

Stichting Pensioenfonds Lloyd's Register

Jaarlijks Beleggingsplan 2026

Inhoud

1.	Inleiding.....	2
1.1	Jaarlijks Beleggingsplan 2026.....	2
1.2	Wijzigingen voor 2026	2
1.3	Samenhang met de beleggingsdocumenten.....	2
2.	Beleggingsbeleid 2026	3
2.1	Beleggingsportefeuille	3
	Optiestrategie.....	4
2.2	Renteafdekking.....	5
	Definitie rente- en curverisico	5
	Dynamische renteafdekking.....	6
	Instrumenten van de renteafdekking.....	6
	Curvepositie	6
2.3	Valuta-afdekking	7
2.4	Beleggingsrestricties en herbalanceringsprocedure	7
2.5	Liquiditeitsbeleid LDI-maatwerkfonds	8
3.	Uitvoering beleggingsbeleid	10
3.1	Implementatie en beheer	10
3.2	Beleggingsfondsen	10
3.3	Benchmarks	11
4.	Maatschappelijk verantwoord beleggen.....	12
4.1	Uitgangspunten van het ESG-beleid.....	12
4.2	Richtlijnen ESG-uitsluitingen	13
4.3	Betrokkenheidsbeleid	13
5.	Monitoring en rapportage	15
5.1	Rapportage.....	15
5.2	Rendementsmeting	15
5.3	Risicometing.....	16
	Bijlage 1: Roadmap 2026.....	17
	Bijlage 2: Herbalanceringsmethodiek ELF-oplossing (schematisch).....	18

1. Inleiding

Het voorliggende Jaarlijks Beleggingsplan 2026 van Stichting Pensioenfonds Lloyd's Register, hierna te noemen het fonds, is vastgesteld in december 2025 en geldt met ingang van 1 januari 2026.

1.1 Jaarlijks Beleggingsplan 2026

In het Jaarlijks Beleggingsplan 2026 zet het bestuur van het fonds uiteen hoe het strategisch beleggingsbeleid, zoals vastgelegd in het Strategisch Beleggingsplan wordt uitgevoerd in 2026. Het bestuur behoudt de mogelijkheid om af te wijken van het beleggingsplan, indien zij zich hiertoe genoodzaakt ziet.

Achtereenvolgens treft u in hoofdstuk 2 een omschrijving van het beleggingsbeleid voor 2026, in hoofdstuk 3 de uitvoering van het beleggingsplan, in hoofdstuk 4 de implementatie van het MVB-beleid en in hoofdstuk 5 de monitoring van en rapportage over de beleggingsportefeuille.

1.2 Wijzigingen voor 2026

Het Jaarlijks Beleggingsplan gaat in beginsel uit van het Beleggingsplan van 2025. De tijdelijke verhoging van de renteafdekking, de verlaagde allocatie naar zakelijke waarden en optiestrategie blijven ook in 2026 van toepassing. Het beleggingsplan zal mogelijk gedurende het jaar herzien worden naar aanleiding van de aanstaande overgang naar het APF. Indien aanpassing van het beleggingsplan gedurende het jaar opportuun geacht wordt zal dit terdege onderbouwd worden door het pensioenfonds voordat overgegaan wordt tot aanpassing van het beleggingsplan en implementatie.

Roadmap 2026

In bijlage 1 is de Roadmap 2026 opgenomen. De roadmap bevat de jaaragenda van de beleggingsadviescommissie.

1.3 Samenhang met de beleggingsdocumenten

Het fonds kent naast het Jaarlijks Beleggingsplan diverse documenten waarin onderdelen van het beleggingsbeleid zijn vastgelegd, gezamenlijk de 'beleggingsdocumenten'. Bij de diverse documenten is het uitgangspunt gehanteerd om de teksten zoveel als mogelijk in slechts één van de genoemde documenten (het meest relevante) op te nemen.

Onderstaand volgt een toelichting bij de belangrijkste documenten.

ABTN: Conform artikel 145 van de Pensioenwet heeft het fonds een ABTN opgesteld. Het doel van de ABTN is een integraal inzicht te geven in het functioneren van het fonds. Het beleggingsbeleid is een van de sturingsmiddelen die het bestuur tot zijn beschikking heeft. De ABTN beschrijft in hoofdstuk 5 de beleggingsdoelstelling, de risicohouding- en bereidheid, het beleggingsproces en de samenhang van de beleggingsdocumenten. In hoofdstuk 1 wordt, de interne organisatie van het vermogensbeheer beschreven. De ABTN wordt jaarlijks getoetst op actualiteit.

Strategisch Beleggingsplan: Dit document vormt het fundament voor het beleggingsbeleid. Het Strategisch Beleggingsplan bevat de onderbouwing van de strategische beleggingsmix, inclusief de cijfermatige elementen van de risicohouding en economische verwachtingen. Keuzes ten aanzien van het beleggingsbeleid die meerjarig vastliggen zijn onderdeel van het strategisch beleggingsbeleid. Het strategisch beleggingsbeleid wordt in beginsel eens per drie jaar geactualiseerd en voorts onverwijld na iedere belangrijke wijziging herzien. Het document is voor het laatst vastgesteld in december 2025 en geldt ook voor 2026. Het strategisch beleggingsbeleid is een bijlage van de ABTN en dient daarbij als ‘Verklaring beleggingsbeginselen’ zoals bedoel in de Pensioenwet artikel 145 en besluit FTK artikel 29a.

