

Stichting Pensioenfonds Delta Lloyd

Stichting Pensioenfonds Delta Lloyd
De Entree 99, 1101 HE Amsterdam
Website: www.deltalloydpensioenfonds.nl

Ingeschreven in het Handelsregister van de
Kamer van Koophandel onder nummer 41198865

Jaarverslag 2025

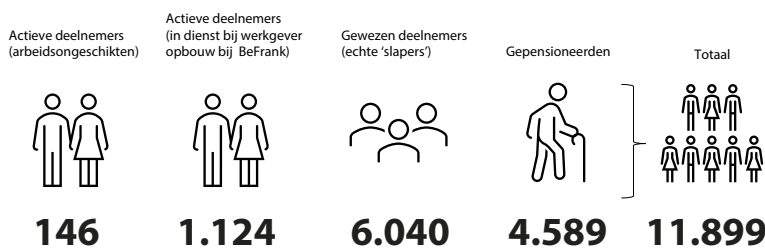
Inhoud

	Pagina
2025 cijfers in beeld	5
Voorwoord	7
Karakteristieken van het Pensioenfonds	
1. Kerncijfers	9
2. Profiel	11
2.1 Missie, visie en strategie	11
2.2 Doelstellingen en realisatie	12
2.3 Organisatie Pensioenfonds	14
2.4 Uitbesteding en uitvoeringsorganisatie	20
Verslag van het Bestuur	
1. Belangrijkste ontwikkelingen	23
1.1 Inleiding	23
1.2 Wet toekomst pensioenen en toekomst van het Pensioenfonds	23
1.3 Digital Operational Resilience Act (DORA)	27
1.4 Keuzebegeleiding	28
2. Governance	29
2.1 Bestuur	29
2.2 Naleving Code Pensioenfondsen	29
2.3 Fondsdocumenten	32
2.4 Geschiktheidsbevordering en zelfevaluatie	32
2.5 Diversiteit	33
2.6 Risicomanagement	34
2.7 Compliance	34
2.8 Interne audit	36
2.9 Klachten en geschillen	37
2.10 Verantwoordingsorgaan	39
2.11 Intern toezicht	40
2.12 Extern toezicht	40
3. Pensioenbeleid	42
3.1 Pensioenreglement	42
3.2 Overeenkomst met de werkgever	42
3.3 Toeslagen	43
3.4 Ontwikkeling aantal (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden	44

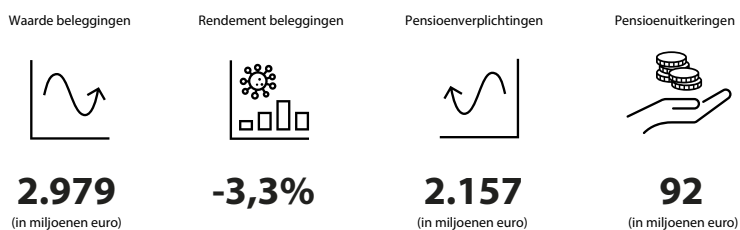
4. Financiële en actuariële positie	45
4.1 Dekkingsgraad	45
4.2 Uitvoeringskosten	48
4.3 Actuariële analyses	53
4.4 (Aanvangs)haalbaarheidstoets/risicohouding	57
5. Beleggingsbeleid	59
5.1 Het beleggingsbeleid en beleggingsplan	59
5.2 Het beleggingsmandaat	60
5.3 Maatschappelijk verantwoord beleggen	63
5.4 Terugblik economie en financiële markten in 2025 en vooruitzichten 2026	65
5.5 Ontwikkelingen in de beleggingsportefeuille	67
5.6 Stress-scenario's	69
5.7 Performance van de beleggingsportefeuille	69
6. Beleid voor communicatie en keuzebegeleiding 2025	72
6.1 Communicatievisie	72
6.2 Communicatiedoelstellingen	73
6.3 Doelgroepen en communicatiemiddelen	77
6.4 Vooruitblik	78
7. Risicobeheersing	79
7.1 Risicobeleid	79
7.2 Risico's	81
8. Verwachtingen voor 2026	95
 Verslag Raad van Toezicht	
Reactie bestuur	100
 Verslag van het Verantwoordingsorgaan	
Reactie bestuur	106
 Personalia	107
 Jaarrekening	
Balans per 31 december	112
Staat van baten en lasten	114
Kasstroomoverzicht	116
Waarderingsgrondslagen	117
Toelichting op de balans per 31 december	124
Toelichting op de staat van baten en lasten	131
Risicoparagraaf	136
 Overige gegevens	
Statutaire bepalingen omtrent de resultaatbestemming	147
Actuariële verklaring	148
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	150
 Bijlagen	162

2025 cijfers in beeld

Aantal deelnemers (per 31 december 2025)



Vermogen en verplichtingen (per 31 december 2025 en de uitkeringen over heel 2025)



Dekkingsgraad (per 31 december 2025)



Indexatie

Per 1 januari 2026



2,84%

Totale kosten/gemiddeld vermogen



0,35%

Voorwoord

In dit jaarverslag geven wij u een beeld van de ontwikkelingen van Stichting Pensioenfonds Delta Lloyd (het Pensioenfonds) gedurende 2025 en doen wij verslag van de financiële positie eind 2025.

Het kalenderjaar 2025 heeft voornamelijk in het teken gestaan van het verdere onderzoek naar de toekomstmogelijkheden voor het pensioenfonds. Nadat de sociale partners in 2024 hadden besloten geen invaaverzoek naar het nieuwe pensioenstelsel te doen, resteerden voor het Pensioenfonds nog twee alternatieve mogelijkheden voor de toekomst:

- Overgang naar een APF binnen het FTK;
- Buy-out naar een verzekeraar.

Hiervoor is een project gestart, om tot een definitief besluit te kunnen komen en zijn er extra bestuursvergaderingen gepland. Als een buy-out of overgang naar een APF niet mogelijk zou zijn, kon het Pensioenfonds nog enige tijd als zelfstandig pensioenfonds doorgaan.

In de eerste helft van het jaar lag de nadruk op het zoeken naar een geschikt APF en heeft het Pensioenfonds offertes besproken en site visits gehouden. Omdat gedurende 2025 de financiële markten zich steeds gunstiger ontwikkelden voor een buy-out en de financiële positie van het Pensioenfonds steeds beter werd, is in de tweede helft van 2025 de aandacht verlegd naar een buy-out. Met een buy-out kunnen rechten zeker worden gesteld bij een verzekeraar. In de loop van het jaar bleek een buy-out met volledige inkoop van Europese inflatie haalbaar te worden. Dit heeft er toe geleid dat eind 2025 de intentie is uitgesproken om met Zwitserleven medio januari 2026 tot een exclusiviteitsovereenkomst voor het realiseren van een collectieve waardeoverdracht (CWO) in 2026 te komen, waarin ook een garantie op de in te kopen rechten is afgesproken. DNB moet een verklaring van 'geen verbod' afgeven om tot een daadwerkelijke collectieve overdracht te komen. Het dossier hiervoor is 30 maart 2026 bij DNB ingediend. De verklaring van DNB wordt eind juni 2026 verwacht.

Een ander belangrijk aandachtsgebied voor het Pensioenfonds blijft risicobeheersing en het monitoren van onze uitbestedingspartners. Over 2025 zijn hier geen bijzonderheden te melden en is er sprake geweest van een beheerste en integere uitvoering van de pensioenregeling.

Het totaal rendement op de beleggingen was in 2025 -3,3% (2024: 8,8%). Door de sterke rentestijging is de waarde van vastrentende waarden gedaald. Daar staat tegenover dat door de rentestijging ook de pensioenverplichtingen zijn afgenomen. Verder hebben de aandelen en het vastgoed het goed gedaan. De resultante was dat de financiële positie van het Pensioenfonds zich prima ontwikkelde. De actuele dekkingsgraad nam in 2025 toe van 130,9% naar 139,2%. De beleidsdekkingsgraad bedroeg per 31 december 2025 135,9%, een toename van 4,4% ten opzichte van eind 2024.

Het bestuur heeft een toeslag verleend van 2,84%. Dit is 95% van de ambitie. De inflatie volgens de grondslagen van het Pensioenfonds bedroeg 3,01%.

In het afgelopen jaar zijn er geen mutaties geweest in het bestuur.

Wij bedanken de leden van het verantwoordingsorgaan, de raad van toezicht, de adviseurs en de medewerkers van het Pensioenfonds voor hun bijdrage en de inzet die zij in 2025 hebben geleverd aan het goed functioneren van ons Pensioenfonds en voor de extra inspanningen voor het onderzoek naar de toekomst van het Pensioenfonds. De manager van het Pensioenfonds, Theo Krekel, is per 1 januari 2026 met pensioen gegaan. Wij willen in het bijzonder hem bedanken voor zijn jarenlange inzet en toewijding aan ons Pensioenfonds. Voor 2026 is een interim manager aangesteld.

Amsterdam, 1 juni 2026

Namens het bestuur van Stichting Pensioenfonds Delta Lloyd,

H.H. Raué, voorzitter

F.A.J. Tuitert, plaatsvervangend voorzitter

Karakteristieken van het Pensioenfonds

1. Kerncijfers

	2025	2024	2023	2022	2021
Aantallen					
Actieve deelnemers ¹⁾	1.270	1.378	1.543	1.688	1.878
Gewezen deelnemers ('slapers')	6.040	6.179	6.339	6.460	6.821
Pensioengerechtigden	4.589	4.482	4.326	4.223	4.070
Totaal	11.899	12.039	12.208	12.371	12.769
Toeslagverlening (voorwaardelijk)					
(Gewezen) deelnemers/pensioengerechtigden (ultimo jaar)	2,84%	2,15%	0,00%	9,95%	3,28%
Achterstand toeslagverlening					
Deelnemers (ultimo jaar)	7,58%	7,41%	6,98%	6,98%	0,00%
Gewezen deelnemers/pensioengerechtigden (ultimo jaar)	7,58%	7,41%	6,98%	6,98%	0,00%
Financiële gegevens (x € 1.000)					
Feitelijke premie	1.458	1.231	451	912	1.019
Pensioenuitvoeringskosten	3.305	2.946	2.421	2.432	2.454
– per deelnemer en pensioengerechtigde (in €)	564	503	413	411	413
– per (gewezen) deelnemer en pensioengerechtigde (in €)	278	245	198	197	192
Pensioenuitkeringen	92.338	88.094	86.077	76.023	71.776
Vermogen en solvabiliteit (x € 1.000)					
Aanwezig eigen vermogen	844.625	755.521	652.199	569.130	962.699
Minimaal vereist eigen vermogen	86.445	98.068	95.471	93.054	122.021
Vereist eigen vermogen	225.038	306.237	294.135	281.998	406.611

1) Actieve deelnemers betreffen gewezen deelnemers van DL Services B.V. die nog in dienst zijn bij NN Personeel B.V. en arbeidsongeschikte deelnemers (die premievrije opbouw kennen).

	2025	2024	2023	2022	2021
Pensioenverplichtingen op basis van RTS van DNB	2.157.296	2.447.964	2.381.096	2.317.284	3.037.973
Actuele DNB-dekkingsgraad	139,2%	130,9%	127,4%	124,6%	131,7%
Beleidsdekkingsgraad (BDG) ¹⁾	135,9%	131,5%	127,8%	134,1%	130,8%
Beleggingen (x € 1.000)					
Actuele waarde (actiiva en passiva)	2.979.416	3.174.149	3.015.284	2.864.622	3.971.863
Beleggingsopbrengsten	-104.826	262.469	237.100	-1.031.777	-32.226
Vastgoedbeleggingen	174.859	167.085	160.227	172.144	124.755
Aandelen	492.521	656.829	560.201	488.603	919.393
Vastrentende waarden incl. liquide middelen	2.311.557	2.346.034	2.310.034	2.227.078	2.941.666
Derivaten	-52.755	79.302	45.345	-63.429	378.837
Kosten vermogensbeheer in % gem. belegd vermogen	0,25%	0,26%	0,27%	0,23%	0,19%
Transactiekosten in % gem. belegd vermogen	0,07%	0,05%	0,05%	0,05%	0,02%
Totale kosten vermogensbeh. in % gem. belegd vermogen	0,32%	0,31%	0,32%	0,28%	0,21%
Totale kosten vermogensbeheer (excl. transactiekosten) en pensioenuitvoeringskosten	0,35%	0,35%	0,35%	0,30%	0,25%
Beleggingsrendement					
Totale portefeuille	-3,3%	8,8%	8,4%	-26,1%	-0,8%
Benchmark	-4,6%	9,2%	7,8%	-24,6%	-2,8%
Matchingportefeuille	-7,4%	4,7%	8,1%	-32,1%	-8,0%
Benchmark	-9,5%	4,8%	6,8%	-31,3%	-9,9%
Rendementsportefeuille	7,0%	18,9%	9,1%	-11,6%	21,0%
Benchmark	7,9%	19,6%	10,2%	-8,2%	17,9%

1) De beleidsdekkingsgraad wordt berekend als de 12-maands voortschrijdend gemiddelde dekkingsgraad.

2. Profiel

2.1 Missie, visie en strategie

Missie

Het Pensioenfonds is een betrouwbare en professionele pensioenuitvoeringsorganisatie die, in overeenstemming met wet- en regelgeving, invulling geeft aan het pensioenreglement en de pensioenovereenkomsten die de werkgever tot 1 januari 2020 heeft gesloten met de werknemersorganisaties.

De ambitie van het Pensioenfonds is om te streven naar een zo goed mogelijke pensioenvoorziening binnen zijn financiële mogelijkheden. Daarbij is het uitgangspunt dat we de koopkracht van de pensioenrechten van (gewezen) deelnemers en de pensioenen van de pensioengerechtigden zo goed mogelijk in stand houden, nu en in de toekomst.

Visie en doelstellingen

Het Pensioenfonds wil de pensioenregeling op een goede wijze uitvoeren voor alle doelgroepen, zoals (gewezen) deelnemers, gepensioneerden, hun partners en kinderen, en arbeidsongeschikten met premievrijstelling. Economische en maatschappelijke ontwikkelingen en overheidsmaatregelen hebben echter onzekerheid tot gevolg. Het is aan het Pensioenfonds om op deze ontwikkelingen en maatregelen waar mogelijk in te spelen en ten minste de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden te wijzen op deze ontwikkelingen en acties die naar aanleiding daarvan nodig kunnen zijn.

Het Pensioenfonds zorgt voor een integere en beheerste bedrijfsvoering en streeft naar een effectieve en efficiënte uitvoering om de kosten van de uitvoering te beperken, met inachtneming van:

- een voor de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden beheerst risico;
- de realisatie van de ambitie van het Pensioenfonds.

Het Pensioenfonds wil een bestuur, verantwoordingsorgaan en raad van toezicht hebben die divers en kundig zijn en een evenwichtige belangenafweging tussen de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden centraal stellen.

Het Pensioenfonds besteedt veel aandacht aan communicatie met belanghebbenden en speelt hierbij in op de externe en interne ontwikkelingen waar het Pensioenfonds mee wordt geconfronteerd. Het Pensioenfonds is transparant en toegankelijk, en het wil betrouwbaar en deskundig zijn. Ook wil het Pensioenfonds reële verwachtingen wekken bij (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden. Daarbij wil het Pensioenfonds aan (gewezen) deelnemers inzicht en keuzemogelijkheden geven met betrekking tot het opgebouwde pensioen.

Het Pensioenfonds heeft de communicatie zo ingericht, dat (gewezen) deelnemers, gepensioneerden en hun partners goed geïnformeerd worden en afgewogen keuzes kunnen maken. Dit gebeurt door het geven van overzicht en inzicht in de gevolgen van het (niet) maken van keuzes voor het pensioen. Daarbij wordt gebruik gemaakt van online middelen (zoals de website, het deelnemersportaal, de pensioenplanner en webinars) en persoonlijk contact, zodat de (gewezen) deelnemer, gepensioneerde en partner op de door hem/haar gewenste manier wordt begeleid in de keuzes die hij/zij heeft. Dus digitaal waar het kan, en via persoonlijk contact waar dat nodig is. Het Pensioenfonds is gemakkelijk benaderbaar en toegankelijk. Het Pensioenfonds voldoet minimaal aan de norm voor de keuzebegeleiding zoals die in de wet is opgenomen, maar het Pensioenfonds ambieert meer te doen en is voortdurend op zoek naar extra mogelijkheden om de deelnemer nog beter te begeleiden in de keuzes die voorliggen.

Het Pensioenfonds vindt een goede service aan en behandeling van onze deelnemers belangrijk. Daarvoor heeft het Pensioenfonds onder andere een zorgambitie vastgesteld, waarin keuzebegeleiding van deelnemers een prominente plek inneemt. Om deze ambitie waar te maken vraagt het Pensioenfonds periodiek bij de deelnemers uit hoe zij de klantbediening ervaren en wat zij hierin missen. Daarnaast beschikt het Pensioenfonds over een klachtenbeleid, waarin is opgenomen dat signalen en klachten van deelnemers gebruikt worden om de klantbediening, waar mogelijk, te verbeteren.

Het Pensioenfonds belegt het pensioenvermogen op een maatschappelijk verantwoorde manier in beleggingsinstrumenten die passen bij het risicoprofiel van het fonds. Maatschappelijk verantwoord beleggen is een onderdeel van de beleggingsovertuigingen van het Pensioenfonds. Het Pensioenfonds beschouwt de verantwoordelijkheid voor het realiseren van een goed pensioen voor de deelnemers breder dan alleen in financiële termen.

Het Pensioenfonds is gesloten, wat betekent dat geen nieuwe premies binnenkomen en dat het Pensioenfonds op termijn verder zal krimpen en te klein kan worden om zelfstandig te blijven bestaan. Het Pensioenfonds onderzoekt daarom de mogelijkheden om de opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten (op termijn) zeker te stellen.

Op deze wijze wil het Pensioenfonds mede bijdragen aan draagvlak voor en vertrouwen in de pensioenmarkt.

Strategie

Het Pensioenfonds kiest voor een bestuurlijke inrichting die de missie en visie ondersteunt. Het Pensioenfonds richt zich financieel op het beheersen van risico's en het creëren van extra rendement waarmee het behoud van koopkracht van de pensioenaanspraken en -rechten nastreeft. Als de mogelijkheid zich hiervoor voordoet, zal het Pensioenfonds de koopkracht van de opgebouwde en ingegane pensioenen proberen te verzekeren.

Het Pensioenfonds wil zijn missie en visie realiseren met een eigen beperkte organisatie waarbij:

- de (pensioen)administratie, wettelijke rapportages, wettelijke communicatie en vermogensbeheer, inclusief de beleggingsadministratie worden uitbesteed aan professionele partners;
- de overige, fondseigen communicatie deels en de beleidsvoorbereiding volledig door de eigen organisatie worden verzorgd.

De uitbestede werkzaamheden worden door het Pensioenfonds nauwlettend gemonitord. Daarnaast zorgt een prudent beleggingsbeleid, waarbij het renterisico grotendeels is afgedekt, voor het behouden van een goede financiële positie.

Door communicatie met de stakeholders en het gebruiken van informatie uit onze omgeving volgen we ontwikkelingen nauwgezet. Doordat het Pensioenfonds beschikt over een professionele organisatie, kan relatief snel actie worden ondernemen bij belangrijke ontwikkelingen.

2.2 Doelstellingen en realisatie

(Realisatie) Doelstellingen

In de Code Pensioenfonds (norm 15) is opgenomen dat het bestuur in het jaarverslag beschrijft in hoeverre het Pensioenfonds de gestelde doelstellingen heeft bereikt. De belangrijkste en meest concrete doelstellingen van het Pensioenfonds zijn:

1. Het Pensioenfonds streeft naar een betrouwbare reputatie als pensioenuitvoeringsorganisatie. In het afgelopen jaar zijn er geen incidenten geweest die de reputatie van het Pensioenfonds hebben geschaad. Jaarlijks voert het Pensioenfonds een systematische integriteitsrisicoanalyse (SIRA) uit. Daaruit kwamen geen knelpunten naar voren (zie onder 2.7 in het bestuursverslag) en werd het restrisico als klein aangemerkt. Daarnaast meet de uitvoeringsorganisatie elk kwartaal de deelnemerstevredenheid bij (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden. Hieruit blijkt dat de deelnemers over het algemeen tevreden zijn over de dienstverlening van het Pensioenfonds. Ook bleek dat uit het deelnemersonderzoek dat het Pensioenfonds in 2025 heeft gehouden.

2. Het Pensioenfonds streeft naar een waardevast pensioen. Op basis van de consumentenprijsindex (afgeleid), die het Pensioenfonds hanteert voor de toeslagverlening, was de inflatie over de periode oktober 2024 - oktober 2025 3,01%. Per 1 januari 2026 heeft het Pensioenfonds, in overeenstemming met ons toeslagbeleid, een toeslag verleend van 2,84%, wat iets lager was dan de inflatie. Daarmee is niet helemaal voldaan aan de doelstelling van een waardevast pensioen. Op termijn is, op basis van ALM-modellen, de verwachting dat de niet verleende toeslagen (gedeeltelijk) ingehaald kunnen worden. In paragraaf 3.3 in het bestuursverslag is dit verder toegelicht.
3. Het Pensioenfonds wil binnen de grenzen en bandbreedtes van de afgesproken risicohouding blijven. Deze doelstelling is gedeeltelijk gehaald. Op basis van de jaarlijkse haalbaarheidstoets is gebleken dat het verwachte pensioenresultaat ruim boven de ondergrens van de risicohouding uitkomt. De spreiding tussen het verwacht pensioenresultaat en het pensioenresultaat in een 'slechtweersscenario' ligt echter boven de maximale grens van de risicohouding. De negatieve afwijking van de uitkomst van de haalbaarheidstoets ten opzichte van de risicohouding is met de raad van toezicht (RvT) en het verantwoordingsorgaan (VO) besproken.

Aanpassing van het beleggingsbeleid was niet de gewenste oplossing, omdat zowel bij de ALM-studie uit 2023 als bij de maatmanberekeningen, die in het kader van het onderzoek naar de Wet toekomst pensioenen (Wtp) in 2024 zijn gemaakt, geconstateerd is dat het huidige beleggingsbeleid robuust is. Met het bestaande beleid kan de koopkracht naar verwachting grotendeels in stand worden gehouden en is de kans op korten zeer laag. De grotere negatieve afwijking in slecht weer is vooral het gevolg van de sinds 2023 aangepaste scenariosets die gebruikt moeten worden voor de berekening van de pensioenuitkomsten. De volatiliteit van deze scenariosets is veel groter dan in eerdere scenariosets.

Daarom is, in overleg met VO en RvT, besloten om de bandbreedte tussen het verwacht pensioenresultaat en het pensioenresultaat in een 'slechtweersscenario' aan te passen (zie onder 4.4 in het bestuursverslag).

4. Het Pensioenfonds streeft naar een beleggingsportefeuille die betere duurzaamheidskenmerken heeft dan de brede marktindex, binnen de financiële doelstellingen van het Pensioenfonds. Waar mogelijk zullen we daarom duurzaamheidsdoelstellingen meegeven aan de aangestelde vermogensbeheerders. Omdat het Pensioenfonds slechts in beperkte mate zelf direct belegt, en dit bij voorkeur via beleggingsfondsen doet, zijn deze doelstellingen onderdeel van het selectie- en evaluatieproces van deze beleggingsfondsen.

Om beter te kunnen sturen heeft het Pensioenfonds, op basis van de thema's uit het MVB-beleid, ESG-indicatoren vastgesteld en deze gedurende 2025 gemonitord. De indicatoren zijn nog volatiel en bij een aantal indicatoren is de beschikbare data beperkt. Het Pensioenfonds onderzoekt of er doelstellingen kunnen worden verbonden aan een aantal indicatoren. Deze doelstellingen moeten wel stuurbaar zijn.

Het Pensioenfonds selecteert beleggingsfondsen die beter scoren dan de brede benchmark. Eén van de doelstellingen van het fonds is te voldoen aan het klimaatakkoord van Parijs. De emissie van de aandelenportefeuille voor ontwikkelde markten voldoet op dit moment ruimschoots aan het pad dat is omschreven in het klimaatakkoord van Parijs (zie onder 5.3 in het bestuursverslag).

Het Pensioenfonds heeft in 2025 ook een materialiteitsanalyse ESG-risico's uitgevoerd. Hieruit is de volgende conclusie getrokken:

"Het bestuur heeft de afgelopen jaren de verschillende stappen doorlopen om de risico's die het Pensioenfonds loopt op het gebied van ESG te beoordelen en te beheersen. Hierbij vormt het MVB-beleid een belangrijk ankerpunt. Op basis van de analyse van de risico's en maatregelen die het Pensioenfonds heeft genomen, is het bestuur van mening dat de restrisico's voor het Pensioenfonds op dit moment relatief beperkt zijn. Het Pensioenfonds blijft de risico's voortdurend monitoren."

De materialiteitsanalyse is ook gedeeld met DNB, die heeft aangegeven dat het Pensioenfonds flinke stappen heeft gemaakt in het beheersen van ESG-risico's en voldoet aan wet- en regelgeving. DNB geeft aan het belangrijk te vinden om ook in de monitoring de nodige stappen te blijven nemen.

5. Het Pensioenfonds wil de (gewezen) deelnemers inzicht geven in hun opgebouwde pensioen en hen in staat stellen weloverwogen keuzes te maken voor hun pensioen. Daarnaast wil het pensioengerechtigden inzicht geven in hun ingegane pensioen. In paragraaf 6.2. zijn de communicatiedoelstellingen verder uitgewerkt en is de realisatie daarvan opgenomen.
6. Het Pensioenfonds streeft naar een beheerste bedrijfsvoering, waarbij de operationele risico's zijn gemitigeerd binnen acceptabele tolerantiegrenzen. Alle operationele risico's, ook bij uitbestedingspartners, bevonden zich binnen de door het Pensioenfonds vastgestelde tolerantiegrenzen. Er zijn geen incidenten geweest waarbij de beheerste bedrijfsuitvoering in het geding was (zie onder 7.2 in het bestuursverslag).

2.3 Organisatie Pensioenfonds

Het Pensioenfonds is een stichting, opgericht in 1970 en statutair gevestigd in Amsterdam. De stichting is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41198865. Het Pensioenfonds is een ondernemingspensioenfonds en is aangesloten bij de Pensioenfederatie. Vanaf 1 januari 2020 kent het Pensioenfonds geen nieuwe opbouw meer (gesloten fonds).

Het Pensioenfonds voert het pensioenreglement uit dat volgt uit de pensioenovereenkomsten van de voormalig werknemers van Delta Lloyd Services B.V.. Daarnaast voert het Pensioenfonds de pensioenovereenkomst uit van de voormalig werknemers van Delta Lloyd Services B.V. die per 1 oktober 2019 in dienst zijn getreden bij NN Personeel B.V. (werkgever) en die gold tot 1 januari 2020.

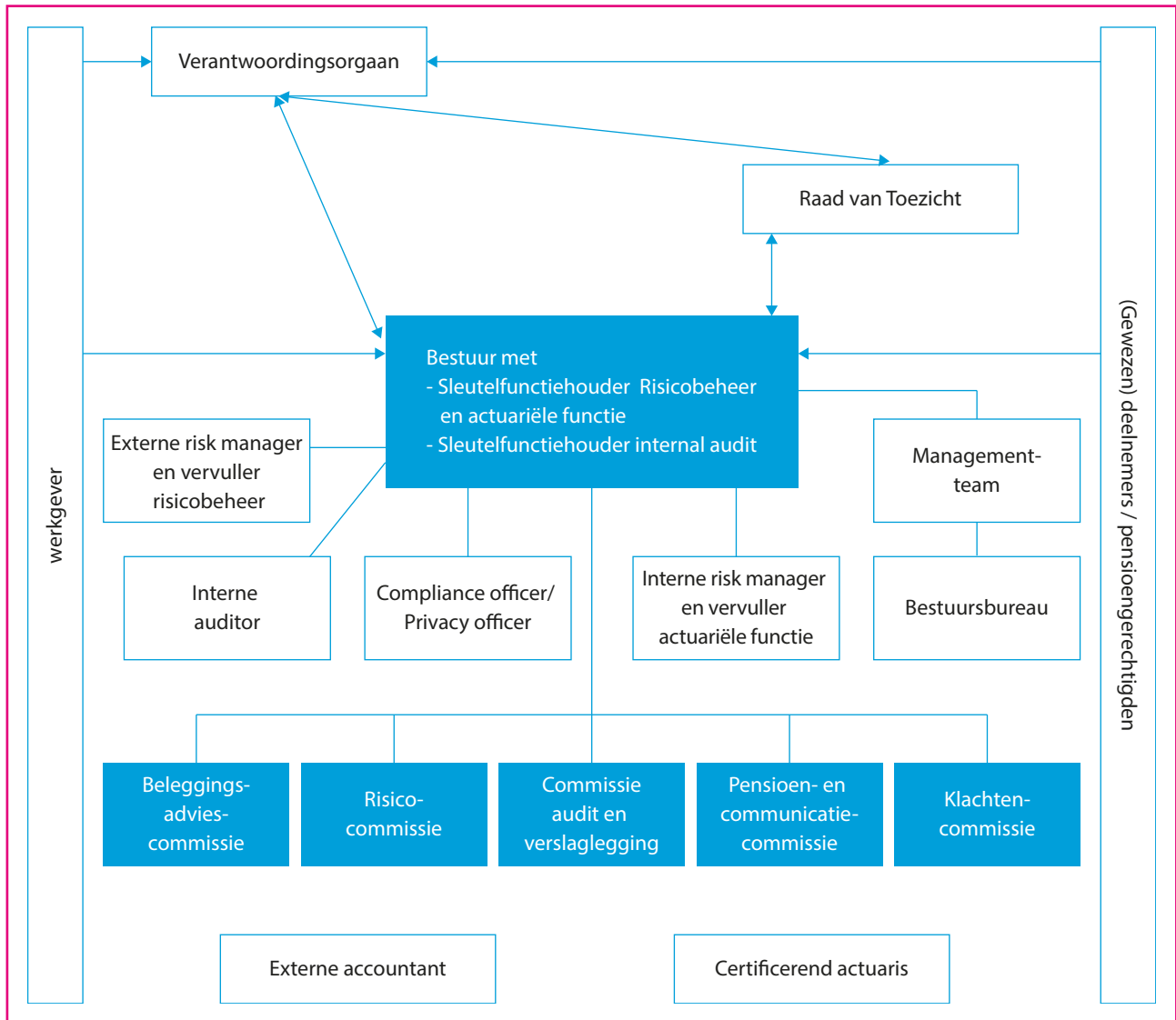
De werkgever vergoedt de uitvoeringskosten in overeenstemming met de voortzettingsovereenkomst, draagt werkgeversleden van het bestuur en het verantwoordingsorgaan voor en faciliteert het bestuursbureau door medewerkers ter beschikking te stellen. De medewerkers van het Pensioenfonds zijn in dienst bij de werkgever en gedetacheerd bij het fonds via detacheringsovereenkomsten. De medewerkers maken ook gebruik van de kantoorautomatisering van de werkgever.

In overeenstemming met het pensioenreglement merkt het Pensioenfonds voormalig werknemers van Delta Lloyd Services B.V. die nog in dienst zijn bij NN Groep en de arbeidsongeschikte (oud-)medewerkers met premievrije pensioenopbouw aan als deelnemer.

De governance van het Pensioenfonds is in overeenstemming met de Pensioenwet. De regels uit de Code Pensioenfondsen zijn, voor zover van toepassing, in de relevante fondsdocumenten verwerkt en worden door het Pensioenfonds nageleefd. Als het Pensioenfonds niet voldoet aan de regels uit de Code Pensioenfondsen licht het dat toe.

Organisatieschema

Het organisatieschema van het Pensioenfonds ziet er als volgt uit:



Het Pensioenfonds heeft geen personeelsleden in dienst.

Organen en bestuurscommissies

Het Pensioenfonds kent de volgende organen en bestuurscommissies:

- bestuur;
- verantwoordingsorgaan;
- raad van toezicht;
- beleggingsadviescommissie;
- pensioen- en communicatiecommissie;
- commissie audit en verslaglegging;
- risicocommissie;
- klachtencommissie.

De organen en commissies worden ondersteund door het bestuursbureau en het managementteam dat onderdeel is van het bestuursbureau. Daarnaast is een aantal (externe) deskundigen betrokken bij het Pensioenfonds: de controlerend accountant, de waarmede actuaris, een financiële risicomanager, een functionaris die zich bezighoudt met niet-financiële en actuariële risico's, een beleggingsadviseur, een interne auditor, een compliance officer en een privacy officer.

Bestuur

Het bestuur is paritair samengesteld en bestaat uit vijf leden: twee werknemersleden, één gewezen werknemerslid, één pensioengerechtigd lid en één werkgeverslid. De werknemersleden zijn voorgedragen door de centrale ondernemingsraad (COR) van de werkgever. Het gewezen werknemerslid en het pensioengerechtigd lid zijn voorgedragen door de Vereniging van Oud-medewerkers Delta Lloyd Groep (VO-DLG). Het werkgeverslid is voorgedragen door de directie van de werkgever.

Het bestuur kan ook één of meerdere aspirant-bestuursleden aanstellen, die bij de bestuursvergaderingen aanwezig zijn. Het bestuur heeft daartoe destijds besloten, omdat de eisen voor bestuurders steeds strenger worden. Als aspirant-bestuurslid kan de betrokkene ervaring en kennis opdoen voor een eventuele bestuursfunctie. In 2025 had het Pensioenfonds geen aspirant-bestuursleden.

Voor (aspirant-)bestuursleden zijn functieprofielen vastgesteld die, naast algemene kennis en vaardigheden, specifiek zijn gericht op het aandachtsgebied (de commissie) waarvoor het (aspirant-)bestuurslid (mede) verantwoordelijk is. De functieprofielen zijn gebaseerd op de meest recente Handreiking geschikt pensioenfondsbestuur van de Pensioenfederatie. Aspirant-bestuursleden hebben geen stemrecht, maar kunnen wel adviseren en kunnen ook lid zijn van een bestuurscommissie.

Bestuursleden die in dienst zijn van de werkgever ontvangen geen beloning. Bestuursleden die niet (meer) in dienst zijn van de werkgever ontvangen een beloning in overeenstemming met het beloningsbeleid. Het Pensioenfonds kent geen prestatiebeloning.

De zittingsduur van de bestuursleden is maximaal vier jaar en zij kunnen één keer herbenoemd worden. Dit is in overeenstemming met de nieuwe Code Pensioenfonds die voorschrijft dat bestuurders maar één keer herbenoemd kunnen worden. Bij een goede onderbouwing en in overleg met de andere organen van het Pensioenfonds kan een bestuurder toch voor een derde termijn benoemd worden. In de statuten is dit vastgelegd.

Het Pensioenfonds kent een ontslag- en schorsingsprocedure voor bestuurders. Bij disfunctioneren kan een bestuurslid worden geschorst of ontslagen.

Het Pensioenfonds streeft naar een divers bestuur, zoals beschreven in de Code Pensioenfonds, maar wel binnen de beperkingen van een klein team en de eisen die aan bestuurders worden gesteld. Bij nieuwe benoemingen houdt het bestuur zoveel mogelijk rekening met de diversiteitscriteria die zijn opgenomen in het diversiteitsbeleid van het Pensioenfonds. De voordragende partijen

krijgen naast het functieprofiel de diversiteitscriteria mee van het bestuur. Het diversiteitsbeleid bevat de criteria die zijn opgenomen in de Code Pensioenfondsen. In het diversiteitsbeleid is opgenomen dat het bestuur streeft naar een bestuur waarin:

- tenminste één lid een man is en tenminste één lid een vrouw is;
- tenminste één lid de leeftijd van 40 jaar nog niet heeft bereikt en tenminste één lid de leeftijd van 40 jaar of ouder heeft.

Omdat er binnen het Pensioenfonds geen nieuwe deelnemers meer instromen wordt het steeds moeilijker om te voldoen aan het leeftijdscriterium. Op dit moment is het aandeel deelnemers jonger dan 40 jaar minder dan 5%. Het belang in de pensioenvoorziening van deelnemers die jonger zijn dan 40 jaar is minder dan 1%. In het diversiteitsbeleid is een stappenplan opgenomen om te zorgen dat de diversiteitsdoelstellingen (op termijn) worden gerealiseerd. Op basis van workshops heeft het Pensioenfonds de diversiteitsdoelstellingen en criteria vastgesteld en opgenomen in het diversiteitsbeleid.

Het bestuur is divers samengesteld, waarin alle relevante competenties aanwezig zijn. Het bestuur bestaat in 2025 uit vier mannen en één vrouw. Alle bestuursleden zijn ouder dan 40 jaar. Hiermee voldoet het Pensioenfonds niet aan het leeftijdscriterium, zoals die in de Code Pensioenfondsen is opgenomen.

De taken en bevoegdheden van het bestuur zijn vastgelegd in de statuten en in het besturingsreglement. Het bestuur komt zo vaak als noodzakelijk in vergadering bijeen, maar in ieder geval één keer per maand, met uitzondering van de zomervakantie. Daarnaast komt het bestuur minimaal elk kwartaal bij elkaar met het verantwoordingsorgaan en minimaal twee keer per jaar met de raad van toezicht.

Het managementteam en de verschillende bestuurscommissies bereiden de beleidsbesluiten voor.

Sleutelfuncties

In overeenstemming met de Pensioenwet zijn sleutelfunctiehouders benoemd, namelijk sleutelfunctiehouders voor de risicobeheerfunctie, actuariële functie en interne auditfunctie. De sleutelfunctiehouders zijn bestuurders van het Pensioenfonds. Als gevolg van de competenties die de bestuurders als sleutelfunctiehouder moeten hebben en de beperkte omvang van het bestuur, worden de rollen van de sleutelfunctiehouders risicobeheerfunctie en actuariële functie uitgevoerd door één bestuurslid: de voorzitter van de risicocommissie. De rol van de sleutelfunctiehouder interne audit wordt uitgevoerd door de voorzitter van de commissie audit en verslaglegging.

De sleutelfunctiehouder is verantwoordelijk voor de uitvoering van de taken die vallen onder de desbetreffende sleutelfunctie. Aan deze functies zijn geschiktheidseisen verbonden, waarop DNB toetst. Daarnaast heeft het bestuur vervullers van de sleutelfuncties benoemd. Ten behoeve van de actuariële functie en de interne auditfunctie is een charter vastgesteld. Ten behoeve van de risicobeheerfunctie is een risicomanagementhandboek vastgesteld.

Het Pensioenfonds heeft de sleutelfuncties als volgt ingevuld:

Sleutelfunctie	Houder	Vervuller
Risicobeheer	Bestuurslid en voorzitter risicocommissie	Externe risicomanager (Probability)
Actuariel	Bestuurslid en voorzitter risicocommissie	Interne actuariel risicomanager van het bestuursbureau
Interne audit	Bestuurslid en voorzitter van de commissie audit en verslaglegging	Externe interne auditor (PwC)

Verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan is samengesteld uit twee deelnemersleden, twee gewezen deelnemersleden, twee pensioengerechtigde leden en één werkgeverslid. Het bestuur benoemt de leden van het verantwoordingsorgaan, na instemming door de raad van toezicht.

De zittingsduur van een lid van het verantwoordingsorgaan is maximaal vier jaar en leden kunnen maximaal één keer worden herbenoemd, in overeenstemming met de Code Pensioenfondsen. Bij een goede onderbouwing en in overleg met de andere organen van het Pensioenfonds kan een lid van het verantwoordingsorgaan toch voor een derde termijn benoemd worden.

Het Pensioenfonds kent een ontslag- en schorsingsprocedure voor leden van het verantwoordingsorgaan. Bij disfunctioneren kan een lid van het verantwoordingsorgaan worden geschorst of ontslagen. Dit is vastgelegd in de statuten.

Het verantwoordingsorgaan heeft de bevoegdheid een oordeel te geven over het handelen van het bestuur aan de hand van het bestuursverslag, de jaarrekening en andere informatie, waaronder de bevindingen van het intern toezicht, over het door het bestuur uitgevoerde beleid, evenals over beleidskeuzes voor de toekomst waaronder de keuzes die van invloed zijn op de uitvoeringskosten. Dit oordeel wordt, samen met de reactie van het bestuur daarop, bekend gemaakt en in het bestuursverslag opgenomen. Het oordeel omvat in ieder geval een oordeel over de gemaakte uitvoeringskosten. Daarnaast heeft het verantwoordingsorgaan onder meer recht om advies uit te brengen over:

- het beloningsbeleid;
- de vorm en inrichting van het interne toezicht;
- de profielschets voor leden van de raad van toezicht;
- het vaststellen en wijzigen van de interne klachten- en geschillenprocedure;
- het communicatie- en voorlichtingsbeleid vaststellen en wijzigen;
- gehele of gedeeltelijke overdracht van de verplichtingen van het Pensioenfonds of de overname van verplichtingen door het Pensioenfonds;
- liquidatie, fusie of splitsing van het Pensioenfonds;
- een uitvoeringsovereenkomst sluiten, wijzigen of beëindigen;
- het Pensioenfonds omzetten naar een andere rechtsvorm;
- samenstelling van de feitelijke premie en de hoogte van de premiecomponenten (dit is bij het Pensioenfonds niet meer van toepassing).

Bij de samenstelling van het verantwoordingsorgaan streven we ernaar dat:

- tenminste één lid een man is en tenminste één lid vrouw is;
- tenminste één lid de leeftijd van 40 jaar nog niet heeft bereikt en tenminste één lid 40 jaar of ouder is.

In 2025 bestond het verantwoordingsorgaan uit vijf mannen en twee vrouwen die allemaal ouder zijn dan 40 jaar. Het leeftijdscriterium wordt niet gehaald omdat er binnen het Pensioenfonds geen nieuwe deelnemers meer instromen en het daardoor steeds moeilijker wordt om te voldoen aan het leeftijdscriterium 40 jaar of jonger voor minimaal één lid.

Raad van toezicht

De raad van toezicht bestaat uit drie onafhankelijke personen die worden benoemd door het bestuur van het Pensioenfonds, na een bindende voordracht door het verantwoordingsorgaan. De leden van de raad van toezicht worden in principe voor vier jaar benoemd, met de mogelijkheid tot eenmalige herbenoeming. De raad van toezicht houdt toezicht op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het Pensioenfonds. Daarnaast is de raad belast met het toezicht op een adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur en legt schriftelijke verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan en in het jaarverslag over de uitvoering van zijn taken en bevoegdheden.

De raad van toezicht heeft de volgende goedkeuringsrechten:

- vaststelling van het jaarverslag, inclusief de jaarrekening;
- vaststelling van de profielschets voor het bestuur;
- vaststelling van het beloningsbeleid, met uitzondering van de beloning van de raad van toezicht;
- gehele of gedeeltelijke overdracht van de verplichtingen van het Pensioenfonds of overname van verplichtingen door het Pensioenfonds;
- omzetting van het Pensioenfonds in een andere rechtsvorm;
- liquidatie, fusie en samenvoeging of splitsing van het Pensioenfonds.

De raad van toezicht betreft de naleving van de Code Pensioenfondsen bij zijn taak.

Beleggingsadviescommissie

De beleggingsadviescommissie bestaat uit twee bestuursleden. De beleggingsadviescommissie wordt onder meer ondersteund door een externe beleggingsadviseur, het bestuursbureau en vertegenwoordigers van de fiduciair vermogensbeheerder. Daarnaast heeft het Pensioenfonds een externe risicomanager aangesteld die de vergaderingen van de beleggingsadviescommissie bijwoont en de voorstellen van de beleggingsadviescommissie toetst. De verantwoordelijkheid van de beleggingsadviescommissie is om het bestuur te adviseren over beleggingsaangelegenheden in brede zin. De verantwoordelijkheden van de beleggingsadviescommissie zijn beschreven in het besturingsreglement.

Pensioen- en communicatiecommissie

De pensioen- en communicatiecommissie bestaat uit één bestuurslid. Het bestuursbureau ondersteunt de commissie. Daarnaast wordt de commissie ondersteund door een communicatiedeskundige van de pensioenuitvoeringsorganisatie (PUO). De verantwoordelijkheden van de pensioen- en communicatiecommissie zijn beschreven in het besturingsreglement.

