BELEGGINGSPLAN 2026
STICHTING BEDRIJFSTAKPENSIOENFONDS WATERBOUW

Badhoevedorp, 15 december 2025

Inhoudsopgave

Pagina

1. ALGEMENE UITGANGSPUNTEN EN BELEIDSMATIGE DOELSTELLINGEN 3
1.1 Beleggingsbeleid 3
1.2 ALM-studie 3
2. ASSETMIX 5
2.1 Strategische asset allocatie 5
2.1.1 ALM-studie 5
2.1.2 Strategische rente-afdekking 5
2.1.3 Vaststelling strategische portefeuille 6
2.1.4 Uitbesteding vermogensbeheer 6
2.2 Assetallocatie 7
2.2.1 Return portefeuille: aandelen 7
2.2.2 Return portefeuille: onroerend goed 7
2.2.3 Matching Portefeuille 8
2.2.4 Liquiditeiten 8
2.3 Rebalancing en bandbreedtes 9
2.4 Afdekking valutaposities 9
3. BELANGRIJKE RISICO'S 10
3.1 Rentemismatchrisico 10
3.2 Inflatierisico 10
3.3 Valutarisico 10
3.4 Marktrisico 10
3.5 Kredietrisico 10
3.6 Tegenpartijrisico 11
3.7 Liquiditeitsrisico 11
3.8 Portefeuillerisico 11
3.9 Financieel Crisisplan 11
4. MAATSCHAPPELIJK VERANTWOORD BELEGGEN 12
5. BELEGGINGSRESTRICTIES 14
BIJLAGE 1 15

1. ALGEMENE UITGANGSPUNTEN EN BELEIDSMATIGE DOELSTELLINGEN

1.1 Beleggingsbeleid

Het is aan het bestuur van het fonds om het beleggingsbeleid zodanig op het toeslagenbeleid en het premiebeleid aan te sluiten dat de realisatie van de doelstellingen optimaal wordt ondersteund. Daarbij dienen de belangen van de verschillende stakeholders bij het fonds, deelnemers, gewezen deelnemers, andere aanspraakgerechtigden, gepensioneerden en de werkgevers op een evenwichtige wijze te worden afgewogen. Ook dient de risicohouding en de risicodraagkracht bij die inrichting van het beleggingsbeleid te worden betrokken.

In het document Beleggingsbeleid wordt de structuur van het beleggingsbeleid, het beleggingsproces en de beleggingsportefeuille van BPF Waterbouw (“het fonds”) beschreven. Jaarlijks wordt een Beleggingsplan geschreven, waarin wordt ingegaan op de concrete uitgangspunten c.q. richtlijnen voor beleggingen in het betreffende jaar. Het Beleggingsplan bevat gedetailleerde beleidsinformatie.

In het document Beleggingsbeleid worden onder andere de volgende aspecten ten aanzien van de beleggingen beschreven:

- Organisatie beleggingen
- Investment beliefs
- Beleggingscyclus
- Risicomanagement
- Strategische allocatie
- Rente-afdekkingsbeleid
- Valutabeleid
- Gebruik derivaten
- Resultaatmeting en rapportage
- Selectie en monitoring
- Kosten beheer beleggingsportefeuille
- Securities lending
- Prudent person
- Maatschappelijk verantwoord beleggen

1.2 ALM-studie

Eind 2021 is een ALM-studie uitgevoerd. In deze studie is onderzocht wat de gevolgen voor de deelnemers (pensioenresultaat, dekkingsgraad en kortingskans / omvang van de korting) en voor de premiehoogte zijn. De onderzoeksvragen van de ALM zijn primair voor het beleggingsbeleid als volgt vastgesteld:

- Is de verhouding van de vastrentende waarden/zakelijke waarden nog steeds optimaal op basis van de huidige risicohouding?
- Is het dynamisch rente-afdekkingsbeleid nog steeds het meest optimaal gegeven de huidige renteomgeving?
- Wat is de impact van een lagere premiedekkingsgraad op de financiële positie van het fonds?
- Hoe ziet de toekomst van het fonds eruit bij een gesloten fonds situatie?
- Wat is het effect van het nieuwe pensioenstelsel op het fonds?
- Wat zijn de effecten van klimaatrisico’s op het fonds?