Investment Cases: Dit document geeft een overzicht van de beleggingscategorieën waarin wordt belegd en bestaat uit een beschrijving van de categorie, zoals de karakteristieken en strategische risico’s, een beoordeling aan de hand van de beleggingsbeginselen en de uitgangspunten voor de implementatie en beheer van een beleggingscategorie, zoals het instrumentengebruik, definiëring van het beleggingsuniversum en omschrijving van beleggingsrichtlijnen. De Investment Cases worden in beginsel elke drie jaar geactualiseerd. De actualisatie heeft voor het laatst plaatsgevonden in 2023. Gezien de aanstaande liquidatie van het pensioenfonds en het gegeven dat in 2025 nog een ALM-studie is uitgevoerd, worden de investment cases in 2026 in beginsel niet herzien.

2. Beleggingsbeleid 2026

2.1 Beleggingsportefeuille

Het strategisch beleggingsbeleid staat beschreven in het Strategisch Beleggingsplan en is leidend voor dit beleggingsplan.

Tabel 2.1 geeft de strategische beleggingsmix weer, evenals de minimale en maximale wegingen waarin de feitelijke beleggingsmix zich mag bewegen.

Tabel 2.1: strategische beleggingsmix

	Minimum	Norm	Maximum
Vastrentende waarden	51%	56%	61%
Zakelijke waarden	39%	44%	49%
Liquide middelen	0%	0%	2%
Totaal		100%	

Gezien de korte horizon tot invaren en het belang van het minimaliseren van dekkingsgraadrisico in dat kader, hanteert het pensioenfonds een tijdelijke streefallocatie van 39% voor aandelen (onderkant van de bandbreedte). Indien de allocatie naar aandelen bij het maandelijkse meetmoment buiten de bandbreedte getreden is zal in beginsel teruggestuurd worden naar 39%, tenzij het bestuur gemotiveerd afwijkt. Indien de allocatie weer stijgt naar de strategische normweging van 44%, geeft dit in beginsel aanleiding om wederom exposure naar aandelen af te bouwen naar 39%.

Tabel 2.2 geeft de beleggingsportefeuille weer. De beleggingscategorieën waarin belegd mag worden staan beschreven in het Strategisch Beleggingsplan. De onderbouwing per beleggingscategorie is beschreven in de Investment Cases.

De zakelijke waarden bestaan enkel uit aandelenfondsen.

Tabel 2.2: strategische beleggingsportefeuille en bandbreedtes voor 2026

Categorie	Norm	Subgewicht	Min.	Max.
Vastrentende waarden	56%		51%	61%
LDI-maatwerk		37,3%	32,6%	42,1%
Credits*		18,7%	15,8%	22%
Zakelijke waarden	44%		39%	49%
Aandelen ontwikkelde markten		36,1%	28,1%	49%
Aandelen opkomende markten		7,9%	0%	13,7%
Liquide middelen	0%		0%	2%

* De allocatie van naar Credits bestaat uit 73% Euro Credits en 27% US Credits.

Putoptiestrategie

Per 26 september 2025 heeft het pensioenfonds een European style¹ putoptiestrategie aangekocht met een notional gelijk aan de marktwaaarde van de gehele aandelenportefeuille en een strike van 95%. De strategie bestaat uit:

1. Putoptie voor het aandelen ontwikkeld fonds waarvan de waarde gelinkt is aan de benchmark van het aandelen ontwikkeld universum, waarbij rekening gehouden wordt met de valuta-afdekking binnen het fonds.
2. Putoptie voor het aandelen opkomend fonds waarvan de waarde gelinkt is aan de benchmark van het aandelen opkomend universum (valuta-afdekking niet van toepassing).

In tabel 2.3 zijn de notionals en aankoopdatums per index toegevoegd. De opties wordt aangehouden op basis van een buy-and-hold strategie tot het moment van expiratie op 1 januari 2027. Fluctuaties in de marktwaaarde van de optie vóór expiratie vormen in principe geen aanleiding om over te gaan tot wijziging van de optiestrategie. Verkoop van de optie voor expiratie zal immers leiden tot verlies van bescherming voor neerwaartse schokken op de aandelenmarkt tot het moment van invaren.

¹ Dit betekent dat de optie enkel uitkeert aan het einde van de looptijd, te weten 1 januari 2027. Uitkeren vindt enkel plaats wanneer de optie in-the-money is op het moment van expiratie. Desalniettemin fluctueert de marktwaaarde van de optie wel vóór expiratie als gevolg van marktbevingen (marktwaaarde aandelen, implied volatility en rente) en het verlopen van de tijd (tijdsaaarde).

Elke wijziging in de optiestrategie, zoals bijvoorbeeld het doorrollen van de strategie in geval van een uitgestelde invaardatum, vereist een bestuursbesluit.