Commissie audit en verslaglegging

De commissie audit en verslaglegging bestaat uit één bestuurslid. Dit bestuurslid is ook sleutelfunctiehouder van de interne auditfunctie. Het managementteam en de vervuller van de interne auditfunctie (PwC) ondersteunen deze commissie. De taken van de commissie audit en verslaglegging zijn beschreven in het besturingsreglement.

Risicocommissie

De risicocommissie bestaat uit één bestuurslid. De voorzitter van deze commissie is tevens de sleutelfunctiehouder risicofunctie. Het managementteam en de externe risicomanager (vervuller risicobeheer) ondersteunen de commissie. De taken van de risicocommissie zijn beschreven in het besturingsreglement.

Klachtencommissie

In de Pensioenwet is geregeld dat pensioenfondsen verplicht zijn om zich aan te sluiten bij een externe geschilleninstantie. Bij deze instantie kunnen deelnemers terecht die een geschil hebben met hun pensioenfonds dat niet via de interne klachtenprocedure kan worden opgelost.

Op 29 november 2023 heeft het Ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid de Geschillen Instantie Pensioenfondsen (GIP) formeel aangewezen als de geschilleninstantie waar pensioenfondsen zich bij moeten aansluiten. Het Pensioenfonds heeft zich daarom aangesloten bij de GIP. Sinds 1 januari 2024 kunnen deelnemers met een geschil terecht bij de GIP.

De Ombudsman Pensioenen maakt onderdeel uit van de GIP. Deze instantie behandelt niet alle geschillen. Voor geschillen die de GIP niet behandelt kunnen deelnemers terecht bij de interne klachtencommissie van het Pensioenfonds.

Deze interne klachtencommissie bestaat uit een externe voorzitter (compliance officer) en twee bestuursleden die worden aangewezen als er een geschil is. (Gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden en andere belanghebbenden kunnen een klacht indienen als zij vinden dat ze in hun rechten worden geschaad. De klacht wordt in eerste instantie behandeld door de PUO (AZL). De klager kan bezwaar indienen tegen de afhandeling van de klacht bij de manager van het Pensioenfonds. Als de klager het niet eens is met de uitkomst van het bezwaarschrift, is er sprake van een geschil. De klager kan dan in beroep gaan bij de GIP. Of als de GIP het geschil niet behandelt, kan de klager in beroep gaan bij de interne klachtencommissie van het Pensioenfonds.

De verantwoordelijkheden van de GIP, klachtencommissie en de procedure voor de klachten- en geschillen afhandeling hebben we opgenomen in de klachten- en geschillenprocedure en gepubliceerd op de website van het Pensioenfonds. Op de website is het stappenplan met aanvullende informatie overzichtelijk in een infographic opgenomen.

Managementteam en bestuursbureau

Het managementteam bestaat uit de manager, de administrateur en de interne risicomanager en handelt onder de verantwoordelijkheid van het bestuur volgens de instructie die geldt voor het team. De interne risicomanager is ook vervuller van de actuariële functie.

De taken van het managementteam zijn beschreven in het besturingsreglement. Het managementteam vergadert ongeveer één keer per maand.

De manager is verantwoordelijk voor de dagelijkse gang van zaken en coördineert het contact tussen het bestuur, de overige organen, de werkgever, toezichthouders, uitbestedingspartijen, de certificerend accountant en de certificerend actuaire.

De administrateur coördineert de werkzaamheden binnen het team, draagt zorg voor afhandeling van de vragen van alle deelnemers, beoordeelt de mutaties die de werkgever opgeeft, houdt toezicht op de administratieve verwerking van de pensioenregeling, afspraken hierover en kwaliteit hiervan en ondersteunt de manager bij zijn overige taken.

Het bestuursbureau bestaat uit vier personen, en het managementteam maakt onderdeel uit van het bestuursbureau.

Overige functionarissen

Compliance officer/privacy officer

De externe compliance officer houdt onafhankelijk toezicht op de naleving van de gedragscode, de wet- en regelgeving en andere maatschappelijke normen. De compliance officer toetst de naleving van wet- en regelgeving met betrekking tot onder andere koersgevoelige informatie en privé-effectentransacties door het bestuur en de medewerkers van het Pensioenfonds. Daarnaast adviseert de compliance officer het bestuur als er mogelijk sprake is van een persoonlijk tegenstrijdig belang.

Daarnaast heeft het bestuur een privacy officer aangewezen, die opereert onder de verantwoordelijkheid van de compliance officer. Ook beschikt het Pensioenfonds over een vertrouwenspersoon.

Vervullers van de sleutelfuncties

De vervuller van de risicofunctie is een externe risicomanager van Probability. De vervuller van de interne auditfunctie is een accountant van PwC. De vervuller van de actuariële functie is een medewerker van het bestuursbureau.

2.4 Uitbesteding en uitvoeringsorganisatie

Het Pensioenfonds heeft de (pensioen)administratie, waaronder de helpdesk en eerstelijns klachtenafwikkeling, de (wettelijke) communicatie en de website uitbesteed aan AZL. Het Pensioenfonds heeft het (fiduciair) vermogensbeheer uitbesteed aan Goldman

Sachs Asset Management (GSAM) en heeft CACEIS aangesteld als Custodian. CACEIS verzorgt ook de beleggingsadministratie en beleggingsrapportages.

De rol van vervuller van de risicobeheerfunctie heeft het Pensioenfonds uitbesteed aan Probability en de rol van vervuller van de interne auditfunctie aan PwC. De rol van compliance officer, privacy officer en vertrouwenspersoon hebben we sinds 1 juli 2025 uitbesteed aan 'Compliance-i-Consultancy'. Voor die tijd, tot 18 maart 2025, was Partner in Compliance onze compliance en privacy officer. In verband met het faillissement van Partner in Compliance moest het Pensioenfonds op zoek naar een nieuwe compliance en privacy officer. De rol van externe beleggingsadviseur is uitbesteed aan Sprenkels.

Het niveau van de dienstverlening door de uitbestedingspartijen en de kosten daarvan zijn vastgelegd in een aantal Service Level Agreements (SLA's).

De uitbestedingen zijn in lijn met het uitbestedingsbeleid dat het bestuur heeft vastgesteld en de regels die DNB voorschrijft.

Verslag van het Bestuur

1. Belangrijkste ontwikkelingen

1.1 Inleiding

In het bestuursverslag komen de governance, het pensioenbeleid, de financiële en actuariële positie, het beleggingsbeleid, communicatie, risicobeheersing en de toekomstverwachting aan de orde. In dit hoofdstuk gaan we in op de belangrijkste ontwikkelingen in 2025 van het Pensioenfonds.

2025 stond met name in het teken van de toekomst van het Pensioenfonds. In 2024 hebben de sociale partners, in nauw overleg met het Pensioenfonds, besloten om geen invaerverzoek in het nieuwe pensioenstelsel te doen. Daarmee blijft het Pensioenfonds de middelloodregeling uitvoeren, maar blijft de noodzaak om een beslissing te nemen over de toekomst van het Pensioenfonds als gesloten fonds bestaan. Daarnaast heeft het fonds weer veel aandacht gegeven aan invulling van de ESG-risico's en ESG-doelstellingen en de verankering van keuzebegeleiding in onze processen. Bovendien heeft het Pensioenfonds verder aandacht gegeven aan de verankering van DORA in onze IT-processen, die in 2024 is geïmplementeerd.

Bij het opstellen van het jaarverslag heeft het Pensioenfonds de voorschriften uit de Pensioenwet, de Code Pensioenfondsen en de richtlijnen voor de Jaarverslaggeving, die van toepassing zijn over 2025, nageleefd.

1.2 Wet toekomst pensioenen en toekomst van het Pensioenfonds

Aanleiding toekomstverkenning

Het Pensioenfonds is per 1 januari 2020 een gesloten pensioenfonds geworden, na de overname van Delta Lloyd door Nationale-Nederlanden. Na deze overname is het bestuur van Delta Lloyd Pensioenfonds zich gaan beraden op de betekenis hiervan voor het fonds. Hiertoe heeft het Pensioenfonds in de periode medio 2019 tot begin 2020 een onderzoek gedaan naar de toekomst van het Pensioenfonds, waarbij diverse mogelijke scenario's voor de toekomstige uitvoering zijn onderzocht. Op basis van dat onderzoek is toentertijd besloten dat het Pensioenfonds voorlopig door zou gaan als zelfstandig pensioenfonds, waarbij de markt voor collectieve waardeoverdrachten naar een verzekeraar (buy-out) gemonitord zou blijven, ten behoeve van het onderbrengen van opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten van (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden met (vrijwel) volledige inflatiecorrectie.

Ook is toentertijd besloten dat het Pensioenfonds na een periode van drie jaar opnieuw een onderzoek naar de toekomst van het fonds zou laten uitvoeren. Dit nieuwe onderzoek is in 2023 gestart. Belangrijke redenen voor dit nieuwe onderzoek waren toenemende en doorlopende uitvoeringskosten in relatie tot toegenomen wet- en regelgeving voor het Pensioenfonds, het afnemende aantal deelnemers, de kwetsbaarheid van de pensioenorganisatie en het (toen nog) op handen zijnde pensioenakkoord, inmiddels Wet toekomst pensioenen (Wtp).

In 2023 is het Pensioenfonds begonnen om dezelfde scenario's te onderzoeken die ook in 2020 zijn onderzocht, met als aanvullende scenario invaren in het nieuwe pensioenstelsel. In 2024 hebben de sociale partners besloten dat de pensioenaanspraken en -rechten van de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden niet ingevaren worden in het nieuwe pensioenstelsel. Dit besluit van

de sociale partners is genomen na uitgebreid onderzoek en afstemming met alle organen van het Pensioenfonds. Met name de evenwichtigheid was onderdeel van het besluit. In het jaarverslag 2024 is hierover uitgebreid gerapporteerd.

In 2025 is het Pensioenfonds doorgegaan met de toekomstverkenning wetende dat het Pensioenfonds een middelloonregeling blijft uitvoeren. Na het onderzoek in 2024 bleven in 2025 drie alternatieve scenario's over:

- een collectieve waardeoverdracht (CWO) naar een algemeen pensioenfonds (APF), op basis van een single client kring;
- een CWO naar een verzekeraar (buy-out);
- (voorlopig) doorgaan als gesloten pensioenfonds, als back-up scenario.

Na een CWO naar een APF of verzekeraar zal het Pensioenfonds aansluitend liquideren.

Aanpak en werkzaamheden

Er zijn vier fases gedefinieerd en diverse projectonderwerpen:

De vier fases betreffen:

1. Selectie van de verzekeraar of het APF
2. Opbouw CWO-dossier en voorlopige en definitieve besluitvorming, waarbij alle betrokken (fonds)gremia zijn betrokken (bestuur, sleutelfunctiehouders, verantwoordingsorgaan, raad van toezicht, werkgever/sociale partners (indien pensioenovereenkomst moet worden aangepast) en DNB/AFM)
3. Uitvoering CWO
4. Liquidatie

Om de besluitvorming op een juiste en transparante wijze te documenteren voor alle betrokken gremia is tijdens het gehele project een verantwoordingsdocument bijgehouden en geactualiseerd.

De verschillende deelprojecten betreffen:

Vaststellen van de datakwaliteit

Eind 2024 heeft het bestuur een rapport besproken over het onderzoek naar de datakwaliteit van het Pensioenfonds. Hiervoor heeft het Pensioenfonds een dienst van AZL afgenomen, de zogenaamde data-APK. Het doel van deze dienst is om, op basis van het Kader Datakwaliteit van de Pensioenfederatie, pensioenfondsen te ondersteunen en inzicht te bieden in de datakwaliteit voor de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel. De conclusie van het rapport is dat de kwaliteit van onze data, ook in verhouding tot andere pensioenfondsen, erg goed is. Dit komt mede door de controles die het Pensioenfonds zelf uitvoert. Vrijwel alle uitval en generieke analyses zijn verklaard en terecht en de gewogen netto score bedraagt voor beide onderdelen 99,99%. Er zijn een beperkt aantal posten uitgevallen die in 2025 hersteld zijn. Hoewel het Kader Datakwaliteit van de Pensioenfederatie bedoeld was voor de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel, kunnen de uitkomsten van dit onderzoek ook gebruikt worden voor de overdracht naar een verzekeraar of APF.

Opzet, uitvoering en rapportage van deelnemersonderzoek

In augustus 2025 heeft het Pensioenfonds een deelnemersonderzoek laten uitvoeren door Ipsos I&O. Doel van dit onderzoek was inzicht te krijgen in:

- De behoeftes van deelnemers met betrekking tot keuzebegeleiding;
- De voorkeur en verwachtingen ten aanzien van duurzaam beleggen;
- De balans tussen de behoefte aan zekerheid enerzijds en aan indexatie anderzijds ter validering van een besluit over een mogelijke buy-out;
- De voorkeuren ten aanzien van communicatie van het Pensioenfonds.

Met name de balans tussen behoefte aan zekerheid over de hoogte van de indexatie enerzijds en de kans op een volledige indexatie anderzijds is in het toekomstonderzoek naar een buy-out meegenomen. De hoofdvragen waren:

- Wat heeft de voorkeur van deelnemers: zekerheid over de hoogte van de indexatie (bij een verzekeraar), waarbij de indexatie altijd lager is dan de inflatie? Of de kans op volledige indexatie (bij een APF)? In de vraagstelling werden deze partijen niet direct benoemd.
- Waar ligt voor deelnemers de balans tussen zekerheid over indexatie enerzijds en de kans op volledige indexatie met risico's anderzijds?

Uit dit deelonderzoek kwam onder meer de volgende conclusie naar voren:

- 8 op de 10 deelnemers staat open voor het inleveren van een deel van de indexatie voor zekerheid, al is niet iedereen bereid daar al te veel voor in te leveren en overziet een deel de consequenties voor hun koopkracht niet volledig;
- Wanneer deelnemers voor de keuze worden gesteld, prefereert 2 op de 10 de kans op een volledig geïndexeerd pensioen, ondanks het risico dat het pensioen minder stijgt dan de inflatie wanneer het economisch slecht gaat. 8 op de 10 zoekt juist zekerheid en is bereid hiervoor een deel van de indexatie in te leveren; 4 op de 10 wil zelfs 20% van de indexatie inleveren;
- Gepensioneerden met ouderdomspensioen en slapers zijn iets vaker bereid om risico te nemen met de indexatie van hun pensioen dan actieve deelnemers;
- Degenen die bereid zijn om meer inflatie in te leveren voor zekerheid komen wat vaker terug op hun keuze wanneer zij het effect hiervan op hun koopkracht op de langere termijn zien.

Vervolg proces APF'en.

Het Pensioenfonds heeft naar aanleiding van de in 2024 uitgevoerde Request for Proposal (RfP) besloten om met twee APF'en door te gaan. Op 19 juni 2025 heeft het Pensioenfonds bij deze APF'en een site visit gehouden. In september heeft het Pensioenfonds gesproken met twee belanghebbendenorganen (BO'en) per APF. Op basis van de ontvangen RfP's, offertes, de inzichten uit de site visits en de gesprekken met de BO'en heeft het bestuur geconcludeerd dat beide APF'en geschikt waren voor een eventuele CWO.

Door de ontwikkelingen op de financiële markten (stijgende lange rente en aandelenkoersen en gunstige ontwikkelingen van de lange termijn inflatieverwachting) zijn de actuele en de reële dekkingsgraad van het Pensioenfonds in 2025 aanzienlijk toegenomen. Hierdoor is een buy-out een aantrekkelijk alternatief geworden. Om deze reden is een APF (voorlopig) afgefallen als mogelijke oplossingsrichting, tenzij een buy-out uiteindelijk toch geen doorgang kan vinden.

Request for Proposal verzekeraars voor een mogelijke CWO (buy-out).

In de periode van april 2025 tot medio januari 2026 heeft het bestuur zich ook gericht op de mogelijkheden van een CWO naar een verzekeraar, ook wel een buy-out genoemd. Hiervoor hebben drie verzekeraars in deze periode (aangescherpte) offertes uitgebracht, waarbij gekeken is naar:

- de tariefparameters voor het vaststellen van de koopsom;
- de (on)mogelijkheden om beleggings- en inflatierisico's, voor rekening en risico van de verzekeraars, 'dicht te zetten' en het tijdstip waarop de hiervoor benodigde beschermingsconstructies (hedges en derivaten) in kunnen gaan;
- de (on)mogelijkheden om de beleggingen 'in-kind' (één op één) over te laten nemen en tegen welke kosten of afslag op de waardering.

Door, voor het Pensioenfonds, gunstige ontwikkelingen van lange rente en de aandelenkoersen is de dekkingsgraad gedurende 2025 aanzienlijk toegenomen. Daarnaast ontwikkelde de verwachte lange termijn inflatie zich ook gunstig. Hierdoor bleek dat, naast de inkoop van nominale pensioenaanspraken en -rechten, ook inkoop van 100% prijsinflatie, op basis van het Europese inflatiecijfer (HICPxT), mogelijk was. Het Pensioenfonds heeft in de tweede helft van 2025 de focus verlegd van overgang naar een APF richting een buy-out. In de laatste periode van 2025 bleek ook dat de inkoop van een eenmalige verhoging ter grootte van de toeslagachterstand

mogelijk was en mogelijk nog een vermogensoverschot zou overblijven. Begin januari 2026 is aan PwC daarom een advies gevraagd hoe kan worden omgegaan met een eventueel vermogensoverschot binnen de fiscale grenzen voor een middelloonregeling.

Selectiecriteria

Voor besluitvorming over de twee opties, APF of buy-out, zijn, deels verschillende, selectiecriteria vastgesteld. De selectiecriteria zijn bedoeld om te toetsen of de doelstellingen van het bestuur worden gehaald en of er sprake is van een evenwichtige belangenafweging.

Besluitvorming

Medio december 2025 had het bestuur de beschikking over nieuwe, aangescherpte, offertes van verzekeraars, waarin naast aangescherpte tariefparameters ook informatie beschikbaar was over de (on)mogelijkheden om beleggings- en inflatierisico's, voor risico van de verzekeraar, 'dicht te zetten en de (on) mogelijkheden om beleggingen in-kind over te dragen, en ook de hieraan verbonden kosten. Op basis van de inzichten is aan verzekeraars gevraagd of ze een garantie kunnen afgeven op het in te kopen pensioenresultaat, zijnde nominale pensioenaanspraken en -rechten, 100% prijsinflatie, op basis van HICPxT, én een eenmalige verhoging ter grootte van de toeslagachterstand. Twee verzekeraars hebben aangegeven dat ze dit kunnen en willen doen. De uiteindelijke voorstellen van de drie verzekeraars zijn door het bestuur beoordeeld aan de hand van de selectiecriteria. Op basis daarvan heeft het bestuur op 24 december 2025 de intentie uitgesproken om met Zwitserleven tot een zogenaamde exclusiviteitsovereenkomst te komen, die uiteindelijk op 15 januari 2026 is getekend. Met het tekenen van de exclusiviteitsovereenkomst is een paar dagen later het pensioenresultaat definitief vastgesteld. Naast inkoop van de nominale pensioenaanspraken en -rechten wordt volledige inflatie ingekocht, op basis van HICPxT, én kan waarschijnlijk ook een eenmalige toeslag worden ingekocht ter grootte van (een groot deel van) de toeslagachterstand. Er resteert nog een vermogensoverschot van afgerond 9 miljoen euro. Hier tegenover staan nog de volgende drie financiële risico's voor het Pensioenfonds:

- Kosten eventuele verlenging van de garantieperiode tot CWO-datum.
De garantie loopt nu tot 15 juli 2026. In deze periode moet het VO (positief) hebben geadviseerd over de beoogde CWO en de RvT moet hebben ingestemd met de beoogde CWO. Tot slot moet DNB een verklaring van geen verbod hebben afgegeven. DNB heeft hier wettelijk drie maanden de tijd voor, wat langer kan worden als DNB additionele vragen heeft.
- Eventuele onjuistheden in de deelnemersadministratie.
Hiervoor zal een zogenaamde COS-4400 verklaring worden gevraagd aan de accountant van het Pensioenfonds. Op basis van de uitkomst kan het zijn dat er herstel van pensioenaanspraken en -rechten moet plaatsvinden, wat tot kosten voor het Pensioenfonds kan leiden. Op basis van al uitgevoerde analyses, fase 1 t/m 4 van het Kader datakwaliteit, ziet het fondsbestuur hier een zeer beperkt risico.
- Eventuele claims uit de non-verzet procedure die het Pensioenfonds moet doorlopen om te kunnen liquideren

VO, RvT en sociale partners

Vooruitlopend op het tekenen van de exclusiviteitsovereenkomst is geregeld overleg geweest tussen het bestuur en het VO, de RvT en de sociale partners om enerzijds de status en uitdagingen te bespreken en anderzijds vast te stellen of deze gremia een positieve grondhouding hebben bij het tekenen van de exclusiviteitsovereenkomst. Op 19 maart 2026 heeft het VO, op basis van de ontvangen adviesaanvraag en onderliggende documenten, een positief advies gegeven op het voorgenomen besluit van het bestuur over de CWO en aansluitende liquidatie. De RvT heeft op 25 maart 2026, op basis van het instemmingsverzoek en onderliggende documenten, goedkeuring verleend aan het voorgenomen besluit van het bestuur over de CWO en aansluitende liquidatie.

In de CAO van NN Group is een bepaling opgenomen over de toeslagverlening door het Pensioenfonds. Deze moet worden aangepast, aangezien de grondslag verandert (van CPI, afgeleid, naar HICPxT) en de toeslag onvoorwaardelijk wordt. Over deze aanpassing is uitgebreid overleg geweest met de sociale partners. De vakbonden hebben de wijziging met een positief advies voorgelegd aan de leden die het Pensioenfonds nog als actieve deelnemer heeft staan. Op 23 maart 2026 hebben de vakbonden laten weten dat hun leden positief hebben gestemd over de beoogde wijziging.

Evenwichtige belangenafweging

Voor het bestuur is de evenwichtige belangenafweging essentieel. Het bestuur heeft een kwalitatieve en kwantitatieve beoordeling gedaan van een buy-out naar een verzekeraar en deze vergeleken met het doorgaan onder het huidige stelsel (FTK). De conclusie van het bestuur is dat een buy-out met 100% HICPxT als minimum de zekerheid borgt over indexatie en een stabiele bodem geeft in ongunstige economische scenario's. Het toevoegen van een eenmalige toeslag ter grootte van de toeslagachterstand verhoogt het uitkeringsniveau structureel en komt met name de 60+ populatie en huidige pensioengerechtigden ten goede, zonder jongere cohorten onevenredig te benadelen. Daarmee is het bestuur van mening dat de beoogde buy-out evenwichtig is voor alle leeftijdsgroepen.

Vervolg toekomst van het Pensioenfonds: CWO en liquidatie

Op 30 maart 2026 heeft het bestuur het voorwaardelijke besluit genomen tot een CWO naar Zwitserleven en aansluitend te gaan liquideren. De belangrijkste resterende voorwaarde is dat DNB een verklaring van geen verbod moet afgeven. Het CWO-dossier is op 30 maart 2026 ingediend bij DNB. DNB heeft, overeenkomstig artikel 84 van de Pensioenwet, drie maanden de tijd om een eventueel verbod op te leggen. Als DNB geen verbod oplegt gaat het Pensioenfonds na deze drie maanden 'in liquidatie' en zal de beoogde CWO worden uitgevoerd.

1.3 Digital Operational Resilience Act (DORA)

Sinds 16 januari 2023 is DORA van kracht. DORA is een Europese verordening die als doel heeft dat financiële organisaties hun IT-risico's beter gaan beheersen. Zo moeten ze weerbaarder worden tegen eventuele bedreigingen die ernstige verstoringen in de bedrijfsprocessen kunnen veroorzaken, zoals cyberdreigingen.

DORA is verplicht voor alle financiële dienstverleners en is in 2024 door het Pensioenfonds geïmplementeerd. DORA richt zich op vijf thema's:

- IT-risicobeheer;
- IT-gerelateerde incidenten;
- testen van digitale weerbaarheid;
- beheer van IT-risico's van derde aanbieders;
- informatie-uitwisseling.

Onze uitbestedingspartners hebben verklaard dat ze voldoen aan de wettelijke vereisten van DORA. Via NFR-, ISAE 3402- en ISAE 3000-rapportages is voldoende zekerheid gekregen dat de uitbestedingspartijen DORA-compliant zijn. Het Pensioenfonds heeft voor het bestuur IT-kennis - en awareness sessies georganiseerd om de IT-kennis en -kunde te vergroten. Daarnaast heeft een bestuurslid een specifieke IT-training gevolgd om te borgen dat de IT-kennis in het bestuur wordt vergroot.

Het Pensioenfonds heeft aan DNB het informatieregister opgeleverd. Dit is een wettelijke verplichting in de DORA-regelgeving, waaraan het Pensioenfonds tijdig heeft voldaan. Ook heeft het Pensioenfonds in 2025 een interne audit laten uitvoeren naar de implementatie van DORA. Hierbij is met name gekeken naar de domeinen ICT Risk Management en Third Party Risk Management, omdat het Pensioenfonds geen eigen IT-systemen heeft en de uitvoering heeft uitbesteed. Deze audit heeft de opzet en het bestaan van de DORA-vereisten getoetst. De werking is niet getoetst omdat de werking pas blijkt uit de ISAE 3402 of ISAE 3000 verklaringen, die pas in de eerste helft van 2026 worden gepubliceerd. Het oordeel van de interne audit was 'goed'. Dit is de hoogste kwalificatie.

1.4 Keuzebegeleiding

Keuzebegeleiding is een belangrijk onderdeel van de dienstverlening aan (gewezen) deelnemers en is verankerd in de Pensioenwet. De keuzebegeleiding maakt structureel onderdeel uit van de processen van het Pensioenfonds. Het begeleiden van deelnemers bij het maken van keuzes is voor het Pensioenfonds niet nieuw, dit deed het fonds al. Nadat keuzebegeleiding in 2023 in de Pensioenwet is opgenomen heeft het fonds de keuzebegeleiding wel verder aangescherpt. Voor keuzebegeleiding geldt een open norm die door het Pensioenfonds is ingevuld met behulp van onder meer de leidraad voor keuzebegeleiding van de AFM. De keuzebegeleiding past binnen de zorgambitie die het bestuur van het Pensioenfonds heeft vastgesteld. Keuzebegeleiding is vastgelegd in een beleidsdocument keuzebegeleiding waarin alle keuzemogelijkheden, de begeleiding door het Pensioenfonds en de processen zijn vastgelegd.

In 2025 heeft de AFM een rapport over keuzebegeleiding gepubliceerd. Hierin wordt gerapporteerd over de eerste verkenning die de AFM onder uitvoerders heeft uitgevoerd. Naar aanleiding van dit rapport heeft het Pensioenfonds beoordeeld hoe de keuzebegeleiding nog beter kan worden ingericht. In dat kader zijn onder meer kwantitatieve doelstellingen en segmentatie van het deelnemersbestand vastgelegd. In 2025 heeft het Pensioenfonds de activiteiten in het kader van keuzebegeleiding geëvalueerd en verdere verbeterpunten geïdentificeerd en opgevolgd. Ook heeft het Pensioenfonds in 2025 een interne audit laten uitvoeren op de keuzebegeleiding. Het oordeel van de interne audit was voldoende. De interne auditor had geen bevindingen, alleen een aantal observaties. De observaties zijn opgevolgd. Het beleidsdocument keuzebegeleiding is op basis van de terugkoppeling van de AFM, de interne evaluatie en de interne audit verder aangescherpt.

Het Pensioenfonds heeft in 2025 een deelnemersonderzoek laten uitvoeren, waarin ook gevraagd is hoe deelnemers aankijken tegen keuzebegeleiding bij het Pensioenfonds. Uit het onderzoek blijkt dat veel van onze deelnemers weten dat zij keuzes kunnen maken voor hun pensioen. Ongeveer de helft van de gepensioneerden heeft ook bewust keuzes gemaakt. De (gewezen) deelnemers en gepensioneerden begrijpen meestal ook dat die keuzes gevolgen (kunnen) hebben voor hun toekomstige inkomen, de belasting en toeslagen. Verder maken de meeste deelnemers het liefst zelf keuzes voor hun pensioen. Wel willen ze daarbij graag ondersteuning van het Pensioenfonds, zoals een rekentool of informatie op de website. Ze hebben ook een aantal verbeterpunten. Een voorbeeld is meer inzicht in de persoonlijke gevolgen van keuzes. Het Pensioenfonds betreft deze uitkomsten bij het verder ontwikkelen van de keuzebegeleiding.

2. Governance

2.1 Bestuur

Het bestuur heeft in het verslagjaar 15 keer vergaderd. Door de toekomstverkenning zijn er extra bestuursvergaderingen gepland. Daarnaast heeft het bestuur kennissessies en workshops bijgewoond. De belangrijkste punten op de bestuursagenda in 2025 waren:

- toekomstverkenning van het Pensioenfonds;
- financiële positie (waaronder dekkingsgraden, rendementen beleggingen en uitvoeringskosten);
- vermogensbeheer (beleggingsbeleid, MVB-beleid, monitoring uitkomsten van het beleggingsbeleid, inflatie, renteafdekking en SFDR-rapportage);
- risicobeheer, waaronder DORA;
- systematische integriteitsrisicoanalyse (SIRA) en awareness;
- uitbestedingsbeleid (monitoren en evaluatie van de uitbestedingspartijen op basis van SLA-, NFR- en ISAE 3402-rapportages);
- deelnemersenquête;
- aanpassing van diverse fondsdocumenten;
- toeslagtoekenning;
- haalbaarheidstoets;
- jaarverslag 2024 en staten DNB;
- naleving van de Code Pensioenfondsen;
- opstellen en bewaken van de bestuursagenda en toezichtthema's van DNB;
- interne audits;
- (deelnemers)communicatie;
- overige wettelijke ontwikkelingen;
- zelfevaluatie bestuur;
- ICT-beleid en naleving daarvan;
- benoemingen;
- klachten;
- compliance, waaronder insidersregeling;
- algemene verordening gegevensbescherming (AVG);
- uitvragen van DNB;
- overleg met en adviezen van het verantwoordingsorgaan;
- overleg met de raad van toezicht.

2.2 Naleving Code Pensioenfondsen

Het Pensioenfonds onderschrijft de Principes voor goed pensioenfondsbestuur die zijn opgenomen in de Code Pensioenfondsen (de Code) en past deze principes waar van toepassing naar vermogen toe.

De normen van de Code zijn in principe leidend, maar pensioenfondsen kunnen gemotiveerd van de Code afwijken volgens het 'pas toe of leg uit-beginsel'. Ter naleving van de Code is er een Monitoringscommissie ingesteld. In de Monitoringscommissie zitten onafhankelijke deskundigen.

De normen en gedragsregels uit de Code heeft het Pensioenfonds verankerd in procedures en vastgelegd in fondsdocumenten, waaronder de interne gedragscode, statuten en ABTN. Het fonds neemt kennis van de rapportages van de Monitoringscommissie en volgt de aanbevelingen van deze commissie op als ze voor het Pensioenfonds relevant zijn. Het fonds beoordeelt op basis van een eigen inventarisatie of het de Code heeft nageleefd.

In onderstaande tabel staat welke thema's van toepassing zijn en hoe het Pensioenfonds de normen van de Code Pensioenfondsen toepast:

Thema's en normen	Status naleving Pensioenfonds
Goed zorgen voor het pensioen van belanghebbenden (normen 1-7)	nageleefd
Goed besturen (normen 8-16)	nageleefd
Effectief intern toezicht houden en controle uitoefenen (normen 17-23)	nageleefd
Verantwoording en inspraak organiseren (normen 24-32)	– normen 24-29 en 32: nageleefd; – normen 30-31: niet van toepassing, omdat het Pensioenfonds geen belanghebbendenorgaan heeft
Effectief functioneren van fondsorganen (normen 33-49)	– normen 33-34 en 36-49: nageleefd; – norm 35 (diversiteit in organen) deels nageleefd: het bestuur en het verantwoordingsorgaan hebben per 31 december 2025 geen leden die jonger zijn dan 40 jaar (zie ook toelichting onder de tabel)

Toelichting niet naleven norm 35:

Per 1 januari 2025 bestond het bestuur uit vier mannen en één vrouw. Geen van de bestuursleden is jonger dan 40 jaar. Het verantwoordingsorgaan heeft per 1 januari 2025 vijf mannelijke leden en twee vrouwelijke leden en heeft ook geen leden jonger dan 40 jaar.

Omdat het Pensioenfonds een gesloten fonds is, wordt het steeds moeilijker om leden te vinden voor deze organen die jonger zijn dan 40 jaar. Het aantal deelnemers jonger dan 40 jaar is gedaald naar onder de 5% van het totale deelnemersbestand. Het aandeel in de voorziening voor pensioenverplichtingen van deelnemers die jonger zijn dan 40 jaar is nog geen 1%. Dit aandeel zal in de toekomst verder dalen omdat er geen nieuwe deelnemers meer bijkomen. Het Pensioenfonds stuurt daarom niet meer specifiek op leeftijd, maar selecteert op andere criteria om de diversiteit binnen de organen te bevorderen. Deze criteria zijn opgenomen in het diversiteitsbeleid.

Daarnaast bestaat het bestuur uit slechts vijf personen. Continuïteit en geschiktheid zijn voor het bestuur belangrijk. De eisen die aan bestuurders, sleutelfunctiehouders en leden van de beleggingsadviescommissie worden gesteld worden steeds zwaarder. Het is daarom steeds moeilijker bestuurders te vinden die geschikt zijn om benoemd te worden. Het bestuur kijkt primair naar kennis, ervaring en kunde, waarbij diversiteit een onderdeel van de benoemingsprocedure is.

De Code Pensioenfondsen nodigt pensioenfondsen ook uit om bij een aantal normen jaarlijks in verhalende (beschrijvende) zin te rapporteren over de naleving van die norm. Het gaat hierbij om de normen 1 (missie, visie en strategie), norm 4 (kennen van voorkeuren van belanghebbenden) en de normen 34-35 (diversiteits- en inclusiebeleid). Daarbij geeft het Pensioenfonds aan hoe deze normen zijn ingevuld.

Norm 1:

“Het Pensioenfonds heeft een missie, visie en strategie. Daarin beschrijft het Pensioenfonds wat het Pensioenfonds wil betekenen en bereiken voor zijn belanghebbenden, rekening houdend met hun voorkeuren en belangen. Op deze wijze bepaalt het Pensioenfonds wat zijn strategische doelstellingen en beleidsuitgangspunten, waaronder de risicohouding, zijn. Het Pensioenfonds evalueert zijn missie, visie en strategie periodiek en rapporteert hierover in zijn bestuursverslag.”

In de missie, visie en strategie van ons Pensioenfonds (beschreven bij paragraaf 2.1) zijn de doelstellingen opgenomen die het Pensioenfonds nastreeft en het document is de basis van hoe ons fonds handelt. Hierbij beschrijven we wat belangrijk is voor het fonds. Kernpunt is een integere, efficiënte en beheerste bedrijfsvoering, niet alleen nu maar ook in de toekomst. Daarom zoeken we naar mogelijkheden om de pensioenverplichtingen ook in de toekomst zeker te stellen. Daarnaast hebben we veel aandacht

voor goede dienstverlening aan onze deelnemer, waaronder passende keuzebegeleiding. En natuurlijk voor communicatie met alle belanghebbenden van het fonds. Ten slotte is maatschappelijk verantwoord beleggen een belangrijk onderdeel van de beleggingsovertuigingen.

Het Pensioenfonds heeft eind 2024 de missie, visie en strategie geëvalueerd en aangepast.

Net als in 2024 is het Pensioenfonds in 2025 nadrukkelijker bezig geweest met het zoeken naar mogelijkheden om de pensioenverplichtingen ook in de toekomst zeker te stellen, rekening houdend met de doelstellingen van het Pensioenfonds. Het Pensioenfonds heeft in 2025 veel tijd besteed aan het onderzoeken van de mogelijkheid van een overgang naar een APF of verzekeraar. In onze missie en strategie hebben we een zorgambitie opgenomen die de basis vormt voor de keuzebegeleiding aan onze deelnemers. In 2025 hebben we daarom verdere stappen gezet in het verder verbeteren en uitbreiden van de keuzebegeleiding en is de keuzebegeleiding geëvalueerd. Natuurlijk willen wij en onze uitvoeringsorganisatie AZL ook blijven leren van klachten. Daarom voeren we waar mogelijk concrete verbeteringen door in onze dienstverlening op basis van klachten en andere signalen. Een voorbeeld hiervan is een aanpassing in de pensioenplanner. Als een deelnemer met pensioen gaat, ontvangt deze meer informatie over het bruto en netto pensioen dat tot uitkering kan komen. Het netto pensioen is dan gebaseerd op een uitkering zonder loonheffingskorting. In de pensioenplanner wordt echter een netto pensioen weergegeven inclusief loonheffingskorting. Dat werd in de planner wel aangegeven middels het i-icoontje, maar dat werd vaak over het hoofd gezien. Dit leidde tot klachten. Daarom is de tekst in de planner aangepast van 'netto p/m' naar 'netto p/m incl. loonheffingskorting'. Een ander voorbeeld heeft te maken met de uitkering van het wezenpensioen. Voorheen vond bij een overlijden van een deelnemer met kinderen eens per maand een uitvraag bij de DUO plaats, om na te gaan of een wees al dan niet recht heeft op een pensioenuitkering. Inmiddels wordt dit twee keer per maand gedaan, zodat de wees sneller geïnformeerd kan worden over zijn recht op een wezenpensioen.

In het bestuursverslag wordt hoe het Pensioenfonds omgaat met strategische doelstellingen en beleidsuitgangspunten verder toegelicht.

Norm 4:

"Het Pensioenfonds verdiept zich in de voorkeuren van de bij het Pensioenfonds betrokken belanghebbenden en betreft deze voorkeuren bij het bepalen van zijn strategische doelstellingen en beleidsuitgangspunten en gaat daarover met de belanghebbenden in gesprek. Het Pensioenfonds rapporteert hierover jaarlijks in het bestuursverslag."

Het Pensioenfonds onderzoekt regelmatig de voorkeuren van de deelnemers. Het laatste deelnemersonderzoek is medio 2025 uitgevoerd. In dit onderzoek is navraag gedaan naar hoe onze deelnemers kijken naar duurzaamheid, keuzebegeleiding en zekerheid versus ambitie in toeslagverlening. In besluitvorming en beleid wordt rekening gehouden met de uitkomsten van de deelnemersonderzoeken. Daarnaast krijgt het Pensioenfonds input van deelnemers door webinars voor bijna-gepensioneerden, via de vereniging van oud-werknemers van Delta Lloyd Groep, via het verantwoordingsorgaan en andere contacten. In het bestuursverslag is beschreven wat de uitkomsten zijn geweest van het laatste deelnemersonderzoek en wat het Pensioenfonds daarmee heeft gedaan.

Norm 34:

"Het Pensioenfonds heeft een schriftelijk beleid vastgesteld om de diversiteit en inclusie in zijn fondsorganen te vergroten of in stand te houden. Dit beleid stelt passende doelen op ten aanzien van de mate van diversiteit op alle voor het Pensioenfonds relevante maatschappelijke aspecten, waaronder tenminste geslacht of gender identiteit, leeftijd en sociaal-culturele achtergrond. Op basis van dit beleid heeft het Pensioenfonds een planmatige aanpak gericht op het bereiken van deze doelen. Het bestuur herijkt dit beleid periodiek en rapporteert jaarlijks in het bestuursverslag over de resultaten van dit beleid."

Het Pensioenfonds heeft een beleid voor diversiteit en inclusie. Dit beleid is in 2023 opnieuw vastgesteld op basis van een workshop met bestuur, verantwoordingsorgaan en raad van toezicht. De centrale vraag was hoe de fondsorganen diverser kunnen worden. Daarbij kijken we zeker niet alleen naar 'geslacht' en 'leeftijd', maar ook naar andere vormen van diversiteit zoals achtergrond. Het

diversiteitsbeleid komt ook nadrukkelijk aan de orde bij de gremia die de leden van de pensioenfondsonderdelen voordragen. De voordracht wordt hierop getoetst. In de praktijk hebben we gezien dat diversiteit aanbrengen in 'leeftijd' steeds lastiger wordt. Het criterium dat minstens één lid van het bestuur en één lid van het verantwoordingsorgaan jonger dan 40 jaar moet zijn, is bijna niet meer haalbaar. We hebben namelijk als gesloten fonds nog maar heel weinig deelnemers in die leeftijdsgroep. Niet alleen het bestuur van het fonds maar ook de raad van toezicht, het verantwoordingsorgaan en het managementteam hebben meegedaan aan deze workshop. We hebben naar aanleiding van de workshop nieuwe diversiteitscriteria vastgesteld, acties vastgesteld en is het diversiteitsbeleid aangepast. We hebben besloten om niet meer actief te zoeken naar bestuurders of leden van het verantwoordingsorgaan die jonger zijn dan 40 jaar. Maar de groep gewezen deelnemers hebben we wel heel bewust opgenomen in het bestuur en verantwoordingsorgaan.

Norm 35

"Ten aanzien van leeftijdsdiversiteit geldt als minimum dat er tenminste één persoon zitting heeft in het bestuur en het verantwoordingsorgaan of het belanghebbendenorgaan die jonger is dan 40 jaar. Ten aanzien van genderdiversiteit geldt als minimum dat er in de genoemde organen variatie is in geslacht of genderidentiteit."

In de praktijk constateren we dat het criterium dat minstens één lid van het bestuur en één lid van het verantwoordingsorgaan jonger dan 40 jaar moet zijn nauwelijks meer haalbaar is. We hebben namelijk als gesloten fonds nog maar heel weinig deelnemers in die leeftijdsgroep. Daarom streeft het Pensioenfonds niet meer naar leden van het bestuur en verantwoordingsorgaan jonger dan 40 jaar. Het Pensioenfonds streeft wel naar diversiteit in geslacht of andere kenmerken die zijn genoemd in het diversiteitsbeleid.

In 2025 zijn geen nieuwe leden in de pensioenfondsonderdelen benoemd. Wel zijn drie bestuursleden herbenoemd. Vanwege de cruciale fase waarin het Pensioenfonds zich bevindt en de aankomende besluitvorming over de toekomst, heeft het de voorkeur dat het bestuur stabiel en ervaren is.

2.3 Fondsdocumenten

De fondsdocumenten worden periodiek aangepast op basis van ontwikkelingen en aangepaste wet- en regelgeving. De volgende documenten hebben we in 2025 aangepast:

- De ABTN is zoals elk jaar aangepast op basis van bestuursbesluiten die in het kalenderjaar zijn genomen.
- Het risicomanagementhandboek is aangepast op basis van wijzigingen in de risico's en beheersmaatregelen die in het jaar naar voren kwamen.
- Het beleid datakwaliteit is aangepast naar aanleiding van de data APK die door AZL is uitgevoerd.
- Het communicatieplan 2025 is vastgesteld. Het verantwoordingsorgaan heeft hierover positief geadviseerd.
- Het beleggingsplan 2026 is vastgesteld en het strategisch beleggingsbeleid is geüpdatet.
- Het IT-beleid, Privacy-beleid, incidentenregeling, klokkenluidersregeling, gedragscode en noodprocedure zijn aangepast naar aanleiding van de nul-meting die is uitgevoerd door de nieuwe compliance officer en nadere duiding vanuit DORA wetgeving.
- Het reglement van het verantwoordingsorgaan is aangepast naar aanleiding van een wijziging in de Code Pensioenfondsen.

De aanpassingen zijn beperkt geweest.

2.4 Geschiktheidsbevordering en zelfevaluatie

Op grond van de Pensioenwet en de Code Pensioenfondsen moet iedere bestuurder geschikt zijn. Geschikt zijn betekent dat de bestuurder voldoende kennis heeft om ontwikkelingen te begrijpen, tot zich te nemen en een oordeel te vormen met betrekking tot de deskundigheidsgebieden, in combinatie met de benodigde competenties en professioneel gedrag. Daarnaast wordt verwacht dat bestuurders zich verder verdiepen in de aandachtsgebieden waarvoor zij binnen het bestuur verantwoordelijk zijn. Een bestuurder moet tot een evenwichtige afweging van alle belangen kunnen komen om deel te kunnen nemen aan het besluitvormingsproces binnen het bestuur.

De geschiktheid van nieuwe bestuursleden wordt beoordeeld op basis van het geschiktheidsplan, geschiktheidsmatrix, functieprofielen en de relevante ervaring van de kandidaat-bestuurder.

