnen van het strategische plan mag worden afgeweken;
- c. het afdekkingsbeleid met betrekking tot het valutarisico;
- d. het afdekkingsbeleid met betrekking tot het renterisico van de verplichtingen.

Het Bestuur heeft voor de tweede helft van 2026 de volgende strategische meerjaren portefeuille vastgesteld:

Tabel I: strategische normportefeuille 2026

Portefeuille	Strategie-WTP [1/7]	Strategie-WTP [1/8]	Delta strategie	Verwachte actuele port	Bandbreedte WTP
Beschermingsportefeuille	20,0%	20,0%	0,0%	20,0%	18% - 24%
Rendementsportefeuille	80,0%	80,0%	0,0%	80,0%	76% - 82%

Asset Class	Strategie-WTP [1/7]	Strategie-WTP [2]	Delta strategie	Verwachte actuele port	Bandbreedte WTP
Rendementsportefeuille	100,0%	100,0%			
Aandelen	46,8%	42,6%	-4,2%	42,6%	35,6% - 49,6%
Developed Markets	27,8%	28,7%	0,9%	24,8%	20,7% - 36,7%
Emerging Markets	5,1%	3,90%	-1,2%	3,90%	1,5% - 6,3%
Private Equity	13,9%	10,0%	-3,9%	13,9%	2,0% - 18,0%
Vastrentend IG	33,4%	31,9%	-1,5%	31,9%	26,9% - 36,9%
Euro Credits	24,5%	21,9%	-2,6%	23,7%	17,9% - 25,9%
Hypotheken	8,9%	10,0%	1,1%	8,2%	6,0% - 14,0%
Vastrentend HY	10,8%	16,8%	6,0%	16,8%	11,8% - 21,8%
EMD Hard Currency	2,7%	0,0%	-2,7%	0,0%	1,5% - 3,9%
EMD Local Currency	1,8%	0,0%	-1,8%	0,0%	0,8% - 2,8%
Direct Lending	6,3%	9,0%	2,7%	4,8%	5,0% - 13,0%
Bank loans	0,0%	3,9%	3,9%	6,0%	1,5% - 6,3%
High yield	0,0%	3,9%	3,9%	6,0%	1,5% - 6,3%
Vastgoed	6,0%	6,0%	0,0%	6,0%	4,0% - 8,0%
Vastgoed listed	2,2%	3,0%	0,8%	2,2%	1,0% - 5,0%
Vastgoed non-listed	3,8%	3,0%	-0,8%	3,8%	1,0% - 5,0%
Cash BR	1,5%	1,5%	0,0%	1,5%	0,0% - 2,0%
Cash TNO	1,5%	1,2%	-0,3%	1,2%	0,0% - 1,5%
Totaal	100,0%	100,0%	0,0%	100,0%	

Op strategisch niveau worden de liquide aandelenmandaten en de fixed income mandaten, voor wat de exposure naar de Amerikaanse dollar voor 100% afgedekt, hetgeen overeenkomt met ongeveer 50% van het valutarisico. De resultante van het valuta-overlay beleid is een vreemde valuta-exposure van gemiddeld 20% van het totaal belegd vermogen.

Jaarlijks beleggingsplan

Het jaarlijks beleggingsplan is afgeleid van het strategische beleggingsplan en zet uiteen op welke wijze het Pensioenfonds in het desbetreffende jaar zal beleggen inclusief bandbreedtes en benchmarks. De uitvoering hiervan is opgedragen aan de UB.

De jaarlijkse Normportefeuille wordt door het Bestuur vastgesteld en is in de ABTN opgenomen in **Bijlage II.c**.

3.6 Financiële sturingsmiddelen

Het Bestuur van het Pensioenfonds heeft een aantal sturingsmiddelen voorhanden die worden ingezet als de financiële positie van het Pensioenfonds daartoe aanleiding geeft.

De financiële sturingsmiddelen zijn:

- het premiebeleid;
- de hoogte van toe te kennen toeslagen;
- een verandering van het (strategische) beleggingsbeleid;
- en de vermindering van de pensioenaanspraken.

3.7 Deskundigheid

Het Pensioenfonds ziet erop toe dat alle direct betrokkenen beschikken over de deskundigheid die voor een goede uitoefening van hun functie vereist is, zodat op professionele wijze een zo hoog mogelijk beleggingsrendement tegen aanvaardbare risico's tot stand komt. Van belang is dat er sprake is van een goede beheersing van de aan de beleggingen verbonden risico's en dat de UB de beschikking heeft over instrumenten die nodig zijn om die risico's in kaart te brengen, te monitoren en waar nodig bij te sturen.

3.8 Scheiding van belangen

Ter voorkoming van een mogelijke verstrengeling van belangen en van misbruik of oneigenlijk gebruik van de bij het Pensioenfonds aanwezige informatie, zijn direct betrokkenen van het Pensioenfonds gehouden aan een Gedragscode die door het Bestuur is vastgesteld en die mede door het Nederlands Compliance Instituut (NCI) wordt bewaakt.