Tabel 2.3: Putopties uitgesplitst per index

Index	Index Currency	Aankoopdatum	Categorie	Notional
SPX Index	USD	26-9-2025	DM	68.932.000
SX5E Index	EUR	26-9-2025	DM	11.065.400
TPX Index	JPY	29-9-2025	DM	7.709.500
UKX Index	GBP	26-9-2025	DM	2.993.100
MXEF Index	USD	29-9-2025	EM	20.400.000

Renteswaption

Per 20 oktober 2025 heeft Pf. Lloyd's ook renteswaptions met een strike at the money forward - 50 basispunten aangeschaft, waarbij de notional zodanig gekozen is dat er sprake is van een renteafdekking van 117% bij -50 basispunten (84,4 miljoen euro). Een renteafdekking van 117% komt overeen met een renteafdekking ter hoogte van de beoogde invaardeckingsgraad.

De looptijden van de onderliggende swaps zijn 10, 20 en 30 jaar, met ieder een strike at the money forward gelijk aan -50 basispunten en een expiratie van 8 januari 2027. De tegenpartij van de swaptions is BNP Paribas.

Tabel 2.4: Overzicht van aangekochte swaptions

Looptijd	Rente	Notional
10Y	2,23%	19.700.000
20Y	2,42%	26.000.000
30Y	2,38%	38.700.000

2.2 Renteafdekking

Definitie rente- en curverisico

Het strategische afdeckingspercentage wordt vastgesteld op basis van de rentegevoeligheid van de verplichtingen, gewaardeerd op de rentetermijnstructuur op basis van de swaprentes, zogeheten economisch renterisico. De rentegevoeligheid wordt gemeten in (partiële) duratie (DV01).

De rentegevoeligheid per looptijd in jaren wordt verdeeld in 6 buckets van 5 jaar (0-5,...,26-30) en 2 buckets van 10 jaar (31-40, 41-50). De rentegevoeligheid van de verplichtingen die in twee buckets vallen worden naar rato verdeeld. De rentegevoeligheid na het 50-jaarspunt valt in bucket 41-50.

Dynamische renteafdekking

Het fonds hanteert een dynamische renteafdekking waarin de mate van renteafdekking afhankelijk is van de stand van de 20-jaars swaprente, zoals deze in de markt verhandelbaar is.

De afhankelijkheid van de stand van de 20-jaars rente is vastgelegd aan de hand van een aantal klikniveaus van de rente die bij stijging van de rente een hogere afdekking impliceren.

Tabel 2.3 geeft het niveau van de renteafdekking weer voor verschillende hoogtes van de 20-jaars rente.

Het pensioenfonds heeft in januari 2024 besloten om de renteafdekking tijdelijk te verhogen naar 80%. Het bestuur heeft namelijk beoordeeld dat het beschermen van de dekkingsgraad in het belang is van de deelnemers. Dit heeft te maken met de nadering van de Wtp evenals de korte verwachte resterende horizon van het pensioenfonds.

Het bestuur is van mening dat er geen sprake is van een aanpassing van het strategisch beleid, omdat de verhoging van tijdelijke aard is. De dynamische staffel wordt dus ook niet afgeschaft, enkel is besloten om hier tijdelijk van af te wijken door de renteafdekking te verhogen naar 80% en door renteswaptions aan te schaffen. Vooralsnog is ook besloten om bij daling van de rente niet terug te zakken naar een lager afdekkingspercentage.

Tabel 2.5: strategisch afdekkingspercentage

20-jaars rente	Minimum	Norm	Maximum
1,30%	30,0%	35,0%	40,0%
1,80%	37,5%	42,5%	47,5%
2,30%	45,0%	50,0%	55,0%
2,80%	52,5%	57,5%	62,5%
3,30%	60,0%	65,0%	70,0%
3,80%	67,5%	72,5%	77,5%
4,30%	75,0%	80,0%	85,0%

Instrumenten van de renteafdekking

De renteafdekking is ingericht met Euro Staatsobligaties in het LDI-maatwerkfonds en Euro Credits. Renteswaps zijn toegestaan. US Credits zijn geen onderdeel van de renteafdekking.

Curvepositie

Het fonds wil de mate van renteafdekking in eerste instantie zoveel mogelijk realiseren met Euro Staatsobligaties en Euro Credits. Renteswaps worden aanvullend ingezet waarbij het uitgangspunt is om de blootstelling naar langlopende renteswaps met looptijden langer dan 25 jaar te minimaliseren. Het fonds sluit bij voorkeur renteswaps af met een kortere looptijd dan 25 jaar af om het gewenste niveau van afdekking te realiseren. Het fonds hanteerde dit uitgangspunt bij een lagere afdekking. Momenteel kent het fonds een hogere afdekking en wil het fonds bij verdere verhoging van de afdekking bewegen naar een meer neutrale curvepositie. Dit om een hogere afdekking voor korte looptijden en een lagere afdekking voor lange looptijden te voorkomen.

Het fonds is zich ervan bewust dat de renteveranderingen niet gelijk zijn voor de gehele rentermijnstructuur en dat het fonds derhalve curverisico loopt.