Het geschiktheidsplan is in 2023 opnieuw vastgesteld naar aanleiding van de beleidsregel 2022 van DNB en het servicedocument 'Besturen van een pensioenfonds' van de Pensioenfederatie dat in 2023 is gepubliceerd. In het geschiktheidsplan zijn de benodigde kennisgebieden, competenties en het professioneel gedrag waaraan een bestuurder moet voldoen, vastgelegd. In 2025 zijn hierin geen wijzigingen doorgevoerd.

De bestuurders zijn zelf verantwoordelijk voor hun eigen opleidingsplan om ervoor te zorgen dat zij geschikt blijven en de marktontwikkelingen volgen. Het Pensioenfonds organiseert daarnaast minimaal twee keer per jaar kennissessies of workshops voor het bestuur en/of de raad van toezicht en het verantwoordingsorgaan. In 2025 zijn twee kennissessies en/of workshops georganiseerd die in het teken stonden van DORA/AI en rente- en inflatierisico. De sleutelfunctiehouder risicofunctie heeft een IT-cursus gevolgd, om IT-kennis binnen het bestuur te vergroten.

Bestuursleden en leden van het managementteam hebben in het verslagjaar deelgenomen aan diverse seminars en externe bijeenkomsten over voor het Pensioenfonds relevante onderwerpen.

Jaarlijks voert het bestuur een zelfevaluatie uit. Om de twee of drie jaar wordt de zelfevaluatie onder begeleiding van een externe partij uitgevoerd. Over 2025 zal de zelfevaluatie, onder begeleiding van een externe partij, pas in het derde kwartaal van 2026 worden uitgevoerd omdat het bestuur zich eerst richt op besluitvorming met betrekking tot de toekomst van het Pensioenfonds. Mocht het besluit over liquidatie eerder zijn gevallen, dan is een zelfevaluatie mogelijk niet meer nodig.

2.5 Diversiteit

Het Pensioenfonds hecht aan diversiteit voor het invullen van functies binnen het bestuur en het verantwoordingsorgaan zoals ook in de Code Pensioenfondsen is opgenomen. Bij het bemensen van de diverse organen wordt het diversiteitsbeleid als belangrijk aandachtspunt meegenomen. Uitgangspunt hierbij was dat het Pensioenfonds streefde naar diversiteit, waarbij in ieder geval rekening wordt gehouden met leeftijd en geslacht en waarbij geschiktheid randvoorwaardelijk was.

Het bestuur is van mening dat het bestuur, de raad van toezicht en het verantwoordingsorgaan voldoende divers zijn samengesteld, maar realiseert zich dat de leeftijdsnorm in de Code Pensioenfondsen niet is gerealiseerd.

Omdat het Pensioenfonds een gesloten pensioenfonds is, waardoor er geen nieuwe deelnemers bijkomen, neemt het aantal deelnemers onder de 40 jaar af (inmiddels is nog geen 5% van het totale deelnemersbestand jonger dan 40 jaar met nog geen 1% van de technische voorziening) en wordt het steeds lastiger om aan de leeftijdsdoelstelling conform de Code te voldoen. Jongere bestuurders en leden van het verantwoordingsorgaan zijn dan ook niet per se representatief voor het deelnemersbestand van ons Pensioenfonds. Het bestuur stuurt daarom niet op deze doelstelling, maar hanteert andere criteria om een divers orgaan te realiseren:

- Het bestuur en het verantwoordingsorgaan moeten bestaan uit alle belanghebbenden (deelnemers, gewezen deelnemers, pensioengerechtigden en werkgever).
- Geslacht zoals is opgenomen in de Code Pensioenfondsen. Minimaal één man en één vrouw.
- Aandachtgebieden zoals is opgenomen in het geschiktheidsplan voor bestuurders.
- Competenties zoals is opgenomen in het geschiktheidsplan voor bestuurders.
- Ervaring: het streven is om een mix te krijgen van ervaren en minder ervaren bestuurders, leden van het verantwoordingsorgaan en leden van de raad van toezicht die zich verder moeten ontwikkelen (is situatieafhankelijk).
- Karaktereigenschappen: kan gemeten worden door gesprekken, MBTI-profielen of Insightsmethodiek. Dit hangt af van de doorlooptijd en het kostenbudget.

Dit is verder toegelicht in paragraaf 2.2 'naleving Code Pensioenfondsen'.

2.6 Risicomanagement

Het risicomanagement wordt bewaakt door de sleutelfunctiehouder risicobeheer, die wordt ondersteund door de risicocommissie. Het doel van deze commissie is het monitoren van de uitvoering van het risicomanagement en het adviseren van het bestuur over de beheersing van zowel financiële als niet financiële risico's waaraan het Pensioenfonds is blootgesteld. De sleutelfunctiehouder risicobeheer is voorzitter van de risicocommissie. Het risicomanagementbeleid is vastgelegd in het risicomanagementhandboek.

De risico's worden gemonitord aan de hand van een risicodashboard dat elk kwartaal wordt opgesteld en met het bestuur wordt besproken. In dit dashboard is expliciet aandacht besteed aan de top 5 risico's die het bestuur voor 2025 heeft vastgesteld.

In 2025 heeft de risicocommissie bijzondere aandacht besteed aan de risico's die samenhangen met het project inzake de toekomst van het Pensioenfonds.

De risicocommissie heeft onder meer geadviseerd over ESG risico's, het plan van aanpak en de risicoanalyse van het project toekomst Pensioenfonds, IT risico's en het IT beleid, alsmede diverse beleidsonderwerpen op het gebied van vermogensbeheer. Daarnaast heeft de commissie een deep dive uitgevoerd naar de beheersmaatregelen in het kader van de integrale risicobeoordeling. De risicocommissie heeft kennisgenomen van de interne audits van zowel het Pensioenfonds als van de uitbestedingspartijen (met name AZL) en heeft de analyses van de ISAE rapportages en NFR rapportages beoordeeld.

De risicocommissie rapporteert ieder kwartaal aan het bestuur over haar activiteiten en de beoordeling van de beheersmaatregelen. Daarnaast stelt de sleutelfunctiehouder risicobeheer jaarlijks een rapportage op voor het bestuur en de raad van toezicht.

De conclusie ten aanzien van het risicomanagement is dat:

- sprake was van een beheerste bedrijfsvoering;
- alle geplande activiteiten zijn uitgevoerd;
- zich geen materiële onvolkomenheden hebben voorgedaan die aanleiding gaven tot zorg.

De risicomanagementcyclus is in 2025 volledig doorlopen.

In hoofdstuk 7 wordt nader ingegaan op de beheersmaatregelen die het Pensioenfonds heeft getroffen.

2.7 Compliance

Algemeen

Per 1 juli 2025 heeft het bestuur een nieuwe compliance en privacy officer aangesteld. De compliance officer heeft een nul-meting gedaan met betrekking tot de compliance documenten. De compliance officer had twee aanbevelingen en een aantal observaties. De aanbevelingen zijn opgevolgd en de observaties zullen worden opgevolgd.

Gedragscode

Het Pensioenfonds beschikt over een gedragscode. Het doel van de gedragscode is het waarborgen en handhaven van het vertrouwen van belanghebbenden in het Pensioenfonds door gewenst gedrag te stimuleren en ongewenst gedrag te voorkomen. De gedragscode kent daartoe algemene gedragsregels voor verbonden personen en aanvullende gedragsregels voor insiders. De gedragscode is in 2025 op kleine punten aangepast naar aanleiding van de nul-meting van de nieuwe compliance officer.

De compliance officer heeft getoetst of de verbonden personen de gedragscode hebben nageleefd en houdt bij wie zijn toegetreden en uitgetreden als verbonden persoon. Alle verbonden personen die betrokken zijn bij het Pensioenfonds hebben verklaard dat zij de gedragscode in 2025 hebben nageleefd.

Alle relatiegeschenken worden geregistreerd. Verbonden personen hebben geen relatiegeschenken ontvangen met een waarde boven € 75.

Alle uitnodigingen en nevenfuncties worden gemeld aan de compliance officer. De compliance officer beoordeelt of deze uitnodigingen en nevenfuncties in strijd zijn met de gedragscode.

De compliance officer rapporteert op halfjaar basis de bevindingen aan het bestuur. Uit deze rapportages kwamen in 2025 geen compliance-issues naar voren.

Naleving wet- en regelgeving

De compliance officer ontvangt alle bestuursstukken en heeft regelmatig contact met het bestuur en bestuursbureau. Op basis daarvan beoordeelt de compliance officer of het Pensioenfonds zich aan de wet- en regelgeving en het eigen beleid houdt.

In overeenstemming met artikel 96 van de Pensioenwet meldt het Pensioenfonds dat:

- geen dwangsommen en boetes zijn opgelegd aan het Pensioenfonds in het boekjaar 2025;
- geen aanwijzingen als bedoeld in artikel 171 van de Pensioenwet zijn gegeven aan het Pensioenfonds in het boekjaar 2025;
- geen bewindvoerder als bedoeld in artikel 173 van de Pensioenwet is aangesteld in het boekjaar 2025;
- geen herstelplan van toepassing was, zoals bedoeld artikel 138 of artikel 139 van de Pensioenwet.

Awareness / Systematische integriteitsrisicoanalyse (SIRA)

De Pensioenwet verplicht pensioenfondsen tot een beheerste en integere bedrijfsvoering. Om dit voor het Pensioenfonds te borgen, heeft het fonds de integriteitsrisico's beoordeeld en vastgelegd in de integriteitsrisicoanalyse (SIRA). In de SIRA zijn de belangrijkste integriteitsrisico's benoemd, de beheersmaatregelen beschreven en zijn de netto risico's vastgesteld. De conclusie van het bestuur is dat de netto integriteitsrisico's acceptabel en aanvaardbaar zijn. De SIRA is ook beoordeeld door de compliance officer.

Elk jaar organiseert het Pensioenfonds samen met de compliance officer een awareness-sessie met betrekking tot integriteit. In 2025 was de awareness-sessie gericht op DORA, cyber-risico's en AI en ethiek.

Privacy officer & Gedragslijn verwerking persoonsgegevens

In 2025 hebben zich geen datalekken voorgedaan.

Daarnaast heeft de privacy officer de naleving van de 'Gedragslijn verwerking persoonsgegevens pensioenfondsen' (de Gedragslijn) beoordeeld. Het Pensioenfonds conformeert zich aan deze gedragslijn, die is uitgevaardigd door de Pensioenfederatie. De Gedragslijn is gebaseerd op de Algemene Verordening Gegevensbescherming (AVG), de Europese privacywetgeving. Onderdeel van de Gedragslijn is onder andere dat de aangesloten pensioenfondsen jaarlijks verklaren dat zij zich aan de Gedragslijn hebben gehouden.

De externe privacy officer heeft onderzocht of het Pensioenfonds heeft voldaan aan deze richtlijn. Hiervoor heeft de privacy officer een rapportage opgesteld en een verklaring afgegeven. In deze rapportage heeft zij beschreven op welke wijze is onderzocht en vastgesteld of het Pensioenfonds in 2025 heeft voldaan aan de vereisten in de Gedragslijn.

De privacy officer heeft de volgende verklaring afgegeven:

“Op basis van de verstrekte documentatie en toelichtingen kan worden geconcludeerd dat het Delta Lloyd Pensioenfonds de Gedragslijn verwerking persoonsgegevens pensioenfonds 2023 in 2025 op de belangrijkste onderdelen naleeft. De privacy- en compliancestructuur is zorgvuldig ingericht, het beleid is in 2025 geactualiseerd en vastgesteld, en de monitoring via kwartaalrapportages, SLA-rapportages en assurance-verklaringen wijst niet op substantiële knelpunten.

Uit de beoordeling van de aangeleverde stukken blijkt dat het Pensioenfonds beschikt over een actueel privacybeleid, een verwerkingsregister, passende verwerkersovereenkomsten en een ingerichte datalekprocedure. In 2025 zijn geen datalekken met betrekking tot het fonds gemeld en er zijn geen meldingen gedaan aan de Autoriteit Persoonsgegevens. De uitbestedingsketen wordt structureel gemonitord, en de governance rondom privacy en informatiebeveiliging functioneert binnen de vastgestelde risicobereidheid.”

2.8 Interne audit

Het doel van de interne auditfunctie is om vanuit een onafhankelijke positie een objectieve toets van de effectieve werking van het risicobeheersysteem te geven en op basis hiervan aanbevelingen te doen om de interne controlestructuur te verbeteren. Daarbij worden opzet, bestaan en werking van het risicobeheersings- en controlesysteem getoetst door middel van audits. Het bestuur is eindverantwoordelijk voor toereikende besturings-, risicomanagement- en beheersingsprocessen (gehele bedrijfsvoering). Het bestuur en de medewerkers van het Pensioenfonds zijn primair verantwoordelijk voor de inrichting en borging van een betrouwbaar en effectief intern beheersingssysteem. Daarbij draagt het bestuur ook de onverdeelde verantwoordelijkheid voor de opvolging en invoering van de aanbevelingen naar aanleiding van bevindingen van de interne auditfunctie.

De vervuller van de interne auditfunctie wordt uitgevoerd door een externe partij en komt uit een andere organisatie dan de accountant die het jaarverslag controleert.

De interne auditfunctie stelt een meerjarenauditplan op, en past dit jaarlijks aan nieuwe ontwikkelingen aan. Daarbij wordt steeds één jaarlaag doorgerold. In het auditplan is voorzien dat er twee interne audits per jaar worden uitgevoerd.

De interne audits die in 2025 zijn uitgevoerd, hadden betrekking op ‘keuzebegeleiding’ en ‘DORA’.

De conclusie van de interne audit op ‘keuzebegeleiding’ was ‘voldoende’.

De interne auditfunctie wilde met deze interne audit inzicht verschaffen in het proces van keuzebegeleiding bij het Pensioenfonds. De doelstelling van deze interne audit was om te beoordelen in hoeverre het Pensioenfonds effectieve keuzebegeleiding biedt aan haar deelnemers, zodat zij weloverwogen passende keuzes kunnen maken binnen hun pensioenregeling. Deze interne audit streefde ernaar om inzicht te verschaffen in de huidige praktijk en aanbevelingen te doen voor verbeteringen, zodat deelnemers beter worden ondersteund bij het maken van keuzes die aansluiten bij hun behoeftes en (financiële) doelstellingen. De interne audit gaf ook inzicht in de mate waarin het Pensioenfonds voldoet aan de wettelijke normen en richtlijnen voor keuzebegeleiding. Naar aanleiding van de interne audit heeft de auditor een aantal observaties waargenomen. Er waren geen bevindingen. De observaties hadden betrekking op vastleggingen en doelstellingen. De suggesties van de interne auditor zijn opgevolgd.

De conclusie van de interne audit op ‘DORA’ was ‘goed’.

Het doel van deze interne audit was om te beoordelen in hoeverre het Pensioenfonds de risico's met betrekking tot informatiebeveiliging aantoonbaar beheerst. Dit is getoetst aan de hand van de DORA-wetgeving, de Regulatory Technical Standards (RTS) en de Implementation Technical Standards (ITS). De auditor heeft niet de werking beoordeeld, omdat de werking pas in

2026 beoordeeld kan worden als de ISAE-rapportages worden gepubliceerd. De interne auditor had hierbij geen aanbevelingen en één observatie. De observatie had betrekking op de inrichting van het pre-contract risk assessment proces bij nieuwe kritische uitbestedingspartijen. Omdat het Pensioenfonds bezig is om voor te sorteren op een mogelijke liquidatie is het niet waarschijnlijk dat een nieuwe kritieke uitbestedingspartij wordt aangesteld. Daarom heeft het Pensioenfonds besloten op dit moment nog niets te doen met die observatie. Mocht er toch nog een nieuwe kritische uitbestedingspartij moeten worden gezocht, zal het Pensioenfonds deze observatie alsnog oppakken.

2.9 Klachten en geschillen

In 2025 heeft het Pensioenfonds 29 klachten ontvangen, waarvan er één is geëscaleerd. Het aantal klachten is in 2025 iets toegenomen ten opzichte van 2024, toen waren dat er 26. Onder een klacht verstaat het Pensioenfonds elke uiting van ontevredenheid die een belanghebbende richt aan het Pensioenfonds.

Vanaf 1 juni 2024 is, samen met de helpdesk, de klachtenafhandeling uitbesteed aan AZL. Dat betekent ook dat het Pensioenfonds niet meer direct inzage heeft in de klacht zelf. AZL rapporteert de klachten op kwartaalbasis in aantallen, waarbij aangegeven wordt in welke categorie de klacht thuishoort conform de gedragslijn 'Goed omgaan met klachten'. Daarbij wordt ook aangegeven in welk stadium de klacht is afgehandeld. Dat kan direct in een eerste contact zijn of indirect (na het eerste contactmoment). Over een indirecte afhandeling van de klacht, wordt in de rapportage een toelichting gegeven. Bij de afhandeling van de klacht vraagt AZL direct of de klant tevreden is met de afhandeling van de klacht. Binnen AZL zijn klachtencoördinatoren aangesteld, die de klachten analyseren en waar mogelijk verbeteracties initiëren op basis van de meest ontvangen klachten voor alle fondsen gezamenlijk. Ieder kwartaal worden er vervolgens twee tot drie generieke verbeteringsinitiatieven benoemd. Het is goed te zien dat AZL serieus met de klachten omgaat en verbeterpunten opstelt, en dus leert van klachten.

Klachten die niet direct door AZL konden worden opgelost, werden door het pensioenbureau behandeld.

De aard van de klachten was in 2025 als volgt:

	Aantal behandelde		
	Klachten	Geëscaleerde klachten	Geschillen
Onderwerp			
Service en klantgerichtheid	1		
Behandelingsduur	4		
Informatieverstrekking	10		
Deelnemersportaal	1		
Keuzebegeleiding			
Pensioenberekening en -betaling	4	1	
Registratie			
Werknemersgegevens/datakwaliteit			
Toepassing wet- en regelgeving: algemeen	1		
Toepassing wet- en regelgeving: Invaren, transitie	2		
Financiële situatie (toeslagverlening)	3		
Duurzaamheid			
Overig	2		
Totaal	28	1	0

Er zijn geen geschillen geweest, die door de GIP in behandeling zijn genomen.

De geëscaleerde klacht is door de manager van het Pensioenfonds behandeld. Deze klacht had betrekking op een deelnemer die woonachtig is in het buitenland, waarvan de uitkeringen sinds juni 2022 waren stopgezet in verband met het ontbreken van een attestatie de vita (levensbewijs). In 2025 heeft de deelnemer alsnog per mail contact opgenomen met het fonds. Daarop is de pensioenbetaling hervat met een éénmalige nabetaling en de reguliere pensioenuitkering. De deelnemer claimde vervolgens dat hij recht heeft op een rentevergoeding over de periode waarin hij geen pensioenuitkeringen heeft ontvangen. Dit is in eerste instantie door de klantenservice van AZL afgewezen, waarna deze deelnemer zich richtte tot de manager van het fonds. Ook deze heeft zijn verzoek afgewezen.

De redenen die hiervoor zijn gegeven zijn:

- De deelnemer had al eerder met het fonds contact op kunnen nemen, toen hij geen pensioenuitkering meer ontving;
- De deelnemer heeft geen juiste adresgegevens achtergelaten, zodat wij hem niet konden traceren;
- Het eerder door de deelnemer opgegeven e-mailadres bleek niet (meer) correct te zijn, zodat wij hem ook niet via de e-mail hebben kunnen traceren.

Alle klachten zijn besproken binnen het bestuur en met de uitvoeringsorganisatie AZL. Dit heeft geleid tot verbetering van processen binnen AZL.

2.10 Verantwoordingsorgaan

In 2025 hebben het pensioenfondsbestuur en het verantwoordingsorgaan vijf keer samen vergaderd.

In mei 2025 heeft het verantwoordingsorgaan met het bestuur gesproken over het jaarverslag 2024, het oordeel van het verantwoordingsorgaan en het verslag van de raad van toezicht. Ook heeft het verantwoordingsorgaan in het kader van de jaarrekening 2024 gesproken met de controlerend accountant, certificerend actuaire en de raad van toezicht. Verder zijn in het verslagjaar onder meer de volgende onderwerpen besproken:

- ontwikkelingen met betrekking tot de toekomst van het Pensioenfonds. Opmerkingen en aandachtspunten vanuit het VO heeft het bestuur meegenomen in het verdere onderzoek;
- algemene gang van zaken en ontwikkelingen bij het Pensioenfonds;
- vermogensbeheer, waaronder duurzaamheidsrapportage en MVB-beleid;
- communicatieplan 2025 en communicatieplan CWO en liquidatie;
- haalbaarheidstoets;
- herbenoemingen;
- toeslagverlening;
- deelnemersonderzoek.

Daarnaast is het verantwoordingsorgaan uitgenodigd voor het bijwonen van kennissessies en presentaties over AI en ethiek, rente- en inflatie en de ontwikkelingen rondom de toekomst van het Pensioenfonds. Een groot deel van het verantwoordingsorgaan heeft de kennissessies en presentaties bijgewoond.

Het verantwoordingsorgaan heeft geadviseerd over:

- het communicatieplan 2025
- het communicatieplan CWO en liquidatie;

Het verantwoordingsorgaan heeft, met suggesties, positief geadviseerd over deze onderwerpen.

Het verantwoordingsorgaan heeft een bindend advies uitgebracht voor de herbenoeming van Gwen van Tongeren binnen de raad van toezicht. Verder heeft het verantwoordingsorgaan positief gereageerd op de herbenoeming van Sebastiaan van der Laan voor een derde termijn in het bestuur. Vanwege de ontwikkelingen rondom de transitie waarin het Pensioenfonds zich bevindt, is een stabiele bezetting van het bestuur belangrijk, waarbij kennis op het beleidsonderdeel beleggingen cruciaal is in de nabije toekomst.

Daarnaast heeft het verantwoordingsorgaan suggesties gegeven over teksten in een aantal fondsdocumenten en het bestuursverslag.

2.11 Intern toezicht

In het verslagjaar zijn het bestuur en de raad van toezicht twee keer bij elkaar geweest om de ontwikkelingen bij het Pensioenfonds te bespreken. Daarnaast heeft de raad van toezicht met het bestuur gesproken over het jaarverslag 2024 en het verslag van de raad van toezicht. Ook heeft de raad van toezicht in het kader van de jaarrekening 2024 gesproken met de controlerend accountant, certificerend actuaire en het verantwoordingsorgaan. De raad van toezicht heeft het jaarverslag 2024 goedgekeurd. Onder meer de volgende onderwerpen zijn in 2025 besproken:

- interne audit (auditplan, auditcharter en bevindingen audits);
- toekomst van het Pensioenfonds waaronder beoordelingskader buy-out en APF;
- beleggingsbeleid;
- uitkomsten van de haalbaarheidstoets;
- follow-up aanbevelingen raad van toezicht;
- overige ontwikkelingen bij het Pensioenfonds.

De raad van toezicht heeft drie herbenoemingen binnen het bestuur goedgekeurd. Gwen van Tongeren is in 2025 herbenoemd voor een tweede termijn op voordracht van het VO.

Daarnaast is de raad van toezicht uitgenodigd voor het bijwonen van de kennissessies over rente- en inflatie en AI en ethiek. Een deel van de raad van toezicht heeft de kennissessies bijgewoond. Ook heeft de raad van toezicht verschillende presentaties over de toekomst van het Pensioenfonds en het nieuwe pensioenstelsel bijgewoond.

De raad van toezicht heeft ook in eigen kring vergaderd, waarbij de manager en/of de voorzitter van het Pensioenfonds, op uitnodiging van de raad van toezicht, een toelichting gaf op de ontwikkelingen bij het fonds.

Daarnaast heeft de raad van toezicht kennisgenomen van de inventarisatie van de naleving van de Code Pensioenfondsen.

2.12 Extern toezicht

Naast het intern toezicht hebben pensioenfondsen in Nederland te maken met twee externe toezichthouders, te weten De Nederlandsche Bank N.V. (DNB) en de Stichting Autoriteit Financiële Markten (AFM). De AFM houdt voornamelijk toezicht op de communicatie met de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden, terwijl de andere toezichtonderwerpen zijn ondergebracht bij DNB.

DNB

Het bestuur heeft ook in 2025 een gesprek gehad met DNB over de ontwikkelingen met betrekking tot de toekomst van het Pensioenfonds en welke informatie het Pensioenfonds moet opleveren voor een mogelijke CWO en liquidatie.

Het Pensioenfonds heeft daarnaast in het verslagjaar vijf uitvragen van DNB ontvangen:

- niet-financiële- en integriteitsrisico's;
- woninghypotheken;
- de monitoring van de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel (Q1, Q2 en Q4 één uitvraag).

De gevraagde informatie op basis van deze uitvragen is tijdig naar DNB gestuurd.

Daarnaast heeft het Pensioenfonds de materialiteitsanalyse met betrekking tot ESG-risico's en het informatieregister voor DORA tijdig opgeleverd. In november heeft het Pensioenfonds een terugkoppeling ontvangen van DNB op de materialiteitsanalyse met betrekking tot ESG-risico's. DNB geeft aan dat het Pensioenfonds flinke stappen heeft gemaakt en voldoet aan wet- en regelgeving.

Wel geeft DNB een aantal observaties mee voor de verdere uitwerking van het duurzaamheids-risicobeheer. Dit wordt binnen de beleggingsadviescommissie opgepakt.

AFM

Het Pensioenfonds heeft in het verslagjaar één uitvraag van de AFM ontvangen:

- informatieverzoek toezichtsrapportage tweedepijlerpensioen 2024.

De gevraagde informatie op basis van deze uitvraag is tijdig naar de AFM gestuurd.

Daarnaast heeft de AFM een terugkoppeling gegeven over de uitvraag met betrekking tot de waarborgen digitale informatieverstrekking. Bij deze terugkoppeling geeft de AFM aan dat de AFM geen overtredingen heeft geconstateerd, maar wel een aantal aandachtspunten. Deze aandachtspunten zijn al of zullen nog worden opgevolgd.

3. Pensioenbeleid

3.1 Pensioenreglement

Sinds 1 januari 2020 voert het Pensioenfonds de pensioenregeling van de werkgever niet meer uit en worden geen pensioenaanspraken meer opgebouwd (gesloten fonds). Het Pensioenfonds voert nu alleen nog de pensioentoezeggingen uit van voormalige medewerkers van Delta Lloyd Services B.V. die tot en met 31 december 2019 met hen waren overeengekomen. Alleen de arbeidsongeschikte deelnemers met premievrije opbouw van pensioen bouwen nog binnen het Pensioenfonds pensioen op. De pensioentoezeggingen zijn vastgelegd in het pensioenreglement.

Jaarlijks worden de flexibiliseringsfactoren aangepast op basis van de renteontwikkelingen en sterfte grondslagen. In 2025 zijn de verhouding man/vrouw en de ruilkansen opnieuw getoetst.

Naar aanleiding van dit onderzoek is:

- de man/vrouw-verhouding gewijzigd van 76%/24% naar 70%/30%;
- de ruilkans van partnerpensioen naar ouderdomspensioen gewijzigd van 25% voor mannen en 75% voor vrouwen naar 20% voor mannen en 50% voor vrouwen;
- de ruilkans van ouderdomspensioen naar partnerpensioen gewijzigd van 75% voor mannen en 10% voor vrouwen naar 65% voor mannen en 10% voor vrouwen.

Naast de aanpassing van de man/vrouw-verhouding en ruilkansen is ook de sterftegrondslag gewijzigd als gevolg van de overgang naar de AG 2024 tafel.

De tabel met flexibiliseringsfactoren is hierop aangepast en is apart op de website gezet. In het pensioenreglement wordt hiernaar verwezen.

3.2 Overeenkomst met de werkgever

De overeenkomst met de werkgever is vastgelegd in een voortzettingsovereenkomst. Deze overeenkomst geldt vanaf 1 januari 2020 omdat het Pensioenfonds op dat moment een gesloten fonds is geworden.

In deze voortzettingsovereenkomst zijn de wederzijdse verplichtingen opgenomen en is een kostenvergoeding afgesproken.

De werkgever is aan het Pensioenfonds alle uitvoeringskosten verschuldigd die het Pensioenfonds in het betreffende kalenderjaar moet maken, met uitzondering van de uitvoeringskosten die in het betreffende kalenderjaar direct verband houden met het beleggen van het vermogen van het Pensioenfonds.

De bedragen die de werkgever verschuldigd is, worden verminderd met het deel van de administratievoorziening dat in het betreffende kalenderjaar vrijvalt als gevolg van gedane pensioenuitkeringen. Dat deel is voor deze bepaling gemaximeerd op 2% van de uitgekeerde pensioenbedragen.

De overeenkomst is afgesloten voor onbepaalde duur. De werkgever kan de voortzettingsovereenkomst beëindigen, met inachtneming van een opzegtermijn van zes maanden en onder voorwaarden.

3.3 Toeslagen

De voorwaardelijke toeslagen worden gefinancierd uit het eigen vermogen van het Pensioenfonds.

Het bestuur heeft in de vergadering van 26 november 2025 besloten om per 1 januari 2026 een toeslag over de opgebouwde pensioenaanspraken van de (gewezen) deelnemers en de pensioenrechten van de pensioengerechtigden toe te kennen van 2,84%. De consumentenprijsindex, afgeleid (zonder onder meer accijns en BTW) bedroeg tussen oktober 2024 en oktober 2025 3,01%. Hiermee is 95% van de toeslagambitie gerealiseerd. De achterstand in de toeslagverlening is daardoor toegenomen met 0,17% en bedraagt per 1 januari 2026 7,58%.

De achterstanden in de toeslagverlening konden niet ingehaald worden, omdat wettelijk gezien de beleidsdekkingsgraad daarvoor hoger moet zijn dan de dekkingsgraad voor toekomstbestendig indexeren (TBI). De TBI is afhankelijk van de inflatieverwachting van het Centraal Planbureau (CPB) en de rente. De TBI was op 31 oktober 2025 hoger dan de beleidsdekkingsgraad: de TBI was per 31 oktober 2025 135,8%, terwijl de beleidsdekkingsgraad op dezelfde datum 134,4% was.

De actuele dekkingsgraad was per 31 oktober 2025 140,1%.

Het toeslagbesluit is aan de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden medegedeeld en toegelicht.

Het beleid voor toeslagverlening is als volgt:

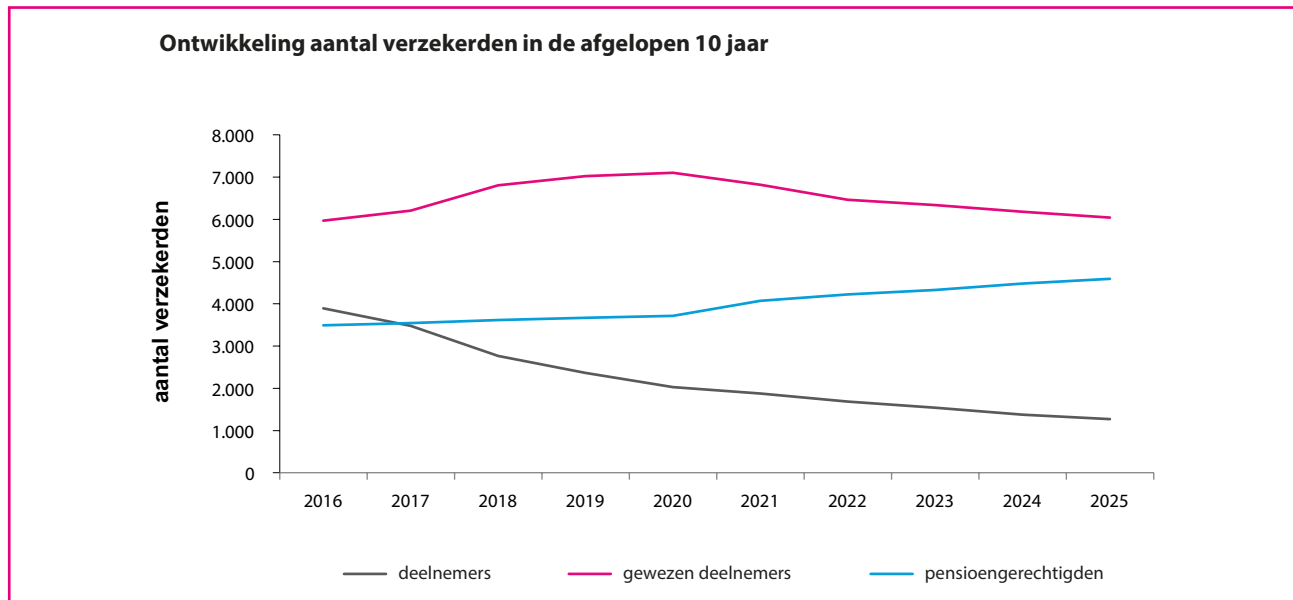
- Bij een beleidsdekkingsgraad onder 110% wordt geen toeslag toegekend.
- Bij een beleidsdekkingsgraad die boven de dekkingsgraad voor toekomstbestendige toeslagverlening ligt kan volledige toeslag worden toegekend.
- Bij een beleidsdekkingsgraad tussen 110% en de dekkingsgraad voor toekomstbestendig indexeren wordt een evenredig deel van de toeslag toegekend.

Daarnaast kent het toeslagbeleid een aantal andere criteria, die worden meegenomen bij de besluitvorming over de toeslagverlening. Deze zijn vermeld op de website van het Pensioenfonds.

3.4 Ontwikkeling aantal (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden

Doordat het Pensioenfonds geen nieuwe pensioenopbouw meer kent is het aantal deelnemers verder gedaald.

De ontwikkeling van het aantal deelnemers kan grafisch als volgt worden weergegeven:



In het afgelopen jaar was de ontwikkeling voor de totale populatie, mannen en vrouwen, als volgt:

			2025	2025	2024	2024
	mannen	vrouwen	totaal	in %	totaal	in %
Deelnemers ¹⁾	730	540	1.270	11	1.378	11
Gewezen deelnemers	3.102	2.938	6.040	50	6.179	52
Pensioengerechtigden	2.550	2.039	4.589	39	4.482	37
waarvan:						
– ouderdomspensioen	2.405	1.176	3.581		3.484	
– partnerpensioen	109	844	953		938	
– wezenpensioen	36	19	55		60	
Totaal	6.382	5.517	11.899	100	12.039	100

1) De (actieve) deelnemers worden gezien als de gewezen werknemers van DL Services B.V. die nog in dienst zijn bij NN Personeel B.V. en arbeidsongeschikte deelnemers.

4. Financiële en actuariële positie

4.1 Dekkingsgraad

Definities

De ontwikkeling van de financiële positie van het Pensioenfonds geven wij weer in de dekkingsgraad. Deze maatstaf geeft de mate weer waarin de verplichtingen zijn gedekt door de aanwezige bezittingen van het Pensioenfonds.

Het Pensioenfonds berekent de volgende dekkingsgraden:

- Actuele DNB-dekkingsgraad:
Voor de berekening van deze dekkingsgraad waardeert het Pensioenfonds de verplichtingen op basis van de rentetermijnstructuur die DNB maandelijks publiceert (inclusief de Ultimate Forward Rate (UFR)). Deze dekkingsgraad is de basis voor de beleidsdekkingsgraad.
Voor deze rentetermijnstructuur gebruikt DNB voor kortere looptijden de swaprente en groeit de curve toe naar de UFR. Sinds 1 januari 2023 is de UFR-methode gewijzigd. Waar eerst voor looptijden vanaf 30 jaar de curve naar de UFR toegroeide, is dat vanaf die datum pas vanaf 50 jaar. Omdat circa 99% van de kasstromen van het Pensioenfonds zich bevinden binnen die eerste 50 jaar, is voor ons fonds het verschil tussen de actuele DNB-dekkingsgraad en de marktrentedekkingverhaalbaar geworden.
- Beleidsdekkingsgraad:
De beleidsdekkingsgraad wordt berekend als een voortschrijdend gemiddelde van de actuele DNB-dekkingsgraden over de afgelopen 12 maanden. DNB hanteert de beleidsdekkingsgraad voor de toetsing van het financiële beleid (toeslagverlening, korten en herstelplannen).
- Reële dekkingsgraad:
Bij deze dekkingsgraad wordt rekening gehouden met de verwachte toekomstige stijgingen van de prijzen. De reële dekkingsgraad geeft de verhouding weer tussen de beleidsdekkingsgraad en de dekkingsgraad waarbij volledige prijsindexatie is toegestaan. Een reële dekkingsgraad van 100% betekent dat het Pensioenfonds aan de pensioenverplichtingen kan voldoen en ook de pensioenen kan verhogen met de verwachte stijging van de prijzen.
- Vereiste dekkingsgraad:
Dit is de benodigde dekkingsgraad die het Pensioenfonds moet hebben gezien de risico's die het Pensioenfonds loopt. Deze dekkingsgraad is berekend op basis van rekenregels die DNB voorschrijft.
- Minimale vereiste dekkingsgraad:
Dit is de dekkingsgraad die de minimaal benodigde buffer van het Pensioenfonds weergeeft.

Berekende dekkingsgraden

De berekende dekkingsgraden zijn als volgt:

Dekkingsgraad	31 december 2025	31 december 2024
Actuele DNB-dekkingsgraad	139,2%	130,9%
Beleidsdekkingsgraad	135,9%	131,5%
Reële dekkingsgraad volgens richtlijnen FTK	102,2%	99,5%
Dekkingsgraad op basis van het vereist eigen vermogen	110,4%	112,5%
Dekkingsgraad op basis van het minimaal vereiste eigen vermogen	104,0%	104,0%

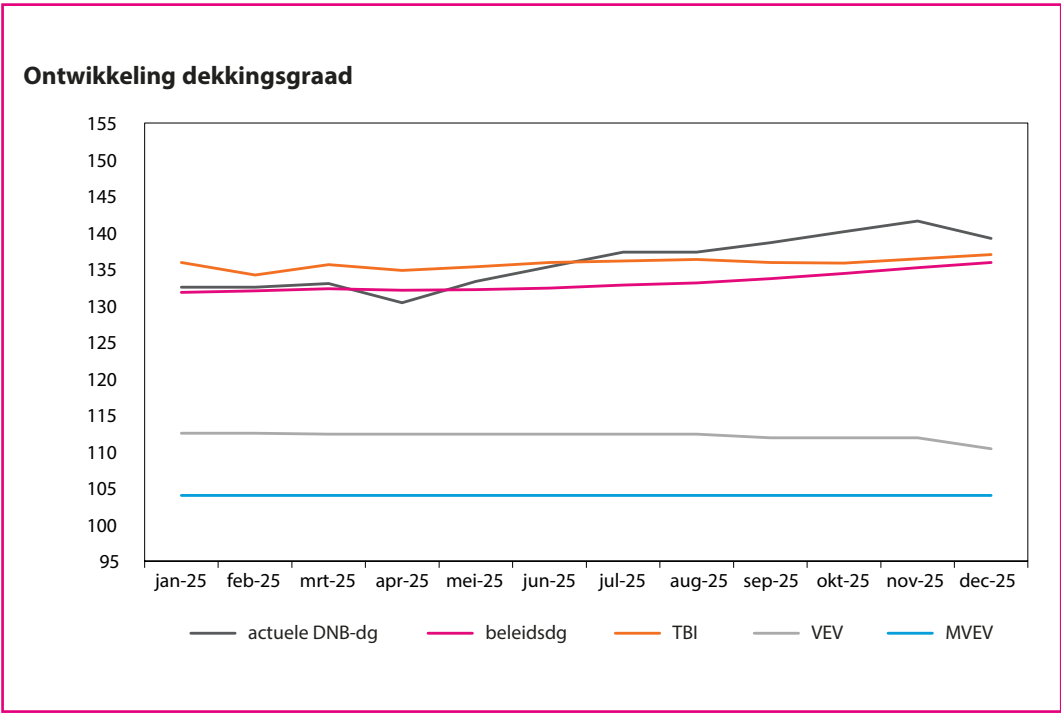
De waarde van de beleggingen (saldo activa en passiva) bedroeg eind 2025 € 2,979 miljard (2024: € 3,174 miljard) en de waarde van de pensioenverplichtingen (op basis van de rentetermijnstructuur die DNB publiceert) was eind 2025 € 2,157 miljard (2024: € 2,448 miljard).

Ontwikkeling dekkingsgraden

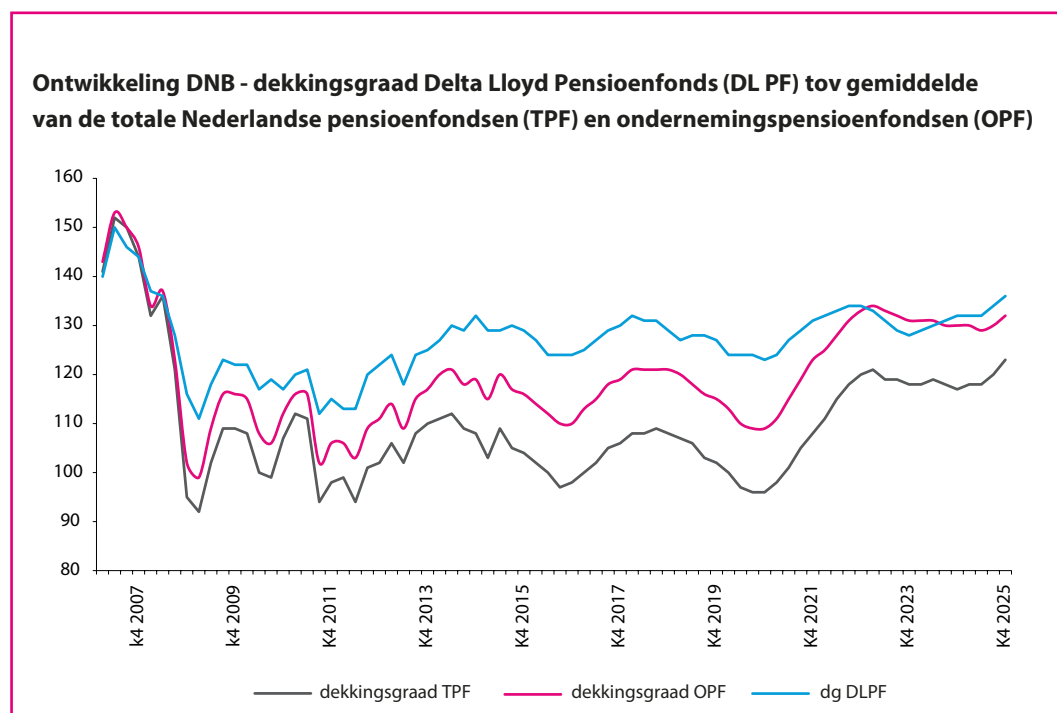
De ontwikkeling van de actuele DNB-dekkingsgraad over 2025 is als volgt:

	Actuele DNB-dg
Dekkingsgraad 1 januari 2025	130,9%
Beleggingen	
Invloed rendement beleggingen	-4,3%
Verplichtingen	
– Rendement verplichtingen	14,5%
– Toeslagverlening	-3,6%
– Invloed overige mutaties kasstromen (uitkeringen en andere mutaties)	1,7%
	12,6%
Dekkingsgraad 31 december 2025	139,2%

De ontwikkeling van de actuele DNB-dekkingsgraad en beleidsdekkingsgraad in 2025 was als volgt:



De ontwikkeling van de beleidsdekkingsgraad (tot 1 januari 2015 de actuele DNB-dekkingsgraad) van ons Pensioenfonds ten opzichte van het gemiddelde van alle Nederlandse pensioenfondsen en alle Nederlandse ondernemingspensioenfondsen is als volgt:



Wijzigingen grondslagen

In 2025 heeft het Pensioenfonds de ervaringssterfte opnieuw getoetst. Het Pensioenfonds doet dat om de drie jaar. Het onderzoek van de ervaringssterfte is gebaseerd op een model dat voldoet aan de 'good practice gebruik fondsspecifieke ervaringsterfte' van DNB. Met dit model worden met door het CBS verstrekte gegevens over geheel Nederland, op basis van de voor ons fonds specifieke gegevens, correctiefactoren op de algemene sterfte vastgesteld. Hierbij wordt rekening gehouden met de sterfte binnen onze bedrijfstak en de hoogte van het inkomen.