Het bestuur heeft op basis van de ALM besloten:

- Het strategisch beleid niet aan te passen ten opzichte van de vorige ALM-studie;
- De rentestaffel aan te passen;
- Het curvebeleid te heroverwegen bij een renteafdekking boven de 40%. Dit is in 2022 gebeurd.

Tot de invoering van het nieuwe stelsel zal de beleggingsmix constant worden gehouden en zal er dus daartoe geen ALM-studie meer worden uitgevoerd.

2. ASSETMIX

2.1 Strategische asset allocatie

2.1.1 ALM-studie

Als uitgangspunt van het strategische beleggingsbeleid geldt de relatie tussen de bezittingen en de verplichtingen van het fonds. Hierbij wordt het MVB-beleid meegewogen. De te beleggen gelden zijn verdeeld over de diverse beleggingscategorieën te weten: return (aandelen en onroerend goed), matching (LDI portefeuille (staatsobligaties, bedrijfsobligaties en swaps) en hypotheken) en liquiditeiten.

De beleggingen worden gewaardeerd tegen de actuele waarde (marktwaarde). Het fonds beoordeelt elke belegging op basis van risico- en rendementsoverwegingen en het totale effect op de beleggingsportefeuille in samenhang met de totale verplichtingenstructuur. Tevens wordt het MVB beleid meegewogen. Binnen het fonds vindt risicodiversificatie plaats door middel van verdeling van het vermogen over verschillende beleggingscategorieën en verschillende regio's. Hieronder wordt de strategische portefeuille weergegeven.

Beleggingscategorie	Strategische assetallocatie
Aandelen	40%
Onroerend goed	10%
Return portefeuille	50%
LDI portefeuille	40%
Hypotheken	10%
Matching portefeuille	50%

2.1.2 Strategische rente-afdekking

Op basis van eerdere ALM-studies heeft het bestuur besloten tot het hanteren van een dynamische rente-afdekkingsstrategie. Dit is op basis van de meest recente ALM herbevestigd. In het document Beleggingsbeleid wordt uitgebreid ingegaan op elementen van deze rente-afdekking. Op basis van de ALM eind 2021 is de strategische renteafdekking als volgt aangepast:

- **Staffel**
  Op basis van de ALM-studie is de dynamische staffel (conform hieronder) geoptimaliseerd.
- **Marktrente afdekking.**
  Het bestuur handhaaft het principe van marktrente afdekking.
- **Bandbreedte**
  Het bestuur handhaaft de bandbreedte van de renteafdekking
- **Curvebeleid**
  Het bestuur heeft besloten om het curvebeleid aan te scherpen.

De uitgangspunten voor de bepaling van de dynamische rente-afdekkingsstrategie zijn:

a) 20-jarige swaprente
b) Afdekking verplichtingen op basis van de marktrente
c) Bandbreedte strategische renteafdekking -3% / 5%
d) Bandbreedte curve -5%/5%
e) Realisatie van de aanpassing van de rente-afdekking middels een swaps-overlay is mogelijk, indien dit niet meer praktisch gerealiseerd kan worden via de obligatie portefeuille.

Gegeven de wens van het bestuur om de dekkingsgraad te beschermen in aanloop naar de Wet Toekomst Pensioen, is de onderstaande staffel in 2024 vervangen door een rente-afdekking van

80%. Hierbij is vastgesteld dat de verhoging dusdanig beperkt is dat dit geen invloed zal hebben op de uitkomsten van de eerdergenoemde ALM-studie. Het vereist eigen vermogen van het fonds daalt hierdoor met ongeveer 1%-punt. De staffel volgend uit de ALM-studie was als volgt vastgesteld.