2.3 Valuta-afdekking

Het fonds dekt strategisch het valutarisico in beginsel volledig af naar euro's. In de praktijk blijkt deze keuze niet altijd uitvoerbaar tegen acceptabele kosten. In de portefeuille wordt derhalve het valutarisico als volgt afgedekt:

- De staatsobligaties in het LDI-maatwerkfonds en de Euro credits binnen het credits-mandaat bij CTI zijn in Euro genoteerd.
- Het valutarisico voor USD binnen het USD gedeelte van het credits-mandaat bij CTI wordt afgedekt door middel van valuta forward contracten.
- Het valutarisico binnen aandelen ontwikkelde markten wordt afgedekt door te participeren in een specifieke aandelenklasse (hedged shareclass) van het beleggingsfonds.
- Deze aandelenklasse is niet voorhanden voor het aandelen opkomende markten beleggingsfonds. Een additionele valuta-afdekking middels een overlay beschouwt het fonds als inefficiënt. Dat betekent dat het valutarisico in aandelen opkomende markten en onroerend goed niet wordt afgedekt.

2.4 Beleggingsrestricties en herbalanceringsprocedure

Het fonds heeft bandbreedtes vastgesteld voor de feitelijke samenstelling van de beleggingen voor zowel de hoofdcategorieën (beleggingsmix) als de subcategorieën (beleggingsportefeuille). Naar gelang de markt beweegt, beweegt ook de werkelijke samenstelling van de beleggingen. Herbalancering is erop gericht de portefeuille zodanig te beheren dat de gewichten binnen een bandbreedte blijven ten opzichte van het strategisch kader.

Maandelijks wordt op maandeinde door de beleggingsadviseur getoetst of de samenstelling van de beleggingen valt binnen de bandbreedtes op zowel de verdeling naar hoofdcategorieën als subcategorieën. Tussentijdse overschrijdingen leiden in beginsel niet tot herbalancering. Op kwartaalbasis wordt door de beleggingsadviseur het risico van de beleggingen gemeten volgens het VEV. Overschrijdingen worden gemeld aan het bestuur.

Overschrijding van de bandbreedtes is in principe aanleiding voor het fonds om te besluiten tot herbalancering naar de strategische normverdeling van de portefeuille op hoofdniveau (ZW/VRW) dan wel op categorieniveau. Er is echter geen sprake van mechanische herbalancering. Gezien de korte horizon tot invaren en het belang van het minimaliseren van dekkingsgraadrisico in dat kader, hanteert het pensioenfonds een tijdelijke streefallocatie van 39% voor aandelen (onderkant van de bandbreedte). Indien de allocatie naar aandelen bij het maandelijks meetmoment buiten de bandbreedte getreden is zal in beginsel teruggestuurd worden naar 39%, tenzij het bestuur gemotiveerd afwijkt. Indien de allocatie weer stijgt naar de strategische normweging van 44%, geeft dit in beginsel aanleiding om wederom exposure naar aandelen af te bouwen naar 39%. Bij de besluitvorming voor herbalancering wordt de beperkte horizon van het fonds tot liquidatie in acht genomen.

- Bij elk strategisch beleggingsbesluit, waaronder aanpassing van het renteafdeckingspercentage en herbalancering, zal het bestuur van het fonds het totale risicobudget in acht nemen bij de besluitvorming. Het totale risicobudget wordt gemeten op basis van het VEV, zoals beschreven in de ABTN, en het strategische beleggingsbeleid. De bovengrens van het VEV bedraagt 25% (cf. de korte termijn risicohouding).
- Het bestuur is zich ervan bewust dat de dynamische renteafdekking tegenstrijdige gevolgen kan hebben voor de normverdeling van de beleggingen. Indien dat het geval is, zal het bestuur op basis van de dan geldende feiten en verwachtingen, de dynamische renteafdekking of de normverdeling van de beleggingscategorieën laten prevaleren, waarbij het risicobudget in acht wordt genomen.
- Horizon fonds

2.5 Liquiditeitsbeleid LDI-maatwerkfonds

Voor rentederivaten kunnen staatsleningen en cash(-equivalenten) als onderpand worden gebruikt. Voor centraal geclearde swaps wordt een liquiditeitenbuffer aangehouden om eventuele toekomstige rentestijgingen mee te kunnen opvangen. De invulling van de liquiditeitenregel zal bestaan uit cash (bij de custodian van het LDI-maatwerkfonds) en een belegging in het F&C Euro Liquidity Fund (ELF). De omvang van de buffers hangt af van de DV01 van de renteswaps.

Tabel 2.4 geeft een indicatie van de norm en de boven- en ondergrens van de buffers. Vanwege de aanwezigheid van swaps dient liquiditeitenbeheer plaats te vinden uit hoofde van central clearing.

Tabel 2.6: norm en bandbreedtes liquiditeiten

Buffer	Min	Norm	Max
Cashbuffer			
Cash binnen CTI maatwerkfonds (factor × DV01)	5	10	15
Liquiditeitenbuffer			
CTI Euro Liquiditeitenfonds binnen CTI maatwerkfonds (factor × DV01)	30	50	70

De cashbuffer wordt gebruikt om kleine rentebewegingen op te vangen. De cashbuffer wordt gebruikt zo lang de rentebewegingen de buffer niet buiten de boven of ondergrens brengt. De liquiditeitenbuffer wordt gebruikt om rentebewegingen op te vangen die niet door de cashbuffer worden opgevangen. Dat wil zeggen grote rentebewegingen, of rentebewegingen die de cashbuffer buiten haar boven of ondergrens brengt. Wanneer de ondergrens voor het Liquiditeitenfonds is bereikt, zal worden geherbalanceerd naar de norm. Herbalancering wordt gefinancierd door verkoop van staatsobligaties.