Op basis van het door het Pensioenfonds gehanteerde model inkomensverdeling volgens de laatst bekende inkomensverdeling van de deelnemers was de conclusie dat de pensioenverplichtingen bij de toets gelijk zijn aan de pensioenverplichtingen volgens de pensioenadministratie. Ook de structuur van de ervaringssterfte ten opzichte van de algemene sterfteontwikkeling is niet gewijzigd. Het Pensioenfonds heeft een alternatief model getoetst, namelijk de inkomensverdeling op basis van postcode. Op basis van dit model zou de pensioenvoorziening 0,5% lager uitkomen.

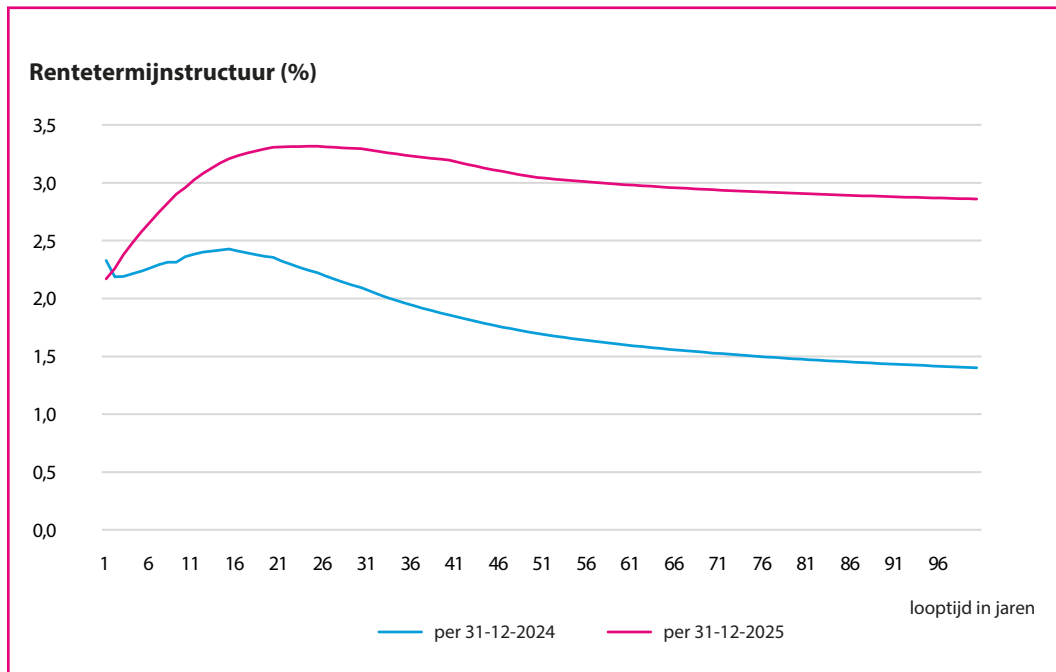
Omdat het Pensioenfonds graag een consistente gedragslijn hanteert en de afwijking volgens de tweede methode binnen de materialiteitsgrens binnen het beleid beweegt heeft het Pensioenfonds de pensioenvoorziening en toegepaste ervaringssterfteciferingen niet aangepast.

Verplichtingen

Het Pensioenfonds heeft het renterisico beperkt door minimaal 87,5% en maximaal 92,5% van zijn nominale pensioenverplichtingen te matchen met vastrentende beleggingen die ongeveer dezelfde looptijd hebben als de verplichtingen, waar nodig aangevuld met

rentederivaten (swaps). Vanwege de behoorlijk gestegen dekkingsgraad is de renteafdekking met ingang van 15 december 2025 verhoogd naar 110% (met bandbreedte 107,5-112,5%), zodat de dekkingsgraad iets beter beschermd wordt. Vanwege onze hoge renteafdekking hebben rentestijgingen of -dalingen veel minder invloed op de hiervoor genoemde dekkingsgraden. Voor de matching gaan we uit van de verplichtingen gebaseerd op de swaprentecurve (marktrente). In de jaarrekening zijn de verplichtingen berekend op basis van de rentetermijnstructuur die DNB publiceert. Sinds 2023 is het verschil tussen beide overigens verwaarloosbaar.

De rentetermijnstructuur per eind 2024 en 2025 die door DNB wordt gepubliceerd, verliep als volgt:



Hieruit blijkt dat de rente over de hele curve behoorlijk is gestegen. De curve is ook minder invers geworden.

Reële dekkingsgraad

Per 31 december 2025 bedraagt de reële dekkingsgraad 102,2% (31 december 2024: 99,5%). De reële dekkingsgraad geeft de hoogte van het vermogen van het Pensioenfonds weer ten opzichte van de toekomstig uit te keren pensioenaanspraken inclusief de toekomstige toeslagen op basis van de verwachte prijsinflatie. Deze reële dekkingsgraad wordt jaarlijks berekend op basis van de richtlijnen van DNB.

4.2 Uitvoeringskosten

De uitvoeringskosten bestaan uit kosten voor pensioenuitvoering en kosten voor vermogensbeheer. De kosten zijn opgenomen volgens de aanbeveling van de Pensioenfederatie.

Kosten voor pensioenuitvoering

De kosten voor pensioenbeheer specificeren we als volgt:

Bedragen x € 1.000	2025	2024
Personeelskosten bestuursbureau	637	622
Vergoedingen bestuur, RvT en VO	177	141
Controlerend accountant	84	69
Waarmerkend actuaaris	23	23
Toezichtkosten (DNB en AFM)	244	205
Pensioenadministratie (inclusief communicatie)	1.433	1.366
Overige bedrijfskosten	707	520
Totale pensioenuitvoeringskosten	3.305	2.946
Pensioenuitvoeringskosten per actieve deelnemer/pensioengerechtigde	0,564	0,503
Pensioenuitvoeringskosten per actieve deelnemer/gewezen deelnemer/pensioengerechtigde	0,278	0,245

De kosten over 2025 zijn wederom behoorlijk toegenomen ten opzichte van de kosten over 2024, met name door (advies)kosten in verband met onderzoek naar de toekomst van het Pensioenfonds. De kosten voor het onderzoek naar de toekomst van het Pensioenfonds bedroegen in 2025:

– Toekomst Pensioenfonds	€ 397.000
– WTP (bijdrage aan PUO)	€ 195.000

Totaal **€ 592.000**

De vergoedingen voor het bestuur, de raad van toezicht en het verantwoordingorgaan zijn vastgelegd in het beloningsbeleid. Voor bestuurders geldt dat alleen personen die niet werkzaam zijn bij de werkgever een vergoeding ontvangen. Voor de voorzitter was dat in 2025 € 48.582 per jaar en voor een bestuurslid € 32.388 per jaar. De voorzitter van de raad van toezicht kreeg in 2025 een vergoeding van € 27.698 per jaar en de leden van de raad van toezicht € 18.465 per jaar. Over deze vergoedingen is geen BTW verschuldigd.

De leden van het verantwoordingsorgaan die niet in dienst zijn bij de werkgever ontvangen de fiscale vrijwilligersvergoeding. Dat was in 2025 € 2.100.

De kosten "WTP (bijdragen aan PUO)" betreft kosten voor aanpassing van de administratieve systemen bij de PUO om de WTP te kunnen uitvoeren. Deze kosten worden (gedeeltelijk) gedragen door alle pensioenfondsen bij de PUO. Hoewel het pensioenfonds zelf niet invaart, deelt het pensioenfonds wel in de kosten.

De gemiddelde kosten per deelnemer en pensioengerechtigde namen toe door de stijging van de totale kosten en de afname van het aantal deelnemers.

De uitvoeringskosten worden volledig door de werkgever betaald, onder aftrek van de vrijval administratievoorziening met een maximum van 2% van de uitgekeerde pensioenen. De vrijval van de administratievoorziening bedroeg € 1.847 (2024: € 1.762). Per saldo heeft de werkgever aan uitvoeringskosten € 1.458 (2024: € 1.185) aan het Pensioenfonds vergoed. Doordat de werkgever deze uitvoeringskosten vergoedt, is de hoogte van de uitvoeringskosten niet van invloed op de financiële positie van het Pensioenfonds en dus ook niet op de hoogte van de pensioenaanspraken en pensioenrechten van onze deelnemers.

Benchmark

Ook dit jaar heeft het Pensioenfonds opdracht gegeven om de uitvoeringskosten te benchmarken. Deze benchmark is wederom uitgevoerd door Bell. Deze benchmark is gebaseerd op de gepubliceerde jaarcijfers van 2024.

In 2024 waren de totale pensioenbeheerkosten van het Pensioenfonds per deelnemer € 33 hoger dan de peergroep (€ 503 versus € 470). In 2023 was het verschil € 24. De peergroep bestond uit 60 pensioenfondsen met een omvang tussen 2.000 en 8.000 deelnemers/pensioengerechtigden. Over de periode 2022-2024 waren de pensioenbeheerkosten van het Pensioenfonds € 30 hoger (periode 2021-2023: € 46) dan de peergroep (€ 428 versus € 398). Vorig jaar was het verschil tussen het Pensioenfonds en de peers nog € 46 per deelnemer over een periode van drie jaar. De pensioenbeheerkosten in 2024 van de peergroep liepen uiteen van € 151 tot € 1.548 per deelnemer. 50% van de peer groep rapporteerde in 2024 gemiddelde kosten tussen € 370 en € 613 per deelnemer. Het Pensioenfonds zit daar ongeveer tussen in.

Een deel van het verschil met de peergroep is te verklaren door hoe de kosten toegewezen zijn. In de peergroep hebben 27 van de 60 pensioenfondsen een deel van de pensioenbeheerkosten gealloceerd aan vermogensbeheerkosten (naar schatting gemiddeld € 160 per deelnemer in 2024 voor de gehele peergroep). Het Pensioenfonds alloceert geen pensioenbeheerkosten aan de vermogensbeheerkosten. Het bestuur heeft dat destijds besloten omdat deze verdeling arbitrair kan zijn. Doordat een aantal pensioenfondsen een deel van de pensioenbeheerkosten heeft gealloceerd aan de vermogensbeheerkosten, geeft het berekend gemiddelde van de pensioenbeheerkosten van de peergroep een vertekend beeld. Als deze kosten niet in aanmerking zouden worden genomen als pensioenbeheerkosten, zouden de gemiddelde pensioenbeheerkosten in 2024 van de peergroep ongeveer gelijk zijn aan de gemiddelde kosten van het Pensioenfonds.

Het bestuur heeft de kosten van het Pensioenfonds in relatie tot de bedrijfsactiviteiten en de benchmark beoordeeld en geconcludeerd dat de kosten in lijn liggen met de bedrijfsactiviteiten, complexiteit van de regeling en vergelijkbare pensioenfondsen. Het Pensioenfonds kent vier pensioenleeftijden, namelijk 61, 62, 65 en 67 jaar. Per deelnemer kunnen meerdere pensioenleeftijden van toepassing zijn. Dit geeft meer complexiteit en dus extra uitvoeringskosten. Ook onze communicatiestrategie is daarop geënt. Het bestuursbureau is klein en het bestuur is met vijf bestuurders niet te groot. De kosten van het Pensioenfonds zitten ongeveer op het gemiddelde van de benchmark en het bestuur is daar tevreden over. De vrees dat de kosten per deelnemers fors zouden stijgen vanwege de krimp van het Pensioenfonds lijkt vooralsnog mee te vallen. De kosten worden enerzijds gefinancierd uit de vrijval van de kostenvoorziening die in het verleden onderdeel was van de premie en anders wordt het restant van de kosten (boven 2% vrijval van de voorziening) vergoed door de werkgever. De uitvoeringskosten komen derhalve niet voor rekening van de deelnemer.

Kosten vermogensbeheer

De kosten voor vermogensbeheer zijn uitgesplitst in de beheervergoeding voor de vermogensbeheerder, transactiekosten en kosten voor het bewaren van de beleggingen.

Bedragen x € 1.000

	2025	2024
Beheervergoeding		
– aandelen	574	719
– vastrentend	4.026	4.335
– vastgoed	1.052	984
– derivaten (overlay)	303	303
– fiduciair beheer	1.210	1.210
	7.165	7.551
Bewaarloon	19	17
Overige vermogensbeheerkosten	365	360
Totale vermogensbeheerkosten	7.549	7.928
Transactiekosten		
– aandelen	218	185
– vastrentend	777	1.111
– vastgoed	581	15
– derivaten (overlay)	557	0
Totale transactiekosten	2.133	1.311
Totale kosten vermogensbeheer en transacties	9.682	9.239
Gemiddeld belegd vermogen	3.059.628	3.084.252
Kosten vermogensbeheer als % gemiddeld belegd vermogen	0,25%	0,26%
Transactiekosten als % gemiddeld belegd vermogen	0,07%	0,05%
Totale kosten vermogensbeheer en transacties als % gemiddeld belegd vermogen	0,32%	0,31%

De vergoedingen die zijn betaald aan de vermogensbeheerders zijn niet gerelateerd aan de prestaties van de vermogensbeheerders.

De transactiekosten bij aandelen, vastrentend en vastgoed zijn exact berekend op basis van vaste op- en afslagen die van toepassing zijn voor de verschillende beleggingsfondsen.

Benchmark

Het Pensioenfonds heeft ook de vermogensbeheerkosten vergeleken met een benchmark van Bell.

Het benchmarkonderzoek laat zien dat de vermogensbeheerkosten (incl. transactiekosten) van het Pensioenfonds op basis van het gemiddeld belegd vermogen in 2024 0,31% bedroegen, terwijl de peergroep uitkwam op 0,37%. In de periode 2022 tot en met 2024 bedroegen deze 0,25% en die van de peergroep 0,33%.

In de periode 2020-2024 was het gemiddelde beleggingsrendement ongunstiger dan het gemiddelde van alle pensioenfondsen in die periode. Dit komt doordat het Pensioenfonds een behoudend beleggingsbeleid kent en relatief veel renterisico heeft afgedekt ten opzichte van andere pensioenfondsen en de rente ging stijgen. We vinden het afdekken van het renterisico belangrijk en dat heeft het fonds ook geholpen in de lange periode dat de rente juist (fors) daalde. Vanwege onze goede dekkingsgraad hoeft het Pensioenfonds ook minder risico te nemen om onze toeslagambitie te realiseren. Het gemiddelde kostenniveau in deze periode was wel een stuk lager dan het gemiddelde van de peergroep.

Het (gewogen) gemiddelde rendement in deze periode van alle pensioenfondsen was 1,5% (vorig jaar 3,8%), waarbij de (gewogen) gemiddelde kosten 0,59% (vorig jaar 0,59%) bedroegen. Het Pensioenfonds had in die periode een gemiddeld rendement van -0,9% (vorig jaar 1,0%), bij een gemiddeld kostenniveau van 0,28% (vorig jaar 0,28%).

Uit de benchmark blijkt dat in 2024 de vermogensbeheerkosten van het Pensioenfonds lager zijn dan van de peers, net als voorgaande jaren. Het bestuur is daarom tevreden met het huidige kostenniveau, maar blijft alert op mogelijkheden voor meer kostenefficiëntie. De lage vermogensbeheerkosten hebben te maken met het feit dat het Pensioenfonds vooral belegt in beleggingsfondsen, waarbij in het geval van efficiënte markten bij voorkeur passief wordt belegd en een buy and hold-principe wordt toegepast.

Bij iedere transactie wordt vooraf een afweging gemaakt tussen baten en lasten van de transactie.

De beleggingskosten zoals hiervoor beschreven sluiten als volgt aan op de jaarrekening:

Bedragen x € 1.000	2025	2024
	€	€
Beleggingskosten (incl. transactiekosten) afzonderlijk verantwoord in de jaarrekening	591	551
Beleggingskosten die zijn verantwoord als onderdeel van de beleggingsopbrengsten	9.091	8.688
Totale beleggingskosten (incl. transactiekosten)	9.682	9.239

Totale kosten

Op aanbeveling van de Pensioenfederatie neemt het Pensioenfonds ook een totale kostenratio op in het jaarverslag van alle pensioenbeheerkosten en vermogensbeheerkosten samen, exclusief transactiekosten. Dit geeft totaalinzicht in alle kosten van het beheer van het Pensioenfonds als percentage van het belegd vermogen.

Bedragen x € 1.000

	2025	2024
	€	€
Uitvoeringskosten pensioenbeheer	3.305	2.946
Uitvoeringskosten vermogensbeheer, exclusief transactiekosten	7.549	7.928
Totale uitvoeringskosten	10.854	10.874
Totale kostenratio vermogensbeheer (exclusief transactiekosten) en pensioenbeheerkosten als % gemiddeld belegd vermogen	0,35%	0,35%

Het Pensioenfonds heeft ook de vermogensbeheerkosten en de pensioenbeheerkosten als percentage van het gemiddeld belegd vermogen vergeleken met een benchmark van Bell.

Het benchmarkonderzoek laat zien dat deze ratio van het Pensioenfonds gemiddeld over drie jaar 0,2% lager is dan die van de peergroep (0,33% versus 0,53%).

4.3 Actuariële analyses

Actuariële analyse van het resultaat

De samenstelling van het resultaat is als volgt:

Bedragen x € 1.000

	2025	2024
	€	€
Resultaat op intrest/beleggingen	158.420	146.495
Resultaat op kosten	916	881
Resultaat op waardeoverdrachten	699	679
Resultaat op sterfte	-3.185	1.627
Resultaat op arbeidsongeschiktheid	173	143
Resultaat op wijzigingen actuariële grondslagen	0	4.125
Resultaat op toeslagen	-68.559	-50.940
Resultaat op overige mutaties	640	312
Resultaat	89.104	103.322

Resultaat op intrest/beleggingen

De uitsplitsing van het resultaat op intrest/beleggingen is als volgt:

Bedragen x € 1.000

	2025	2024
	€	€
Directe beleggingsopbrengsten	37.015	14.412
Gerealiseerde koersresultaten	6.275	14.386
Ongerealiseerde koersresultaten	-147.525	234.223
Totaal beschikbaar	-104.235	263.021
Beleggingskosten	591	551
Benodigde intrest toevoeging	55.753	79.947
Wijziging rentetermijnstructuur	-318.999	36.027
Totaal benodigd	-262.655	116.525
Resultaat	158.420	146.496

Resultaten op kosten

De kosten voor de uitvoering van de pensioenregeling worden deels gedekt door de bijdrage uit de kostenvoorziening. Jaarlijks valt hieruit 3% van de uitgekeerde pensioenbedragen vrij. De kosten die niet gedekt worden uit de vrijval van de kostenvoorziening worden vergoed door de werkgever. Met de werkgever is afgesproken dat bij de kostenvergoeding rekening wordt gehouden met een vrijval van de kostenvoorziening van 2% aangezien de werkgever in het verleden ook een bijdrage van 2% aan kosten in de premie heeft betaald. Daardoor ontstaat een positief resultaat (€916) op kosten.

Resultaat op waardeoverdrachten

Het resultaat op waardeoverdracht ontstaat door het verschil in het wettelijk tarief op basis waarvan aanspraken worden overgedragen en de reserveringsgrondslagen van het Pensioenfonds. Het resultaat op uitgaande overdrachten was per saldo positief (€ 699).

Resultaat op sterfte

Resultaat op sterfte ontstaat doordat de werkelijke sterfte van deelnemers en hun nabestaanden afwijkt van de verwachte sterfte. Het resultaat op sterfte bestaat uit resultaat op lang leven en resultaat op kort leven.

Bij resultaat op lang leven gaat het met name om de lopende en toekomstig verwachte uitkeringen. Als deelnemers langer leven dan verwacht moet het Pensioenfonds meer uitkeren en moet de voorziening worden verhoogd. Als deelnemers minder lang leven dan verwacht hoeft het Pensioenfonds minder uit te keren en valt er meer voorziening vrij, dan verwacht.

Bij resultaat op kort leven gaat het met name om de uitkeringen aan nabestaanden als gevolg van het overlijden van de deelnemer in het jaar zelf. Indien er meer mensen overlijden dan verwacht moet er meer nabestaandenvoorziening worden getroffen en is de ontvangen risicopremie te laag. Overlijden er minder mensen dan verwacht, dan hoeven er minder uitkeringen te worden gedaan aan nabestaanden en is er een overschot aan risicopremie.

De uitsplitsing van het resultaat op sterfte is als volgt:

Bedragen x € 1.000	2025	2024
	€	€
Resultaat op kort leven	733	-282
Resultaat op lang leven	-3.918	1.909
Resultaat	-3.185	1.627

Resultaat op arbeidsongeschiktheid

Het resultaat op arbeidsongeschiktheid wordt veroorzaakt door wijzigingen in de mate van arbeidsongeschiktheid en op basis daarvan toegekende premievrije voortzetting van pensioenopbouw voor arbeidsongeschikte deelnemers. Over 2025 is hier een positief resultaat op gerealiseerd als gevolg van verlagingen of beëindigingen van de premievrije voortzetting van pensioenopbouw.

Resultaat op wijzigingen actuariële grondslagen

In 2025 zijn er geen wijzigingen doorgevoerd in de actuariële grondslagen.

Het resultaat op wijzigingen actuariële grondslagen in 2024 was ontstaan doordat het Actuariel Genootschap een nieuwe prognosetafel had gepubliceerd. De voorziening pensioenverplichtingen is hierdoor met € 4.125 gedaald.

Resultaat op toeslagen

In 2025 is een toeslag verleend van 2,84%. Het toeslagpercentage was in 2024 2,15%. De toeslagen worden volledig uit het vermogen gefinancierd. De toeslagverlening per categorie is als volgt verdeeld:

Bedragen x € 1.000	2025	2024
	€	€
Toeslagverlening deelnemers	-9.097	-7.200
Toeslagverlening gewezen deelnemers	-23.985	-17.875
Toeslagverlening pensioengerechtigden	-35.477	-25.865
Resultaat	-68.559	-50.940

Resultaat op overige mutaties

Het betreft hier resultaat op uitkeringen (-€ 98) als gevolg van het verschil tussen betaalde uitkeringen/afkopen en vrijvallen uit voorzieningen en resultaat op mutaties (€738) als gevolg van uitruil, uitstel of vervroeging en/of correcties.

Vereist eigen vermogen (VEV)

Het VEV is de omvang van het vermogen waarover een pensioenfonds ten minste moet beschikken en is afhankelijk het strategische beleggingsbeleid die volgt uit het risicoprofiel van het pensioenfonds. Als een pensioenfonds niet over dit vermogen beschikt, is er sprake van een tekort en moet het fonds een herstelplan indienen bij DNB. De hoogte van het VEV is gericht op de wettelijke zekerheidsmaatstaf van 97,5%. Dit wil zeggen dat in de evenwichtssituatie de kans dat een pensioenfonds binnen een periode van één jaar over minder waarden beschikt dan de technische voorzieningen, kleiner is dan 2,5%.

Voor de bepaling van het VEV maakt het Pensioenfonds gebruik van het standaardmodel van DNB. Het bestuur acht het gebruik van het standaardmodel passend voor de risico's van het Pensioenfonds. Het VEV is per 31 december 2025 berekend op € 225 miljoen (31 december 2024: € 306 miljoen), zijnde 10,4% (31 december 2024: 12,5%).

De VEV is als volgt samengesteld:

Bedragen x € 1.000	2025		2024	
	€	%	€	%
S1 Renterisico	32.691	0,2%	10.345	0,2%
S2 Risico zakelijke waarden	133.471	5,0%	187.336	6,3%
S3 Valutarisico	88.603	1,6%	122.927	2,0%
S4 Grondstoffenrisico	-	-	-	-
S5 Kredietrisico	95.184	3,2%	121.265	3,5%
S6 Verzekeringstechnisch risico	46.302	0,4%	59.094	0,5%
S7 Liquiditeitsrisico	-	-	-	-
S8 Concentratierisico	-	-	-	-
S9 Operationeel risico	-	-	-	-
S10 Actief beheersrisico	-	-	-	-
Diversificatie effect	-171.213		-194.730	
Totaal	225.038	10,4%	306.237	12,5%
Aanwezig vermogen	844.625		755.521	
Surplus	619.587		449.284	

De risicofactoren zijn in de jaarrekening toegelicht.

Minimaal vereist eigen vermogen (MVEV)

Het MVEV is de ondergrens van het VEV. Als de beleidsdekkingsgraad van een pensioenfonds gedurende vijf jaar lager is dan de minimaal vereiste dekkingsgraad, moet dat pensioenfonds binnen zes maanden maatregelen nemen waardoor het in één keer aan het MVEV voldoet.

Het MVEV is per 31 december 2025 berekend op € 86,4 miljoen, zijnde 4,0% (31 december 2024 € 98,1 miljoen, zijnde 4,0%).

Aanwezig eigen vermogen

Het eigen vermogen bedraagt per 31 december 2025 € 844,6 miljoen (per 31 december 2024: € 755,5 miljoen). Hiermee voldoet het Pensioenfonds ruim aan de hoogte van het vereist eigen vermogen.

Het verloop van het eigen vermogen specificeren we als volgt:

Bedragen x € 1.000

Stand per 31 december voorgaand jaar
Totaal saldo van baten en lasten

Stand per 31 december

	2025	2024
Stand per 31 december voorgaand jaar	755.521	652.199
Totaal saldo van baten en lasten	89.104	103.322
Stand per 31 december	844.625	755.521

4.4 (Aanvangs)haalbaarheidstoets/risicohouding

De korte- en lange termijn-risicohouding van het Pensioenfonds toetsen we jaarlijks door een haalbaarheidstoets uit te voeren.

De korte termijn-risicohouding komt tot uitdrukking in de bandbreedte van het VEV die het Pensioenfonds nastreeft. De bandbreedte waarbinnen deze VEV mag bewegen is vastgesteld op 9% – 17%.

Het VEV bedraagt eind 2025 10,4% en ligt daarmee tussen de afgesproken grenzen van de risicohouding.

De (aanvangs)haalbaarheidstoets wordt uitgevoerd op basis van een methodiek en parameters die DNB heeft voorgeschreven en wordt bepaald over een periode van 60 jaar.

De uitkomsten van de (aanvangs)haalbaarheidstoets (Q1 2023, Q1 2024 en Q1 2025) waren als volgt:

	Grenzen risicohouding	Uitkomsten haalbaarheids- toets (Q1 2023)	Uitkomsten haalbaarheids- toets (Q1 2024)	Uitkomsten haalbaarheids- toets (Q1 2025)
Het verwachte pensioenresultaat vanuit de feitelijke dekkingsgraad	minimaal 92%	106,0%	100,6%	102,5%
De spreiding tussen het verwachte pensioen-resultaat en het pensioen-resultaat in een slecht weer scenario vanuit de feitelijke dekkingsgraad	maximaal 15% ¹⁾	12,3%	34,8%	26,5%

¹⁾ Naar aanleiding van de bespreking van de uitkomsten van de haalbaarheidstoets met het verantwoordingsorgaan en raad van toezicht is in 2025 besloten de grens voor de spreiding te verhogen naar maximaal 30%.

De uitkomsten van de (aanvangs)haalbaarheidstoets laten zien dat het gemiddelde verwachte pensioenresultaat zich ruim boven de afgesproken ondergrens beweegt, maar dat de bovengrens voor de spreiding tussen het verwachte pensioenresultaat en het pensioenresultaat in een slecht weer scenario vanuit de feitelijke dekkingsgraad wordt overschreden.

In het slecht weer scenario is de spreiding tussen het pensioenresultaat volgens de mediaan en het slechtweer scenario ten opzichte van vorig jaar afgenomen, maar ligt nog steeds ruim boven de door het Pensioenfonds vastgestelde bovengrens. De spreiding is afgenomen door enerzijds een hogere dekkingsgraad en anderzijds doordat de volatiliteit van aandelenrendementen in de 2025 Q1 scenario set lager is dan in de 2024 Q1 set. In de onderkant van de scenarioset zijn minder lage aandelenrendementen opgenomen dan die van vorig jaar en aan de bovenkant zijn er minder hoge rendementen opgenomen dan die van vorig jaar.

In de haalbaarheidstoets in 2024 zagen we voor het eerst dat de spreiding tussen verwacht pensioenresultaat en het pensioenresultaat in een slecht weer scenario vanuit de feitelijke dekkingsgraad buiten de bandbreedte liep. Dat kwam omdat de scenario set van DNB, die was gebaseerd op de parameters van 1 juli 2023, veel volatielere uitkomsten gaf dan de sets vóór die periode. Deze volatiliteit heeft zich in de haalbaarheidstoets doorgezet, weliswaar in mindere mate. Met name in het slecht weer scenario is dat merkbaar.

Het pensioenresultaat is in een slecht weer scenario fors verlaagd ten opzichte van het verleden, waarbij de spreiding voor jongeren fors hoger ligt dan bij ouderen. Geen van de leeftijdscategorieën voldoet aan de door het Pensioenfonds vastgestelde bovengrens.

Omdat niet voldaan wordt aan de bovengrens voor de spreiding, is conform artikel 22 lid 6 van het besluit FTK en artikel 102a lid 1 van de Pensioenwet het Pensioenfonds in overleg getreden met het verantwoordingsorgaan en de raad van toezicht om te bekijken of er maatregelen getroffen moeten worden. Het verantwoordingsorgaan en de raad van toezicht treden in dit kader op in plaats van de sociale partners omdat het Pensioenfonds een gesloten fonds is. Deze overschrijding is besproken met het verantwoordingsorgaan en de raad van toezicht. Het bestuur heeft opnieuw de risicohouding beoordeeld. Daarbij is besloten om de bandbreedte van de spreiding tussen het verwachte pensioenresultaat en het pensioenresultaat in een slecht weer scenario aan te passen en de spreiding te verhogen van 15% naar 30%.

De reden hiervan is dat het beleggingsbeleid robuust is en geen aanpassingen in het beleggingsbeleid nodig zijn. De grote spreiding wordt veroorzaakt door de nieuwe parameters van de commissie parameters, waardoor de volatiliteit in de DNB-scenarioset enorm is toegenomen. Daarnaast blijkt uit het risicopreferentieonderzoek dat onze deelnemers in slecht weer een behoorlijk lager pensioenresultaat lijken te accepteren. Tot 1 januari 2020 hanteerden we als bovengrens voor de spreiding ook 30%. Het verantwoordingsorgaan en de raad van toezicht konden zich hierin vinden.

Het pensioenresultaat is de som van alle verwachte uitkeringen inclusief de verwachte toeslagen in de toekomst, afgezet tegen alle volledig met prijsinflatie gestegen uitkeringen. Als het pensioenresultaat 100% bedraagt, worden dus naar verwachting alle uitkeringen volledig met prijsinflatie geïndexeerd.

5. Beleggingsbeleid

5.1 Het beleggingsbeleid en beleggingsplan

Het beleggingsbeleid van het Pensioenfonds is erop gericht om de toevertrouwde middelen zo goed mogelijk te beleggen, de financiële risico's te beheersen en extra rendement te creëren voor het behoud van koopkracht van de opgebouwde en ingegane pensioenen. Dat doen we door een langetermijnvisie te ontwikkelen. In deze visie spelen de doelstellingen van het Pensioenfonds, risicohouding, de risico's, deskundigheid, diversificatie en maatschappelijk verantwoord beleggen een belangrijke rol.

Het Pensioenfonds hanteert een prudent beleggingsbeleid om zijn doelstellingen te realiseren, binnen de financieringsmogelijkheden. Hierbij leggen we nadruk op het beheersen van financiële risico's, met name het renterisico. Basis van het beleggingsbeleid zijn de beleggingsovertuigingen en de risicohouding. Het beleid voldoet aan de prudent person-regel.

Het beleggingsbeleid is gesplitst in het strategisch beleggingsbeleid en het jaarlijkse beleggingsplan. Het strategische beleid geldt voor een langere periode (in principe drie jaar) en sluit aan op de doelstellingen en beleidsuitgangspunten van het Pensioenfonds. Het beleggingsplan geldt voor één jaar, en zet uiteen hoe het strategische beleggingsbeleid het komende jaar wordt uitgevoerd.

Voor de uitvoering van het beleggingsbeleid is de beleggingsportefeuille gesplitst in een matching- en een rendementsportefeuille. De matchingportefeuille heeft als doel het renterisico te beperken. Door de verplichtingen te matchen met de matchingportefeuille, die ongeveer dezelfde duration heeft als de verplichtingen, is het renterisico van de verplichtingen grotendeels afgedekt. Hierbij wordt een afdekkingspercentage van 90% als norm gehanteerd. In verband met de gestegen dekkingsgraad heeft het Pensioenfonds onderzocht of een verdere verhoging van de renteafdekking past bij de doelstellingen van het fonds. Naar aanleiding van deze studie is per 15 december 2025 het afdekkingspercentage verhoogd naar 110% van de verplichtingen.

Tot een dekkingsgraad van 130% moet de matchingportefeuille binnen een bandbreedte van 85-95% van de marktrentevoorziening pensioenverplichtingen (MVPV) blijven, waarbij de rendementsportefeuille een minimale omvang van 20% van het belegd vermogen moet hebben. Bij dekkingsgraden boven 130% wordt risico verder afgebouwd en wordt meer vermogen aan de matchingportefeuille gealloceerd. Dit beoordelen we ieder kwartaal. In 2026 zal worden beoordeeld of het afbouwschema nog steeds passend is voor het Pensioenfonds of dat er sneller risico afgebouwd kan worden. Hierbij zal ook worden beoordeeld welke mate van renteafdekking passend is bij hogere dekkingsgraden.

De afdekking van de verplichtingen is gebaseerd op de swaprentecurve en niet op de rentetermijnstructuur van DNB die rekening houdt met de UFR. Voor het afdekken van het renterisico maken we gebruik van interest rate swaps en obligaties. De UFR-rentecurve en de swaprentecurve zijn voor ons Pensioenfonds op dit moment nagenoeg gelijk aan elkaar als gevolg van de gewijzigde UFR-methode die in 2023 is doorgevoerd. Dit geeft geen relevante verschillen meer.

De matchingportefeuille is gesplitst in een Liability-driven investment (LDI)-portefeuille (40%) en een spreadportefeuille (60%). Beide portefeuilles zijn onderdeel van de renteafdekking. De LDI-portefeuille dient primair om de renteafdekking te sturen richting het beoogde afdekkingspercentage en kent geen doelstelling voor overrendement. De spreadportefeuille heeft wel een doelstelling voor overrendement.

De rendementsportefeuille is verdeeld in aandelen ontwikkelde markten, aandelen opkomende markten, emerging markets debt (EMD) en niet-beursgenoteerd vastgoed. De rendementsportefeuille van het Pensioenfonds is bedoeld om extra rendement te creëren om het behoud van koopkracht in de toekomst te kunnen realiseren. Jaarlijks wordt via een SAA-studie beoordeeld of de verdeling van de spread en returnportefeuille nog steeds het meest optimaal is in het licht van rendement en risico.

Het Pensioenfonds belegt met name in participaties in beleggingsinstellingen (beleggingsfondsen). Voor de LDI-portefeuille wordt een discretionair mandaat gehanteerd.

Het beleggingsbeleid en beleggingsplan worden uitgevoerd door een fiduciair vermogensbeheerder, op basis van een beleggingsmandaat en beleggingsrichtlijnen. De beleggingsadviescommissie bewaakt de uitvoering van dit mandaat.

Begin 2023 heeft het Pensioenfonds, binnen de bandbreedtes van het beleid, een onderwogen positie ingenomen op het lange eind van de curve, waarbij de totale renteafdekking 90% van de verplichtingen bedraagt. De reden hiervoor was dat sprake was van een uitzonderlijke marktsituatie, waarbij de curve extreem invers was. Bij normalisatie van de curve zou het Pensioenfonds weer teruggaan naar een neutrale positie voor afdekking over de curve. Hiervoor zijn destijds triggers vastgesteld. Deze triggers zijn eind mei 2025 geraakt. Het Pensioenfonds heeft daarom in juni de curvepositie weer naar neutraal gebracht. Met dit gewijzigde beleid heeft het Pensioenfonds circa € 32 miljoen extra rendement gemaakt in vergelijking met de situatie dat we de neutrale positie over de curve zouden hebben gehandhaafd.

In 2025 is de rating van Frankrijk verlaagd naar A+. Als gevolg hiervan voldoet Frankrijk niet meer aan de voorwaarden voor belegging binnen de LDI-portefeuille en heeft het Pensioenfonds de exposure naar Frankrijk binnen de LDI-portefeuille afgebouwd. In 2025 is daarnaast de landenverdeling binnen de LDI portefeuille gewijzigd naar een verdeling naar rating. De wijziging heeft niet geleid tot een aanpassing van de portefeuille, maar hierdoor kan meer rekening gehouden worden met verschil in risico tussen landen binnen de rating, bij wijzigingen in de portefeuille.

Omdat de allocatie naar vastgoed zich aan de bovenkant van de toegestane bandbreedte bevond, heeft het Pensioenfonds besloten de allocatie naar Altera (woningen) te verkopen. Hiervoor is een uittredeverzoek ingediend, dat naar verwachting in de eerste helft van 2026 wordt toegekend. Daarnaast heeft het Pensioenfonds zich begin 2026 ingeschreven voor de periodieke mogelijkheid om uit te treden uit het Vesteda woningen fonds. Dit kan eens per zeven jaar. Dit is niet ingegeven vanuit de portefeuille, maar vanuit ontwikkelingen die bij Vesteda plaatsvinden. Veel participanten hebben zich ingeschreven voor deze mogelijkheid met een totaal bedrag van circa 50% van het fondsvermogen. Vesteda is in overleg met de participanten om het liquiditeitsmechanisme aan te passen en zo het uiteindelijke redemptiebedrag te verlagen.

Op basis van de SAA-studie eind 2025 is besloten om in 2026 binnen de bestaande bandbreedtes van het beleid wat extra risico terug te nemen door iets meer van het vermogen binnen de matchingportefeuille onder te brengen. Er wordt wat meer belegd binnen de LDI-portefeuille, waarbij de aandelenexposure iets is verlaagd.

Medio januari is een exclusiviteitsovereenkomst met Zwitserleven gesloten om te komen tot een collectieve waardeoverdracht in 2026. In deze overeenkomst is een garantie op de inkoop van inflatiecorrectie overeengekomen. Dit heeft er toe geleid dat het Pensioenfonds medio januari 2026 de belegging in EMD heeft verkocht, omdat de kosten voor garantie voor dit deel van onze portefeuille niet in verhouding met het verwacht rendement staat. Deze verkoop past ook binnen onze risicohouding.

5.2 Het beleggingsmandaat

Matchingportefeuille

Per 31 december 2025 waren de beleggingsrichtlijnen van de matchingportefeuille als volgt:

Beleggingscategorie	Strategische allocatie	Allocatie	Bandbreedte	Benchmarks
Matchingportefeuille	Tot MDG 130% 90% van de MVV, Boven MDG 130% volgens schema strategisch beleid	Allocatie binnen de matching- portefeuille	85-95% MVV. Boven MDG 130% volgens schema strategisch beleid	
<i>LDI-portefeuille</i>		42%	35% - 45%	
10+ Euro staatsobligaties		¹⁾	4% - 21%	Bloomberg Barclays EUR Aggregate: treasury (meer dan 10 jaar)
Staatsgerelateerd		8%	6% - 10%	Bloomberg Barclays EUR Aggregate : government-related
Liquiditeiten + netto cash + rentederivaten		¹⁾	11% - 32%	€ STR
<i>Spreadportefeuille</i>		58%	55% - 65%	
Nederlandse hypotheke		14,5%	11% - 19%	Bloomberg Barclays Global Treasury Netherlands Index
Bedrijfsobligaties		43,5%	41% - 49%	Bloom Barclay-Aggregate Corporates Bond Index
– Euro bedrijfsobligaties		31,9%	29% - 37%	Bloom Barclays Euro -Aggregate Corporates Bond Index
– Corporate Green Bonds		11,6%	8% - 16%	Bloom Barclays Euro -Aggregate Corporates Bond Index
Liquiditeiten		0%	0% - 1%	€ STR

Bij een marktrentedekkingsgraad boven 130% bedraagt de allocatie naar de matchingportefeuille een percentage van de totale portefeuille, volgens de verdeling in onderstaande tabel. Hierbij is de dekkingsgraad ultimo van het voorgaande kwartaal bepalend.

Dekkingsgraad	Normwegin matching	Minimale allocatie	Maximale allocatie
130%	70%	65%	75%
135%	72%	67%	77%
140%	74%	69%	79%
145%	76%	71%	81%
150%	78%	73%	83%
155%	80%	75%	85%
160%	82%	77%	87%
165%	84%	79%	89%
170%	86%	81%	91%

1) Het aandeel Duitse en Nederlandse staatsobligaties en daarmee de normwegin 10+ Euro staatsobligaties en Liquiditeiten + netto cash + rentederivaten is afhankelijk van de Duitse swapspread met een looptijd van 20 jaar

175%	88%	83%	93%
180%	90%	85%	95%
185%	92%	87%	97%
190%	94%	89%	99%

Per 31 december 2025 bedroeg de normweging van de matchingportefeuille volgens het strategisch beleggingsbeleid 72% van het vermogen (met een bandbreedte 67%-77%). Op basis van de SAA-studie is besloten om in 2026 extra risico terug te nemen en als normweging 2,5% extra aan de matchingportefeuille toe te voegen ten koste van aandelen ontwikkelde markten, dus 74,5%. De bandbreedte blijft hierbij conform het strategisch beleid 67-77%. Deze verdeling is ook van toepassing in het eerste kwartaal van 2026. In 2026 zal opnieuw naar het afbouwschema worden gekeken.

De portefeuille is conform de beleggingsrichtlijnen ingericht.

De instrumentkeuzes voor de matchingportefeuille zijn:

- Alleen euro investment grade obligaties, leningen, cash, Duitse futures en swaps;
- De LDI-portefeuille bevat cash, swap's, Duitse futures en nominale staatsgerelateerde obligaties met minimaal een AA- -rating;
- De exposure naar obligaties met een A+-rating of lager mag maximaal 10% bedragen, gemeten als percentage van de totale exposure naar obligaties binnen de LDI-portefeuille.
- De spreadportefeuille bevat de overige instrumenten die voldoen aan de uitgangspunten van de matchingportefeuille.

De afdekking wordt ingevuld door langlopende obligaties, derivaten, Duitse futures en beleggingsfondsen in vastrentende waarden.

Het afdekken van het curverisico wordt als volgt vormgegeven:

- Het Pensioenfonds hanteert de volgende buckets: 2 jaar, 5 jaar, 10 jaar, 20 jaar, 30 jaar, 40 jaar en 50 jaar.
- De bandbreedte per bucket is gelijk aan 5% van de totale rentegevoeligheid tot het 30-jaarspunt en gelijk aan 15% van de totale rentegevoeligheid voor het 30-jaarspunt en verder.

Rendementsportefeuille

Naar aanleiding van de SAA-studie in 2025 is besloten om in 2026 wat extra risico terug te nemen ten koste van de aandelen allocatie. Hierbij zijn de bandbreedtes van het strategisch beleid niet aangepast. Per 31 december 2025 waren de beleggingsrichtlijnen van de rendementsportefeuille als volgt:

Beleggingscategorie	Strategische allocatie	Allocatie	Bandbreedte	Benchmarks
Rendementsportefeuille	Restant van het vermogen ¹⁾	Allocatie binnen de rendementsportefeuille		
Aandelen	63,5%		58,2% - 75,2%	
– Wereldwijde aandelen		59,4%	53,4% - 65,4%	MSCI World net total return
– Opkomende landen aandelen		7,3%	4,8% - 9,8%	MSCI Emerging markets net total return

1) Tot een dekkingsgraad van 130% bedraagt het minimale aandeel 20% van het te beleggen vermogen. Boven een dekkingsgraad van 130% geldt dit minimum niet.

Beleggingscategorie	Strategische allocatie	Allocatie	Bandbreedte	Benchmarks
Staatsleningen opkomende landen	18,3%		11,7%-21,7%	
– EMD HC		9,15%	5,85%-10,85%	JP Morgan EMBI Global Diversified
– EMD LC		9,15%	5,85%-10,85%	JP Morgan GBI-EM Global Diversified
Vastgoed niet-beursgenoteerd	18,2%		11,6%-21,6%	
– Nederlandse woningen		8,3%	5,8%-10,8%	INREV Dutch Residential Fund Index
– Europees multisector		8,3%	5,8%-10,8%	INREV Europe ODCE Index
Liquiditeiten		0%	0% - 1%	€ STR

5.3 Maatschappelijk verantwoord beleggen

Visie

Maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB) is een belangrijk onderdeel van de beleggingsovertuigingen van het Pensioenfonds. Het fonds heeft een intrinsieke motivatie en de overtuiging dat het past bij zijn maatschappelijke rol om waar mogelijk invulling te geven aan maatschappelijk verantwoord beleggen. Het Pensioenfonds beschouwt de verantwoordelijkheid voor het realiseren van een goed pensioen voor zijn deelnemers breder dan alleen in financiële termen. Daarmee sluiten wij aan bij maatschappelijke ontwikkelingen. Het MVB-beleid kan leiden tot maatschappelijk rendement, zonder daarbij de doelstelling van het financiële rendement uit het oog te verliezen. We nemen de wettelijke eisen als startpunt voor het beleid, maar zetten daarbovenop extra stappen, op basis van eigen overtuigingen, ambities en doelstellingen.