20-jarige swaprente	**Afdekking**
< 0,0%	20%
0,0% - 0,5%	28%
0,5% - 1,0%	36%
1,0% - 1,5%	44%
1,5% - 2,0%	52%
2,0% - 2,5%	60%
>2,5%	68%

Het bestuur heeft besloten om minimaal 20% van het renterisico van de voorziening pensioenverplichtingen op marktwaarde als basis af te dekken. Het dynamisch rente afdekkingsbeleid was afhankelijk van de rentestand zoals hierboven weergegeven. Het bestuur blijft per kwartaaleinde beoordelen of de rente-afdekking met de gekozen bandbreedte aangepast dient te worden, waarbij de actuele rentestand, de dekkingsgraad en economische vooruitzichten in ogenschouw worden genomen.

In 2025 is tevens de beleggingsmix voor de Wet Toekomst Pensioen vastgesteld door het bestuur. Hierbij wordt 80% van het persoonlijk pensioenvermogen afgedekt voor deelnemers vanaf 40 jaar. Dit resulteert in een andere renteafdekking dan de genoemde 80% in het huidige stelsel. Het bestuur wil in 2026 en begin 2027 zoveel mogelijk toegroeien naar de rente-afdekking onder de Wet Toekomst Pensioen. De beleggingsadviescommissie zal hiervoor begin 2026 een plan opstellen en dit aan het bestuur ter goedkeuring voorleggen.

Elk kwartaal wordt middels een rapportage de feitelijke rente-afdekking (ex-ante en ex-post) afgezet tegen de verplichtingen.

2.1.3 Vaststelling strategische portefeuille

Rekening houdend met de huidige dekkingsgraad, de uitkomsten van de ALM-studie, het feitelijke risico ten opzichte van het risicobudget en het advies van de BAC heeft het bestuur op 15 december 2025 besloten om ook voor het jaar 2026 de volgende strategische portefeuille te hanteren.

Beleggingscategorie	Strategische assetallocatie	Bandbreedte
Aandelen	40%	35% - 45%
Onroerend goed	10%	5% - 15%*
Return portefeuille	50%	45% - 55%
LDI portefeuille	40%	35% - 45%
Hypotheken	10%	5% - 15%*
Matching portefeuille	50%	45% - 55%

*Dit betreft een signalering

2.1.4 Uitbesteding vermogensbeheer

Het fonds heeft aan Columbia Threadneedle[1] (hierna CTI) de uitvoering van het renteafdekkingsbeleid, de monitoring van de beleggingsportefeuille en de rapportages uitbesteed. Daarnaast is ASR verantwoordelijk voor de monitoring van de onroerend goed portefeuille. De hypotheken zijn ondergebracht bij DMFCO Asset Management. De

[1] In 2022 is de naam van BMO Asset Management gewijzigd in Columbia Threadneedle.

aandelenportefeuille bestaat uit passieve beleggingsfondsen van Vanguard en het onroerend goed is in fondsen van Altera en CBRE belegd. De custody van de obligatieportefeuille is tot en met eind 2025 ondergebracht bij Caceis en gaat in 2026 over naar State Street.

2.2 Assetallocatie

2.2.1 Return portefeuille: aandelen

Het bestuur heeft besloten de aandelenportefeuille te beleggen in aandelen die voldoen aan de eisen van maatschappelijk verantwoord beleggen vanuit de overtuiging dat maatschappelijk verantwoord beleggen op lange termijn tot een betere rendement/risico verhouding leidt. Bedrijven, die betrokken zijn bij de productie van controversiële wapens en die de normen van UN Global Compact structureel schenden (mensenrechten, arbeidsvoorwaarden, milieu en corruptie), worden uitgesloten van de portefeuilles. Tevens zijn tabaksproducten uitgesloten van het fonds.

Regio	Normweging	Bandbreedte	Benchmark
Ontwikkelde markten	22,5%	17,5% / 27,5%	MSCI World NR index
Ontwikkelde markten (gehedged)	67,5%	57,5% / 77,5%	MSCI World NR index (hedged)
Emerging markets	10%	5% / 15%	MSCI Emerging Markets index (net)

Het fonds doet niet aan security lending, maar het bestuur is akkoord met de geringe security lending in het Vanguard Developed Market Fund.