In bijlage 2 wordt schematisch de herbalanceringsmethodiek weergegeven voor de liquiditeitenbuffer, belegd in het F&C Euro Liquiditeitenfonds.

Verder wordt elke dag de resilience van de collateral pool (LDI-portefeuille plus EU credits) gemeten door Columbia Threadneedle. Resilience wordt gedefinieerd als de grootste rentebeweging die de collateral pool kan verdragen zonder dat de waarde van deze middelen onder 0 uitkomt. Hierbij wordt aangenomen dat de rente parallel beweegt over de hele curve.

Onderstaande tabel geeft weer welke acties ondernomen worden indien de resilience van het cash collateral niet hoog genoeg is om renteschokken op te vangen.

Tabel 2.7: Resilience bandbreedtes

Trigger	Resilience threshold (minder dan of gelijk aan)	Actie	Doel na genomen actie
1	2,0%	Het fonds wordt geïnformeerd en er worden mogelijkheden besproken om de resilience op het gewenste niveau te krijgen. Het fonds zal 1 keer genotificeerd worden.	-
2	1,0%	De portefeuille manager zal door een verlaging in swap exposure eenzijdig de resilience verhogen, waarbij de acties van trigger 1 niet vergeten worden.	Gelijk aan of hoger dan 1,6%

3. Uitvoering beleggingsbeleid

3.1 Implementatie en beheer

De Investment Cases beschrijven per beleggingscategorie de uitgangspunten voor de implementatie en het beheer van een beleggingscategorie, zoals het instrumentengebruik, definiëring van het beleggingsuniversum en omschrijving van beleggingsrichtlijnen.

Het fonds beheert het vermogen niet zelf. De beleggingsportefeuille is ingevuld met beleggingsfondsen die worden beheerd door externe vermogensbeheerders. De externe vermogensbeheerders voeren het beleggingsbeleid van het fonds uit volgens de richtlijnen, zoals vastgelegd in de vermogensbeheerovereenkomst, mandaten en/of prospectussen.

Voor CTI geldt als LDI- en credits-manager dat er sprake is van beheerafspraken voor het mandaat dat versterkt is aan CTI, die jaarlijks worden getoetst op actualiteit. De afspraken zijn vastgelegd in een separaat document.

3.2 Beleggingsfondsen

Het vermogen van het fonds wordt belegd middels beleggingsfondsen die worden beheerd door CTI en BlackRock. Tabel 3.1 geeft een overzicht van de mandaten en/of beleggingsfondsen van de vermogensbeheerders, waarin het fonds per 1 januari 2026 belegd is.

Tabel 3.1: vermogensbeheerders per mandaat/beleggingsfonds

Categorie	Manager	Fondsnaam	Aandelen klasse	Beheer
Vastrentende waarden				
LDI-maatwerkfonds	CTI	LDI-maatwerkfonds	Institutional	Buy & Maintain
Euro & US Credits maatwerkfonds	CTI	LDI-maatwerkfonds	Institutional	Buy & Maintain
Zakelijke waarden				
Aandelen ontwikkelde markten	Blackrock	CCF Developed World (ESG Screened) Index Fund	Inst. EUR Hedg.	Passief
Aandelen opkomende markten	Blackrock	iShares Emerging Market Screened Equity Index Fund	Institutional	Passief

CTI beheert zowel de LDI als creditsportefeuille van Lloyd's. Deze mandaten worden samengevoegd in één maatwerkfonds, beheerd door CTI. Lloyd's is richtlijnen overeengekomen voor zowel het beheer van het LDI- als creditsgedeelte van het maatwerkfonds in een beheerovereenkomst. Deze zijn ook onderdeel van de investment case. Daarnaast bevat het maatwerkfonds ook de putopties en renteswaptions van Pf. Lloyd's.

Een belangrijk onderdeel van het beheer van het maatwerkfonds door CTI (dit geldt voor zowel het LDI als credits gedeelte) is het buy-and-maintain-aspect. Samengevat houdt dit in:

- Het beheer van de rentegevoeligheid van de staatsleningen en Euro credits in de portefeuille wordt afgestemd op de rentegevoeligheid van de verplichtingenbenchmark.
- Beheer van de renteafdekking binnen de bandbreedte van -5% en +5%;
- Het beheer van de landenverdeling zal plaatsvinden binnen afgesproken bandbreedtes. (zie paragraaf 4.3).
- Beheer geschiedt middels coupon betalingen, redemptions en aanpassingen binnen de portefeuille.

3.3 Benchmarks

Alle vastrentende waarden waarin het fonds belegd worden beheerd door CTI binnen het maatwerkfonds. Voor het LDI gedeelte is de verplichtingenbenchmark leidend. Voor het beheer van het credits mandaat wordt vanwege het buy-and-maintain uitgangspunt geen formele benchmark gehanteerd in de mandaatrichtlijnen. Wel zijn uitgebreide richtlijnen omtrent universum en karakteristieken van de portefeuille (rating, duratie, regio, sector etc.) overeengekomen met CTI in de beheerovereenkomst.