Overtuigingen

Het Pensioenfonds heeft onderstaande overtuigingen ten aanzien van het MVB-beleid en past deze zoveel mogelijk toe bij de vormgeving en implementatie van het beleid:

- Het Pensioenfonds heeft de overtuiging dat binnen traditionele beleggingscategorieën financieel en maatschappelijk rendement kan worden gecombineerd;
- ESG-integratie beïnvloedt op lange termijn zowel het rendements- als risicoprofiel van de beleggingscategorieën, bijvoorbeeld door te kiezen voor een ESG-georiënteerde benchmark. Het selecteren van een ESG-benchmark vereist een keuze, maar dit betekent niet per definitie dat de strategie actief moet zijn. Een ESG-benchmark kan ook passief gevolgd worden;
- Bij het voeren van het MVB-beleid speelt de maatschappelijke verantwoordelijkheid een belangrijke rol en wenst het Pensioenfonds niet in ondernemingen te beleggen die betrokken zijn bij activiteiten die strijdig zijn met het vastgestelde uitsluitingsbeleid. Het Pensioenfonds maakt deze keuzes weloverwogen, accepteert de eventuele beleggingsconsequenties en is hierover transparant in communicatie met de deelnemers;
- Het Pensioenfonds heeft de overtuiging dat het voeren van het betrokkenheidsbeleid maximaal effectief zal zijn wanneer collectiviteit en schaal worden opgezocht. Daarom streeft het ernaar om hier via samenwerking met andere marktpartijen, waaronder de fiduciair adviseur en vermogensbeheerders, invulling aan te geven en erover te rapporteren.

MVB-ambitie

De ontwikkelingen op het vlak van MVB gaan snel. Dit wordt enerzijds gedreven door wettelijke en maatschappelijke ontwikkelingen, anderzijds door innovatie in de markt voor beleggingsoplossingen. Het Pensioenfonds wil nadrukkelijk stappen zetten om de duurzaamheidskenmerken van de beleggingsportefeuille te verbeteren, zonder dat we de ambitie hebben hierbij voorop te lopen. Bij de selectie van beleggingsoplossingen hanteren we duidelijke MVB-criteria, naast andere relevante aspecten, waaronder kosten en rendementsverwachtingen.

Het Pensioenfonds streeft naar een beleggingsportefeuille die betere duurzaamheidskenmerken heeft dan de brede marktindex, binnen onze financiële doelstellingen. Waar mogelijk zullen we daarom duurzaamheidsdoelstellingen meegeven aan de aangestelde vermogensbeheerders. Omdat het fonds slechts in beperkte mate zelf direct belegt en dit bij voorkeur via beleggingsfondsen doet, zijn deze doelstellingen onderdeel van het selectie- en evaluatieproces van deze beleggingsfondsen.

Daarnaast wil het Pensioenfonds de invloed die het als belegger heeft, positief aanwenden. Dit doen we zoveel mogelijk in samenwerking met andere marktpartijen, zoals de fiduciair adviseur en de aangestelde vermogensbeheerders. Bij het selecteren van beleggingen zetten we de volgende MVB-instrumenten in:

1. **Uitsluitingsbeleid.** Het Pensioenfonds hanteert een uitsluitingenbeleid om maatschappelijk onwenselijk gedrag en onwenselijke producten uit te sluiten.
2. **Betrokkenheidsbeleid.** Het fonds wenst zich, voor zover mogelijk, op te stellen als een betrokken aandeelhouder.
3. **ESG-integratie.** Het Pensioenfonds zet ESG-integratie in om beleggingsrisico's te beheersen en kansen te benutten. Het Pensioenfonds kiest bij voorkeur beleggingsoplossingen waarbij duurzaamheidsaspecten zijn geïntegreerd in de beleggingsbeslissing. Daarbij wordt dit per beleggingscategorie gewogen met andere relevante aspecten, waaronder kosten, rendement en risico.
4. **Impactbeleggen.** Het fonds kan binnen traditionele beleggingscategorieën beleggingsoplossingen selecteren die naast een financieel rendement ook positief bijdragen aan de door het Pensioenfonds gekozen thema's. Door middel van green bonds kan het fonds bijdragen aan het financieren van milieuvriendelijke projecten.

De fiduciair vermogensbeheerder van het Pensioenfonds heeft de United Nations Principles for Responsible Investment (UNPRI) ondertekend.

ESG-thema's

Het aantal thema's waarop het MVB-beleid van toepassing kan zijn is groot. Daarom kiest het Pensioenfonds ervoor binnen het beleid extra nadruk te leggen op een aantal maatschappelijke (ESG-) thema's. Deze thema's zijn voor het Pensioenfonds relevanter dan andere ESG-thema's omdat zij aansluiten bij de aandachtsgebieden van: de voormalige sponsor(s) en werkgever(s) van de (gewezen) deelnemers en gepensioneerden, internationale normenkaders zoals het VN Global Compact, hoog-risicosectoren volgens uit ESG-materialiteitsanalyses, de duurzame ontwikkelingsdoelstellingen (SDG's) van de VN en de speerpunten van de toezichthouder.

Aan de hand van bovenstaande invalshoeken heeft het Pensioenfonds bepaald dat het onderstaande thema's centraal stelt in de uitvoering van het beleid:

- Klimaatverandering: ondernemingen en landen die oplossingen bieden of risico's lopen in relatie tot klimaatverandering of kansen benutten als gevolg van klimaatverandering;
- Goede gezondheid en welzijn: ondernemingen die oplossingen bieden of risico lopen in relatie tot gezondheid en welzijn;

Daarnaast geven we in het beleid aandacht aan de volgende thema's, die voortvloeien uit de internationale normenkaders:

- Mensenrechten: ondernemingen die mensenrechtenprincipes van Global Compact- & OESO-richtlijnen schenden;
- Arbeidsnormen: ondernemingen die arbeidsnormenprincipes van Global Compact- & OESO-richtlijnen schenden;
- Milieu: ondernemingen die milieunormen van Global Compact- & OESO-richtlijnen schenden;
- Anti-corruptie: ondernemingen die anti-corruptienormen van Global Compact- & OESO-richtlijnen schenden.

Door extra nadruk te leggen op deze thema's sluit het beleid aan bij de wensen van de deelnemers en de eisen die voortvloeien uit de wettelijke kaders. In 2025 is er weer een uitvraag gedaan bij onze deelnemers waarbij ook vragen over duurzaamheid zijn gesteld. Hoewel deelnemers duurzaamheid belangrijk vinden, zijn zij nog weinig bekend met het MVB-beleid van het Pensioenfonds.

Ongeveer de helft van de deelnemers aan het onderzoek vindt het belangrijk dat het Pensioenfonds duurzaam voor hen belegt. Maar slechts een derde vindt dat duurzaam beleggen mag leiden tot een minder stabiel rendement op korte termijn. Volgens het beleid voor maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB) van het fonds zijn de belangrijkste thema's 'klimaatverandering' en 'goede gezondheid en welzijn'. Onze deelnemers vinden die thema's ook belangrijk, maar noemen 'mensenrechten' en 'anti-corruptie' als meest zwaarwegende thema's. Deelnemers verwachten dat het Pensioenfonds bij het beleggen bepaalde sectoren uitsluit, namelijk sectoren die zorgen voor ontbossing, tabaks-, kansspel- en seksindustrie. Ontbossing, kansspel- en seksindustrie zijn op dit moment geen onderdeel van ons uitsluitingenbeleid. Hoewel een flink deel duurzaamheid en MVB belangrijk vindt, weten de meeste deelnemers nog weinig van hoe ons fonds daar op dit moment mee omgaat. Driekwart heeft dan ook geen mening over de duurzaamheid van het huidige beleggingsbeleid van het Pensioenfonds. In 2026 zal het Pensioenfonds beoordelen of het beleid moet worden aangepast en hoe deelnemers meer inzicht in het duurzaamheidsbeleid van het Pensioenfonds kunnen krijgen, bovenop hetgeen het Pensioenfonds al via de website publiceert. Voor de hierboven genoemde thema's hebben we in totaal veertien indicatoren vastgesteld voor de beoordeling van de ESG-risico's, die op kwartaal- of jaarbasis gemeten worden.

ESG-integratie

Het Pensioenfonds benadert maatschappelijk verantwoord beleggen als een integraal onderdeel van het beleggingsproces. Dit betekent dat we verantwoord beleggen meewegen in elke investeringsbeslissing, in samenhang met (verwacht) rendement, risico en kosten. Het fonds heeft de overtuiging dat ESG-integratie een vorm van actief beheer is die op de lange termijn invloed kan hebben op het rendements- en risicoprofiel van de verschillende beleggingscategorieën door bijvoorbeeld de keuze voor een ESG-georiënteerde benchmark. Het selecteren van een ESG-benchmark vereist een actieve keuze, maar dit betekent niet per definitie dat de strategie ook actief moet zijn. Een ESG-benchmark kan ook passief gevolgd worden. Het Pensioenfonds bedoelt met actieve keuze dat duurzaamheidskenmerken van een onderneming mogelijk een goede voorspeller zijn voor de toekomstbestendigheid van het bedrijfsmodel, de winstgevendheid en de wijze waarop de onderneming in staat is om goed personeel aan te trekken en goede relaties met stakeholders te onderhouden. Daarmee kunnen ze relevant zijn om in de beleggingsprocessen te betrekken.

Regelgeving Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)

In 2018 heeft de Europese Commissie het EU Actieplan voor duurzame financiering gepubliceerd. Hiermee wil de Europese Commissie de 'vergroening' van de economie stimuleren, onder andere door nieuwe wet- en regelgeving. Eén van de deelplannen gaat over Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR). Deze regels gelden voor financiële instellingen. Dat zijn vermogensbeheerders en verzekeringsmaatschappijen, maar ook pensioenfondsen worden gezien als aanbieders van een financieel product.

Op grond van artikel 4 van de SFDR moeten financiële instellingen rapporteren over hoe ze omgaan met de belangrijkste ongunstige effecten van de beleggingsbeslissingen op mens, milieu en samenleving. Dit doet het Pensioenfonds via een 'verklaring ongunstige effecten' op de website en een jaarlijks overzicht van deze effecten (voor het eerst in de loop van 2023 over het kalenderjaar 2022). Het Pensioenfonds heeft de pensioenregeling onder SFDR geclassificeerd als een artikel 8-product, waarmee wordt aangegeven dat het Pensioenfonds duurzame kenmerken promoot. Het Pensioenfonds voldoet aan de wettelijke transparantie-eisen door het publiceren van duurzaamheidsinformatie en precontractuele documenten op de website en de periodieke rapportage.

5.4 Terugblik economie en financiële markten in 2025 en vooruitzichten 2026

Terugblik 2025

Macro-economische ontwikkelingen

Na een kleine krimp van de Amerikaanse economie in het eerste kwartaal zorgden een herstel van de consumptie en de investeringen ervoor dat een recessie in de VS kon worden vermeden. Naarmate het jaar vorderde, nam het momentum van de arbeidsmarkt echter af. Het scheppen van banen vertraagde en de werkloosheid nam in de VS licht toe. De vooruitzichten voor de economische groei werden meer onzeker in een klimaat waarin de overheid bezuinigingen aankondigde evenals een forse verhoging van importtarieven.

Hogere tarieven kunnen verstoringen in de toeleveringsketen veroorzaken, wat kan leiden tot zwakkere groei en hogere inflatie. Ondanks deze zorgen, nam de inflatie gedurende het jaar af. De Federal Reserve kon hierdoor de rente vanaf september in een aantal stappen verlagen. De zorgen over de effecten van de importtarieven werden in de loop van het jaar lager ingeschat mede omdat voor veel landen de hoogte van de verhoging lager uitviel. De goedkeuring van de One Big Beautiful Bill Act betekende ook dat het beleid in de VS langzaam verschoof naar een stimulans voor de groei. Per saldo bleef het niveau van de groei in 2025 echter laag.

In het Eurogebied was de groei in 2025 gematigd na een impuls in het eerste kwartaal, gedreven door het naar voren halen van de handel (frontloading). De groeivoorzichten waren echter relatief gunstig en het ondernemersvertrouwen verbeterde, ondersteund door een Duitse begrotingsstimulans, een gezonde arbeidsmarkt, afgenomen onzekerheid rond handel en ondersteunende kredietverlening. Uit gegevens van Eurostat blijkt dat de kerninflatie gedurende het jaar 2025 daalde van 2,7% in januari richting de doelstelling van 2% van de Europese Centrale Bank (ECB). De ECB reageerde in 2025 met vier renteverlagingen, waardoor het belangrijkste rentetarief op 2% uitkwam, circa 2,5% procentpunt lager dan het begin van de versoepelingen in juni 2024.

De macro data voor China vielen wat tegen. Uitdagingen voor China bleven er vooral vanwege de deflatoire druk, hoge schulden en de vergrijzing. In deze omgeving bleef de spaarquota hoog, waardoor binnenlandse consumptie onvoldoende van de grond kwam. Als reactie versoepelde de centrale bank van China het beleid verder.

Financiële markten

Aandelen

Wereldwijde aandelen leverden een sterk rendement in 2025 gedreven door sterke bedrijfsbalansen, robuuste winsten en optimisme rond AI en technologie. Zorgen die volgden op een tijdelijke koerscorrectie eind januari vanwege het nieuws over DeepSeek verdwenen naar de achtergrond. Dit Chinese bedrijf claimde vergelijkbare prestaties te kunnen leveren als de bekendere IT bedrijven tegen een fractie van de kosten. Vooral het Amerikaanse handelsbeleid was gedurende het jaar echter een bron van volatiliteit, met juridische uitdagingen en lopende onderhandelingen die het sentiment beïnvloedden. Eerst zorgden de aankondiging evenals de feitelijke mededeling op 2 april van hogere importtarieven nog voor een duidelijke koerscorrectie. De de-escalatie die daarop volgde gaf een impuls aan wereldwijde aandelen en groeiverwachtingen. Uiteindelijk bereikten vele indices nieuwe hoogtepunten. In de VS deed vooral de technologiesector het goed, in Europa de bankensector. Na jarenlang tegenvallende rendementen voor opkomende markten waren de rendementen voor deze regio in 2025 relatief hoog geholpen door een zwakkere dollar, renteverlagingen door de Fed en afnemende handelsspanningen.

Vastrentende waarden

De zorg voor hogere handelstarieven resulteerde in januari eerst nog voor een duidelijke stijging van de kapitaalmarktrente in zowel de VS als Europa. Daarna liep deze renteontwikkeling sterk uiteen. De lage economische groei in de VS, de dalende inflatie in combinatie met het vooruitzicht op en uiteindelijk ook feitelijke renteverlagingen zorgden in de VS ervoor dat de kapitaalmarktrente gedurende het jaar daalde. In Europa zorgde het vooruitzicht op een aantrekkende groei ondanks de renteverlagingen en een dalende inflatie voor een verdere stijging van de kapitaalmarktrente. Het lange eind van de rentecurve steeg meer dan het korte eind, waardoor de rentecurve versteilde. De politieke onzekerheid in Frankrijk en de neerwaartse bijstelling van de rating door enkele rating agencies die daarop volgde zorgde ervoor dat de Franse kapitaalmarktrente relatief sterk steeg. In lijn met de goede performance op aandelen namen spreads op bedrijfsobligaties gedurende het jaar af.

De Amerikaanse dollar verzwakte in 2025 ten opzichte van de euro en yen mede doordat de Fed de rente relatief sterk verlaagde en omdat de groeiverschillen tussen de VS en Europa verminderden. Olieprijzen waren gedurende het jaar volatiel onder meer vanwege spanningen in het Midden-Oosten, maar eindigden het jaar lager vanwege het toegenomen aanbod en de afgenomen vraag.

Vooruitzichten 2026 (april 2026)

De economische vooruitzichten voor 2026 blijven per saldo gunstig, gesteund door aanhoudende fiscale impulsen in de VS en Duitsland en de structurele doorrol van AI-investeringen. Hoewel de mondiale groei stabiel blijft, zorgt de recente volatiliteit in de energiemarkten zorgen over de inflatie, wat de ruimte voor centrale banken om het beleid verder te verruimen bemoeilijkt. Belangrijke risico's zijn de aanhoudende geopolitieke instabiliteit, hoge begrotingstekorten en de kwetsbaarheid van de wereldwijde handelsroutes. Door een breder gedragen winstgroei en sterke bedrijfsbalansen blijven de vooruitzichten voor aandelen positief, al zien we wel verschillen door de historisch hoge waarderingen. In de kredietmarkten blijft voorzichtigheid geboden; de huidige credit spreads bieden in onze optiek beperkte compensatie voor de toegenomen macro-economische onzekerheid.

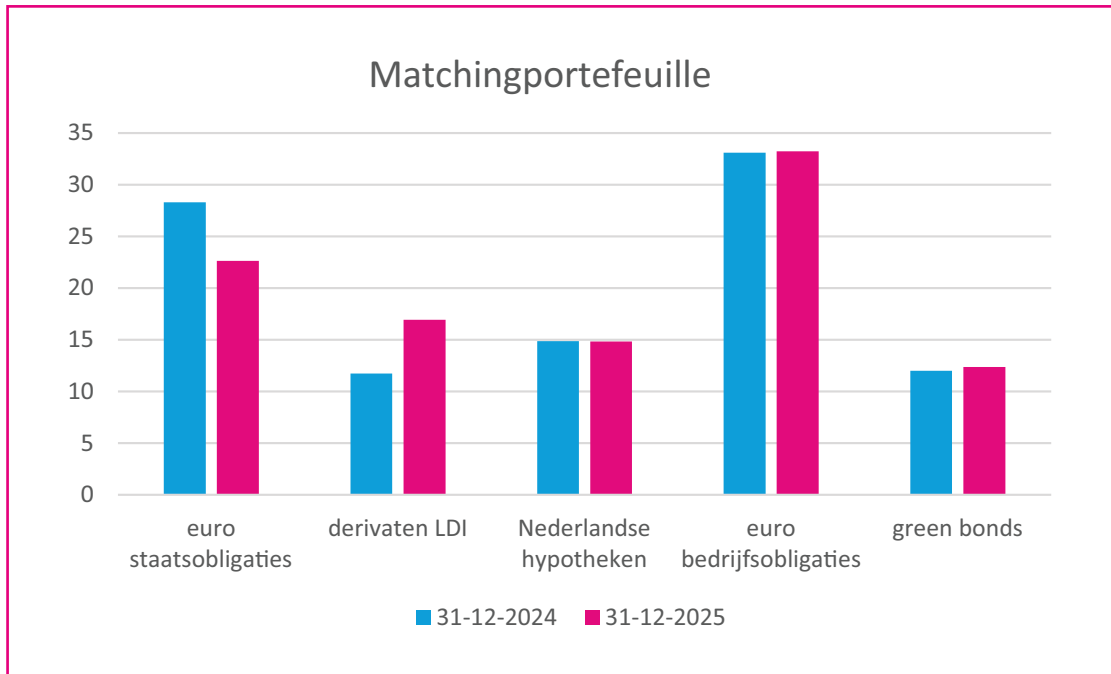
Eind april 2026 vormen de aanhoudende geopolitieke spanningen in het Midden-Oosten nog steeds een significant staartrisiko. De Straat van Hormuz blijft hierbij een kritiek knelpunt, aangezien deze route cruciaal is voor circa 20% van de wereldwijde oliehandel en 20% tot 22% van de handel in vloeibaar aardgas (LNG). Een langdurige dreiging of blokkade kan de energieprijzen structureel opdrijven, wat leidt tot hardnekkige inflatie, verhoogde marktvolatiliteit en lagere groei. Daarnaast zorgen de snelle AI-disruptie in de technologiesector en de ondoorzichtigheid over leverage in specifieke illiquide markten voor extra kwetsbaarheid in het financiële systeem.

5.5 Ontwikkelingen in de beleggingsportefeuille

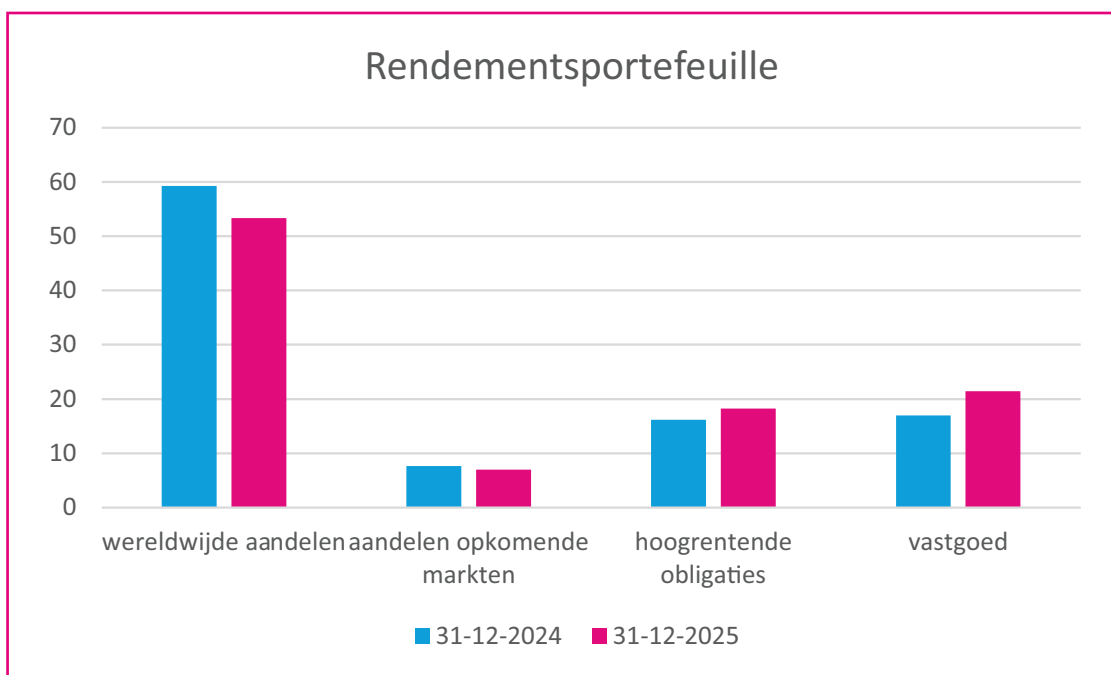
De beleggingen zijn als volgt verdeeld (in procenten):

Ultimo	Feitelijke allocatie 2025		Feitelijke allocatie 2024	
	%	%	%	%
Matchingportefeuille				
LDI		29		28
– Euro staatsobligaties	17		20	
– Liquiditeiten en derivaten	12		8	
Spread		44		41
– Nederlandse hypotheek	11		10	
– Euro bedrijfsobligaties	24		23	
– Green bonds	9		8	
Rendementsportefeuille				
Aandelenfondsen		16		21
– ontwikkelde markten (wereld)	14		18	
– opkomende markten	2		3	
Hoogrentende obligaties		5		5
Vastgoed		6		5

De matchingportefeuille en de rendementsportefeuille zijn op 31 december 2024 en 31 december 2025 als volgt verdeeld:



Het relatieve aandeel Euro staatsobligaties binnen de matchingportefeuille is afgenomen, vanwege de extra allocatie naar de LDI portefeuille die naar aanleiding van de SAA-studie is doorgevoerd en de verhoging van de renteafdekking. Binnen de LDI portefeuille is dit in geldmarktfondsen belegd.



De relatieve daling van de aandelenallocatie wordt veroorzaakt doordat eind 2025, naar aanleiding van de SAA-studie, extra middelen

vanuit de rendementsportefeuille zijn overgebracht naar de LDI portefeuille. Omdat vastgoed niet op korte termijn kan worden verkocht, zijn daarvoor in de plaats extra aandelen ontwikkelde markten afgebouwd.

5.6 Stress-scenario's

Onderstaande tabel geeft inzicht in de verandering van de actuele dekkinggraad op basis van de swapcurve als een renteschok en/of aandelenschok plaatsvindt per 31 december 2025.

	Rendement zakelijke waarden					
		-25%	-12,5%	0,0%	+12,5%	+25%
Parallele verschuiving Swap-curve	-1,00%	128,7%	132,1%	135,5%	138,9%	142,3%
	-0,75%	129,4%	132,8%	136,3%	139,8%	143,3%
	-0,50%	130,0%	133,6%	137,2%	140,8%	144,4%
	-0,25%	130,7%	134,4%	138,1%	141,9%	145,6%
	0,00%	131,5%	135,3%	139,2%	143,0%	146,8%
	+0,25%	132,2%	136,2%	140,2%	144,2%	148,2%
	+0,50%	133,1%	137,2%	141,3%	145,5%	149,6%
	+0,75%	134,0%	138,3%	142,6%	146,8%	151,1%
	+1,00%	135,0%	139,4%	143,9%	148,3%	152,8%

Dekkingsgraad > VEV
Dekkingsgraad < VEV
Dekkingsgraad < MVEV



In paragraaf 7.2 gaan we dieper in op deze stress-scenario's.

5.7 Performance van de beleggingsportefeuille

Het totale rendement van de beleggingsportefeuille was in 2025 -3,3% (2024: 8,8%). Met name de aandelen en vastgoed hebben het goed gedaan. Daarnaast is de rente behoorlijk gestegen waardoor de waarde van de vastrentende waarden binnen de LDI portefeuille behoorlijk is gedaald. Daar staat tegenover dat door die rentestijging ook de pensioenverplichtingen zijn afgenomen. Per saldo is de dekkinggraad behoorlijk toegenomen. De resultaten van de beleggingsportefeuille lieten in 2025 een outperformance zien van 1,5% ten opzichte van de gecombineerde benchmark (-4,8%). In 2024 was er nog een kleine underperformance van 0,4%.

Matchingportefeuille

Het rendement op de matchingportefeuille, inclusief swaps, bedroeg in 2025 -7,4% (2024: 4,7%). De gecombineerde benchmark van de matchingportefeuille behaalde over heel 2025 een rendement van -9,5% als gevolg van de gestegen rente. Het rendement op de verplichtingen bedroeg in 2025 -10,5%. In 2024 was het rendement op de verplichtingen 5,0%.

De LDI-portefeuille heeft het in lijn met de benchmark gedaan. Daarentegen heeft de spreadportefeuille het beter gedaan dan de benchmark. In 2025 deden hypotheek en bedrijfsobligaties het beter dan de benchmark.

De portefeuille met de beleggingsrendementen kunnen we zo specificeren:

Categorie	31 december 2025		2025
	waarde (x € 1.000)	performance	benchmark
LDI-portefeuille	861.510	-21,3%	-21,3%
Euro staatsobligaties	492.800	-5,1%	-5,1%
Liquiditeit en derivaten	368.720	nb	nb
Spreadportefeuille	1.315.320	2,6%	1,9%
Nederlandse hypotheek	323.090	0,8%	-1,3%
Bedrijfsobligaties	992.230	3,2%	3,0%
Liquiditeiten	0	0,0%	2,2%
Matchingportefeuille inclusief swaps	2.176.830	-7,4%	-9,5%¹⁾

Categorie	31 december 2024		2024
	waarde (x € 1.000)	performance	benchmark
LDI-portefeuille	883.310	3,4%	4,4%
Euro staatsobligaties	624.010	-1,1%	-1,1%
Liquiditeit en derivaten	259.300	nb	nb
Spreadportefeuille	1.324.460	5,5%	3,8%
Nederlandse hypotheek	328.390	6,5%	0,9%
Bedrijfsobligaties	995.080	5,1%	4,7%
Liquiditeiten	990	0,0%	3,7%
Matchingportefeuille inclusief swaps	2.207.770	4,7%	4,8%¹⁾

Rendementsportefeuille

Als gevolg van de gestegen dekkingsgraad in 2025 is de allocatie naar de rendementsportefeuille gedurende 2025 verder verlaagd. Op de rendementsportefeuille werd in 2025 een rendement gerealiseerd van 7,0% (2024: 18,9%). De benchmark kwam uit op een rendement van 7,9% (2024: 19,6%). Aandelen deden het in 2025 opnieuw goed, waarbij aandelen opkomende landen het beter deden dan aandelen ontwikkelde landen. Alle categorieën lieten binnen de rendementsportefeuille een underperformance zien. Vorig jaar realiseerde de vastgoedportefeuille nog een kleine outperformance.

1) De categorieën LDI en spread verklaren niet het gezamenlijke benchmarkrendement van de matchingportefeuille totaal. Dit komt omdat de matchingportefeuille totaal een eigen benchmark heeft. De benchmark voor de matchingportefeuille op totaal niveau is de verplichtingenbenchmark, 90% gehedged, verdisconteerd tegen de swapcurve

Dit rendement kunnen we als volgt specificeren:

	31 december 2025	2025	
Categorie	waarde (x € 1.000)	Performance	benchmark
Aandelen	492.740	8,0%	8,1%
Vastgoed	174.860	8,0%	10,6%
Hoogrentende obligaties	148.620	2,3%	3,0%
Liquiditeiten	350	0,0%	0,0%
Rendementsportefeuille	816.570	7,0%	7,9%

	31 december 2024	2024	
Categorie	waarde (x € 1.000)	Performance	benchmark
Aandelen	658.220	24,6%	25,3%
Vastgoed	167.280	8,4%	7,9%
Hoogrentende obligaties	159.250	8,5%	8,8%
Liquiditeiten	180	0,0%	0,0%
Rendementsportefeuille	984.930	18,9%	19,6%

6. Beleid voor communicatie en keuzebegeleiding 2025

Het Pensioenfonds wil de (gewezen) deelnemers inzicht geven in hun opgebouwde pensioen en hen in staat stellen weloverwogen keuzes te maken voor hun pensioen. Daarnaast wil het fonds pensioengerechtigden inzicht geven in hun ingegane pensioen. Om de communicatie te optimaliseren stellen we elk jaar een communicatieplan op. Het plan voor 2025 bevatte onder meer de visie op communicatie, een omschrijving van de doelgroepen, de geplande communicatie-uitingen en communicatieactiviteiten.

De belangrijkste onderwerpen in 2025 waren de communicatie omtrent de activiteiten over de toekomst van het Pensioenfonds, keuzebegeleiding en interactie met deelnemers over hun voorkeuren ten behoeve van beleid en strategie.

6.1 Communicatievisie

Het Pensioenfonds vindt het belangrijk betrouwbaar en transparant te zijn en duidelijk te communiceren over de pensioenen die zijn opgebouwd bij het Delta Lloyd Pensioenfonds door de oud-medewerkers van Delta Lloyd Services BV (of één van haar rechtsvoorgangers) en/of worden uitgekeerd aan de pensioengerechtigden van Delta Lloyd Pensioenfonds.

- Het Pensioenfonds heeft in het kader van de keuzebegeleiding de volgende zorgambitie opgesteld: Het Pensioenfonds heeft de communicatie zo ingericht, dat (gewezen) deelnemers, gepensioneerden en hun partners goed geïnformeerd worden en afgewogen keuzes kunnen maken. Dit gebeurt door het geven van overzicht en inzicht in de gevolgen van het (niet) maken van keuzes ten aanzien van het pensioen. Daarbij wordt gebruikgemaakt van online middelen (zoals de website, het deelnemersportaal, de pensioenplanner en webinars) en persoonlijk contact, zoals de klantenservice, zodat de (gewezen) deelnemer, gepensioneerde en partner op de door hem/haar gewenste manier wordt begeleid in de keuzes die hij/zij heeft. Dus digitaal waar het kan, en via persoonlijk contact waar dat nodig is. Het Pensioenfonds is gemakkelijk benaderbaar en toegankelijk. Het Pensioenfonds voldoet minimaal aan de norm voor de keuzebegeleiding zoals die in de wet is opgenomen, maar het Pensioenfonds ambieert meer te doen en is voortdurend op zoek naar extra mogelijkheden om de deelnemer nog beter te begeleiden in de keuzes die voorliggen.
- Het Pensioenfonds vindt het belangrijk om toegankelijk te zijn voor de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden en vindt het belangrijk dat de deelnemer inzicht heeft in zijn persoonlijke pensioensituatie. Dit wordt als volgt bewerkstelligd:
 - Algemene informatie is altijd bereikbaar via de website van het Pensioenfonds.
 - Informatie wordt passend aangeboden (voorkeur digitaal, maar per post blijft mogelijk, via e-mail, website, portaal, mondeling en per doelgroep).
 - Vragen stellen kan via de helpdesk van het Pensioenfonds (per post, e-mail, website en mondeling (zowel telefonisch als face-to-face (online))).
 - Specifieke doelgroepen benaderen we om na te denken over hun pensioen en de acties die zij zelf kunnen ondernemen.
 - Het Pensioenfonds verstuurt email-alerts en doet interventies bij bijzondere evenementen.
 - Het Pensioenfonds heeft een portaal waar de (gewezen) deelnemers informatie en belangrijke documenten van hun pensioen(regeling) kunnen terugvinden.
 - De planner, die in het portaal te vinden is, biedt deelnemers begeleiding bij de keuzes die zij kunnen maken. Ze kunnen berekeningen maken van de flexibele mogelijkheden van de pensioenregeling en krijgen inzicht in welk handelingsperspectief er is om tot een adequaat pensioen te komen.
 - Animaties die onderwerpen verduidelijken.
- Het Pensioenfonds wil betrouwbaar en realistisch zijn en wil signaleren en activeren. Dat gebeurt op de volgende manier:
 - Het Pensioenfonds communiceert open, duidelijk en helder.
 - Het Pensioenfonds wijst (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden op de risico's van hun pensioenregeling.
 - Het Pensioenfonds stimuleert deelnemers na te denken over de hoogte van hun pensioen en om op tijd gerichte actie te ondernemen mocht het verwachte pensioen onvoldoende blijken te zijn.

- Het Pensioenfonds wil op een efficiënte wijze en zoveel mogelijk duurzaam communiceren. We willen dat doen door de communicatie zoveel mogelijk digitaal te laten plaatsvinden. We gebruiken op deze manier veel minder papier en de informatie hoeft niet meer vervoerd te worden om deze uiteindelijk fysiek te bezorgen. Dit scheelt ook in de kosten en capaciteit.

Uitgangspunten dienstverlening:

Om de communicatievisie te realiseren, zonder dat daardoor de kosten te veel stijgen, hanteert het Pensioenfonds de volgende uitgangspunten om te bepalen of we het dienstenpakket voor onze deelnemers verder uitbreiden:

1. Wettelijke verplichtingen voert het fonds altijd uit;
2. Bij niet wettelijke aanpassingen van de dienstverlening beoordeelt het fonds altijd of dit binnen het budget past en effectief is;
3. Het fonds kijkt in eerste instantie of nieuwe initiatieven binnen de beschikbare capaciteit kunnen worden opgepakt en uitgevoerd om extra kosten te beperken;
4. Het fonds sluit alleen aan bij gangbare initiatieven die de pensioenuitvoeringsorganisatie (AZL) aan al haar klanten biedt, als dit volgens het Pensioenfonds toegevoegde waarde heeft en de kosten hiervoor aanvaardbaar zijn en binnen het beschikbare budget passen;
5. De helpdesk en klachtenbehandeling is uitbesteed aan AZL (met name om de kwetsbaarheid te verminderen), maar het Pensioenfonds blijft de kwaliteit van deze uitbesteding bewaken en waar nodig bijsturen;
6. Het fonds streeft niet na om de koploper te zijn ten opzichte van andere pensioenfondsen in het bedieningsconcept aan deelnemers.

6.2 Communicatiedoelstellingen

In het communicatieplan 2025 heeft het Pensioenfonds de volgende kwalitatieve doelstellingen geformuleerd:

1. De medewerkers die in 2025 vervroegd met pensioen gaan, weten dat ze vanaf 1 januari 2020 bij NN CDC Pensioenfonds en vanaf 1 oktober 2022 bij BeFrank pensioen opbouwen. Zij weten ook dat zij een verzoek tot vervroeging van hun pensioen bij de drie pensioenuitvoeringsorganisaties apart moeten indienen. Hier besteden we bij persoonlijke gesprekken over de ingang van hun pensioen expliciet aandacht aan.

Realisatie:

Het Pensioenfonds heeft in 2025 twee informatiebijeenkomsten georganiseerd voor mensen van wie het pensioen bijna ingaat. Daarbij is deze benodigde actie bij een gewenste vervroegde pensioendatum nadrukkelijk behandeld. Ook heeft het Pensioenfonds dit aangegeven en besproken in contacten met deelnemers die vragen stelden over hun pensioeningang en berekeningen hebben opgevraagd. Daarnaast is het portaal aangepast en wordt nu zowel op de welkomspagina als op de pagina van de pensioenplanner verwezen naar eventuele pensioenopbouw bij het NN CDC Pensioenfonds en BeFrank. Ook is informatie hierover gepubliceerd op het intranet van de werkgever.

2. Digitaal tenzij... Dit betekent dat in principe alle communicatie digitaal gaat, tenzij de deelnemer heeft aangegeven alles per post te willen ontvangen. Het Pensioenfonds streeft er dan ook naar om zoveel mogelijk e-mailadressen te krijgen.

Realisatie:

Uit 2024 konden we ruim 66% van al onze deelnemers digitaal bereiken. Een kleine 9% had aangegeven alles per post te willen ontvangen en van 25% was er geen e-mailadres bekend, terwijl de communicatievoorkeur wel op digitaal stond.

In 2025 hebben we in eerste instantie besloten om hierop geen specifieke acties in te zetten. Wel wordt hier incidenteel in een nieuwsbericht aandacht aan gewijd en in de brieven bij het UPO worden de deelnemers van wie geen e-mailadres bekend is standaard opgeroepen om een e-mailadres achter te laten, zodat wij hen gemakkelijker kunnen bereiken.

Ondanks het feit dat in 2025 geen specifieke acties zijn ingezet is het percentage deelnemers dat digitaal bereikbaar was gedurende 2025 wat toegenomen. Ultimo 2025 konden we bijna 70% van onze deelnemers digitaal bereiken en bedroeg het percentage deelnemers dat de communicatievoorkeur op digitaal had staan zonder e-mailadres ruim 20%. Daarnaast heeft nog steeds ruim 8% van onze deelnemers aangegeven graag per post te willen communiceren en is er van een kleine 2% niet bekend hoe zij willen communiceren. Dit gaat vooral om wezen en gewezen partners met een uitkering.

3. (Gewezen) deelnemers weten hoeveel pensioen ze bij het Pensioenfonds hebben. Ze weten ook wat de gevolgen van de verschillende flexibele mogelijkheden van de pensioenregeling zijn voor hun pensioen en kunnen hier zelf berekeningen voor maken.

Realisatie:

- Deelnemers en pensioengerechtigden hebben in 2025 een UPO ontvangen. Voor de gewezen deelnemers is een UPO opgemaakt dat in het portaal ter beschikking is gesteld. Zij zijn hier met een e-mailalert op gewezen;
- In 2025 heeft het bestuursbureau twee online bijeenkomsten georganiseerd voor zowel de actieve als gewezen deelnemers die bijna met pensioen gaan. Tijdens deze bijeenkomsten worden de keuzemogelijkheden van de pensioenregeling behandeld en wordt gewezen op het portaal en de planner, waarmee mensen ook zelf kunnen berekenen wat de gevolgen zijn van de verschillende keuzemogelijkheden. De deelnemers hebben deze bijeenkomsten positief gewaardeerd;
- Deelnemers en gewezen deelnemers ontvangen ruim voor de ingang van hun pensioen een brief met uitleg over de verschillende keuzemogelijkheden. Hierin staat ook dat ze in de planner zelf berekeningen kunnen maken en dat ze altijd contact kunnen opnemen met het Pensioenfonds als ze er vragen over hebben. Daarnaast heeft het bestuursbureau deze deelnemers daarna ook nog eens een e-mail gestuurd waarbij ze nogmaals gewezen zijn op de diverse keuzemogelijkheden waarvan ze gebruik kunnen maken. Ook is hen een persoonlijk pensioengesprek aangeboden en is aangegeven dat ze berekeningen kunnen opvragen. In 2025 zijn er 23 gesprekken met deelnemers over hun pensioeningang gevoerd. Sinds juli 2025 heeft het bestuursbureau deze actie verder uitgebreid en worden ook deelnemers die per post willen communiceren of die geen e-mailadres achter hebben gelaten nogmaals per brief benaderd;
- We communiceren met deelnemers dat er een portaal met planner is, waar ze dit portaal kunnen vinden en hoe ze de planner kunnen gebruiken. Het portaal met planner brengen we verder onder de aandacht in de schriftelijke communicatie met de deelnemers. Ook in de (online) bijeenkomsten en gesprekken en in nieuwsberichten op de website besteden we hier aandacht aan;
- Op de website wordt uitleg gegeven over de flexibele mogelijkheden. Hier staan ook rekenvoorbeelden bij;
- Op de website staat een animatie waarin wordt uitgelegd hoe het inloggen in het portaal werkt. In de planner is ook een keuzebegeleider opgenomen waarmee alle keuzes één voor één worden uitgelegd;
- Gedurende heel 2025 zijn er meerdere nieuwsberichten geplaatst, waarin nader wordt ingegaan op de diverse keuzemogelijkheden en waarbij wordt aangegeven dat deelnemers met behulp van de pensioenplanner hiervoor zelf berekeningen kunnen maken. Ook werden deelnemers gevraagd om hun pensioen via 'mijn pensioencijfers' of het pensioenregister te checken.

4. Pensioengerechtigden en (gewezen) deelnemers weten hoe het Pensioenfonds ervoor staat en welke risico's er aan hun pensioenregeling zitten.

Realisatie:

- De (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden zijn door berichten op de website en nieuwsalerts geïnformeerd over het Pensioenfonds en actuele ontwikkelingen die van invloed zijn op hun pensioen. Elk maand wordt de nieuwe dekkingsgraad geplaatst en ieder kwartaal sturen we hierover een alert naar degenen van wie een e-mailadres bekend is;

- Pensioengerechtigden en (gewezen) deelnemers zijn in december 2025 met een bericht op de website en een e-mailalert geïnformeerd over het feit dat er per 1 januari 2026 een gedeeltelijke toeslagverlening plaats gaat vinden;
- In de UPO's en andere correspondentie waarin een opgave van het pensioen wordt verstrekt, wordt informatie verstrekt over de toeslagverlening en de voorwaardelijkheid daarvan. Ook wordt in de UPO's voor de (gewezen) deelnemers informatie verstrekt over wat er gebeurt met de hoogte van het pensioen als het mee- of tegenzit (URM).

5. De pensioencommunicatie van het Pensioenfonds voldoet aan de wettelijke eisen.

Realisatie:

- Het Pensioenfonds heeft beoordeeld of de communicatie van de uitvoeringsorganisatie AZL voldeed aan de wettelijke eisen en de bijbehorende termijnen. Er is geconcludeerd dat hieraan is voldaan;
- In 2025 heeft AZL alle UPO-modellen aan de wettelijke standaard aangepast. Het Pensioenfonds heeft dit gecontroleerd en waar nodig aanpassingen laten doorvoeren;
- In 2025 heeft het fonds nog een aantal extra stappen gezet in het kader van de keuzebegeleiding en heeft dit met AZL nader afgestemd.

6. Pensioengerechtigden en (gewezen) deelnemers weten hoe de toekomst van het Pensioenfonds eruit gaat zien en welke gevolgen dat heeft.

Realisatie:

In 2025 heeft het bestuur zich verder beraamd over de toekomst van het Pensioenfonds. De focus van het bestuur heeft met name gelegen op de volgende twee scenario's:

- overgang naar een APF;
- buy out.

Hierover is in oktober een nieuwsbericht met alert verschenen, waarin de verschillende opties nader beschreven werden. Ook is de landingspagina 'De nieuwe richting van uw pensioen' verder geüpdatet. In december werd duidelijk dat de voorkeur van het bestuur uitgaat naar een buy out. Er is een 'levend' communicatieplan collectieve waardeoverdracht (CWO) en liquidatie opgesteld. In dit plan staat de lijn van de communicatie, welke (extra) doelgroepen er worden onderkend en welke middelen worden gebruikt voor de communicatie. Dit plan wordt steeds geactualiseerd als er inhoudelijk of qua planning zaken veranderen. In dit plan is zowel de communicatie opgenomen voorafgaand aan een definitief besluit voor een buy-out als de communicatie over dat besluit en de vervolgstappen.