2.2.2 Return portefeuille: onroerend goed

In 2023 is gebleken dat de fondsen van CBRE te maken hebben met een leegloop van beleggers als gevolg van de ingelegde redempties en is tevens sprake van platformrisico voor CBRE Nederland als geheel. Op basis daarvan zullen de CBRE-fondsen voor woningen, winkels en kantoren worden afgewikkeld. Deze afwikkeling kan enige jaren in beslag nemen. In 2025 is

Derhalve is voor alle fondsen een redemptie-verzoek door het fonds ingelegd en is, met assistentie van ASR, een plan voor de lange termijn transitie van de onroerend goed-portefeuille opgesteld. Hierbij blijft het pensioenfonds voor onroerend goed geheel in Nederland belegd.

De onroerend goed portefeuille werd eind 2025 op basis van onderstaande indeling belegd.

Categorie	Normweging	Bandbreedte
Woningen	60%	-10% / +10%*
Winkels	20%	-5% / +5%*
Kantoren en bedrijfsruimte	20%	-5% / +5%*

* Dit betreft een signalering; derhalve is dit geen grens in het mandaat met CTI

De beoogde onroerend goedportefeuille is hieronder weergegeven, inclusief de aangepaste bandbreedtes. Deze beoogde portefeuille is conform het strategisch plan vastgoed 2026-2028, zoals opgesteld door ASR:

Categorie	Normweging	Bandbreedte
Woningen	60%	-15% / +5%*
Winkels	20%	-10% / +5%*

Zorgvastgoed	20%	-10% / +5%*
Overige	0%	0% / +10%*

* Dit betreft een signalering; derhalve is dit geen grens in het mandaat met CTI

ASR rapporteert elk kwartaal de actuele verdeling over de sectoren. Gezien het illiquide karakter van de beleggingscategorie is het niet mogelijk om de portefeuille op korte termijn aan te passen wanneer deze buiten de bandbreedte is getreden. Indien de portefeuille buiten de bandbreedte treedt zal het bestuur een besluit hierover moeten nemen. Hierbij worden de bandbreedtes als signaalwaarde gezien.

Als benchmark wordt voor de onroerend goed portefeuille de Inrev NL core/open ended fund index customized naar strategische weging sectoren gehanteerd (dus eind 2025 60% woningen/residential, 20% kantoren/office en 20% winkels/retail). Deze index zal in 2026 eveneens gehanteerd worden en wordt in 2026 geëvalueerd.

2.2.3 Matching Portefeuille

De doelstelling van de matching portefeuille is het matchen van de verplichtingen op basis van het renteafdekkingsbeleid. De matching portefeuille heeft als zodanig geen rendementsdoelstelling. De matching portefeuille bestaat uit een LDI portefeuille en een hypothekenportefeuille.

Categorie	Normweging	Bandbreedte
LDI portefeuille	80%	70% / 90%
Woninghypotheken	20%	15% / 25%*
Deposito's > 6 mnd	0%	0% / 5%

* Dit betreft een signalering; derhalve is dit geen grens in het mandaat met CTI

De LDI portefeuille bestaat uit LDI-fondsen, staatsobligaties (samen 40%, bandbreedte 27,5% / 52,5%) en bedrijfsobligaties (60%, bandbreedte 47,5% / 72,5%). De specifieke richtlijnen van de LDI portefeuille zijn opgenomen in het mandaat met CTI op basis van de investment cases.
De hypotheken portefeuille wordt beheerd door DMFCO Asset Management.
Als benchmark voor de berekening van de z-score worden de volgende benchmarks gebruikt:

- ICE BofA 3-5y A Corporate Index voor credits/bedrijfsobligaties
- ICE BofA 10+ Euro Government Index voor staatsobligaties
- ICE BofA Euro Government Index voor woninghypotheken
- ICE BofA Tradeable Euro 50-Year Zero Coupon Swap Index (E50Z) voor LDI-fondsen

De Matching portefeuille wordt ieder kwartaal door het fonds beoordeeld tegen de afdekkingsdoelstelling aan de hand van een effectiviteitsanalyse. De benchmarks die opgenomen zijn in de investment case en het mandaat met de beheerders dienen als referentie voor het risicoprofiel.