3.9 Rente, markt-, krediet- en operationeel risico

Het bewaken van de begrenzings die in de Strategische Normportefeuille en in de jaarlijkse Normportefeuille zijn opgenomen levert de belangrijkste bijdrage aan het beheersen van de financiële risico's. Daarnaast worden met de beheerders van de beleggingen afspraken gemaakt over de risico's die gelopen mogen worden. Hiermee wordt ook op lager niveau geborgd dat de financiële risico's binnen acceptabele grenzen blijven.

Operationele risico's worden beheerst door hoge eisen te stellen aan de externe en interne controles en aan de dienstverlening van derden. In 2025 is besloten hiervoor een extern bureau te contracteren t.b.v. de Operational Due Diligence (ODD). Zij evalueren periodiek de kwaliteit van de operationele risico's bij de vermogensbeheerders, en zij doen dit ook voorafgaand bij nieuwe aanstellingen.

4. Uitvoering

4.1 Prudent-person

Bij de implementatie van het strategische beleggingsplan staat de prudent-person regel centraal. Deze regel heeft de onderstaande uitgangspunten:

1. Het Pensioenfonds belegt in het belang van de deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden. Dit komt tot uitdrukking in de aansluiting tussen de kasstroomkarakteristieken van de matchingportefeuille en die van de verplichtingen, en de aansluiting tussen returnportefeuille en de ambitie van het Pensioenfonds.
2. De beleggingen in niet-gereguleerde markten worden tot een prudent niveau beperkt. Binnen het strategisch beleggingsplan wordt dit tot uitdrukking gebracht door expliciete bandbreedtes voor de illiquide beleggingen. Bij overschrijding hiervan dient het gewicht binnen uiterlijk 12 maanden weer binnen de bandbreedte te worden gebracht.
3. De beleggingsportefeuille kent een brede spreiding over beleggingscategorieën en risicobronnen; het risicoprofiel van het fonds wordt niet gedomineerd door een enkele beleggingscategorie of risicobron.
4. Het Pensioenfonds gebruikt slechts derivaten in het kader van het verlagen van het risicoprofiel dan wel een doeltreffend portefeuillebeheer. Dit geldt met name voor het beheer van het rente- en valutarisico. Bij het derivatengebruik wordt voorts gezorgd voor voldoende spreiding over tegenpartijen zodat een bovenmatige gevoeligheid voor een

enkele tegenpartij wordt voorkomen. De procedures en richtlijnen die het Pensioenfonds en de externe managers dienen te volgen bij het gebruik van derivaten, zijn in het Derivaten Handboek vastgelegd.

5. Bij het construeren van het beleggingsbeleid en de keuze voor de uitvoerders, heeft het Pensioenfonds zich rekenschap gegeven van de veiligheid, de kwaliteit, de liquiditeit en het rendement van de portefeuille als geheel.
6. Beleggingen in een bijdragende onderneming worden beperkt tot ten hoogste 5% van de portefeuille als geheel; ingeval een bijdragende onderneming tot een groep behoort, worden beleggingen in de ondernemingen die tot dezelfde groep als de bijdragende onderneming behoren, beperkt tot ten hoogste 10% van de portefeuille.

Voor zover niet anders vermeld worden alle beleggingen gewaardeerd op actuele waarde. Indien beschikbaar wordt de beurswaarde als actuele waarde gehanteerd.

4.2 Beleggingsvrijheid en grenzen

Het Bestuur streeft naar de opname van beleggingscategorieën die het risico/rendementsprofiel van de beleggingsportefeuille, in relatie tot de pensioenambitie, verbeteren. Het Pensioenfonds zal zich verzetten tegen iedere vorm van beleggingsdwang en beleggingsrestricties die afbreuk doen aan een optimaal risico/rendementsprofiel. Daarnaast ziet het pensioenfonds af van beleggingen die in strijd zijn met wet- en regelgeving, en beleggingen die in strijd zijn met het door het Bestuur vastgestelde uitsluitingscriteria.

4.3 Uitbesteding

Het operationeel beheer van het vermogen, inclusief het valuta- en renterisico management, wordt in principe uitgevoerd door externe vermogensbeheerders die na een grondige analyse- en selectieprocedure, zoals beschreven in het door het Pensioenfonds vastgestelde Handboek Managerselectie, worden gekozen. Aan de vermogensbeheerders worden schriftelijk vastgelegde instructies en richtlijnen gegeven die periodiek worden gecontroleerd en waar nodig herzien. De contracten dienen te voldoen aan o.a. de Beleidsregel Uitbesteding van DNB. Doel hiervan is een goede beheersing van de risico's die verbonden zijn aan de uitbesteding van diensten.

4.4 Kostenbeheersing

Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid ziet het Pensioenfonds erop toe dat de kosten in redelijke verhouding staan tot de omvang en samenstelling van het vermogen. De hoogte van de kosten wordt periodiek getoetst aan externe vergelijkingsmaatstaven om een objectieve beoordeling over de redelijkheid te krijgen.