Dit betekent dat van de zes kwalitatieve doelstellingen er 5 behaald zijn en 1 deels.

Daarnaast heeft het Pensioenfonds een aantal kwantitatieve doelstellingen voor 2025 geformuleerd.

1. Voor 2025 willen we de percentages van het aantal e-mailadressen dat bekend is in ieder geval gelijk houden aan 2024. Er worden geen speciale acties gepland om dit te verhogen. We hebben al hoge percentages en acties uit onder andere 2024 hebben aangetoond dat ook flinke inspanningen die percentages maar marginaal beïnvloeden. Wel roepen we in diverse berichten die we uitsenden deelnemers op om hun mailadres achter te laten, zodat we ze nog beter kunnen informeren.

Realisatie:

Eind 2025 was het digitaal bereik van onze deelnemers als volgt:

	Totaal		%	
	2025	2024	2025	2024
Voorkeur digitaal, e-mailadres bekend	8.659	7.960	70	66
Voorkeur digitaal, e-mailadres onbekend	2.519	3.021	20	25
Voorkeur post	1.061	1.027	9	8
Geen voorkeur aangegeven	148	126	1	1
Totaal	12.387	12.134	100	100

Vanaf januari 2025 heeft AZL een verfijning aangebracht in de rapportage van de digitale communicatievoorkeur van onze deelnemers. Vanaf dit jaar werd de groep deelnemers uitgesplitst in deelnemers, gewezen partners met een uitkering, gepensioneerden met onderscheid in pensioenvorm, arbeidsongeschikte deelnemers en slapers. Daardoor zijn de totalen niet goed met elkaar vergelijkbaar. Als we de percentages met elkaar vergelijken, zien we dat nog steeds 90% van onze deelnemers digitaal wil communiceren, en dat daarvan 70% een e-mailadres heeft doorgegeven. Dat is een kleine toename ten opzichte van 2024, toen was dat percentage nog 66%.

2. Het Pensioenfonds is toegankelijk en bereikbaar. Algemene of individuele vragen over het pensioen beantwoordt de uitvoeringsorganisatie AZL telefonisch of via e-mail, of komen aan de orde tijdens persoonlijk gesprekken die het bestuursbureau voert met deelnemers. Telefoontjes beantwoordt AZL direct. E-mails beantwoordt AZL binnen tien werkdagen, lukt dit niet dan informeren ze de (gewezen) deelnemer hier binnen vijf werkdagen over. Het doel is dat 80% van de e-mails binnen tien werkdagen wordt beantwoord. Als een (gewezen) deelnemer dit wenst, plant het bestuursbureau een persoonlijk gesprek in. AZL houdt bij of deze doelstellingen behaald zijn. De resultaten worden elk kwartaal aan ons gerapporteerd.

Realisatie:

Ieder kwartaal hebben wij van AZL een SLA-rapportage ontvangen. Hieruit blijkt onder andere dat gemiddeld 95% van alle telefoontjes binnen iets meer dan een minuut beantwoord wordt. Daarnaast worden mails van (gewezen) deelnemers tijdig beantwoord. Ook is door AZL de klanttevredenheid uitgevraagd. Voor 2025 was dat voor ons fonds gemiddeld een 8,1.

3. In 2024 waren er per kwartaal ongeveer 6.000 unieke gebruikers van de website. In 2023 was te zien dat het aantal bezoekers per kwartaal afnam, maar in 2024 is dit aantal vrij constant gebleven. Het doel voor 2025 is ervoor te zorgen dat dit percentage gelijk blijft. We streven er daarom naar om het percentage (40%) unieke bezoekers voor 2025 gelijk te houden. We gaan dit bereiken door actuele en relevante nieuwsberichten te delen via de website en de mail.

Realisatie:

In 2025 was te zien dat over het gehele jaar het aantal unieke bezoekers lager was dan in 2024. Het beoogde percentage van 40% is dan ook niet behaald, maar kwam in 2025 uit op ruim 30%. In 2024 is veel gecommuniceerd over de vraag of het Pensioenfonds over zou gaan naar de nieuwe regels voor pensioen. Dit leidde aantoonbaar tot meer websitebezoek. In 2025 speelde er tot het einde van het jaar nog geen groot thema waarover gecommuniceerd moest en kon worden. Dat zou een reden kunnen zijn voor het lagere aantal unieke gebruikers van de website.

4. In 2024 hebben we in totaal 15 alerts verstuurd. Wij versturen elk kwartaal een alert over de financiële situatie van ons fonds. Verder versturen we alerts als de actualiteit hierom vraagt. We verwachten dat het aantal alerts in 2025 ten opzichte van 2024 ongeveer gelijk blijft. Het aantal alerts is wel mede afhankelijk van de besluitvorming over de toekomst van het fonds en is daarom nog niet goed in te schatten.

Realisatie:

In 2025 hebben we uiteindelijk 10 alerts verzonden, waarbij in de eerste 2 kwartalen alleen een alert werd verzonden over de dekingsgraad. Omdat er in 2025 nog geen definitief besluit werd genomen over de toekomst van het fonds, is het eerdere aantal van 2024 niet gehaald.

Dit betekent dat 2 van de 4 kwantitatieve doelstellingen behaald zijn en 2 niet.

6.3 Doelgroepen en communicatiemiddelen

Het Pensioenfonds kent vijf doelgroepen: deelnemers, gewezen deelnemers, arbeidsongeschikte deelnemers, pensioengerechtigden en ex-partners. Deze doelgroepen worden afzonderlijk benaderd. Het fonds heeft per doelgroep gebeurtenissen gedefinieerd op basis waarvan de communicatie wordt opgesteld. Elke doelgroep krijgt dus informatie op maat.

Onderstaand overzicht toont de verschillende communicatiemiddelen die in 2025 zijn ingezet. Met deze communicatiemiddelen wil het Pensioenfonds 'overzicht' en 'inzicht' geven, 'aanzetten tot actie' en begeleiden bij keuzes.

Overzicht	Inzicht	Actie	Keuzebegeleiding
Website	UPO	Pensioeninformatiebrief	Planner
Nieuwsalerts	Portaal	Voorlichtingsbijeenkomst voor bijna pensioengerechtigden	Voorlichtingsbijeenkomst voor bijna pensioengerechtigden
	Eventbrieven	Eventbrieven	Eventbrieven
	Pensioenregister		Pensioengesprek
	Animaties		Serviceberekeningen
	Pensioenspecificatie		

In het kader van het communicatieplan heeft het Pensioenfonds in 2025 onder meer de volgende activiteiten uitgevoerd:

- Het communicatieplan 2025 is opgesteld en het bestuur heeft dit plan goedgekeurd. Het verantwoordingsorgaan heeft hierover positief geadviseerd.
- De pensioengerechtigden zijn geïnformeerd over de uitkeringen in 2025 en welke aanpassingen zijn doorgevoerd in de bruto-netto berekeningen.
- Het Pensioenfonds heeft verschillende berichten geplaatst op de website, waaronder berichten over de toekomst van het Pensioenfonds, de toeslagverlening en andere ontwikkelingen.
- Het Uniform Pensioenoverzicht (UPO) voor de deelnemers, arbeidsongeschikten en pensioengerechtigden is tijdig verstrekt.
- De UPO's voor gewezen deelnemers zijn in het portaal ter beschikking gesteld.
- Er zijn een aantal communicatiecampagnes en berichten gepubliceerd om bepaalde onderwerpen bij (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden onder de aandacht te brengen.
- Het Pensioenfonds heeft twee online bijeenkomsten georganiseerd voor deelnemers die bijna met pensioen gaan. Tijdens deze bijeenkomsten zijn alle flexibele mogelijkheden van de pensioenregeling besproken en is een persoonlijk pensioengesprek aangeboden. Tevens heeft het Pensioenfonds aangeboden om berekeningen voor deze deelnemers te maken. Deze bijeenkomsten zijn goed bezocht en de feedback van de deelnemers was positief.
- Er is veel aandacht besteed aan keuzebegeleiding. Het Pensioenfonds heeft wederom een evaluatie over de keuzebegeleiding uitgevoerd. Hierbij is geconstateerd dat het Pensioenfonds minimaal voldoet aan de open norm, en er zijn daarbij een aantal verbeterpunten geformuleerd en gerealiseerd.
- De planner en de website zijn aangepast aan de nieuwe flexibiliseringsfactoren die per 1 januari 2026 gaan gelden.

- In de zomer heeft het Pensioenfonds een deelnemersonderzoek laten uitvoeren. De resultaten van dit onderzoek zijn in november met de deelnemers gedeeld.

Bijna alle geplande activiteiten uit het communicatieplan 2025 zijn gerealiseerd. Er is in tegenstelling tot wat er in het communicatieplan stond geen apart nieuwsbericht uitgegaan met betrekking tot de UPO's van de actieve en arbeidsongeschikte deelnemers. Zij hebben afhankelijk van hun communicatievoorkeur een bericht ontvangen dat het UPO in het portaal staat of het UPO per post ontvangen. De zaken die niet gerealiseerd zijn, zijn in 2026 opnieuw in het communicatieplan opgenomen. Het gaat dan om de communicatie voor specifieke doelgroepen, die nader geïnformeerd zullen gaan worden over de toekomst van het fonds en het bedrag ineens dat wederom is uitgesteld, maar waarvan nog geen nieuwe ingangsdatum bekend is.

6.4 Vooruitblik

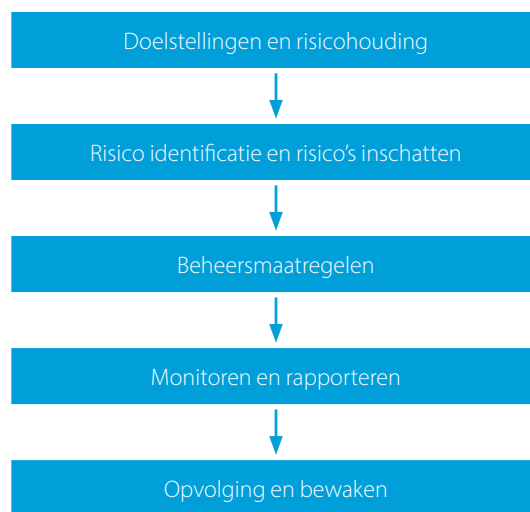
Ook in 2026 zal het Pensioenfonds zich met name richten op de communicatie over activiteiten en besluitvorming over de verdere toekomst van het Pensioenfonds. Daarnaast zal het Pensioenfonds wederom veel aandacht besteden aan keuzebegeleiding. Het bedrag ineens is opnieuw uitgesteld en zal naar verwachting op 1 januari 2029 ingaan.

7. Risicobeheersing

7.1 Risicobeleid

De inrichting van het risicomanagement is beschreven in het risicomanagementhandboek van het Pensioenfonds.

Het Pensioenfonds kent een aantal fases in het risicoraamwerk:



Het risicomanagement van het Pensioenfonds richt zich met name op het risico dat de doelstellingen en ambities van het fonds niet worden gehaald (strategisch risico). Daarnaast beoordelen we ook de operationele, integriteits- en reputatierisico's.

Binnen de financieringsmogelijkheden streeft het Pensioenfonds ernaar om het pensioen goed te verzorgen. Dit doen we door de koopkracht van de rechten van de (gewezen) deelnemers en de pensioenen van de pensioengerechtigden zo goed mogelijk in stand te houden, zowel nu als in de toekomst. En door de kans op korten van aanspraken zo klein mogelijk te houden.

De mate waarin het Pensioenfonds risico's neemt is vastgelegd in de 'policy beliefs' (kwalitatieve risicohouding) en de kwantitatieve risicohouding. We beoordelen de risico's van het Pensioenfonds jaarlijks opnieuw, leggen deze vast in een risicomanagementraamwerk en bespreken dit binnen het bestuur. Op basis hiervan wordt jaarlijks een top vijf risico's door het bestuur benoemd, die gedurende het jaar extra worden gemonitord.

Met het verantwoordingsorgaan en de raad van toezicht is afgesproken welke risico's het Pensioenfonds mag nemen. Dit geven we weer in de risicohouding van het fonds. De mate van de risico's die een pensioenfonds neemt, wordt vertaald in het Vereist Eigen Vermogen (VEV). Hoe meer risico een pensioenfonds neemt, hoe hoger het VEV is. Er is afgesproken dat het VEV van het Pensioenfonds tussen 9% en 17% moet liggen. Het VEV bedraagt eind 2025 10,4% en bevindt zich dus binnen de afgesproken bandbreedte.

Verder is afgesproken dat op basis van berekeningen via de haalbaarheidstoets, het pensioenresultaat moet voldoen aan een minimale ondergrens. Het pensioenresultaat is een maatstaf om te beoordelen in welke mate de pensioenen over de hele looptijd van het Pensioenfonds meegroeien met de inflatie. Als het pensioenresultaat 100% bedraagt, is de totale som van verwachte uitkeringen gelijk aan een volledig met inflatie geïndexeerd pensioen.

Er zijn drie criteria afgesproken:

1. de financiële positie waarbij exact voldaan wordt aan het VEV;
2. de feitelijke financiële positie, en;
3. de maximale acceptabele afwijking van een slecht weer scenario (scenario's in het 5%-percentiel), waarbij de maximale afwijking ten opzichte het pensioenresultaat (mediaan) vanuit de feitelijke financiële positie is vastgesteld.

We hebben de ondergrenzen als volgt vastgesteld:

1. Als het Pensioenfonds over een vermogen beschikt dat gelijk is aan het vermogen dat nodig is om te voldoen aan het VEV moet het pensioenresultaat groter dan of gelijk zijn aan 86%.
2. Het Pensioenfonds heeft meer vermogen dan nodig is om te voldoen aan het VEV. Op basis van ons vermogen is afgesproken dat het pensioenresultaat groter of gelijk moet zijn aan 92%.
3. Als het economisch slecht gaat, vallen de beleggingsresultaten tegen en kan er minder worden geïndexeerd. Daarom rekenen we ook een zogenaamd slecht weer scenario door. Er is afgesproken dat op basis van ons werkelijke vermogen het pensioenresultaat niet meer dan 15% lager mag zijn dan het verwachte pensioenresultaat. Vanaf medio 2025 is deze spreiding verhoogd naar 30%.

De uitkomsten van de haalbaarheidstoets uit 2025 laten zien dat het gemiddelde verwachte pensioenresultaat zich ruim boven de afgesproken ondergrens beweegt, maar dat de bovengrens voor de spreiding tussen het verwachte pensioenresultaat en het pensioenresultaat in een slecht weer scenario vanuit de feitelijke dekkingsgraad opnieuw ruim wordt overschreden. Dit is met het verantwoordingsorgaan en de raad van toezicht besproken en de conclusie was om de overschrijding te accepteren. Verder is afgesproken om de spreiding in slecht weer te verhogen naar 30%. De grote spreiding wordt vooral veroorzaakt door de nieuwe parameters van de Commissie Parameters, waardoor de volatiliteit in de DNB-scenarioset enorm is toegenomen. Het Pensioenfonds is ook niet risicovoller gaan beleggen.

De risico's van het Pensioenfonds categoriseren we op basis van de risicocategorieën van de DNB. De methodiek is in de handreiking 'integraal risicomanagement voor pensioenfondsen' van de Pensioenfederatie opgenomen. De risicocategorieën zijn:

Financiële risico's	Niet-financiële en actuariële risico's
Matching- en renterisico's (hieronder vallen ook het valutarisico, inflatierisico en het liquiditeitsrisico)	Verzekeringstechnisch risico
Marktrisico (waaronder het concentratierisico)	Omgevingsrisico
Kredietrisico	Operationele risico's
ESG-risico	Uitbestedingsrisico
	IT-risico
	Integriteits- en juridische risico (waaronder het verslagleggingsrisico)

De pensioenadministratie en wettelijke communicatie zijn uitbesteed aan AZL en het vermogensbeheer aan Goldman Sachs Asset Management (GSAM). De afspraken over de uitbesteding zijn gedaan in overeenstemming met het uitbestedingsbeleid. Ook de communicatie naar (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden is grotendeels uitbesteed. Sinds 2024 heeft het Pensioenfonds de helpdeskfunctie, waaronder de eerstelijnsafhandeling van klachten, ook uitbesteed.

Het Pensioenfonds blijft verantwoordelijk voor de processen die het Pensioenfonds heeft uitbesteed en bewaakt daarom deze processen. Monitoring hiervan vindt plaats via (SLA-)rapportages, niet-financiële risico (NFR)-rapportages, ISAE-verklaringen en interne controles door het bestuursbureau.

In de volgende paragraaf lichten we de verschillende risicocategorieën toe.

7.2 Risico's

In deze paragraaf benoemen we de risico's waaraan het Pensioenfonds is blootgesteld. Jaarlijks stelt het bestuur de belangrijkste risico's voor het Pensioenfonds vast via een top 5. In 2025 waren de top 5 risico's voor het Pensioenfonds:

- kwetsbaarheid en toekomst van het Pensioenfonds;
- ESG-risico;
- wereldwijde macro-economische situatie als gevolg van geopolitieke omstandigheden en de gevolgen hiervan op de financiële positie van het Pensioenfonds;
- dienstverlening GSAM;
- informatiebeveiliging waaronder implementatie DORA.

De kwetsbaarheid en toekomst van het Pensioenfonds zijn uitgebreid binnen het bestuur besproken. Hierbij heeft het bestuur in 2025 twee mogelijkheden verder onderzocht, namelijk de overgang naar een APF op basis van een eigen kring en de overgang naar een verzekeraar via een buy-out. Omdat de financiële positie van het Pensioenfonds in 2025 aanzienlijk is verbeterd door gunstige financiële markten en de lange termijn inflatieverwachting in de markt is gedaald, was eind 2025 een buy-out met volledige inkoop van Europese inflatie haalbaar en (een groot deel van) de achterstand in toeslagverlening. Hiermee kan de doelstelling van het Pensioenfonds, koopkrachtbehoud en lage kortingskans, volledig worden gerealiseerd. Dit heeft ertoe geleid dat het Pensioenfonds eind 2025 de intentie heeft uitgesproken om tot een exclusiviteitsovereenkomst te komen voor een buy-out. Dit is medio januari 2026 daadwerkelijk gerealiseerd. In deze exclusiviteitsovereenkomst is vanaf het sluiten daarvan een garantie op het pensioenresultaat overeengekomen. Hiermee is de waarschijnlijkheid op het realiseren van een CWO in 2026 toegenomen, waardoor het risico van de kwetsbaarheid is opgelost.

Met betrekking tot het ESG-risico is een materialiteitsanalyse uitgevoerd, welke is ingediend bij DNB. Uit de terugkoppeling vanuit DNB volgt dat wij voldoen aan wet- en regelgeving. Wel zijn er enkele observaties voor het verder inrichten van de risicomonitoring meegegeven. Het Pensioenfonds zal dit in 2026 verder in gaan vullen.

Hoewel er nogal wat aan de hand is op het wereldtoneel heeft dit (nog) geen gevolgen gehad op onze financiële positie.

Uit de monitoring van de dienstverlening van GSAM is gebleken dat zij de afgesproken werkzaamheden naar tevredenheid hebben uitgevoerd in 2025.

Het Pensioenfonds en onze belangrijke uitbestedingspartijen hebben DORA ingevoerd. Het Pensioenfonds heeft een audit laten uitvoeren op het voldoen aan de DORA vereisten, rekening houdend met het feit dat wij alles uitbesteden en geen eigen IT hebben. De audit ging om de opzet en bestaan van de risicobeheersing hieromtrent en had als oordeel 'goed'. De werking zal in 2026 moeten blijken, als de ISAE-verklaringen vanuit onze uitbestedingspartners komen.

7.2.1 Financiële risico's

Matching- en renterisico's

Het matching- en renterisico is het gevolg van bezittingen en verplichtingen die niet goed op elkaar afgestemd zijn door wijziging van de rente, ongelijke looptijden, valutabewegingen, liquiditeit en inflatie. Dit risico is beperkt doordat het Pensioenfonds de rentegevoeligheid heeft afgedekt met beleggingen in vastrentende waarden en swaps waarvan de duratie ongeveer gelijk is aan de duratie van de verplichtingen. Renteontwikkelingen kunnen een grote invloed hebben op de dekkingsgraad. Door deze afdekking is de invloed bij het Pensioenfonds beperkt.

De belangrijkste beheersmaatregelen voor de beperking van het matching- en renterisico zijn:

- De rentegevoeligheid van 107,5%-112,5% (tot medio december 2025 87,5% tot 92,5%) van de verplichtingen is afgedekt door langlopende obligaties en swaps waarvan de duratie ongeveer gelijk is aan de duratie van de verplichtingen. Om de duratie van obligaties en van de verplichtingen gelijk aan elkaar te krijgen, worden langlopende staat(gerelateerde) obligaties en swaps aangekocht. De duratie wordt door de vermogensbeheerder gemonitord.
- Om het curverisico te beheersen beperken we daarnaast de bandbreedtes tot van -5% tot 5% per liquide renteschokpunt met duur 2, 5, 10 en 20 jaar en van -15% tot 15% voor de renteschokpunten boven 30 jaar.
- De fiduciair vermogensbeheerder voert het collateral management dagelijks uit. Hij doet dat op basis van hun tegenpartijbeleid dat het Pensioenfonds heeft beoordeeld.
- Er is voldoende expertise in het bestuur. We hebben een externe beleggingsadviseur toegevoegd aan de beleggingsadviescommissie en de financieel risicomanager zit als toevoerder bij de vergaderingen van de beleggingsadviescommissie.
- De beleggingsadviescommissie volgt de ontwikkeling van de dekkingsgraad, beleggingsperformance, duratie en matchingspercentage door middel van beleggingsrapportages die door de beleggingsadviescommissie elk kwartaal worden besproken.
- Op kwartaalbasis voeren we stresstests uit op onder meer de renteontwikkelingen (in de riskmonitor).
- Minimaal eens in de drie jaar laten we een ALM-studie uitvoeren waarin onder meer het beleggingsbeleid en de afdekking van het renterisico worden getoetst. De laatste volledige ALM-studie is eind 2022 uitgevoerd. In 2025 heeft het Pensioenfonds een ALM-light uitgevoerd, waarbij gekeken is naar verhogen van de renteafdekking.
- De beleggingsadviescommissie monitort de beheersmaatregelen en de effectiviteit daarvan.
- De beleggingsadviescommissie monitort het actief beheer.
- Jaarlijkse evalueren we de beleggingscategorieën en beleggingsfondsen via het financieel raamwerk en one-pagers.

Valutarisico

Het valutarisico is het risico dat de dalende of stijgende valuta in de portefeuille de beleggingsopbrengsten negatief beïnvloeden. In de matchingportefeuille bestaat nagenoeg geen valutarisico, omdat binnen dit deel van de portefeuille alleen in euro gedenomineerde beleggingen mag worden belegd. Bij beleggingsfondsen in de spreadportefeuille dekt het beleggingsfonds de valutarisico's zelf af, als er sprake is van vreemde valuta. De valutarisico's in de rendementsportefeuille worden niet afgedekt. De rendementsportefeuille is bedoeld voor het genereren van extra rendement. De rendementsportefeuille is gediversifieerd (ook in de valuta-exposure) waardoor de valutaverliezen en winsten in het verleden beperkt zijn gebleven. De exposure naar de US-dollar in de rendementsportefeuille heeft in het verleden bewezen in stress-situaties het risico te mitigeren. Het Pensioenfonds monitort en evalueert het valutarisicobeleid op periodieke basis. Doordat de verplichtingen bijna volledig zijn afgedekt (rente en geen valutarisico in de matchingsportefeuille) kunnen we in de rendementsportefeuille meer risico nemen.

De belangrijkste beheersmaatregelen voor de beperking van het valutarisico zijn:

- Binnen de matchingportefeuille beleggen we alleen in euro gedenomineerde beleggingen. Bij beleggingsfondsen binnen de matchingportefeuille wordt eventuele valutarisico afgedekt.
- Het valutarisico wordt gemonitord door de combinatie van de eigen kwartaalrapportage en de Risk Monitor die CACEIS opstelt.
- In de ALM-studie en op ad hoc-basis, wanneer daar aanleiding toe is, bestuderen we het afdekken van het valutarisico.

De ALM-studie uit 2022 heeft de keuze om het valutarisico in de returnportefeuille op dit moment niet af te dekken herbevestigd, mede vanwege de hoge kosten die dat op dit moment met zich meebrengt. Daarnaast is het valutarisico op portefeuilleniveau relatief beperkt, omdat het grootste deel van de portefeuille zich binnen de matchingportefeuille bevindt. Uit historische stress-scenario's blijkt verder dat beleggingen in dollars hebben geleid tot beperking van verliezen in deze scenario's en dus diversifiërend kunnen werken. Een verklaring hiervoor kan zijn dat de dollar in wereldwijde stress-situaties als safe haven wordt gezien. In 2022 heeft zich dit ook bewezen: toen stond tegenover een grote daling van de waarde van aandelen een flinke stijging van de dollarkoers, wat het verlies

op wereldwijde aandelen heeft beperkt. In 2024 heeft het Pensioenfonds opnieuw beoordeeld of valuta-afdekking zinvol en nodig was, omdat de kosten hiervoor ten opzichte van 2022 zijn gedaald. Dit heeft niet geleid tot een aanpassing in het beleid, omdat de diversifiërende werking en 'safe haven' argumenten nog steeds valide zijn.

Liquiditeitsrisico

Het liquiditeitsrisico is het risico dat het Pensioenfonds de beleggingen niet tijdig en/of tegen een aanvaardbare prijs kan omzetten in liquide middelen en daardoor op korte termijn niet aan zijn verplichtingen kan voldoen. De beleggingsportefeuille van het Pensioenfonds is erg liquide omdat we met name beleggen in beleggingsfondsen waarvan de onderliggende stukken op de markt worden verhandeld. Daardoor kan er dagelijks in de beleggingsfondsen worden gehandeld. Het Pensioenfonds heeft ook illiquide beleggingen, namelijk vastgoed en hypotheek. Het Pensioenfonds heeft als grens voor illiquide beleggingen gesteld dat deze onder 25% van de belegde middelen moeten blijven. Hiervan wordt in principe 20% gebruikt in de matchingportefeuille en 5% in de rendementsportefeuille. Door waardeontwikkelingen kan verschuiving plaatsvinden tussen de matching- en rendementsportefeuille. De maximale exposure mag niet worden overschreden.

Doordat het Pensioenfonds veel liquide beleggingen heeft is er nagenoeg geen liquiditeitsrisico voor het voldoen van de uitkeringen. Wel zou een liquiditeitsrisico kunnen ontstaan door een sterke stijging van de rente, waarbij het fonds collateral (ingeval van swaptransacties) moet storten aan de tegenpartij. In de LDI-portefeuille houden we daarom cash aan die de onderpandverplichting van een rentestijging met minimaal 80 basispunten (normweging 110) kan opvangen. Jaarlijks wordt hiervoor een stresstest uitgevoerd en ieder kwartaal wordt gerapporteerd hoeveel rentestijging met de beschikbare liquiditeit kan worden opgevangen.

De belangrijkste beheersmaatregelen voor de beperking van het liquiditeitsrisico zijn:

- Het Pensioenfonds beschikt over een liquiditeitsbeleid.
- De beleggingsadviescommissie monitort dit periodiek.
- Collateral management maakt onderdeel uit van de uitbestedingsovereenkomst en de fiduciair vermogensbeheerder voert dit dagelijks uit (op basis van het tegenpartijbeleid dat de vermogensbeheerder heeft vastgesteld en het Pensioenfonds heeft beoordeeld).
- Het Pensioenfonds belegt voor maximaal 15% van het belegd vermogen in hypotheekfondsen.
- We investeren in grotendeels liquide beleggingen. Op basis van een studie heeft het Pensioenfonds een maximale positie op illiquide beleggingen vastgesteld van 25% van de beleggingsportefeuille. Hiervan is in principe 20% bestemd voor de matchingportefeuille en 5% voor de rendementsportefeuille. Omdat het Pensioenfonds een gesloten status heeft, kijken we bij de maximale positie van illiquide beleggingen ook naar de situatie op een tijdshorizon van 15 jaar. De maximale belegging in illiquide beleggingen mag naar verwachting ook over 15 jaar de 25% van het totale vermogen niet overschrijden. Periodiek beoordelen we de maximale grens voor illiquide beleggingen.
- Jaarlijks wordt een stresstest uitgevoerd om te beoordelen of het Pensioenfonds over voldoende cash beschikt om te voldoen aan onderpandverplichtingen in extreme marktomstandigheden.
- Bij illiquide beleggingen zoeken we waar mogelijk naar spreiding van de beleggingen over meerdere managers, om beter te kunnen profiteren van de liquiditeitsmogelijkheden binnen de fondsen.

Het aandeel illiquide beleggingen bedraagt circa 16,6% van het vermogen en is daarmee beperkt. Het Pensioenfonds heeft in november 2025 een volledig redemptieverzoek bij het Altera woningenfonds gedaan. Verwacht wordt dat dit in de eerste helft van 2026 wordt uitgevoerd. Uit de stress-scenario's die per kwartaal op de liquiditeit worden uitgevoerd ten behoeve van de kwartaalrapportage aan DNB blijkt dat we in alle scenario's over voldoende liquide middelen beschikken.

Inflatierisico

Inflatierisico is het risico dat bezittingen minder waard worden als gevolg van prijsstijgingen en de kosten voor de indexatieambitie toenemen. De (gewezen) deelnemers en gepensioneerden lopen met name het risico dat de toeslagen de inflatie niet bijhouden.

Het Pensioenfonds probeert de indexatieambitie te realiseren door meer rendement te halen dan de 'risicovrije rente' die is besloten in de rentetermijnstructuur van DNB. De voornaamste bron hiervan is de rendementsportefeuille. Hiervan verwachten we dat het rendement op lange termijn de inflatie 'verslaat'. Stijgende inflatie gaat in de regel gepaard met een stijgende rente. Het renterisico is echter grotendeels afgedekt. Van een stijgende rente profiteert het Pensioenfonds slechts gedeeltelijk. Het Pensioenfonds hecht aan bescherming van de nominale rechten. De beleggingsadviescommissie monitort de renteontwikkeling. Bij een stijgende rente en inflatie kunnen we besluiten om de renteafdekking (tijdelijk) te verminderen (tot minimaal 107,5%). In het pensioenreglement is geen onvoorwaardelijke indexatietoezegging opgenomen.

Er worden op dit moment geen inflation-linked bonds aangekocht omdat het effect beperkt is en dit binnen de huidige FTK-wetgeving juist eerder tot kortingen zou kunnen leiden. Daarbij zijn er geen instrumenten op de markt met Nederlandse inflatie. De LDI-portefeuille is ingericht op het afdekken van het nominale renterisico. De beleggingsadviescommissie monitort inflatieontwikkelingen voor het geval inflatieafdekking op een later moment wel opportuun wordt. Zodra het Pensioenfonds via een buy-out de koopkracht kan zekerstellen, zullen we dit overwegen.

De belangrijkste beheersmaatregelen voor de beperking van het inflatierisico zijn:

- De indexatieambitie laten we toetsen door middel van een periodieke ALM-studie en een jaarlijkse haalbaarheidstoets waarin het pensioenresultaat wordt getoetst.
- We bewaken het beleggingsrendement op basis van maandrapportages.
- Via een periodieke SAA-studie toetsen we op verwacht en benodigd rendement voor toeslagverlening.
- We volgen de buy-out markt, we bepalen jaarlijks de reële dekkingsgraad en beoordelen of een buy-out mogelijk is.
- In het pensioenreglement is geen onvoorwaardelijke indexatietoezegging opgenomen.

De haalbaarheidstoets laat zien dat het pensioenresultaat meer dan 100% is, waardoor de koopkracht van de deelnemers op termijn wordt behouden (de haalbaarheidstoets hanteert andere parameters dan ons eigen beleid). Uit de ALM-studie uit 2022 blijkt dat de kans op toeslagverlening en kans op verder koopkrachtbehoud nog steeds groot blijft. In extreme stress-scenario's wordt de kans op toeslagverlening wel kleiner. De laatste jaren is de inflatie in Nederland hoger dan normaal, daarbij zijn de eisen om volledig te mogen indexeren verzwakt als gevolg van aangepaste parameters. Hierdoor heeft het Pensioenfonds per 1 januari 2023, 1 januari 2025 en 1 januari 2026 geen volledige toeslag kunnen geven. De ALM-studie uit 2019 liet verder al zien dat inflatieafdekking binnen het huidige nominale FTK in de meeste scenario's juist tot slechtere resultaten leidt. Dit is in de ALM-studie van 2022 bevestigd. Om dat te voorkomen zou de dekkingsgraad hoger moeten liggen. Op dit moment is dit instrument dan ook nog niet geschikt als beschermingsconstructie.

De achterstand die per 1 januari 2023 is ontstaan, lopen we voorlopig niet volledig in. Het bestuur heeft besloten om die eenmalige achterstand niet mee te wegen bij beleidsvorming. Dit komt omdat de inflatie in 2022 extreem hoog was, deze mede door de hogere energieprijzen werd gedreven en het CBS heeft aangegeven dat het model dat ze gebruiken mogelijk moet worden aangepast. Uit de ALM-studie blijkt dat deze achterstand moeilijk in te halen is, tenzij we veel meer risico nemen.

In 2025 is de financiële positie van het Pensioenfonds verbeterd. Daarbij liep de lange termijn inflatieverwachting in 2025 terug. Hierdoor werd een buy-out met volledige inkoop van Europese inflatie mogelijk. Dit heeft ertoe geleid dat het Pensioenfonds eind 2025 de intentie met Zwitserleven heeft uitgesproken om te komen tot een exclusiviteitsovereenkomst voor een buy-out met onvoorwaardelijk inkoop van Europese inflatie. Medio januari 2026 is dit ook geëffectueerd. Hiermee worden de pensioenen op basis van Europese inflatie koopkrachtig gehouden. Hoewel de Nederlandse inflatie de laatste paar jaar wat hoger ligt dan de Europese, is het verschil op de lange termijn zeer beperkt. Na effectuering van de buy-out is het inflatierisico voor onze deelnemers nog maar beperkt.

Marktrisico

Het marktrisico is het risico van veranderingen in de waarde van de zakelijke waarden als gevolg van wijzigingen in de marktprijzen. De omvang van dit risico neemt toe naarmate de beweeglijkheid van de koersen groter is en het aandeel in zakelijke waarden door de dynamische beleggingsmix toeneemt. Het Pensioenfonds belegt met name in beleggingsfondsen waarvan de onderliggende stukken beursgenoteerd zijn. Door middel van een zorgvuldige selectie en spreiding van de beleggingen in de beleggingsfondsen over verschillende regio's en economische sectoren proberen we het marktrisico te beperken. Verder verminderen we het aandeel zakelijke waarden bij hogere dekkingsgraden vanaf een marktrentedekkingsgraad van 130% en hoger.

In de vastrentende waarden kan er sprake zijn van een volatiele creditspread die het Pensioenfonds bewaakt. Binnen de LDI-portefeuille geldt voor staats- en staatsgerelateerde obligaties de restrictie dat de minimale rating bij aankoop AA- bedraagt en dat het aandeel van staatsobligaties en staatsgerelateerde obligaties met een rating lager dan AA- niet meer dan 2,4% van de matchingportefeuille mag bedragen. In de portefeuille zitten geen risicovolle beleggingsproducten of producten die het Pensioenfonds niet kent of waarvan het Pensioenfonds geen expertise heeft. Verder beleggen we alleen actief (in tegenstelling tot index-tracking) als het Pensioenfonds overtuigd is van de potentiële meerwaarde ten opzichte van de kosten. Ingeval van actief beleggen beoordelen we de tracking error en geldt een maximale tracking error.

Naar aanleiding van de SAA-studie 2025 is besloten om in 2026 risico terug te nemen door de allocatie naar aandelen wat te verlagen en de LDI portefeuille wat te vergroten. De stresstests die het Pensioenfonds ieder kwartaal uitvoert, laten per Q4 2025 zien dat een daling van de zakelijke waarden met 25% de dekkingsgraad met 7,7% verlaagt (2024 8,4%). Daarmee blijft de dekkingsgraad boven het VEV van 111,0% (op basis van ons huidige beleggingsbeleid). Ook een combinatie van 1,0% rentedaling en 25% daling van de zakelijke waarden leidt nog niet tot een reservetekort. Wel zullen deze omstandigheden leiden tot een verlaagde toeslagmogelijkheid. Ten opzichte van vorig jaar is de situatie wat verbeterd. Dit komt doordat de dekkingsgraad is toegenomen. De TBI is ten opzichte van vorig jaar iets gestegen doordat met name de rente is gestegen ten opzichte van het jaar daarvoor. Per 31 december 2025 was die 137,0% (31 december 2024: 135,6%). Op basis van deze TBI is de kans op volledige toeslagverlening iets groter geworden.

			Rendement zakelijke waarden				
		TBI	-25%	-12,5%	0,0%	+12,5%	+25%
Parallele verschuiving Swapcurve	-1,00%	133,4%	128,7%	132,1%	135,5%	138,9%	142,3%
	-0,75%	134,3%	129,4%	132,8%	136,3%	139,8%	143,3%
	-0,50%	135,2%	130,0%	133,6%	137,2%	140,8%	144,4%
	-0,25%	136,1%	130,7%	134,4%	138,1%	141,9%	145,6%
	0,00%	137,0%	131,5%	135,3%	139,2%	143,0%	146,8%
	+0,25%	137,9%	132,2%	136,2%	140,2%	144,2%	148,2%
	+0,50%	138,9%	133,1%	137,2%	141,3%	145,5%	149,6%
	+0,75%	139,9%	134,0%	138,3%	142,6%	146,8%	151,1%
	+1,00%	140,9%	135,0%	139,4%	143,9%	148,3%	152,8%

- Volledige toeslag

Gedeeltelijke toeslag

Geen toeslag mogelijk korting



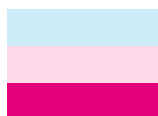
Daarnaast voert het Pensioenfonds ieder kwartaal een aantal historische economische stresstests uit om het effect van die gebeurtenissen op de dekkingsgraad te zien. Per Q4 2025 leveren deze gebeurtenissen de volgende verandering van de dekkingsgraad op:

Stresstest	Dekkingsgraad vóór schok	Dekkingsgraad na schok
Financiële crisis 2008	139,2%	124,2%
Tech bubble 2001	139,2%	132,1%
Uitlopen spreads in 2011	139,2%	128,4%
Opkoopprogramma ECB 2019	139,2%	142,1%

Geen reservetekort

Reservetekort

Dekkingstekort



Deze scenario's leiden niet tot een dekkingstekort (dekkingsgraad < mVEV) of reservetekort (dekkingsgraad < VEV).

De belangrijkste beheersmaatregelen die horen bij het marktrisico zijn:

- Het Pensioenfonds heeft potentiële beleggingscategorieën gedefinieerd en investment cases opgesteld, waarbij we hebben vastgesteld of de investmentclass kan worden aangemerkt als een belegbare categorie. In de investmentcases zijn ook de benchmark en de restricties opgenomen.
- We laten minimaal eens in de drie jaar een ALM-studie uitvoeren om de inrichting naar matching- en rendementsportefeuille en de afdekking van rente- en valutarisico vast te stellen en/of te herijken.
- We monitoren de beleggingsperformance en het mandaat door middel van de performance rapportages en beleggingsadviescommissie bespreekt die in haar bijeenkomsten.
- De beleggingsadviescommissie monitort actief beheer.
- Jaarlijkse evalueren we de beleggingscategorieën en beleggingsfondsen via het financieel raamwerk en de onepagers.
- Op kwartaalbasis voeren we stresstests uit.
- Ieder jaar voeren we een langetermijnanalyse en SAA-studie uit op basis waarvan we de matching en rendementsportefeuille kunnen aanpassen.
- Het Pensioenfonds heeft een beleggingsadviseur aangesteld die ons helpt bij het beoordelen van de portefeuille.
- Het fonds belegt niet in instrumenten die het niet kent.
- We beleggen passief, en als we actief beleggen beoordelen we de tracking error.
- We bouwen de rendementsportefeuille af bij dekkingsgraden boven 130%.
- We hanteren beleggingsrichtlijnen met bandbreedtes voor de vermogensbeheerder die CACEIS dagelijks monitort om te controleren of de beleggingen binnen de afgesproken bandbreedtes blijven.

Kredietrisico's/faillissementsrisico

Het kredietrisico houdt in dat een tegenpartij de contractuele of andere verplichtingen niet nakomt (tegenpartijrisico). Het Pensioenfonds loopt krediet- en faillissementsrisico in de beleggingsportefeuille. Dit risico is met name aan de orde bij posities in derivaten. Het afdekken van de rente door middel van swaps voert de fiduciair vermogensbeheerder (GSAM) uit. Bij een vordering op de tegenpartij vraagt GSAM onderpand (collateral) zodat de vordering is gedekt. Het onderpand wordt geleverd in kredietwaardige obligaties of cash. GSAM voert het collateral management op dagbasis uit.

Op de obligaties in de matchingportefeuille lopen we ook kredietrisico. Naast het risico op faillissement is er een risico door de gevoeligheid van de waardering van deze instrumenten voor volatiliteit in de credit spreads in de markt. Om deze risico's te beperken stellen we eisen aan de minimale rating van beleggingen.

De belangrijkste beheersmaatregelen die behoren bij het kredietrisico/faillissementsrisico zijn:

- Voor het kredietrisico binnen de spreadportefeuille geldt een limiet. Bij opname van een belegging in de spreadportefeuille geldt een minimale rating van BBB. De maximale allocatie naar non-investmentgrade beleggingen bedraagt 10%.
- Voor staatsobligaties en staatsgerelateerde obligaties geldt de restrictie dat de minimale rating bij aankoop AA- bedraagt en dat het aandeel van staatsobligaties en staatsgerelateerde obligaties met een rating lager dan AA- niet meer dan 2,4% van de matchingportefeuille mag bedragen.
- De beleggingsadviescommissie monitort de credit exposure via de risk monitor.
- De credit spread nemen we mee in de stresstests die onderdeel zijn van de risk monitor.
- Collateral management maakt onderdeel uit van de overeenkomst met de vermogensbeheerder en de vermogensbeheerder voert dit dagelijks uit.
- Het ontvangen collateral beleggen we in geldmarktfondsen waarbij de middelen dagelijks opvraagbaar zijn en opvraagbaar binnen twee dagen. Hierbij geldt een rating van AA+ (S&P), AA+ (Moody's) of vergelijkbaar bij de dagelijks opvraagbare geldmarktfondsen en een rating van A (S&P en Moody's) of vergelijkbaar bij geldmarktfondsen die binnen twee dagen opvraagbaar zijn.
- Voor renteafdekking gebruiken we naast OTC-contracten ook Central Clearing. De huidige OTC-contracten worden zoveel mogelijk afgebouwd. Eind 2025 resteert er nog één contract. Nieuwe rentederivaten worden via Central Clearing ondergebracht. Via Central Clearing verlagen we het tegenpartijrisico.

Het Pensioenfonds voert ieder kwartaal een stresstest uit op de gevolgen van het in/uitlopen van creditspreads op de beleggingsportefeuille. Per Q4 2025 geeft dat het volgende beeld.

		Impact per rating klasse				
Parallele verschuiving spreadcurve		AAA	AA	A	BBB	Totaal
	+2,00%	134,0%	136,4%	137,2%	136,6%	126,3%
	+1,00%	136,6%	137,8%	138,2%	137,9%	132,7%
	0,00%	139,2%	139,2%	139,2%	139,2%	139,2%
	-1,00%	141,7%	140,6%	140,1%	140,5%	145,6%
	-2,00%	144,3%	142,0%	141,1%	141,8%	152,1%

Geen reservetkort

Reservetkort

Dekkingstekort



Concentratie- en correlatierisico

Onderdeel van het marktrisico en kredietrisico is het concentratie- en correlatierisico. Dit is het risico dat als gevolg van een ontoereikende diversificatie binnen de portefeuille een bepaalde ontwikkeling of gebeurtenis een bovengemiddeld effect heeft op de waarde van de portefeuille. Dit risico beperken we door een zorgvuldige selectie en spreiding van de beleggingen. Het Pensioenfonds belegt grotendeels in beleggingsfondsen met spreiding over verschillende wereldwijde beleggingen. Het voordeel van beleggen in beleggingsfondsen is dat het eenvoudiger is om voldoende spreiding over regio's en sectoren te bewerkstelligen.