Het fonds belegt verder enkel in indexfondsen. Dit betekent dat de fondsbeheerders een index volgen en hier niet actief van afwijken om een beter rendement te behalen ten opzichte van deze benchmark. De benchmark bepaalt daardoor het beleggingsuniversum. In tabel 3.2 worden de benchmarks per categorie weergegeven.

Tabel 3.2: benchmarks

Categorie	Manager	Benchmark
Vastrentende waarden		
LDI-maatwerk	CTI	Verplichtingenbenchmark
Euro/US Credits	CTI	Geen benchmark gedefinieerd (wel richtlijnen omtrent universum en karakteristieken portefeuille overeengekomen met CTI in beheerovereenkomst)
Zakelijke waarden		
Aandelen ontwikkelde markten	BlackRock	MSCI World ex Select Controversies Total Net Return Index
Aandelen opkomende markten	BlackRock	MSCI Emerging Markets ex Select Controversies Totale Net Return Index

Het universum van het LDI-maatwerkfonds wordt bepaald door 'Eurozone government bonds AAA – AA' en 'Euro denominated Supranational sub-Sovereign and Agency bonds AAA – AA (SSA AAA-AA)'. Jaarlijks worden bandbreedtes vastgesteld voor de landen gewogen naar het bruto binnenlands product (BBP). Naast de staatsobligaties zijn de SSA AAA-AA obligaties³ toegestaan tot maximaal 15% van de obligatieportefeuille. De bandbreedtes voor 2024 worden weergegeven in tabel 3.3.

³ Expliciet staatsgegarandeerde obligaties hebben als randvoorwaarden dat de garantie volledig, onvoorwaardelijk en onherroepelijk is afgegeven. Momenteel betreft dit uitgiftes van KfW en Rentenbank (minimaal 0% en maximaal 15,0% van de totale obligatie portefeuille) en Eurobonds.

In 2025 is de kredietbeoordeling voor Franse Staatsobligaties door S&P Global en Fitch verlaagd van AA naar A, waardoor Franse staatsobligaties niet langer onderdeel zijn van de benchmark. Desondanks heeft het bestuur besloten om te blijven beleggen in Franse staatsobligaties. Wél is de allocatie en duratie van Franse staatsobligaties binnen de bestaande marge van het beleid verlaagd.

Tabel 3.3: landenbandbreedtes

Euro-lidstaat	Min	Max
Duitsland	34.5%	46.5%
Frankrijk	23.0%	34.5%
Nederland	7.0%	11.5%
België	2.5%	9.5%
Oostenrijk	2.5%	9.5%
Finland	2.5%	9.5%
Luxemburg	0.0%	2.5%

Het universum van het buy-and-maintain credits-mandaat wordt bepaald door de 'Bloomberg Euro Aggregate Corporate Index' en de 'Bloomberg US Corporate Index' evenals uitgevers waarvan verwacht wordt dat zij deel uit gaan maken van de index.

Het pensioenfonds hanteert hiernaast nog nadere richtlijnen voor het beheer van de vastrentende waarden. Denk hierbij aan richtlijnen omtrent rating, duratie, regioallocatie, valuta en toegestane instrumenten. Deze richtlijnen zijn buiten dit document vastgelegd tussen Lloyd's en CTI in de beheerovereenkomst en onderdeel van de investment case.

4. Maatschappelijk verantwoord beleggen

4.1 Uitgangspunten van het ESG-beleid

Het fonds hanteert de plicht om de belangen van deelnemers te beschermen als leidend motief bij vorming van het beleid in het algemeen en van het ESG-beleid in het bijzonder. Het fonds is overtuigd dat bedrijven die in de bedrijfsvoering rekening houden met ESG-maatstaven op de lange termijn betere resultaten behalen dan bedrijven die dat niet doen. Het beleid voor verantwoord beleggen staat in detail beschreven in het hoofdstuk 'Maatschappelijk Verantwoord Beleggen' van het strategisch beleggingsbeleid.

Het fonds hanteert een target voor het percentage sustainable bonds⁴ in het LDI mandaat van 10%, hierbij wordt een minimum van 0% gehanteerd en is er geen maximale bandbreedte

⁴ Sustainable bonds will consist of bonds that are classified as green based on the Green Bond Principles and bonds that are classified as social based on the Social Bond Principles and bonds that are classified as sustainability bonds based on the sustainability Bond Guidelines and are considered as either green or social or sustainability bonds based on the Portfolio Manager's internal standards.

gedefinieerd. Het hanteren van deze target heeft geen significante beperking op het beleggingsuniversum.

Tabel 4.1: benchmarks

ESG integratie	Min	Norm	Max
Sustainable Bonds	0%	10%	NA

In de ABTN heeft het fonds alle uitgangspunten samengevat in bijlage 6. Dit betreft de algemene uitgangspunten en de uitgangspunten voor beleid, uitvoering, monitoring en evaluatie.