Conform paragraaf 2.2.4 hieronder wordt in liquiditeiten in plaats van in staatsobligaties belegd indien de portefeuille staatsobligaties te klein is geworden om zelfstandig te handhaven.

2.2.4 Liquiditeiten

De beleggingscategorie Liquiditeiten is opgenomen om ten tijde van grote onzekerheid de exposure naar overige beleggingscategorieën te kunnen verminderen; tevens dient deze categorie om tijdelijk gelden te stallen voor een mogelijke rebalancing of herallocatie. Tevens wordt hierin belegd indien de portefeuille staatsobligaties te klein is geworden om zelfstandig te handhaven.
Liquiditeiten worden geplaatst bij banken met een minimale A+-rating, of in een geldmarktfonds met een AAA-rating.

2.3 Rebalancing en bandbreedtes

Op basis van de ALM-studie zijn de bandbreedtes bepaald waarbij de door het fonds te lopen risico's (pensioenresultaat, premieomvang, kortingskans en -omvang) geacht worden zich te bevinden binnen het vooraf vastgestelde kader. Het bestuur heeft besloten bandbreedtes van plus/minus 5% te hanteren voor de hoofdcategorieën van de beleggingsportefeuille. Voor woningen en de LDI-portefeuille geldt, vanwege de omvang, een bandbreedte van plus/minus 10%.

De wegingen in de normportefeuille variëren door de tijd heen door de ontwikkeling op de financiële markten. Het fonds heeft een rebalancing beleid vastgesteld waarmee de portefeuille op vooraf bepaalde momenten of omstandigheden weer terug worden gebracht naar de aanvangswegingen. Op deze wijze wordt voorkomen dat het risicoprofiel van de normportefeuille te ver gaat afwijken van het oorspronkelijke risicoprofiel. Het rebalancingbeleid is dat de wegingen een keer per jaar teruggezet worden naar de normwegingen, dit gebeurt in het eerste kwartaal van het nieuwe jaar bij ingang van het nieuwe beleggingsplan. Daarnaast zijn bandbreedtes rondom de normweging gedefinieerd. Er vindt geen tactische assetallocatie plaats op basis van visie binnen het pensioenfonds. Het bestuur kan bij bijzondere omstandigheden besluiten af te wijken van de strategische beleggingsportefeuille. Het bestuur zal dan beargumenteren en vastleggen waarom er afgeweken wordt van de strategische grenzen. Aangezien geen tactisch beleid wordt gevoerd zal de werkelijke portefeuille in principe deze normportefeuille volgen. Tevens vindt in principe rebalancing plaats als een bandbreedte wordt geraakt.

2.4 Afdekking valutaposities

De vastrentende waarden portefeuille bestaat uit Euro beleggingen.
De valuta's van de aandelenportefeuille wordt voor ongeveer 56% afgedekt. De afdekking van de vreemde valuta's van de ontwikkelde markten geschiedt bij de fondsenbeheerder voor ongeveer 56% middels een combinatie van gehedgde en niet gehedgde subfondsen (geen beleid inzake currency pegs). De valuta uit de Emerging Markets worden niet afgedekt. De reden hiervoor is enerzijds een praktische: de belangen in de individuele valuta zijn relatief klein en anderzijds is het afdekken relatief duur.

Portefeuilles	Afdekking	Bandbreedte	Exposure obv
Aandelen wereldwijd excl. Emerging Markets	75% in gehedgde fondsen*	65% / 85%	Werkelijke gewichten
Aandelen Emerging Markets	0%	n.v.t.	n.v.t.
Obligaties	n.v.t.		

* In de gehedgde fondsen wordt 75% van de valuta ontwikkelde markten afgedekt

3. BELANGRIJKE RISICO'S

3.1 Rentemismatchrisico

Het matchingrisico en het renterisico hebben betrekking op het niet gematcht zijn van de bezittingen (zoals de rente op obligaties en leningen op schuldbekentenis) met de verplichtingen dan wel de inkomsten en uitgaven binnen een bepaalde looptijd. Het structurele renterisico wordt in kaart gebracht binnen de ALM-studie. Voor de beheersing van het renterisico wordt gebruik gemaakt van financiële instrumenten.