De belangrijkste beheersmaatregelen behorend bij het concentratie- en correlatierisico zijn:

- We selecteren en spreiden de beleggingen zorgvuldig.
- We laten ALM- en SAA-studies uitvoeren om het beleggingsmandaat vast te stellen en/of te herijken. ALM-studie om de drie jaar en de SAA studie één keer per jaar.

- We monitoren de beleggingsperformance en het beleggingsmandaat door middel van maandrapportages, de risk monitor en bijeenkomsten van de beleggingsadviescommissie.
- In de beleggingsrichtlijnen hebben we voor staatsobligaties en staatsgerelateerde obligaties per rating bandbreedtes vastgelegd en welke landen zijn toegestaan.

ESG-risico

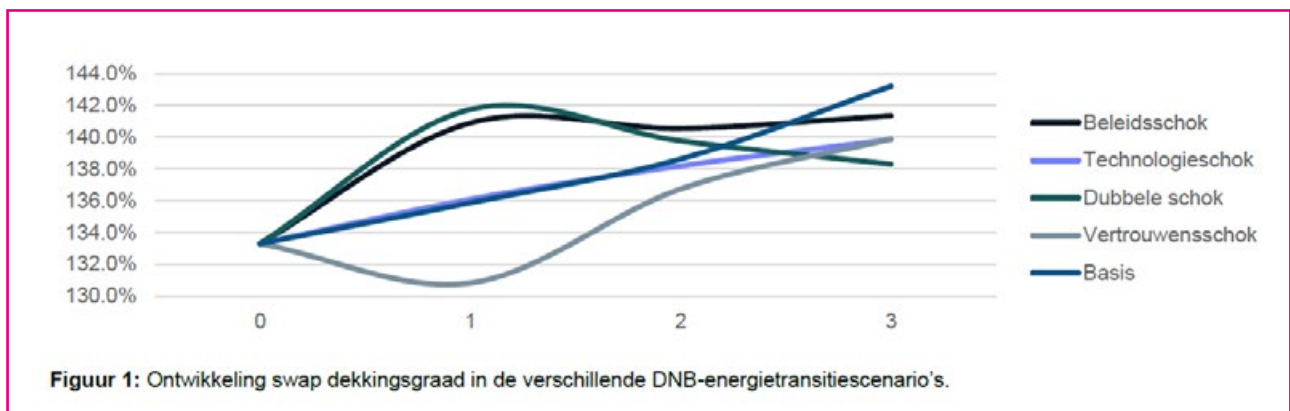
ESG-risico's zijn risico's op het gebied van klimaatverandering, het gebruik van hulpbronnen, maatschappelijke risico's en de risico's als gevolg van gewijzigde regelgeving. Pensioenfondsen moeten bij de investeringsbeslissingen nadrukkelijk rekening houden met de ESG-factoren en deze moeten integraal deel uitmaken van het risicobeheersysteem.

Het Pensioenfonds heeft als belangrijkste ESG-thema's klimaatverandering en goede gezondheid en welzijn centraal gesteld voor de uitvoering van het beleid. Daarnaast wordt in het beleid aandacht besteed aan de thema's mensenrechten, arbeidsnormen, milieu en anti-corruptie. Het Pensioenfonds heeft het IMVB convenant (OESO-richtlijnen met betrekking tot internationaal verantwoord beleggen) niet ondertekend, maar handelt wel zoveel mogelijk in het kader van dat convenant. In het kader van SFDR-wetgeving heeft het Pensioenfonds gekozen om de pensioenregeling te kwalificeren als artikel 8-product en hierover ook te rapporteren. Hiermee wordt extra geborgd dat ESG in beleggingsbeslissingen wordt meegenomen. De belangrijkste risico's voor het Pensioenfonds op het gebied van ESG zijn de financiële, reputatie- en compliancierisico's. Om deze risico's te beheersen heeft het Pensioenfonds een shortlist ESG-risico-indicatoren vastgesteld, in lijn met de thema's uit het MVB-beleid. Onze beleggingen worden op basis van deze indicatoren gemonitord. Omdat de data nog erg volatiel en in ontwikkeling is, heeft het Pensioenfonds besloten om deze indicatoren eerst een aantal kwartalen te monitoren, voordat er concrete doelstellingen zullen worden bepaald. Het Pensioenfonds heeft hiervoor de eerste stappen gezet en zal dat in 2026 verder uitwerken. In 2025 heeft het Pensioenfonds een materialiteitsanalyse ESG-risico's uitgevoerd. De conclusie was dat het bestuur de afgelopen jaren de verschillende stappen heeft doorlopen om de risico's die het Pensioenfonds loopt op het gebied van ESG te beoordelen en te beheersen. Hierbij vormt het MVB beleid een belangrijk ankerpunt. Op basis van de analyse van de risico's en maatregelen die het Pensioenfonds heeft genomen, is het bestuur van mening dat de restrisico's voor het Pensioenfonds op dit moment relatief beperkt zijn. Het Pensioenfonds blijft de risico's voortdurend monitoren. De risico-analyse is gedeeld met DNB. In de terugkoppeling hebben zij aangegeven dat het Pensioenfonds grote stappen heeft gemaakt en voldoet aan wet- en regelgeving. Voor de verdere monitoring van de ESG-risico's heeft DNB een aantal observaties meegegeven, die het Pensioenfonds in 2026 nader zal invullen.

De belangrijkste beheersmaatregelen die behoren bij het ESG-risico zijn:

- Het Pensioenfonds heeft een MVB-beleid vastgesteld.
- Het Pensioenfonds heeft de pensioenregeling gekwalificeerd als een artikel 8-product in het licht van SFDR-wetgeving en zal hierover ook rapporteren.
- De geselecteerde vermogensbeheerder heeft de UN PRI ondertekend.
- De geselecteerde vermogensbeheerder rapporteert over ESG-beleid.
- De geselecteerde vermogensbeheerder mag niet beleggen in controversiële wapens.
- Er mag geen allocatie plaatsvinden naar ondernemingen die de UN Global Compact hebben geschonden.
- De geselecteerde vermogensbeheerder mag niet beleggen in bedrijven die betrokken zijn bij de productie van tabak of die meer dan 30% van de omzet halen uit de delving van thermische kolen.
- Bij het selecteren van vermogensbeheerders toetst het Pensioenfonds op deze eisen via de onepagers.
- Jaarlijks voeren we due diligence uit op de beleggingsportefeuille met betrekking tot ESG-risico's.
- Doorrekenen van de DNB-klimaatsscenario's en beoordeling hiervan bij iedere ALM- en SAA-studie.
- Het Pensioenfonds heeft een short list ESG-risico-indicatoren vastgesteld die ieder kwartaal wordt gemonitord.

Uit de doorrekening van de DNB-klimaatsscenario's bij de jaarlijkse SAA-studie in 2024 bleek dat de gevolgen hiervan voor onze portefeuille beperkt zijn.



In 2026 zullen wat meer langere termijn klimaatscenario's doorgerekend worden, om te beoordelen welke gevolgen dat voor onze portefeuille heeft.

7.2.2 Actuariële risico's

Verzekeringstechnische risico's

De belangrijkste verzekeringstechnische risico's zijn het lang- en kortlevenrisico en het arbeidsongeschiktheidsrisico. Daarnaast hebben deelnemers individuele keuzes als ze met pensioen gaan (flexibilisering). De risico's zijn:

- Sterfte: het risico dat verliezen optreden als gevolg van verschillen tussen de werkelijke en veronderstelde sterfte en ontwikkelingen in de sterfteverwachting.
- Arbeidsongeschiktheid: het risico dat verliezen optreden als gevolg van verschillen tussen de werkelijke en veronderstelde arbeidsongeschiktheid en ontwikkelingen in de verwachting inzake arbeidsongeschiktheid.
- Flexibilisering: het risico dat verliezen optreden als gevolg van selectieve keuzes door de deelnemers.

Afwijkingen in de werkelijke sterfte en arbeidsongeschiktheid ten opzichte van de veronderstelde sterfte en arbeidsongeschiktheid komen tot uitdrukking via het technische resultaat.

Het langlevensrisico is het belangrijkste risico. Het langlevensrisico wordt tot uitdrukking gebracht in de overlevingstafels van het Actuarieel Genootschap (AG) en de wijzigingen daarin. Het Pensioenfonds hanteert, na het besluit van het bestuur, de meest recente tafel zodat die altijd in de financiële positie van het fonds tot uitdrukking komt. Bij beleidsbeslissingen nemen we de ontwikkelingen in de levensverwachting mee. Periodiek beoordelen we de ervaringssterfte van het Pensioenfonds. Het Pensioenfonds herverzekert het langlevensrisico niet. De kosten hiervoor zijn hoog en er zijn geen effectieve producten in de markt om dit risico volledig te mitigeren. Het langlevensrisico monitoren we op basis van de tweejaarlijkse update van de AG-prognosetafels.

Het Pensioenfonds is gesloten en kent geen arbeidsongeschiktheidsrisico meer. Het overlijdensrisico beperkt zich tot de premievrij opgebouwde rechten op partner- en wezenpensioen. Het Pensioenfonds herverzekert deze risico's dan ook niet.

Voor de gevolgen van mogelijke selectie bij de individuele keuzes rondom pensioneren passen we bij de onderlinge uitruil van partner- en ouderdomspensioen een antiselectieafslag toe. Daarnaast passen we de flexibiliseringsfactoren jaarlijks aan. Doordat het hier gaat om individuele keuzes op de pensioendatum en er jaarlijks wordt bijgestuurd, is het risico op totaal niveau beperkt.

De belangrijkste beheersmaatregelen die behoren bij de verzekeringstechnische risico's zijn:

- We analyseren het technisch resultaat (op jaarbasis).
- We implementeren de nieuwe AG-prognosetafels en controleren de toepassing hiervan in de voorzieningen.
- We beoordelen periodiek de ervaringssterfte en overige actuariële uitgangspunten (leeftijdverschil, partnerfrequenties en kostenvoorziening).
- We passen jaarlijks de flexibiliseringsfactoren aan op basis van de meest recente inzichten.
- We beoordelen periodiek de kostenreserve.

Per 31 december 2024 is het Pensioenfonds overgegaan op de AG 2024-prognosetafel.

In 2025 is het periodiek onderzoek naar de ervaringssterfte uitgevoerd. De conclusie van dit onderzoek was dat de bestaande ervaringssterftecijfers geen aanpassing behoeften.

7.2.3 Niet-financiële risico's

Omgevingsrisico's

Het omgevingsrisico is het risico van veranderingen buiten het Pensioenfonds die van invloed (kunnen) zijn op het fonds. De belangrijkste omgevingsrisico's voor het Pensioenfonds zijn de reputatie, politiek risico en de afhankelijkheden van de sponsor, pensioenadministrateur en vermogensbeheerder. Eén van de belangrijkste omgevingsrisico's is dat de afstand tot de werkgever groter wordt, omdat de pensioenbouw vanaf 1 januari 2020 niet via het Pensioenfonds plaatsvindt. Het Pensioenfonds is vanaf 1 januari 2020 een gesloten fonds wat invloed kan hebben op de financiering en invulling van de diverse fondsgremia.

Het Pensioenfonds heeft per 1 januari 2021 een nieuw contract gesloten met AZL voor uitvoering van de pensioenadministratie via het administratiesysteem Compas. We hebben maatregelen genomen om de continuïteit van het Pensioenfonds te waarborgen. Eind 2025 is dit contract verlengd tot 1 januari 2028.

Ook hebben we diverse toekomstscenario's beoordeeld als gevolg van het stoppen van de pensioenopbouw bij het Pensioenfonds vanaf 1 januari 2020 en hebben we dat in 2023 herhaald. De kwetsbaarheid en toekomst van het Pensioenfonds zag het bestuur ook in 2025 als een top vijf-risico, mede in het licht van de kleine bezetting en het aankomend vertrek van de manager. In 2025 is gedegen onderzoek gedaan naar overgang naar een APF en de mogelijkheid voor een buy-out naar een verzekeraar. Doordat de financiële positie van het Pensioenfonds in 2025 verbeterde en de lange termijninflatie daalde, werd gedurende 2025 de kans van een buy-out met volledige inkoop van Europese inflatie reëel. Dit heeft ertoe geleid dat het bestuur eind 2025 de intentie heeft uitgesproken om medio januari 2026 te komen tot een exclusiviteitsovereenkomst met Zwitserleven. Dat is ook gerealiseerd, waardoor een collectieve waardeoverdracht in 2026 zeer waarschijnlijk is en de aanspraken en rechten van onze deelnemers zeker zijn gesteld.

De administratievoorziening zorgt er onder meer voor dat het Pensioenfonds de uitvoering van de pensioenrechten kan blijven bekostigen, als de sponsor de pensioenuitvoeringskosten niet meer vergoedt. We beoordelen de hoogte van deze voorziening eens in de drie jaar. In 2023 hebben we voor het laatst een toets uitgevoerd op de hoogte van de kostenvoorziening. Uit deze toets bleek dat de bestaande voorziening adequaat is. Op dit moment is het risico dat de werkgever de pensioenuitvoeringskosten niet kan vergoeden zeer klein. De verwachting is dat het Pensioenfonds in 2026 een buy-out gaat doen. De kostenvoorziening van het Pensioenfonds is voldoende om de kosten bij de verzekeraar te kunnen voldoen. Het Pensioenfonds heeft daarnaast overeenkomsten met de vermogensbeheerder, custodian en pensioenuitvoeringsorganisatie gesloten.

Daarnaast is in de statuten geregeld dat bestuursleden na uitdiensttreding bij de werkgever kunnen aanblijven als bestuurslid als dit noodzakelijk is om de continuïteit te waarborgen. Ook kunnen onafhankelijke bestuursleden worden benoemd.

De belangrijkste beheersmaatregelen die behoren bij de omgevingsrisico's zijn:

- De pensioen- en communicatiecommissie en het managementteam monitoren wetgeving en de compliance officer bewaakt dit.
- We hebben een crisisplan en een noodplan opgesteld (reputatie en afhankelijkheid).
- Er is een incidentenregeling operationeel.
- We hebben een klachten- en geschillenprocedure en controlemaatregelen op de uitvoering (zie ook operationele risico's).
- We voeren het geschiktheidsplan uit en monitoren dit.
- Er is een klokkenluidersregeling.
- Er is een procedure voor belangenverstrengeling.
- De compliance officer beoordeelt of het beleid adequaat wordt uitgevoerd.
- Een adequate governance is ingericht.
- We voeren periodiek overleg met de werkgever.
- We voeren periodiek overleg met de pensioenuitvoeringsorganisatie.
- We monitoren de buy-out markt met ondersteuning van een externe adviseur.
- We beoordelen periodiek de toekomstscenario's voor mogelijkheden van het Pensioenfonds met de ondersteuning van een externe adviseur.

Operationele risico's

Het operationele risico is het risico dat samenhangt met ondoelmatige of onvoldoende doeltreffende procesinrichting of procesuitvoering. De operationele processen heeft het Pensioenfonds grotendeels uitbesteed aan de pensioenuitvoeringsorganisatie, fiduciair vermogensbeheerder en custodian. De risico's die met de operationele processen samenhangen zijn daarom beschreven onder het uitbestedingsrisico. In 2024 is ook de helpdesk en eerstelijnsklachtenafhandeling uitbesteed aan de pensioenuitvoeringsorganisatie. Tevens levert de pensioenuitvoeringsorganisatie een communicatiedeskundige, die ook aanwezig is bij de bijeenkomsten van de pensioen- en communicatiecommissie.

Één van de belangrijkste operationele risico's is de informatieverstrekking en de tijdige verstrekking van de wettelijke rapportages. We houden hiervoor een jaarkalender bij die het bestuursbureau bewaakt.

De kwetsbaarheid en toekomst van het Pensioenfonds ziet het bestuur mede in het licht van de kleine bezetting van het bestuursbureau en de aankomende pensionering van de manager van het Pensioenfonds, ook in 2025 als een top vijf-risico. Aan dit risico is via het risicodashboard extra aandacht geschonken. Door de aankomende collectieve waardeoverdracht is dit risico vrijwel opgelost. Alleen in de periode tot liquidatie blijft de druk op het Pensioenfonds groot. Hiervoor wordt externe capaciteit ingehuurd. Door de collectieve waardeoverdracht naar een verzekeraar is ook de toekomstbestendigheid van de pensioenuitvoering geborgd. Een risico dat het bestuur bij zelfstandig doorgaan in het FTK ziet als gevolg van de invoering WTP.

De belangrijkste beheersmaatregelen behorend bij de operationele risico's zijn:

- We hebben een uitbestedingsbeleid en uitbestedingsovereenkomsten met SLA-afspraken en hierover wordt periodiek gerapporteerd.
- We hebben een voortzettingsovereenkomst met de werkgever en pensioenreglement.
- We beoordelen de SLA-rapportages en niet-financiële risicorapportages.
- We beoordelen de ISAE 3402, type 2-rapportages.
- In de jaarkalender zijn alle activiteiten die het Pensioenfonds uitvoert opgenomen.
- De beleggingsadviescommissie heeft een roadmap en beleggingsplan.
- GSAM hanteert beleggingsrichtlijnen en CACEIS heeft een controleplan.
- Taken, procedures en controles binnen de administratie zijn vastgelegd.
- Het Pensioenfonds beschikt over een IT-beleid, datakwaliteitsbeleid en herzieningsbeleid.
- Jaarlijks vragen we het 'in control statement werkgever' op in verband met de kantoorautomatisering.

- Het bestuursbureau bewaakt de informatieverstrekking en communicatie.
- We checken periodiek of het Pensioenfonds aan de wettelijke informatievoorziening voldoet.
- Op kwartaalbasis wordt aan het bestuur gerapporteerd over de kritische performance indicatoren (KPI's).
- De opmerkingen van de raad van toezicht, controlerend accountant en certificerend actuaris borgen we door de follow-up hiervan te agenderen in de bestuursvergaderingen.
- Het bestuursbureau voert streekproeven uit op de mutaties.
- We hebben afspraken met leveranciers voor opvang bij uitval van de manager, administrateur en risicomanager bij calamiteiten.
- Periodiek (streven is om de drie jaar) houden we een deelnemersenquête.

Uitbestedingsrisico's

Het uitbestedingsrisico is het risico dat de continuïteit van de bedrijfsvoering, de integriteit en kwaliteit van de dienstverlening van het Pensioenfonds wordt geschaad, door uitbesteding aan een derde. Onze pensioenuitvoeringsorganisatie AZL maakt onderdeel uit van de organisatie van de werkgever/sponsor.

Verantwoordelijkheden en bevoegdheden van de partijen die betrokken zijn bij de (pensioen)administratie en het beleggingsproces zijn helder gescheiden en vastgelegd in afzonderlijke overeenkomsten, SLA's en (beleggings)mandaten. Het Pensioenfonds verlangt van deze uitbestedingspartijen en eventuele andere derden waaraan het activiteiten uitbesteedt een ISAE 3402 type 2-rapportage met een oordeel van een accountant. GSAM, CACEIS en AZL rapporteren daarbij tussentijds per kwartaal via de niet-financiële risico-rapportages. Bij de controle op de uitvoering door de uitvoerder vertrouwt het Pensioenfonds op het beheersingssysteem van de uitbestedingspartij. Wel nemen we zelf controlemaatregelen voor beoordeling en controle van de uitvoering door de uitbestedingspartijen. De risicocommissie voert ad hoc overleg met de tweede lijn van de belangrijkste uitbestedingspartners.

De belangrijkste beheersmaatregelen die behoren bij de uitbestedingsrisico's zijn:

- We hebben een uitbestedingsbeleid en uitbestedingsovereenkomsten met SLA-afspraken en hierover wordt periodiek gerapporteerd.
- We voeren periodiek overleg met de belangrijkste uitbestedingspartners.
- We beoordelen de SLA-rapportages en niet-financiële risico-rapportages.
- We beoordelen de ISAE 3402, type 2-rapportages en ISAE 3000, type 2-rapportages van AZL.
- AZL heeft een jaarkalender waarin de werkzaamheden van de pensioenuitvoeringsorganisatie zijn opgenomen.
- Een interne communicatieadviseur bewaakt de informatieverstrekking en communicatie.
- Het bestuursbureau voert steekproeven uit.
- We hebben een overzicht/dashboard dat de uitbestedingsrelaties en wijze van monitoring weergeeft.
- We hanteren richtlijnen IT-beleid bij uitbesteding.
- We voeren site visits uit en voeren tweedelijns overleg met uitbestedingspartners.

AZL is bezig met het vervangen van het IT-landschap, waaronder het pensioenadministratieplatform. In dit nieuwe platform zullen de nieuwe regelingen uit de Wtp (solidaire premieregeling en flexibele premieregeling) worden ondersteund. AZL heeft gegarandeerd dat het FTK-regelingen in ieder geval tot 1 januari 2028 zal blijven ondersteunen binnen Compas. In 2025 heeft het Pensioenfonds het contract met AZL tot die datum verlengd. Doordat het Pensioenfonds in 2026 een collectieve waardeoverdracht gaat uitvoeren naar een verzekeraar, is hiermee de uitvoering van onze pensioenregeling voor de toekomst geborgd. Bij GSAM en CACEIS spelen er geen bijzondere risico's op dit moment.

IT-risico's

Het IT-risico is onder meer het risico dat het IT-beleid, de beveiliging, beheersbaarheid van de bedrijfsprocessen en informatievoorziening onvoldoende integer, niet continu, of onvoldoende beveiligd zijn. Ook de flexibiliteit en wendbaarheid van de systemen vormen een risico. Het Pensioenfonds heeft geen eigen IT-systemen, maar maakt gebruik van de kantoorautomatisering

van de sponsor en de IT-systemen van de pensioenuitvoeringsorganisatie en vermogensbeheerder. Het Pensioenfonds heeft een eigen IT-beleid vastgesteld, waarin richtlijnen zijn opgenomen waaraan de uitbestedingspartijen moeten voldoen. Deze richtlijnen zijn getoetst bij de uitbestedingspartijen die primaire processen voor het fonds uitvoeren (AZL, GSAM en CACEIS). De pensioenuitvoeringsorganisatie, vermogensbeheerder en custodian hebben een eigen informatiebeleid waarvan de beheersmaatregelen zijn beschreven in de ISAE 3402-rapporten (type 2). Bij deze beheersmaatregelen gaan zij in op change management, service level management, security management, continuity management en operations. Een onafhankelijke externe accountant audit deze maatregelen. We vragen jaarlijks bij de werkgever een in control statement op met betrekking tot de kantoorautomatisering.

Het Pensioenfonds voldoet per 17 januari 2025 aan DORA-wetgeving. DORA beoogt een eenduidig en uniform wettelijk kader voor alle EU-landen, dat financiële instellingen verplicht om zich te beschermen tegen cyberaanvallen en andere ICT-risico's. Hoewel het fonds zelf geen IT-systemen heeft, is het wel verantwoordelijk voor het voldoen aan deze wetgeving. Het Pensioenfonds heeft in 2025 een audit laten uitvoeren met betrekking tot opzet en bestaan van de beheersmaatregelen voor het voldoen aan DORA. De uitkomst van deze audit was 'goed'. Onze uitbestedingspartners hebben bevestigd dat zij voldoen aan DORA. Het IT-beleid is aangepast op de DORA-wet- en regelgeving. Met AZL zijn extra contractuele voorwaarden overeengekomen, die voldoen aan DORA-wetgeving. Van AZL en CACEIS worden Assurance verklaringen over 2025 verwacht in de eerste helft van 2026. Over 2025 heeft het Pensioenfonds niet blootgestaan aan incidenten die conform DORA wet- en regelgeving gemeld moesten worden aan de toezichthouder.

AZL, GSAM en CACEIS rapporteren over het IT-risico in de niet-financiële risico-kwartaalrapportages.

De belangrijkste beheersmaatregelen die behoren bij de IT-risico's zijn:

- Het Pensioenfonds heeft een IT-beleid vastgesteld met IT-richtlijnen waaraan uitbestedingspartijen moeten voldoen.
- Het Pensioenfonds kiest voor professionele partijen die onder toezicht staan en een eigen goed risicomanagementproces hebben.
- Het Pensioenfonds heeft een partij gekozen met een administratiesysteem dat voldoet aan alle moderne richtlijnen.
- In de beheerovereenkomst hebben we afspraken over IT-systemen gemaakt (beveiliging, business continuity en back-up).
- We hebben verwerkersovereenkomsten gesloten met verwerkers waarin we eisen stellen aan IT-beveiliging.
- We ontvangen ISAE 3402 type 2-verklaringen van AZL, GSAM en CACEIS, en een in control statement van de werkgever.
- We ontvangen niet-financiële risico rapportages van AZL, GSAM en CACEIS.
- We toetsen periodiek op de naleving van het IT-beleid van het Pensioenfonds.

Integriteitsrisico's

Het integriteitsrisico is het risico dat de integriteit van het Pensioenfonds wordt beïnvloed door niet-integere en onethische gedragingen bij de toepassing van wet- en regelgeving en maatschappelijke normen. Dit kunnen gedragingen zijn van de organisatie, de medewerkers, het bestuur en medewerkers van leveranciers die werkzaamheden verrichten voor het Pensioenfonds. Het Pensioenfonds heeft maatregelen getroffen om eventuele schijn van belangenverstrengeling te voorkomen. Betrokkenen bij de pensioenadministrateur en de vermogensbeheerder kunnen geen lid zijn van het bestuur.

Het Pensioenfonds kent een integriteitsbeleid. Doelstelling van het integriteitsbeleid is stimuleren dat aan het Pensioenfonds 'verbonden personen' op alle niveaus handelen in overeenstemming met maatschappelijk geaccepteerde waarden en normen in het algemeen en de specifieke waarden en normen die gelden voor het Pensioenfonds in het bijzonder. En dat zij handelen in overeenstemming met de toepasselijke interne regelingen en codes en de wet- en regelgeving. Tevens is het doel van dit integriteitsbeleid om zowel interne als externe partijen inzicht te geven in de integriteitsrisico's die we onderkennen en de beheersmaatregelen die we nemen.

Het beleid van het Pensioenfonds is erop gericht om integriteitsrisico's zoveel mogelijk te beperken en zo snel mogelijk adequate maatregelen te nemen als een integriteitsrisico zich voordoet, of er kans is op het ontstaan daarvan. Dit geldt zowel voor de

eigen organisatie als voor uitbestedingsrelaties en andere tegenpartijen. Integriteitsbeleid is daarmee de pijler onder een van de doelstellingen van het Pensioenfonds: een integere bedrijfsvoering hebben. Het integriteitsbeleid is vertaald in de gedragscode die verbonden personen jaarlijks onderschreven.

Het integriteitsbeleid is een beheersmaatregel die gedefinieerd staat in de SIRA.

De belangrijkste beheersmaatregelen die behoren bij de integriteitsrisico's zijn:

- We hebben een integriteitsbeleid dat we periodiek beoordelen.
- We hebben een gedragscode voor het Pensioenfonds. De compliance officer beoordeelt de naleving daarvan. Verbonden personen moeten jaarlijks verklaren dat ze de code naleven.
- In het besturingsreglement is een procedure voor belangenverstrengeling opgenomen.
- Het Pensioenfonds heeft een procedure voor privacy en hoe het omgaat met vertrouwelijke gegevens. Met de verwerkers hebben we verwerkersovereenkomsten gesloten.
- Het Pensioenfonds volgt de gedragslijn AVG van de Pensioenfederatie en laat dat jaarlijks toetsen door de privacy officer.
- Het Pensioenfonds heeft een incidentenregeling.
- In het uitbestedingsbeleid is ook het integriteitsrisico bij uitbesteding opgenomen. We vragen jaarlijks een compliance statement op bij de belangrijkste uitbestedingspartners.
- Verantwoord beleggen is ingebed in het beleggingsbeleid van het Pensioenfonds. De vermogensbeheerder heeft de UNPRI ondertekend en heeft geen bedrijven in de beleggingsportefeuille waar controversiële wapens worden geproduceerd en verhandeld.
- We voeren jaarlijks een systematische integriteitsrisicoanalyse (SIRA) uit.
- Het Pensioenfonds heeft een klokkenluidersregeling.
- Het Pensioenfonds heeft een compliance officer en privacy officer aangesteld.
- We toetsen periodiek de verbonden personen en leveranciers in het kader van de sanctiewet. De uitvoeringsorganisatie toetst geautomatiseerd de deelnemers.
- Het Pensioenfonds heeft jaarlijks een awareness-sessie met de compliance officer over wisselende integriteitsonderwerpen.
- De verbonden personen van het Pensioenfonds ontvangen viermaal per jaar een nieuwsbrief van de compliance officer over wisselende actuele integriteitsonderwerpen.

Juridische risico's

Het juridisch risico is het risico dat wet- en regelgeving niet of onvoldoende worden nageleefd, aansprakelijkheid en bedreiging van de rechtspositie van het fonds, waaronder de mogelijkheid dat contractuele bepalingen niet afdwingbaar of niet correct gedocumenteerd zijn. Daarnaast moet het Pensioenfonds voldoen aan regelgeving en aanwijzingen van DNB met betrekking tot het financiële verslag.

De pensioen- en communicatiecommissie monitort aanstaande wetgeving.

De compliance officer is verantwoordelijk voor toezicht op de naleving van de wetgeving waar het Pensioenfonds mee te maken heeft. Dit is vastgelegd in het Compliance Charter.

De belangrijkste beheersmaatregelen die behoren bij de juridische risico's (inclusief financiële verslaglegging) zijn:

- Het bestuur bespreekt de juridische documenten en keurt ze goed.
- Het Pensioenfonds is lid van de Pensioenfederatie. Deze bedrijfstakkoepel houdt de relevante juridische ontwikkelingen in de gaten, reageert daarop en geeft die actief door aan de leden. Het bestuursbureau bewaakt dat deze zaken ook geagendeerd worden.
- Er is een bezwaar- en klachtenprocedure opgesteld. Hiermee voorkomt het Pensioenfonds dat klachten en bezwaren snel een juridisch risico vormen.

- Voor complexe zaken en gevoelige trajecten winnen we advies in bij gespecialiseerde externe juristen.
- Voor de beleidsbepalers van het Pensioenfonds hebben we een aansprakelijkheidsverzekering afgesloten.
- De compliance officer monitort of het fonds compliant is en ziet erop toe dat het bestuur eventuele vastgestelde compliance issues opvolgt.

De belangrijkste maatregelen met betrekking tot de financiële verslaglegging zijn:

- Het Pensioenfonds volgt de wet- en regelgeving met betrekking tot de verslaglegging.
- De commissie audit en verslaglegging beoordeelt het jaarverslag en de controlerend accountant en certificerend actuaire controleren dit.
- Het Pensioenfonds laat ieder jaar een ‘checklist jaarrekening pensioenfondsen’ invullen door AZL om te beoordelen of alle punten in de wet- en regelgeving zijn verwerkt.
- De uitvoering van de rapportages is geregeld in de SLA-overeenkomst.

8. Verwachtingen voor 2026

Eind 2025 heeft het bestuur de intentie uitgesproken om in januari 2026 met Zwitserleven te komen tot een exclusiviteitsovereenkomst voor een buy-out. Dit is medio januari 2026 ook gerealiseerd. In deze overeenkomst met Zwitserleven is voor een bepaalde periode een garantie opgenomen voor een in te kopen eenmalige toeslag en 100% HICPxT. Dit onder voorwaarde dat DNB ‘geen verbod’ op de collectieve waardeoverdracht oplegt. Op 30 maart 2026 heeft het Pensioenfonds hiervoor het benodigde dossier aan DNB aangeleverd. DNB heeft drie maanden de tijd om haar oordeel te geven op de voorgenomen waardeoverdracht. Het bestuur verwacht eind juni/ begin juli 2026 een verklaring van ‘geen verbod’ van DNB te ontvangen.

2026 zal dan ook in het teken staan van het komen tot de collectieve waardeoverdracht en voorbereiding op de liquidatie van het Pensioenfonds.

Amsterdam, 1 juni 2026

w.g. H.H. Raué
voorzitter

w.g. F.A.J. Tuitert
plaatsvervangend voorzitter

Verslag Raad van Toezicht

1. Inleiding

De samenvattende conclusie van de Raad van Toezicht (hierna de Raad) is dat het Bestuur op een voldoende wijze de taken en verantwoordelijkheden heeft vervuld, waarbij de belangen van de verschillende belanghebbenden in voldoende mate in ogenschouw zijn genomen.

De Raad is van mening dat het fonds goed wordt bestuurd en dat het Bestuur in control is.

Samenstelling van de Raad

Gedurende 2025 bestond de Raad uit mevrouw G.P. (Gwen) van Tongeren en de heren A.W. (Ansfried) Snijders en P. (Peter) de Groot.

Taak en werkwijze

De Raad houdt (onafhankelijk) toezicht op het beleid van het Bestuur en op de algemene gang van zaken bij het fonds. Om dat laatste te doen verricht de Raad ook toezichtwerk in 2026 maar door de bril van het verslagjaar 2025.

Hoofdonderwerpen van het toezicht zijn de beheerste en integere bedrijfsvoering, adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het Bestuur. Daarnaast zijn in 2025 de profielen inzake (her)benoemingen in het Bestuur en het VO goedgekeurd en zijn deze (her)benoemingen goedgekeurd.

De taak van de Raad wordt bepaald door het wettelijk kader. Hierbij hoort ook de Code Pensioenfondsen en de statuten en reglementen van het fonds. De leden van de Raad zijn allen lid van de VITP (Vereniging Intern Toezichthouders Pensioensector). De reikwijdte van het toezicht door de Raad is niet beperkt en de Raad heeft toegang tot alle documenten, vergaderingen, vergaderdossiers en notulen.

Naast de diverse vergaderingen in eigen kring, met (een delegatie van) het Bestuur en het VO en diverse bilaterale contacten, zijn ook schriftelijk, telefonisch en via e-mail, informatie en bevindingen onderling binnen de Raad, met bestuursleden, sleutelfunctiehouders, commissies en leden van het bestuursbureau uitgewisseld. De Raad heeft kennisgenomen van de werkzaamheden van het Bestuur via onder andere notulen, vergaderdossiers en kwartaalrapportages.

Beloning van de leden van de Raad

De leden van de Raad ontvangen voor hun werkzaamheden een vaste vergoeding. Deze was voor 2025 - op jaarbasis - € 18.465 voor een lid en € 27.698 voor de voorzitter.

Opvolging aanbevelingen van de Raad

De Raad heeft vastgesteld dat er voldoende opvolging is gegeven aan de aanbevelingen zoals deze in 2025 over 2024 door de Raad zijn gedaan of dat deze voldoende zijn betrokken in de beraadslagingen van het Bestuur.

2. Uitvoering van de regeling

2.1 Uitbesteding

Het Bestuur heeft een duidelijke visie op de uitvoering van de activiteiten van het pensioenfonds, inclusief een aanvaardbaar kostenniveau en helder zicht op de keten van uitbesteding. Deze visie is vastgelegd in het uitbestedingsbeleid. De Raad constateert dat het Bestuur in 2025 zijn regierol nadrukkelijk heeft ingevuld via structurele monitoring, periodieke evaluaties en het expliciet betrekken van uitbestedingsrelaties bij de besluitvorming over de toekomst van het fonds en de beoogde collectieve waardeoverdracht (CWO).

2.2 Pensioenbeheer en deelnemerscommunicatie (AZL)

De pensioenadministratie, helpdesk, klachtenbehandeling en deelnemerscommunicatie zijn volledig uitbesteed aan AZL. De dienstverlening wordt gemonitord door de pensioen- en communicatiecommissie via diverse rapportages. In 2025 is de dagelijkse operatie consequent als goed beoordeeld; SLA-afwijkingen waren beperkt en zonder materiële impact, en de door AZL gesignaleerde operationele en IT-risico's blijven binnen de risicobereidheid van het fonds.

AZL heeft verdere verbeteringen doorgevoerd op het gebied van klachtenafhandeling, keuzebegeleiding, datakwaliteit en privacy, waarbij het Bestuur zichtbaar de richting bepaalt. Klanttevredenheid wordt elk kwartaal gemeten en bevindt zich op een goed niveau, terwijl individuele incidenten zorgvuldig zijn opgelost en aanleiding hebben gegeven tot procesverbeteringen. De bestaande overeenkomst met AZL is in 2025 heronderhandeld; de nieuwe overeenkomst met tariefkorting, passende exit-afspraken en een looptijd die aansluit op de voorgenomen CWO is eind 2025 ondertekend. De Raad beoordeelt dit als een doelgerichte verankering van uitbesteding in de gekozen strategie.

2.3 Vermogensbeheer en beleggingsadministratie (GSAM en CACEIS)

Het vermogensbeheer is uitbesteed aan GSAM, de beleggingsadministratie en -rapportage aan CACEIS, dat vanaf 2026 ook de SFDR-rapportage en ESG-risicomonitoring gaat verzorgen. De ISAE-3402-rapportages van beide partijen over 2025 zijn met goedkeurende verklaringen ontvangen; de opgenomen, niet-materiële bevindingen raken het fonds niet rechtstreeks. Periodieke evaluaties laten een overwegend positief beeld zien; bij GSAM signaleert het Bestuur wel een daling in de waardering door minder proactief accountmanagement en wijzigingen in de dienstverlening, waarop het Bestuur in gesprek is gegaan en bewust meer taken (zoals SFDR-rapportage) bij CACEIS heeft belegd.

De Raad acht het positief dat het Bestuur de uitkomsten van de ALM-light en de SAA studie in 2025 heeft vertaald naar een verhoging van de renteafdekking en een lichte onderweging voor aandelen. Deze risico-reducerende maatregelen in de portefeuille zijn passend voor zowel de huidige FTK-omgeving, als ter bescherming van de dekkingsgraad in aanloop naar de voorgenomen CWO.

2.4 DORA, IT- en integriteitsrisico's

De implementatie van DORA is in 2025 verder geconsolideerd. Het Bestuur heeft het informatieregister ingericht en geactualiseerd, het IT-beleid en de incidentenregeling aangepast, de IT-risicokaart bijgewerkt en via NFR-rapportages en toelichtingen van uitbestedingspartijen zicht op de voortgang bij AZL, GSAM en CACEIS. De interne audit op DORA leidde tot een "goed" oordeel (hoogste kwalificatie), zonder bevindingen en met slechts een beperkte observatie over het expliciet vastleggen van risicoanalyses voorafgaand aan nieuwe kritische uitbestedingen. De Raad concludeert dat de regierol van het Bestuur op IT- en cyberrisico's, in samenhang met DORA en de afhankelijkheid van uitbestedingspartijen, in 2025 duidelijk is versterkt.

2.5 Compliance en bestuursbureau

Na het wegvallen van de vorige compliance-dienstverlener heeft het Bestuur in 2025 Compliance-i-Consultancy aangesteld. Deze partij heeft een nulmeting uitgevoerd, verbeterpunten geformuleerd en een meerjarig compliance plan opgesteld, waarop het Bestuur voortvarend heeft geacteerd door onder meer de gedragscode, de klokkenluidersregeling, het sanctiebeleid, het ICT- en privacy beleid en de SIRA te actualiseren en een awareness-sessie over AI en ethiek te organiseren. De Raad oordeelt dat hiermee snel en adequaat is ingespeeld op een integriteitsrisico in de uitbestedingsketen.

In verband met de voorziene uitstroom van sleutelfunctionarissen heeft het Bestuur de managersfunctie van het bestuursbureau extern ingevuld via een interim-manager van Sprenkels. De overgang is goed voorbereid en verlopen, en de continuïteit van de interne regie op uitbesteding is hiermee geborgd.

2.6 Oordeel en aanbevelingen van de Raad

Alles overziend stelt de Raad vast dat het Bestuur in 2025 de uitbestedingsrelaties intensief en systematisch heeft gemonitord en dat de operationele uitvoering door deze uitbestedingsrelaties naar behoren functioneert. De beschikbare SLA-, NFR-, ISAE-, audit- en compliance-rapportages geven geen aanleiding om te concluderen dat sprake is van een onbeheerste of niet-integere bedrijfsvoering. Positief is dat het Bestuur de contracten met AZL en de inrichting van het vermogensbeheer expliciet heeft afgestemd op de beoogde CWO en liquidatie, en DORA- en IT-risico's nadrukkelijk heeft verankerd in governance en auditplanning.

De Raad beveelt het Bestuur aan in 2026, in het licht van de verdere uitwerking van de CWO, de focus in de uitbestedingsmonitoring nog scherper te leggen op (i) overdrachts- en exit-risico's richting verzekeraar en AZL, en (ii) het vastleggen van risicoanalyses en besluitvorming bij aanvullende of gewijzigde uitbestedingen.

3. Toekomst van het fonds

Gedurende het verslagjaar is het in voorgaande jaren ingezette strategische traject over de toekomst van het fonds en de uitvoering van de regeling doorgezet.

Belangrijke afweging in het desbetreffende traject is de vraag of de huidige wijze van uitvoering van de regeling in een zelfstandig pensioenfonds, naar de toekomst toe de beste manier is voor de deelnemers of dat de uitvoering in een andere vorm zou moeten plaatsvinden.

De discussie hierover is uitgebreid gevoerd binnen het Bestuur en met de Raad en het VO. Er zijn diverse sessies geweest in verschillende samenstellingen, al dan niet met de adviseurs van het fonds, om de voor- en nadelen van de diverse scenario's kwalitatief en kwantitatief te vergelijken. Het traject is voorlopig afgerond met een voorlopig besluit van het Bestuur op 15 januari 2026 met een voorgenomen collectieve waardeoverdracht naar verzekeraar Zwitserleven en de daaropvolgende liquidatie van het fonds.

De Raad heeft op 25 maart 2026 goedkeuring gegeven op dit voorgenomen, voorwaardelijke, besluit.

Om tot het besluit tot goedkeuring te kunnen komen heeft de Raad zich gericht op de volgende onderwerpen:

- Een oordeel op het besluitvormingsproces. De Raad heeft gecontroleerd of het voorgenomen besluit van het Bestuur de belangen van de verschillende groepen van deelnemers evenwichtig heeft afgewogen bij de overdracht;
- De Raad heeft toegezien of de risico's van de voorgenomen overdracht zijn onderkend en voldoende zijn gemitigeerd;
- De Raad heeft kennisgenomen van het positieve advies van het VO, inclusief de onderbouwing daarvan.

De Raad is van mening dat zij in alle vrijheid haar werkzaamheden heeft kunnen doen. Het Bestuur – en ook de ondersteuning van het Bestuur – heeft de Raad proactief en à tempo geïnformeerd over de voortgang, dilemma's en afwegingen en er is voldoende ruimte geweest vragen te stellen, opmerkingen te maken en proactief te adviseren. Er heeft voldoende overleg plaatsgevonden met de Sleutelfunctiehouders en er is desgevraagd specifiek voor de Raad een risicobeeld opgesteld. Daarnaast heeft de Raad vastgesteld dat er met haar opmerkingen daadwerkelijk ook iets is gebeurd in het proces. Tot slot heeft de Raad voldoende ruimte in het proces gehad om in eigen kring te overleggen en zaken diepgaand door te spreken.

In dit verslag legt de Raad, met bovenstaande, verantwoording af over de verrichte werkzaamheden om tot de goedkeuring te komen. De Raad realiseert zich dat met het besluit tot de voorgenomen collectieve waardeoverdracht en aansluitende liquidatie het strategisch traject nog niet is afgerond. Maar de Raad ziet met vertrouwen uit naar de feitelijke afronding van dit alles in 2026 en begin 2027.

4. Ten slotte

Code Pensioenfondsen

Het Bestuur heeft een interne evaluatie gemaakt van de mate waarin het fonds de Code Pensioenfondsen naleeft. Deze evaluatie is besproken tussen het Bestuur en de Raad. De Raad deelt de mening van het Bestuur dat alleen norm 35 (diversiteit in de organen Bestuur en VO) niet wordt nageleefd. De Raad is van mening dat dit punt adequaat is toegelicht in het jaarverslag.

Vooruitblik 2026

De Raad zal in 2026, naast de wettelijke en statutaire toezichttaak, vanzelfsprekend de gewenste aandacht geven aan de collectieve waardeoverdracht en de feitelijke liquidatie van het fonds.