4.2 Richtlijnen ESG-uitsluitingen

Het fonds kent de volgende richtlijnen voor uitsluiting:

- Conform de wettelijke eisen belegt Pf. Lloyd's in geen geval, direct of indirect via fondsen, in ondernemingen die clustermunitie produceren, verkopen of distribueren.
- Pf. Lloyd's vermijdt te beleggen in bedrijven die controversiële wapens produceren, onderhouden of verhandelen.
- Pf. Lloyd's vermijdt te beleggen in bedrijven die nucleaire wapens produceren, onderhouden of verhandelen.
- Pf. Lloyd's vermijdt te beleggen in bedrijven die zich schuldig maken aan ernstige en structurele schending van UN Global Compact Principles

Bij de uitbesteding van mandaten wordt per allocatie invulling gegeven aan de wijze van uitsluiten. Keuzes worden vastgelegd in de desbetreffende investment case.

4.3 Betrokkenheidsbeleid

Het fonds volgt het betrokkenheidsbeleid van zijn vermogensbeheerders. Het bestuur neemt kennis van het betrokkenheidsbeleid van de vermogensbeheerders voorafgaand aan aanstelling. Daarna spant het fonds zich in om het gevoerde betrokkenheidsbeleid door de vermogensbeheerder te monitoren.

Het betrokkenheidsbeleid van de vermogensbeheerders en periodieke rapportages zijn beschikbaar op de volgende websites:

- <https://www.blackrock.com/corporate/about-us/investment-stewardship>
- [Het engagementbeleid CTI](#)

CTI

- CTI heeft UNPRI en UNGC onderschreven.
- MVB is integraal onderdeel van het portefeuille selectiebeleid.
- CTI voert actief uitsluitingsbeleid en engagementbeleid.
- Beleid voldoet aan wettelijke eisen inzake niet-beleggen in producenten van clustermunitie.

BlackRock

- BlackRock heeft UNPRI onderschreven.
- Binnen het aandelenfonds voor Ontwikkelde Markten vindt uitsluiting plaats.
- Beleid voldoet aan wettelijke eisen inzake niet-beleggen in producenten van clustermunitie.

5. Monitoring en rapportage

In dit hoofdstuk staat omschreven op welke wijze het fonds grip houdt op de feitelijke beleggingsportefeuille. Omdat de beleggingsportefeuille wordt beheerd door externe vermogensbeheerders, is het fonds afhankelijk van de monitorings- en rapportagefunctie van de beheerders. De beleggingsadviseur ondersteunt het fonds bij de monitoring en rapportage door middel van een integrale kwartaalrapportage op balansniveau.

5.1 Rapportage

Het fonds krijgt inzicht in de waarde, rendement en risico van de feitelijke beleggingen door middel van rapportages van de vermogensbeheerders en de beleggingsadviseur. Hieronder volgt een overzicht van de rapportages.

CTI

- Waarde en mutaties van de beleggingen (maandelijks)
- Rendement op de beleggingen (maandelijks)
- Positionering van de renteafdekking (maandelijks)
- Integrale kwartaalrapportage (per kwartaal)
- SIRA-rapportage (per kwartaal)

BlackRock

- Waarde en mutaties van de beleggingen (maandelijks)
- Rendement op de beleggingen (maandelijks)
- Kwartaalrapportage (per kwartaal)

Beleggingsadviseur

- Factsheet: Balansrapportage (maandelijks)
- Dashboard: Onafhankelijke, integrale kwartaalrapportage (per kwartaal).

5.2 Rendementsmeting

Het fonds krijgt inzicht in het rendement van de feitelijke beleggingsportefeuille door middel van rapportages van de vermogensbeheerders en de beleggingsadviseur. Het fonds krijgt ten minste inzicht in het volgende rendement:

CTI

- Rendement van het LDI- en credits-maatwerkfonds (per kwartaal)
- Resultaat van de renteafdekking (per kwartaal)

BlackRock

- Rendement van de beleggingsfondsen (maandelijks)

Beleggingsadviseur (per kwartaal)

- Rendement van de beleggingsportefeuille
- Resultaat van de dekkingsgraad
- Controle op het resultaat van de renteafdekking
- Resultaat van de valuta-afdekking

Rendementsmeting door vermogensbeheerders dient te voldoen aan de internationale richtlijnen, in het bijzonder aan de GIPS-richtlijnen. Het bestuur streeft er naar dat interne rapportages zoveel mogelijk aan deze richtlijnen voldoen. De beleggingsadviseur stelt het portefeuillerendement vast, op basis van de rapportages van de verschillende vermogensbeheerders.

Het fonds vergelijkt de rendementen van de beleggingsfondsen met de rendementen van de benchmarks in tabel 3.3. Het portefeuillerendement wordt vergeleken met een benchmarkrendement op basis van zowel de feitelijke als de strategische gewichten.