De invloed van een rentedaling op de dekkingsgraad kan door geringe renteafdekking groot zijn. Het totale risico van de portefeuille inclusief het renterisico past binnen de risicohouding van het fonds. Hierbij moet nog worden aangetekend dat onder het financieel toetsingskader (FTK) pas tot korting moet worden overgegaan bij de kritische dekkingsgraad, of in de situatie dat 5 jaar achtereen de beleidsdekkingsgraad onder de minimaal vereiste dekkingsgraad ligt.

Tegenover de korte termijn restricties van het FTK staan de lange termijn doelstellingen van het fonds: het tenminste nakomen van de nominale pensioentoezeggingen en het streven naar het nakomen van de toeslagambitie. Elk jaareinde toetst het fonds of aan de korte termijn-restricties volgens het FTK wordt voldaan; dit is tot op heden het geval.

3.2 Inflatierisico

De doelstelling van het fonds geeft aan dat er naast veiligstelling van de nominale aanspraken gestreefd wordt naar een verantwoord rendement dat hoog genoeg is om de toeslagambitie mogelijk te maken bij een acceptabel risico. De toeslagambitie houdt in dat er rekening moet worden gehouden met toekomstige verhogingen van pensioenrechten op basis van de looninflatie. Het risico voor het fonds van een hoge inflatie wordt gedempt doordat de toeslag voorwaardelijk is. Op lange termijn zullen de beleggingen in zakelijke waarden (onroerend goed en aandelen) een positieve correlatie hebben met inflatie. Daarnaast zal een hogere inflatie leiden tot een hogere (reken-)rente hetgeen positief uitwerkt voor de dekkingsgraad. Via specifieke instrumenten zoals inflatie gerelateerde obligaties of inflatieswaps zou dit risico verder kunnen worden beperkt. Het bestuur heeft hier niet voor gekozen vanuit het risico op aantasting van de nominale zekerheid.

3.3 Valutarisico

Het fonds dekt strategisch ongeveer 56% van de risico's van koerswijzigingen voor de valuta's uit de ontwikkelde markten af.
Er wordt afgezien van een valuta afdekking van de emerging markets landen naar de euro in verband met de veelheid van de valuta's en de onmogelijkheid om dit efficiënt uit te voeren.

3.4 Marktrisico

Het risico op zakelijke waarden wordt bewust genomen om de doelstellingen van het fonds te realiseren. Het risico op sterk dalende koersen wordt niet afgedekt. Het vastklikken van de koersen weerhoudt het fonds in de toekomst te profiteren van herstellende koersniveaus.
Door het hanteren van een passieve beleggingsstijl voor aandelen worden grote afwijkingen van de benchmark op sector-/regio-niveau voorkomen. De aandelenportefeuille is wereldwijd gespreid.

3.5 Kredietrisico

Binnen de vastrentende portefeuille komt een groot aantal titels voor van zowel obligaties van Europese staten als van ondernemingen in de financiële sector en in de niet-financiële sector. Het is de laatste jaren duidelijk geworden, dat naast het risico bij het bedrijfsleven ook een

risico van wanbetaling aanwezig is voor Europese staten. Door het hanteren van een minimale rating bij het aangaan van een belegging (Investment Grade) en het regelmatig beoordelen en rapporteren van de ratings van de titels in de portefeuille wordt het risico beheerst. Spreiding van de portefeuille over een groot aantal debiteuren levert een grote bescherming tegen het kredietrisico in deze assetcategorie.

3.6 Tegenpartijrisico

Binnen de LDI-fondsen wordt het tegenpartijrisico gemonitord en wordt onderpand uitgewisseld. Central clearing is van toepassing.

3.7 Liquiditeitsrisico

Om te voorkomen dat beleggingen niet tijdig en / of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen ter nakoming van de verplichtingen op korte termijn, wordt een zodanige opbouw van de portefeuille nagestreefd, dat te allen tijde 25% van de beleggingen binnen een periode van 30 dagen tegen nagenoeg de marktwaarde kan worden verkocht. Het fonds heeft op basis van de ALM-light in 2019 besloten om maximaal 25% van de beleggingen in illiquide beleggingen te investeren.

Tevens is in 2023 een liquiditeitsbeleid ontwikkeld, mede aangezien een deel van de renteafdekking plaatsvindt door middel van derivaten (LDI-fondsen). Hierdoor kan, bij forse renteontwikkelingen, een flinke liquiditeitsbehoefte ontstaan.

3.8 Portefeuillerisico

De werkelijke portefeuille kan afwijken van de modellering in de ALM–studie door gebruik te maken van bandbreedtes bij de verschillende beleggingscategorieën en door het afwijken van de werkelijke portefeuille binnen een beleggingscategorie ten opzichte van de benchmark uit de ALM.
Elk kwartaal wordt getoetst of het portefeuillerisico zich binnen het toegestane risicobudget bevindt.

3.9 Financieel Crisisplan

Het bestuur heeft een Financieel Crisisplan opgesteld, waarin enkele scenario’s zijn beschreven met in voorkomende gevallen mogelijk te nemen maatregelen. In een dergelijke spoedeisende situatie zal na telefonische consultatie van het bestuur direct actie genomen kunnen worden. Het Financieel Crisisplan is als bijlage opgenomen bij de ABTN.

4. MAATSCHAPPELIJK VERANTWOORD BELEGGEN

Het bestuur onderschrijft het belang van maatschappelijk verantwoord beleggen. Dit komt naar voren in de beleggingsovertuigingen van het fonds. Het financiële belang van de deelnemer blijft voorop staan, waarbij BPF Waterbouw van mening is, dat financieel en maatschappelijk rendement goed samen kunnen gaan. Wel is BPF Waterbouw terughoudend met het aangaan van rapportageverplichtingen inzake maatschappelijk verantwoord beleggen, aangezien BPF Waterbouw niet overtuigd is van de voordelen die dat voor de deelnemer oplevert.

In 2023 heeft BPF Waterbouw de wensen van de deelnemers inzake maatschappelijk beleggen getoetst aan de hand van een deelnemersenquête. Op basis van de uitkomst van de deelnemersenquête heeft het bestuur bezien of aanscherping van het beleid gewenst is. Naar aanleiding hiervan is besloten om de aandelen Emerging Markets in een ander fonds te gaan beleggen.

Vooralsnog blijft het fonds in het kader van SFDR een zogenaamd “artikel 6”-fonds, gegeven de uitkomsten van de genoemde deelnemersenquête en gegeven dat de rapportageverplichtingen geen aantoonbare voordelen voor de deelnemer lijken op te leveren. Er is gekozen voor opt-out van SFDR op basis van artikel 4. Het fonds heeft minder dan 500 medewerkers en meet de ongunstige effecten van beleggingen niet.

Het bestuur blijft in gesprek met sociale partners inzake een verdere aanscherping van het beleid inzake maatschappelijk verantwoord beleggen.

Het bestuur verwacht dat de bedrijven en fondsen, die handelen in lijn met de richtlijnen voor verantwoord ondernemen van de Verenigde Naties (Global Compact), op lange termijn extra rendement opleveren. Hierbij gaat het om fundamentele mensenrechten, arbeidsrechten, het tegengaan van corruptie en milieumaatregelen. Ook is van belang dat de bedrijven en fondsen worden bestuurd op basis van de zogenoemde ESG-factoren: environment, social en governance.