5.3 Risicometing

Het fonds krijgt inzicht in de risico's van de feitelijke beleggingsportefeuille door middel van rapportages van de vermogensbeheerders en de beleggingsadviseur. De rapportages omvatten ten minste de volgende risico's:

CTI

- Renterisico vooruitkijkend (maandelijks)

BlackRock

- Valutarisico (maandelijks)

Beleggingsadviseur (per kwartaal)

- Marktrisico
- Renterisico
- Valutarisico
- Tegenpartijrisico
- Onderpandrisico
- Spreadrisico
- Kredietrisico
- Liquiditeitsrisico
- Concentratierisico
- Omgevingsrisico (Nederlandse pensioenfondsen)
- Dekkingsgraadrisico (VEV)

Bijlage 1: Roadmap 2026

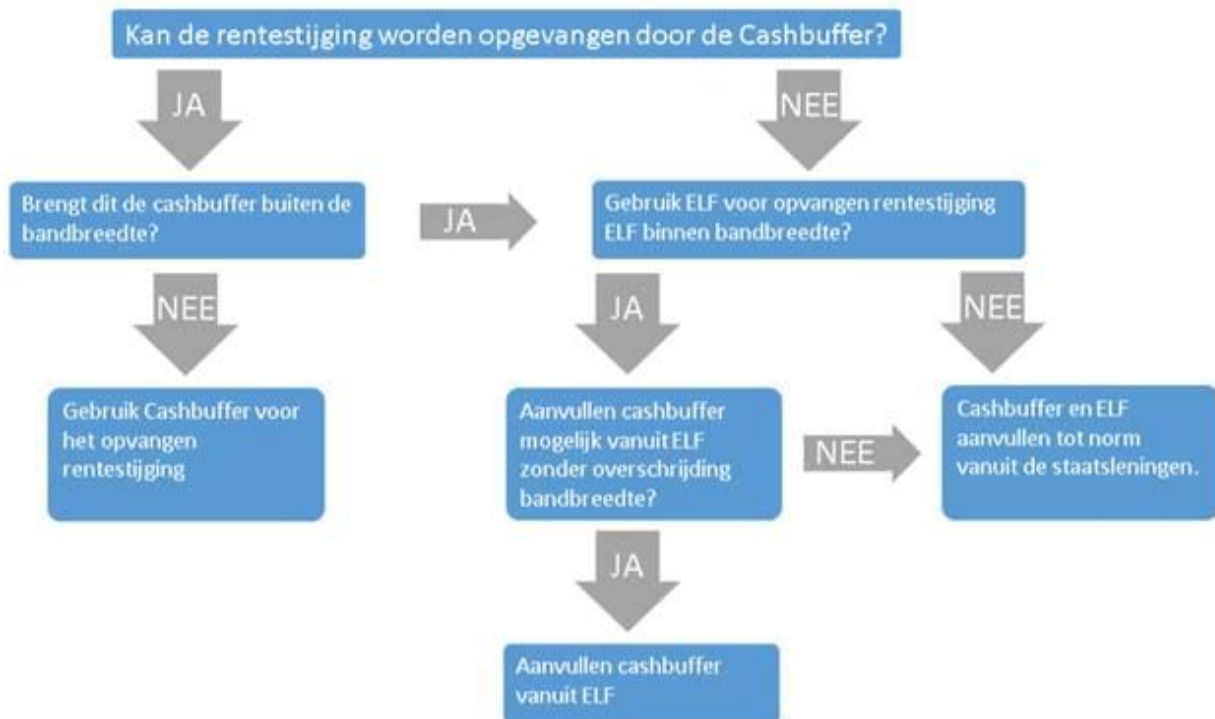
Roadmap 2026								
Onderwerp	Actiehouder	BAC	BAC	BAC	BAC	BAC	BAC	BAC
Datum		9-2	9-3	20-4	1-6	24-8	5-10	7-12
Evaluatie managers								
Evaluatie BlackRock*	Sprenkels				x	x		
Evaluatie CTI*	Sprenkels	x						
Uitbesteding								
Evaluatie Sprenkels	BAC	x						
Review ISAE's	Sprenkels		x					
Toekomst pensioenfonds								
Ad hoc behandeling a.s. overgang apf**	Sprenkels	x	x	x	x	x	x	x
Monitoring en verantwoording								
Input jaarwerk BAC	Sprenkels		x					
Verantwoording taken BAC over 2025	Sprenkels			x				
Kwartaalrapportages	CTI		x		x	x		x
Bespreking Dashboard	Sprenkels		x		x	x		x
Invaardekkingsgraad monitor	Sprenkels	x		x		x		x
MVB								
Monitoring MVB-beleid	Sprenkels			x				
Evaluatie SFDR-classificatie artikel 6	Sprenkels			x				
Beleggingsdocumenten (in geval van uitstel transitie)								
Verwerking aanbevelingen JW 2025	Sprenkels /Aon					x		
Roadmap 2027*	Sprenkels						x	
Jaarlijks Beleggingsplan 2027*	Sprenkels						x	
Strategisch beleggingsbeleid update*	Sprenkels							x
ABTN update*	Sprenkels							x

*) Alleen als de evaluatie in de tweede helft van het jaar plaatsvindt en de overgang naar apf niet plaatsvindt per 1-1-2027.

**) Hiervoor zijn ook separate vergaderingen gepland.

Bijlage 2: Herbalanceringsmethodiek ELF-oplossing (schematisch)

In geval van rentestijging (Bron CTI):



In geval van rentedaling (Bron CTI):