Maatschappelijk verantwoord beleggen kan middels verschillende methodes bereikt worden, zoals engagement, uitsluitingen van ondernemingen, of insluitingen van best-in-class ondernemingen.
Alhoewel BPF Waterbouw belegt op een passieve wijze in index-fondsen is engagement mogelijk indien de vermogensbeheerder een groot belang in de betreffende ondernemingen heeft. Zowel het aangaan van gesprekken met de ondernemingsleiding als het stemmen op aandeelhoudersvergaderingen behoort tot engagement en kan worden bereikt door het beleggen in fondsen van grote omvang, zoals de aandelenfondsen van Vanguard. Uitsluitingen hebben betrekking op ondernemingen, die direct betrokken zijn bij tabaksproducten, antipersoon-landmijnen, clusterbommen, chemische of biologische wapens of kernwapens, die in strijd met het Non-profileratieverdrag worden vervaardigd.
De aandelenportefeuille is belegd in zogenaamde Socially Responsible Investing- fondsen van Vanguard. Voor de samenstelling van de intern gehouden vastrentende waarden worden de uitsluitingen van Vanguard gevolgd.

De fiduciaire verantwoordelijkheid ten opzichte van de deelnemers staat ook bij het beleggen van BPF Waterbouw centraal. Het voor de deelnemers beschikbaar gestelde vermogen moet op een verantwoorde wijze worden belegd.

Het bestuur heeft bewust gekozen om niet een deel van de beleggingen te alloceren naar de waterbouwsector of een hiermee gerelateerde sector. Een dergelijke keuze zou gemaakt kunnen worden vanuit het werkgelegenheidsperspectief voor de waterbouwsector. Het pensioenfonds is niet de aangewezen instantie om werkgelegenheid in deze sector te stimuleren met het vermogen van de deelnemers. Daarbij kan worden opgemerkt dat ±60% van het vermogen toegerekend kan worden aan niet meer in de waterbouwsector werkende deelnemers.

Het beleggen in specifieke ondernemingen of sub-sectoren strookt niet met het huidige beleggingsbeleid. Er is gekozen voor het passief beleggen van de naar aandelen gealloceerde gelden vanuit een kostenperspectief (kosten passief beleggen zijn aanzienlijk lager dan bij actief beleggen) en vanuit de beheersbaarheid van het beleggingsproces.

5. BELEGGINGSRESTRICTIES

Voor de beleggingen moeten de navolgende algemene beleggingsrestricties in acht worden genomen:

1. Het aangaan van short posities is niet toegestaan;
2. Niet meer dan 5% van het belegd vermogen mag worden belegd in individuele aandelen of obligaties. Hiervan zijn uitgezonderd leningen van overheden welke beschikken over een AA+ rating;
3. Niet meer dan 5% van het belegd vermogen mag worden belegd in individuele niet beursgenoteerde aandelen of participaties (met uitzondering van institutionele beleggingsfondsen).

BIJLAGE 1

Normportefeuille 1 januari 2026 - Bedrijfstakpensioenfonds Waterbouw

Beleggingscategorie	Gewicht	Bandbreedte	Benchmark	Type norm
Matching	**50%**	**45% - 55%**		
- LDI portefeuille	80%	70% - 90%	ICE BofA Tradeable Euro 50-Year Zero Coupon Swap Index (E50Z) voor LDI-fondsen ICE BofA 10+ Euro Government Index voor staatsobligaties (samen met LDI-fondsen 40%, bandbreedte 27,5%-52,5%) ICE BofA 3-5y A Corporate Index voor credits/bedrijfsobligaties (60%, bandbreedte 47,5%-72,5%)	Werkelijk gewicht
- Woninghypotheken	20%	15% - 25%	ICE BofA Euro Government Index	Werkelijk gewicht
- Deposito's	0%	0% - 5%		
Return	**50%**	**45% - 55%**		
- Aandelen	40%	35% - 45%	22,5% MSCI World NR index 67,5% MSCI World NR index (hedged) 10% MSCI EM index Net	Zwevende norm
- Onroerend goed	10%	5% - 15%	Inrev NL core/open ended fund index customized naar strategische weging sectoren	Werkelijk gewicht
Liquiditeiten	**0%**	**0% - 5%**		

Strategische rente-afdekking

Gegeven de wens van het bestuur om de dekkingsgraad te beschermen in aanloop naar de Wet Toekomst Pensioen, wordt een strategische rente-afdekking van 80% gehanteerd. Deze wordt in de loop van 2026 opnieuw beoordeeld.

Ondertekend door:

M. van Beusekom

N. van den Berg

Badhoevedorp, 15 december 2025