De Raad ziet het als haar taak om bij te dragen aan de kwaliteit en effectiviteit van de governance en de besturing van het pensioenfonds. De Raad wil dan ook te allen tijde graag als gesprekspartner van het Bestuur functioneren en hoopt dat het Bestuur dat ook zo ervaart.

Datum: 1 mei 2026

Raad van Toezicht:
Gwen van Tongeren
Ansfried Snijders
Peter de Groot (voorzitter)

Reactie bestuur

Het bestuur bedankt de Raad voor de constructieve samenwerking en het verslag van de Raad van Toezicht. Het bestuur is verheugd met de positieve conclusie van de Raad van Toezicht.

Het bestuur heeft regelmatig gesproken met de Raad van Toezicht tijdens gezamenlijke vergaderingen en overleggen, waarin veel onderwerpen aan de orde zijn geweest. De Raad van Toezicht heeft een proactieve en positieve rol gespeeld bij een aantal besluiten van het bestuur, in het bijzonder bij de oordeels- en besluitvorming ten aanzien van de voorgenomen collectieve waardeoverdracht en de daaropvolgende liquidatie van het Pensioenfonds.

Het bestuur is van mening dat de Raad van Toezicht op een goede wijze invulling heeft gegeven aan het intern toezicht bij het Pensioenfonds en is content met de wijze waarop de Raad van Toezicht heeft geacteerd als gesprekspartner van en klankbordfunctie voor het bestuur.

De Raad van Toezicht heeft in haar verslag over 2025 een tweetal aanbevelingen voor het bestuur geformuleerd. Deze zijn door het bestuur met de Raad van Toezicht besproken en zijn of worden opgevolgd.

Het bestuur vindt dat het verslag van de Raad van Toezicht over 2025 evenwichtig is opgesteld en de aanbevelingen zullen door het bestuur worden opgevolgd.

In 2026 zal de realisatie van de voorgenomen collectieve waardeoverdracht en de daaropvolgende liquidatie onderwerp van gesprek zijn.

Verslag van het Verantwoordingsorgaan

Algemeen

Het verantwoordingsorgaan maakt met dit verslag gebruik van haar bevoegdheid een oordeel uit te spreken over het gevoerde beleid van het bestuur. De volgende onderwerpen komen hierbij aan de orde:

- Verantwoordelijkheid verantwoordingsorgaan,
- Samenstelling verantwoordingsorgaan,
- Intern toezicht,
- Werkwijze en uitgebrachte adviezen,
- Beleggingsbeleid,
- Financiële en actuariële zaken,
- Communicatie,
- Toekomst van het pensioenfonds,
- Risicobeheersing en compliance,
- Algemeen oordeel.

De rol van het verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan geeft jaarlijks een oordeel over:

- het handelen van het bestuur zoals verantwoord in de kwartaalrapportages en het jaarverslag,
- het door het bestuur in de praktijk gevoerde beleid,
- de beleidskeuzes die met betrekking tot de toekomst van de pensioenregeling worden gemaakt.

Het verantwoordingsorgaan beoordeelt of het bestuur in zijn taakstelling rekening houdt met het eerder vastgestelde beleid van het fonds, met de principes van goed pensioenfondsbestuur (de Code Pensioenfondsen) en naleving van de Pensioenwet door het bestuur. Onderdeel daarvan is de beoordeling of het bestuur op een evenwichtige wijze met de verschillende belangen van (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden en de werkgever rekening houdt.

Daarnaast heeft het verantwoordingsorgaan een aantal adviestaken, onder andere daar waar het gaat om gehele of gedeeltelijke overdracht van verplichtingen van het fonds, het aangaan en het wijzigen of beëindigen van uitvoeringsovereenkomsten.

Samenstelling verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan heeft twee werknemersleden, twee gewezen deelnemersleden, twee pensioengerechtigde leden en één werkgeverslid. De leden worden benoemd door het bestuur nadat een voorgenomen benoeming is goedgekeurd door de raad van toezicht.

In het verantwoordingsorgaan is in 2025 één nieuw lid benoemd namens de gewezen deelnemers. Het verantwoordingsorgaan bestaat daarmee nu uit twee vrouwen en vijf mannen, die allen ouder zijn dan 40 jaar. Voor het pensioenfonds geldt dat het aantal deelnemers onder 40 jaar als gevolg van het sluiten van het Pensioenfonds fors is gedaald. Doordat er geen nieuwe leden meer instromen, wordt het steeds moeilijker voor het verantwoordingsorgaan te voldoen aan het gewenste leeftijdscriterium.

Intern Toezicht

Het interne toezicht wordt uitgevoerd door de raad van toezicht. De leden van de raad van toezicht worden benoemd door het bestuur op bindende voordracht van het verantwoordingsorgaan. Met de raad van toezicht heeft het verantwoordingsorgaan, formeel of informeel, overleg over de lopende zaken. Ook wordt met hen in het kader van de jaarverslaglegging het rapport inzake het interne toezicht besproken.

Werkwijze en uitgebrachte adviezen

In het verslagjaar hebben het pensioenfondsbestuur en het verantwoordingsorgaan diverse keren vergaderd. In mei 2025 heeft het verantwoordingsorgaan met het bestuur gesproken over het jaarverslag 2024, het oordeel van het verantwoordingsorgaan en het verslag van de raad van toezicht. Ook heeft het verantwoordingsorgaan in het kader van de jaarrekening 2024 gesproken met de controlerend accountant, certificerend actuaire en de raad van toezicht. Verder zijn in het verslagjaar onder meer de volgende onderwerpen besproken:

- de algemene gang van zaken en ontwikkelingen bij het Pensioenfonds,
- de toekomst van het Pensioenfonds,
- keuzebegeleiding,
- de toelichting op de gedane toeslagverlening,
- de risicohouding en uitkomsten haalbaarheidstoets,
- inflatie en impact op de beleggingsportefeuille en toeslagverlening,
- maatschappelijk verantwoord beleggen en ESG-risico's,
- de kwaliteit van de uitvoering.

Het verantwoordingsorgaan heeft positief geadviseerd over het communicatieplan. Daarnaast heeft het verantwoordingsorgaan suggesties gegeven over teksten in een aantal fondsdocumenten en het bestuursverslag.

Beleggingsbeleid

Rendement en dekkingsgraad

Het totaal rendement op de beleggingen was in 2025 -3,3% (2024: 8,8%). Dit negatieve resultaat is vooral behaald doordat de waarde van de vastrentende portefeuille is gedaald vanwege de sterk gestegen rente. Daar staat tegenover dat door de rentestijging ook de pensioenverplichtingen zijn afgenomen. Aandelen en vastgoed leverden een positieve bijdrage, maar konden de negatieve bijdrage uit vastrentende waarden niet volledig compenseren. Het resultaat hiervan is dat de financiële positie van het Pensioenfonds zich prima ontwikkelde. Dus ondanks een negatief beleggingsrendement, maar grotere daling van verplichtingen door rente, is de actuele dekkingsgraad gestegen van 130,9% naar 139,2%.

De resultaten van de beleggingsportefeuille lieten in 2025 een outperformance zien van 1,5% ten opzichte van de gecombineerde benchmark (-4,8%). In 2024 was er nog een kleine underperformance van 0,4%.

Binnen de matchingportefeuille heeft de LDI-portefeuille het in lijn met de benchmark gedaan. Daarentegen heeft de spreadportefeuille het beter gedaan dan de benchmark. In 2025 deden hypotheek en bedrijfsobligaties het beter dan de benchmark. Binnen de rendementsportefeuille lieten alle categorieën een outperformance zien.

In 2025 is het beleggingsbeleid aangepast in lijn met de verbeterde financiële positie en de voorbereiding op een mogelijke buy out. De renteafdekking is per 15 december 2025 verhoogd naar 110%, waarmee het fonds de dekkingsgraad beter beschermt tegen renteschommelingen. Daarnaast is bij dekkingsgraden boven 130% versneld risico afgebouwd door een lagere aandelenallocatie en een grotere allocatie naar de matchingportefeuille. Ook is besloten tot afbouw van vastgoedbeleggingen en is de inrichting van de LDI portefeuille aangepast door een verschuiving naar een rating gedreven benadering. In het kader van zekerheid en buy

out voorbereiding is in 2025 tevens besloten Emerging Markets Debt (EMD) uit te faseren, waarbij de feitelijke exit begin 2026 is gerealiseerd. Deze maatregelen passen in een route naar buy-out.

Maatschappelijk Verantwoord Beleggen

In 2025 is het beleid voor maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB) voortgezet en verder verdiept, zonder dat sprake was van ingrijpende beleidswijzigingen. Het fonds heeft MVB structureel geïntegreerd in het reguliere beleggingsproces, waarbij ESG aspecten worden meegewogen naast rendement, risico en kosten. In dit kader zijn op basis van het MVB beleid ESG indicatoren vastgesteld en gemonitord, waarbij is vastgesteld dat de beschikbare data nog beperkingen kent in stabiliteit en vergelijkbaarheid.

Daarnaast is in 2025 een materialiteitsanalyse van ESG risico's uitgevoerd, waaruit het bestuur concludeert dat de resterende ESG risico's momenteel beperkt en beheersbaar zijn. Deze analyse is gedeeld met DNB, die heeft aangegeven dat het fonds duidelijke stappen heeft gezet en voldoet aan de geldende wet en regelgeving, met aandacht voor verdere monitoring.

Het fonds heeft zijn ambitie bevestigd om een portefeuille te voeren met betere duurzaamheidskenmerken dan de brede marktbenchmark, onder meer in lijn met het Klimaatakkoord van Parijs. De aandelenportefeuille ontwikkelde markten ligt daarbij op koers ten opzichte van het afgesproken pad tot emissiereductie.

Het pensioenfonds is onder de SFDR geclassificeerd als artikel 8 product en heeft in 2025 voldaan aan de bijbehorende transparantie en rapportageverplichtingen, onder meer via periodieke duurzaamheidsinformatie.

Tot slot is via een deelnemersonderzoek inzicht verkregen in de duurzaamheidsvoorkeuren van deelnemers, waarbij is vastgesteld dat duurzaamheid belangrijk wordt gevonden, maar de bekendheid met het gevoerde MVB beleid nog beperkt is.

Conclusie

Het verantwoordingsorgaan is van oordeel dat het bestuur in 2025 op prudente en evenwichtige wijze uitvoering heeft gegeven aan het beleggingsbeleid. Tegen de achtergrond van volatiele marktomstandigheden heeft het bestuur tijdig en zorgvuldig maatregelen genomen om de financiële positie van het fonds verder te versterken. Dit blijkt onder meer uit de stijging van de dekkingsgraad en de verhoging van de renteafdekking, waarmee het renterisico verder is beperkt.

In het kader van de voorbereiding op een buy out heeft het bestuur bovendien passende keuzes gemaakt door risico's verder af te bouwen, waaronder de beleidsmatige beslissing om de Emerging Markets Debt portefeuille te beëindigen, welke begin 2026 is geëffectueerd.

Het verantwoordingsorgaan constateert dat het beleggingsbeleid daarmee aantoonbaar robuust is gebleken en goed heeft gefunctioneerd in het licht van de doelstellingen van het fonds[MM2.1]. Aandachtspunt blijft transparante onderbouwing van de keuze voor renteafdekking >100% en de bandbreedtes/trigger-governance. Wij adviseren om in 2026 expliciet te blijven rapporteren over (i) effect risicoreductie op toeslagpotentieel, (ii) kosten en transacties bij afbouw vastgoed, en (iii) ESG-data kwaliteit en meetmethodiek.

Ten aanzien van maatschappelijk verantwoord beleggen stelt het verantwoordingsorgaan vast dat het bestuur het MVB beleid in 2025 consistent heeft voortgezet en verder heeft verankerd in het reguliere beleggingsproces. ESG aspecten zijn structureel meegenomen in beleggingsbeslissingen en de selectie en monitoring van beleggingsfondsen, passend bij de classificatie van de pensioenregeling als SFDR artikel 8 product. Het bestuur heeft daarnaast inzicht verkregen in ESG risico's via een materialiteitsanalyse en de uitkomsten hiervan gedeeld met de toezichthouder. Het verantwoordingsorgaan acht de wijze waarop het MVB beleid is uitgevoerd zorgvuldig en in lijn met de prudent person benadering, waarbij duurzaamheid is geïntegreerd zonder afbreuk te doen aan rendement, risico en kosten.

Het verantwoordingsorgaan dankt het bestuur voor de wijze waarop het verantwoordingsorgaan op continue basis is geïnformeerd en meegenomen in overwegingen, denkwijzen en uitvoering van het beleggingsbeleid.

Financiële en actuariële zaken

Algemeen

Sinds 1 januari 2020 is het Pensioenfonds een 'gesloten en premievrij' pensioenfonds. Hierdoor was het noodzakelijk om een voortzettingsovereenkomst met de werkgever overeen te komen waarin o.a. de toekomstige (kosten)verplichtingen van de werkgever geregeld worden. Deze overeenkomst is in 2019 met de werkgever afgesloten en heeft een looptijd voor onbepaalde tijd. Het verantwoordingsorgaan stelt vast dat in 2025 deze overeenkomst ongewijzigd is voortgezet en toegepast.

De actuele en beleidsdekkingsgraad van het Pensioenfonds zijn al jaren goed en in 2025 zelfs gestegen naar 139,2% respectievelijk 135,9% hetgeen niet los kan worden gezien van het gevoerde beleid. De reële dekkingsgraad was per 31 december gestegen tot boven de 100% hetgeen aangeeft dat het fonds er goed voorstaat.

Toeslagverlening

Er wordt per 1 januari 2026 een toeslag toegekend van 2,84%. De afgeleide consumentenprijsindex bedroeg in de periode oktober 2024 - oktober 2025 3,01%. Hiermee is 95% van de toeslagambitie behaald. De cumulatieve achterstand in toeslagen was 7,41% en stijgt nu met 0,17% naar 7,58%.

Actuariële zaken

In 2025 is de ervaringssterfte opnieuw getoetst. Dit gebeurt één keer in de drie jaar. Omdat het verschil tussen de verwachte en de gerealiseerde sterfte klein was, hoefde de pensioenverplichting niet te worden aangepast. Een alternatief model duidde zelfs op een kleine vrijval, maar deze is niet doorgevoerd om consistentie redenen. In vorig boekjaar is reeds omgerekend naar de meest recente AG prognosetafel. In 2025 werd er wel een verlies op sterfte geleden terwijl dit in 2024 nog een winst was. De AG tafel gaat uit van een hogere sterfte in de eerste projectiejaren, hetgeen het verlies kan verklaren.

Uitvoeringskosten

De uitvoeringskosten worden volledig betaald door de werkgever, onder aftrek van vrijval van de administratievoorziening met een maximum van 2%. De uitvoeringskosten zijn in 2025 behoorlijk gestegen ten opzichte van 2024. In 2025 bedroegen de kosten €3.304.000,- en in 2024 was dat €2.946.000,-. Deze stijging is voornamelijk veroorzaakt door advieskosten inzake onderzoek naar de toekomst van het pensioenfonds en WTP, zoals door het bestuur is toegelicht. De uitvoeringskosten worden door de werkgever betaald onder aftrek van de vrijval van de voorziening hiervoor. Hierdoor is de stijging van de kosten niet van invloed op de financiële positie van het Pensioenfonds en op de hoogte van de pensioenaanspraken van de deelnemers.

Er is ondanks deze ontwikkeling van de kosten geen aanleiding te veronderstellen dat het Pensioenfonds bovenmatige kosten heeft die niet te verantwoorden zouden zijn. Desondanks zijn de kosten per deelnemer 10% hoger dan vorig jaar. Ten opzichte van de peergroep beweegt het fonds nu wel naar de bovenkant, zodat alertheid is geboden. De kosten voor vermogensbeheer zijn in basispunten uitgedrukt vrijwel gelijk gebleven en zijn daarmee nog steeds voldoende laag in vergelijking met andere pensioenfondsen.

Conclusie

Het verantwoordingsorgaan is van mening dat het bestuur op prudente en correcte wijze is omgegaan met het financiële beleid van het Pensioenfonds en de uitvoering ervan.

Communicatie

Algemeen

Het verantwoordingsorgaan constateert dat het Pensioenfonds in 2025 zorgvuldig, tijdig en evenwichtig heeft gecommuniceerd met (gewezen) deelnemers en heeft voldaan aan de wettelijke communicatieverplichtingen. Er is helder en correct gecommuniceerd over onder meer de financiële positie, de dekkingsgraad, de toeslagverlening per 1 januari 2026 en het Uniform Pensioenoverzicht (UPO).

In 2025 lag de nadruk in de communicatie sterk op de toekomst van het Pensioenfonds. Deelnemers en andere belanghebbenden zijn in meerdere stappen geïnformeerd over het vervolg van de toekomstverkenning, waaronder de afweging tussen een APF en een buy out naar een verzekeraar. Het verantwoordingsorgaan waardeert dat hierbij transparant is gecommuniceerd over de gemaakte keuzes, de onderliggende argumenten en de belangenafweging voor de verschillende groepen deelnemers.

Activiteiten en speerpunten

Het Pensioenfonds heeft in 2025 ingezet op duidelijke, begrijpelijke en betrouwbare communicatie richting verschillende doelgroepen, waaronder deelnemers, gewezen deelnemers, arbeidsongeschikte deelnemers, pensioengerechtigden en ex partners. Hiervoor zijn diverse communicatiemiddelen gebruikt, zoals de website, nieuwsberichten, UPO's, het deelnemersportaal, persoonlijke contacten en bijeenkomsten en webinars voor onder meer (bijna-)gepensioneerden.

Keuzebegeleiding was een belangrijk speerpunt. Deze is verder aangescherpt, geëvalueerd en verbeterd op basis van een interne audit en een deelnemersonderzoek, met als doel deelnemers beter te ondersteunen bij het maken van weloverwogen pensioenkeuzes.

Daarnaast is specifieke aandacht besteed aan communicatie over duurzaamheid, het ESG beleid en wettelijke verplichtingen zoals SFDR, evenals aan de mogelijke gevolgen van een collectieve waardeoverdracht en liquidatie, waarbij realistische verwachtingen en duidelijke toelichting op risico's en zekerheden zijn gegeven.

Conclusie

Het verantwoordingsorgaan concludeert dat het Pensioenfonds in 2025 zorgvuldig en effectief heeft gecommuniceerd. De communicatie sloot goed aan bij de informatiebehoefte van de verschillende doelgroepen, alle geplande communicatieactiviteiten zijn uitgevoerd en de vastgestelde kwalitatieve en kwantitatieve doelstellingen zijn behaald. Het verantwoordingsorgaan is positief over de uitvoering van het communicatie- en voorlichtingsbeleid in 2025.

Toekomst van het pensioenfonds

Het bestuur heeft in 2025 het lopende traject over de toekomst van het fonds doorgezet. Hierbij is intensief overleg gevoerd met (o.a.) het verantwoordingsorgaan over de voordelen en nadelen van de verschillende scenario's, de risico's en wat het beste zou zijn voor de deelnemers. Begin 2026 heeft het bestuur een voorlopig besluit genomen met een voorgenomen collectieve waardeoverdracht naar verzekeraar Zwitserleven en de daaropvolgende liquidatie van het fonds. Het verantwoordingsorgaan heeft in maart een positief advies gegeven met betrekking tot dit voorgenomen besluit. Het verantwoordingsorgaan acht de keuze voor een buy-out logisch, uitlegbaar en evenwichtig, aangezien voldaan werd aan de eerder vastgestelde doelstellingen van het pensioenfonds voor een waardevast pensioen en lange termijn risicobeheersing. Voorgestelde aanpassingen aan het pensioenreglement leiden niet tot een negatieve aanpassing van nominale aanspraken terwijl ze bijdragen aan een consistente en juridisch correcte inrichting van de buy-out.

Risicobeheersing en compliance

Het risicomanagement van het Pensioenfonds richt zich met name op het risico dat de doelstellingen en ambities van het Pensioenfonds niet worden gehaald (strategisch risico). Daarnaast worden ook de operationele, integriteits- en reputatierisico's beoordeeld. Met het verantwoordingsorgaan (en de raad van toezicht) is afgesproken welke risico's het Pensioenfonds mag nemen. Jaarlijks wordt dit, alsmede de ontwikkelingen, uitgebreid besproken. Dit geldt eveneens voor de uitgevoerde haalbaarheidstoets. De uitkomsten van de haalbaarheidstoets uit 2025 lieten zien dat het gemiddelde verwachte pensioenresultaat zich ruim boven de afgesproken ondergrens beweegt, maar dat de bovengrens voor de spreiding tussen het verwachte pensioenresultaat en

het pensioenresultaat in een slechtweerscenario vanuit de feitelijke dekkinggraad opnieuw ruim wordt overschreden. Het verantwoordingsorgaan kan zich vinden in de conclusie om de overschrijding te accepteren.

De pensioenadministratie en wettelijke communicatie is door het Pensioenfonds uitbesteed aan AZL en het vermogensbeheer aan Goldman Sachs Asset Management (GSAM). De niet-wettelijke communicatie naar (gewezen) en pensioengerechtigden wordt grotendeels door het Pensioenfonds zelf uitgevoerd. Het Pensioenfonds is zich bewust dat zij verantwoordelijk blijft voor de processen die het heeft uitbesteed en bewaakt daarom deze processen. Monitoring hiervan vindt plaats via (SLA-)rapportages, niet-financiële risico (NFR)-rapportages, ISAE-verklaringen en interne controles door het bestuursbureau. Uitkomsten hiervan worden met het verantwoordingsorgaan gedeeld. Het verantwoordingsorgaan beoordeelt deze werkwijze als positief.

Het Pensioenfonds beschikt over een gedragscode. Het doel van de gedragscode is het waarborgen en handhaven van het vertrouwen van belanghebbenden in het Pensioenfonds door gewenst gedrag te stimuleren en ongewenst gedrag te voorkomen. Een externe compliance officer houdt onafhankelijk toezicht op de naleving van de gedragscode, de wet- en regelgeving en andere maatschappelijke normen. De gedragscode is in 2025 op kleine punten aangepast. Alle verbonden personen die betrokken zijn bij het Pensioenfonds, waaronder het verantwoordingsorgaan, hebben verklaard dat zij de gedragscode in 2025 hebben nageleefd.

Algemeen oordeel

Het verantwoordingsorgaan is, het bovenstaande afwegende, van mening dat het bestuur in 2025 als goed bestuur heeft gehandeld. Het bestuur heeft daarbij op evenwichtige wijze de belangen van de deelnemers, gewezen deelnemers, pensioengerechtigden en de werkgever gediend.

Reactie bestuur

Met genoegen neemt het bestuur kennis van het positieve oordeel van het verantwoordingsorgaan over het gevoerde beleid en de weerslag daarvan in de jaarrekening 2025.

Het bestuur is content met de adviezen van het verantwoordingsorgaan en de constructieve wijze waarop onderwerpen zijn besproken.

Het bestuur dankt het verantwoordingsorgaan voor de wijze waarop het tot een oordeel komt, de adviserende rol invult en de tijd die daaraan wordt besteed.

Personalia

Bestuur

René Tuitert is per 1 juli 2025 herbenoemd voor een volgende periode. Norbert Hilhorst is per 19 november 2025 herbenoemd voor een volgende bestuursperiode. Per 1 januari 2026 was Sebastiaan van der Laan aftredend en per die datum herbenoemd voor een nieuwe bestuursperiode.

Bestuursleden in 2025 voorgedragen namens de deelnemers:

Naam	Functie in bestuur	Bestuurs-lid vanaf	(Her)be-noemd tot	Leeftijd op 31 dec. 2025	M/V	Relevante nevenfuncties
Sebastiaan van der Laan	Lid	20-2-2018	1-1-2030	49 jaar	man	Manager Investments Team DC bij NN Life & Pensions
Ellen Kraft	Lid	30-1-2024 (daarvoor aspirant)	30-1-2028	44 jaar	vrouw	Sr. communicatie-specialist pensioenen bij NN Pensioen

Bestuurslid in 2025 voorgedragen namens de pensioengerechtigden:

Naam	Functie in bestuur	Bestuurs-lid vanaf	(Her)be-noemd tot	Leeftijd op 31 dec. 2025	M/V	Relevante nevenfuncties
Henk Raué	Voorzitter	1-1-2021	1-1-2029	74 jaar	man	Vz RvC bij de Goudse verzekeringen

Bestuurslid in 2025 voorgedragen namens de gewezen deelnemers:

Naam	Functie in bestuur	Bestuurs-lid vanaf	(Her)be-noemd tot	Leeftijd op 31 dec. 2025	M/V	Relevante nevenfuncties
René Tuitert	Lid	1-7-2021	1-7-2029	59 jaar	man	Lid RvC Univé Noord-Holland (per 16 februari 2026)

Bestuurslid in 2025 voorgedragen door de werkgever:

Naam	Functie in bestuur	Bestuurs- lid vanaf	(Her)be- noemd tot	Leeftijd op 31 dec. 2025	M/V	Relevante nevenfuncties naast lid Pensioenfonds
Norbert Hilhorst	Lid	18-11-2021	18-11-2029	61 jaar	man	Risicomanager bij de Goudse verzekeringen

Per 31 december 2025 is de samenstelling van de bestuurscommissies als volgt:

De beleggingsadviescommissie

Naam	Functie
Sebastiaan van der Laan	Voorzitter
Henk Raué	lid

Verder zijn bij vergaderingen aanwezig: Martijn Euverman (S&V, beleggingsadviseur), Jeroen Veenstra (GSAM, fiduciair vermogensbeheerder), Tamis Stuker (GSAM), Dirk Buijs (Probability, externe risicomanager), en Wim Overboom (MT).

De pensioen- en communicatiecommissie

Naam	Functie
Ellen Kraft	Voorzitter

Verder zijn bij vergaderingen aanwezig: Christel Cortooms, Elise van der Waarden, José Ollers-van den Bogert (AZL, communicatieadviseur), Wim Overboom en Rob van Mazijk.

De risico-commissie

Naam	Functie
Norbert Hilhorst	Voorzitter

Verder zijn bij vergaderingen aanwezig: Dirk Buijs, Wim Overboom, Rob van Mazijk en Christel Cortooms.

De commissie audit en verslaglegging

Naam	Functie
René Tuitert	Voorzitter

Verder zijn bij vergaderingen aanwezig: Christel Cortooms, Wim Overboom, Rob van Mazijk en Jan Driessen en/of Mike Uljee (PwC).

De klachtencommissie

Naam	Functie
Natascha Westen (C-i-C)	Voorzitter

De klachtencommissie wordt aangevuld met twee bestuursleden. Christel Cortooms is secretaris van de commissie.

Managementteam

Het managementteam was in 2025 als volgt samengesteld:

Naam	Functie
Theo Krekel	Voorzitter MT en manager van het Pensioenfonds
Christel Cortooms	Administrateur
Wim Overboom	Interne risicomanager en vervuller actuariële functie

Per 1 januari 2026 is Theo Krekel, in verband met zijn pensionering, opgevolgd door Rob van Mazijk (externe interim manager)

Verantwoordingsorgaan

Per 31 december 2024 is Dave Bril afgetreden als lid van het verantwoordingsorgaan. Zijn opvolger is Muriel Palm-Kamsma die per 1 januari 2025 is benoemd.

Het verantwoordingsorgaan was per 31 december 2025 als volgt samengesteld:

Naam	Functie	Aftredend	leeftijd op 31 dec. 2025	M/V
Ronald Kamps	Voorzitter, werkgeverslid	1-10-2028	55 jaar	man
Eric Nijssen	Pensioengerechtigd lid	1-1-2027	66 jaar	man
Pierre Hangx	Pensioengerechtigd lid	1-7-2026	66 jaar	man
Marcel Meulman	Deelnemerslid	1-10-2026	60 jaar	man
Jeroen Walter	Deelnemerslid	1-4-2026	50 jaar	man
Renate Bredenoort	Gewezen deelnemerslid	30-12-2027	46 jaar	vrouw
Muriel Palm-Kamsma	Gewezen deelnemerslid	1-1-2030	56 jaar	vrouw

Raad van Toezicht

Per 1 oktober 2025 is Gwen van Tongeren herbenoemd voor een volgende periode.

.Per 31 december 2025 was de raad van toezicht als volgt samengesteld:

Naam	Functie	Aftredend	M/V	leeftijd op 31 dec. 2025	Relevante nevenfuncties per 31 december 2025
Peter de Groot	Voorzitter	1-10-2026	Man	67 jaar	– Bestuurslid pf. DNB – Bestuurslid pf. Architecten Bureau's – Voorzitter audit committee PNO Medio – Stichting Platform C - Lid RvT – Voorzitter VITP
Gwen van Tongeren	Lid	1-10-2029	Vrouw	49 jaar	– NUB pf KPN – Beleggingsadv. pf. Avery Dennison – Lid bac pf. IBM NL
Ansfried Snijders	Lid	1-3-2028	Man	60 jaar	– Voorzitter pf Recreatie – Docent SPO

Administratie Pensioenfonds

Medewerkers van de administratie van het Pensioenfonds zijn:

Christel Cortooms

Administrateur

Elise van der Waarden

Administratief medewerker

Certificerend Actuaris

Triple A Risk Finance Certification B.V.

Accountant

EY Accountants B.V.

Compliance officer

Natascha Westen (C-i-C)

Privacy Officer

Natascha Westen (C-i-C)

Jaarrekening

Balans per 31 december

(na bestemming saldo; in duizenden euro)

Activa	2025	2024
Beleggingen voor risico pensioenfonds [1]		
Vastgoed	174.859	167.085
Aandelen	492.521	656.829
Vastrentende waarden	2.364.791	2.346.034
Derivaten	5.502	125.255
	3.037.673	3.295.203
Vorderingen en overlopende activa [2]	10.582	12.426
Liquide middelen [3]	14.499	20.177
Totaal activa	3.062.754	3.327.806

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

Passiva	2025	2024
Stichtingskapitaal en reserves		
Overige Reserves [4]	844.625	755.521
	844.625	755.521
Technische voorzieningen [5]		
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	2.094.462	2.376.664
Voorziening operationele kosten	62.834	71.300
	2.157.296	2.447.964
Beleggingen voor risico pensioenfonds [1]		
Derivaten	58.257	45.953
Kortlopende schulden en overlopende passiva [6]	2.576	78.368
Totaal passiva	3.062.754	3.327.806

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

Staat van baten en lasten

(in duizenden euro)

	2025	2024
Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfondsen [7]		
Directe beleggingsopbrengsten	37.015	14.411
Indirecte beleggingsopbrengsten	-141.250	248.609
Directe kosten van vermogensbeheer	-591	-551
	-104.826	262.469
Premiebijdragen van werkgevers en werknemers [8]	1.458	1.231
Saldo van overdrachten van rechten [9]	-2.553	-2.470
Pensioenuitkeringen [10]	-92.338	-88.094
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfondsen [11] ¹⁾		
Toeslagverlening	-66.562	-49.456
Rentetoevoeging	-54.129	-77.618
Onttrekkingen pensioenuitkeringen	92.240	88.076
Wijziging marktrente	309.704	-34.978
Resultaat op kanssystemen	-2.165	2.037
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	3.157	3.057
Wijzigingen actuariële grondslagen	0	4.005
Overige wijzigingen	-43	-43
	282.202	-64.920

1) De vergelijkende cijfers zijn aangepast door het separaat vermelden van de kostenvoorziening.

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

	2025	2024
Mutatie voorziening operationele kosten [12] ¹⁾		
Toeslagverlening	-1.997	-1.484
Rentetoevoeging	-1.624	-2.329
Vrijval excassokosten	2.763	2.642
Wijziging marktrente	9.295	-1.049
Resultaat op kanssystemen	-65	61
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	95	92
Wijzigingen actuariële grondslagen	0	120
Overige wijzigingen	-1	-1
	8.466	-1.948
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten [13]	-3.305	-2.946
Overige baten en lasten [14]	0	0
Saldo van baten en lasten	89.104	103.322
Bestemming van het saldo		
Overige reserves	89.104	103.322
	89.104	103.322

1) De vergelijkende cijfers zijn aangepast door het separaat vermelden van de kostenvoorziening.

Kasstroomoverzicht

(in duizenden euro)

	2025	2024
Pensioenactiviteiten		
Ontvangsten		
Premiebijdragen van werkgevers en werknemers	1.458	1.231
	1.458	1.231
Uitgaven		
Uitgekeerde pensioenen	-92.346	-88.075
Overgedragen pensioenverplichtingen	-2.553	-2.520
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	-3.307	-3.904
	-98.206	-94.499
Beleggingsactiviteiten		
Ontvangsten		
Directe beleggingsopbrengsten	37.550	11.590
Verkopen en aflossingen beleggingen	903.574	960.060
Saldo overige kasstromen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	627	529
	941.751	972.179
Uitgaven		
Aankopen beleggingen	-850.090	-870.316
Directe kosten van vermogensbeheer	-591	-551
	-850.681	-870.867
Mutatie liquide middelen	-5.678	8.044
Saldo liquide middelen 1 januari	20.177	12.133
Saldo liquide middelen 31 december	14.499	20.177

Waarderingsgrondslagen

1. Algemene toelichting

1.1 Activiteiten

Het doel van het Pensioenfonds is het verlenen van pensioenaanspraken, alsmede het uitkeren of doen uitkeren van pensioen aan deelnemers, gewezen deelnemers en hun bij overlijden na te laten betrekkingen, een en ander volgens de regels, zoals nader in het pensioenreglement omschreven.

De stichting is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41198865.

2. Grondslagen voor waardering van activa en passiva

2.1 Algemeen

De jaarrekening is opgesteld uitgaande van de continuïteitsveronderstelling en in overeenstemming met de wettelijke bepalingen van Titel 9 Boek 2 BW en de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving (RJ610), uitgegeven door de Raad voor de Jaarverslaggeving.

De jaarrekening is opgesteld in euro's, wat tevens de functionele valuta is. De presentatie van alle bedragen vindt plaats in duizenden euro's.

Het bestuur heeft bij het opmaken van de jaarrekening de continuïteit van het Pensioenfonds voor de komende twaalf maanden onderzocht en heeft op basis daarvan besloten tot het toepassen van de continuïteitsveronderstelling. Hoewel het bestuur een voorwaardelijk besluit tot een collectieve waardeoverdracht en vervolgens liquidatie heeft genomen, heeft het bestuur toch besloten te rapporteren onder toepassing van de continuïteitsveronderstelling. Dit omdat er sprake is van een aantal voorwaarden, die zich nog voor kunnen doen voor de beoogde datum waarop de collectieve waardeoverdracht zou moeten plaatsvinden en waardoor de collectieve waardeoverdracht geen doorgang zou vinden.

Beleggingen en pensioenverplichtingen worden gewaardeerd op de actuele waarde, zijnde de marktwaarde. Liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde. De overige activa en passiva worden gewaardeerd op de verkrijgings- of vervaardigingsprijs. Indien geen specifieke waarderingsgrondslag is vermeld, vindt waardering plaats tegen de verkrijgingsprijs. In de balans en de staat van baten en lasten zijn referenties opgenomen, waarmee wordt verwezen naar de toelichting.

Vorderingen en overlopende activa worden bij de eerste verwerking gewaardeerd op reële waarde. Na de eerste verwerking worden vorderingen gewaardeerd op geamortiseerde kostprijs (gelijk aan de nominale waarde indien geen sprake is van transactiekosten) onder aftrek van eventuele bijzondere waardeverminderingen, indien sprake is van oninbaarheid.

2.2 Stelselwijziging

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

De stelselwijziging is retrospectief verwerkt vanaf 1 januari 2024.

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

2.3 Schattingen en veronderstellingen

Bij toepassing van de grondslagen en regels voor het opstellen van de jaarrekening vormt het bestuur van het Pensioenfonds een oordeel en maakt schattingen die essentieel kunnen zijn voor de in de jaarrekening opgenomen bedragen. Indien het voor het geven van het in artikel 2:362 lid 1 BW vereiste inzicht noodzakelijk is, is de aard van deze oordelen en schattingen inclusief de bijbehorende veronderstellingen opgenomen bij de toelichting op de betreffende jaarrekeningposten.

2.4 Schattingswijzigingen 2024

In 2024 heeft het Actuarieel Genootschap (AG) een nieuwe prognosetafel (AG 2024) uitgebracht. Op basis van deze tafel wordt een beperkte daling van de levensverwachting voorzien ten opzichte van de AG2022 tafel. In Prognosetafel AG2024 is de oversterfte als gevolg van de covidpandemie apart geprognostiseerd voor mannen en vrouwen vanaf leeftijd 55 jaar, net als in Prognosetafel AG2022. In Prognosetafel AG2022 werd verwacht dat de oversterfte in deze leeftijdsgroep ieder jaar met 50% afneemt, voor het eerst in 2022. In Prognosetafel AG2024 is verondersteld dat deze oversterfte jaarlijks met 25% afneemt, gemeten vanaf 2024. Het basismodel waarop de oversterfte is gemodelleerd, is niet gewijzigd. Dit model gaat uit van sterftedata tot en met 2019 in de geselecteerde Europese landen. Aangezien zowel in Prognosetafel AG2022 als in Prognosetafel AG2024 de oversterfte jaarlijks afneemt, zijn de sterftekansen op langere termijn (vanaf circa 2035) in beide tafels min of meer gelijk.

Met ingang van 31 december 2024 hanteert het Pensioenfonds deze nieuwe tafel. Dit resulteerde in een daling van de voorziening van 4.125 (0,2%). Het positieve effect op de dekkingsgraad bedroeg circa 0,3%.

In 2025 heeft er geen schattingswijziging plaatsgevonden.

2.5 Opname van actief, verplichting, bate of last

Een actief wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen naar het Pensioenfonds zullen toevloeien en de waarde daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Een verplichting wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de afwikkeling daarvan gepaard zal gaan met een uitstroom van middelen en de omvang van het bedrag daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld.

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

Lasten worden verwerkt wanneer een vermindering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermindering van een actief of een vermeerdering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld.

2.6 Vreemde valuta

Activa en verplichtingen in vreemde valuta worden omgerekend naar euro's tegen de koers per balansdatum. Deze waardering is onderdeel van de waardering tegen reële waarde. Baten en lasten voortvloeiende uit transacties in vreemde valuta's worden omgerekend tegen de koers per transactiedatum. Alle valutakoersverschillen worden verantwoord in de staat van baten en lasten opgenomen onder indirecte beleggingsopbrengsten.

2.7 Saldering en veronderstellingen

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

2.8 Beleggingen voor risico pensioenfonds

Algemeen

De beleggingen voor risico pensioenfonds bestaan uit de financiële instrumenten van het Pensioenfonds.

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

Indien een transactie ertoe leidt dat nagenoeg alle of alle toekomstige economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot een actief of een verplichting aan een derde zijn overgedragen, wordt het actief of de verplichting niet langer in de balans opgenomen. Verder worden activa en verplichtingen niet meer in de balans opgenomen vanaf het tijdstip waarop niet meer wordt voldaan aan de voorwaarden van waarschijnlijkheid van de toekomstige economische voordelen en betrouwbaarheid van de bepaling van de waarde. Dit betekent dat transacties worden verwerkt op handelsdatum en niet op afwikkelingsdatum. Als gevolg hiervan kan sprake zijn van een post 'nog af te wikkelen transacties'. Deze post kan zowel een actief als een passief zijn.

Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen

Er wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutakoersverschillen, worden verantwoord in de staat van baten en lasten, onder indirecte beleggingsopbrengsten. In de toelichting op de staat van baten en lasten is wel een splitsing gemaakt.

Waardering bij eerste opname

Financiële instrumenten worden bij de eerste opname verwerkt tegen reële waarde plus eventuele direct toerekenbare transactiekosten. De reële waarde is het bedrag waarvoor een actief kan worden verhandeld of een verplichting kan worden afgewikkeld tussen ter zake goed geïnformeerde partijen die tot een transactie bereid en die onafhankelijk van elkaar zijn. Hierbij wordt ervan uitgegaan dat de transacties niet in het kader van executie of liquidatie worden uitgevoerd.

Na eerste opname worden vastgoedbeleggingen, aandelen, vastrentende waarden en derivaten als volgt gewaardeerd:

Vastgoedbeleggingen

Beursgenoteerde (indirecte) vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers. Niet-beursgenoteerde (indirecte) vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd op de ultimo verslagperiode berekende intrinsieke waarde. De intrinsieke waarde wordt ontleend aan de op lokale grondslagen gebaseerde meest recente opgaven van de desbetreffende fondsmanagers welke uitgaan van waardering op de actuele waarde, zijnde de marktwaarde.

Aandelen

Beursgenoteerde aandelen en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers. Participaties in beleggingsfondsen in aandelen met een beursnotering worden gewaardeerd tegen de ultimo verslagperiode laatst bekende koers.

Dividenden worden in de staat van baten en lasten verantwoord onder directe beleggingsopbrengsten op het moment dat het recht van de entiteit wordt gevestigd. In het geval van beursgenoteerde effecten is dit de datum waarop het aandeel ex-dividend gaat. Alle gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen worden verantwoord in de staat van baten en lasten onder indirecte beleggingsopbrengsten.

Vastrentende waarden

Beursgenoteerde vastrentende waarden en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers. Participaties in beleggingsfondsen in vastrentende waarden met een beursnotering worden gewaardeerd tegen de ultimo verslagperiode laatst bekende koers. Participaties in beleggingsfondsen in vastrentende waarden die

geen beursnotering kennen worden gewaardeerd op de per ultimo verslagperiode berekende intrinsieke waarde. De intrinsieke waarde wordt ontleend aan de op lokale grondslagen gebaseerde meest recente opgaven van de desbetreffende fondsmanagers welke uitgaan van waardering op marktwaarde.

Couponrente wordt in de staat van baten en lasten verantwoord onder directe beleggingsopbrengsten. Alle gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen worden verantwoord in de staat van baten en lasten onder indirecte beleggingsopbrengsten.

Derivaten

Derivaten worden gewaardeerd op reële waarde, te weten de relevante marktnoteringen of, als die niet beschikbaar zijn, de waarde die wordt bepaald met behulp van waarderingsmodellen.

Alle gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen worden verantwoord in de staat van baten en lasten onder indirecte beleggingsopbrengsten.

Securities lending

Binnen de beleggingsfondsen kan er sprake zijn van securities-lending. Beleggingen die in het kader van een securities -lendingcontract worden uitgeleend, blijven deel uitmaken van de balans en worden gewaardeerd conform de grondslag voor waardering en resultaatbepaling zoals die geldt voor deze beleggingen. Indien uit hoofde van een securities -lendingprogramma als zekerheid beleggingen zijn ontvangen worden deze beleggingen en de daarmee samenhangende verplichtingen niet in de balans opgenomen. Alle uit het securities -lendingprogramma voortvloeiende baten en lasten worden volgens het toerekenbeginsel over de looptijd van de betreffende transacties verantwoord onder de (in)directe beleggingsopbrengsten.

2.9 Vorderingen en overlopende activa

Vorderingen en overlopende activa worden bij eerste opname gewaardeerd op reële waarde. Na eerste opname worden vorderingen gewaardeerd op geamortiseerde kostprijs (gelijk aan de nominale waarde indien geen sprake is van transactiekosten) onder aftrek van eventuele bijzondere waardeverminderingen, indien sprake is van oninbaarheid.

2.10 Liquide middelen

Liquide middelen worden tegen nominale waarde gewaardeerd. Onder de liquide middelen zijn opgenomen die kas- en banktegoeden die onmiddellijk opeisbaar zijn dan wel een looptijd korter dan twaalf maanden hebben. Zij worden onderscheiden van tegoeden in verband met beleggingstransacties. Liquide middelen uit hoofde van beleggingstransacties worden gepresenteerd onder de beleggingen. Liquide middelen die gestort of ontvangen zijn uit hoofde van de Credit Support Annex (CSA) overeenkomsten ter dekking van de exposure op tegenpartijen vanuit ongerealiseerde resultaten uit derivatentransacties, worden verantwoord als collateral onder de beleggingen voor risico pensioenfondsen. Collateral wordt gewaardeerd op basis van de marktwaarde ultimo boekjaar volgens dezelfde waarderingsgrondslagen als welke gelden voor de overige liquide middelen.

2.11 Stichtingskapitaal en reserves

Overige reserves

De overige reserves worden bepaald door het bedrag dat resteert nadat alle actiefposten en posten van het vreemd vermogen, inclusief de voorziening pensioenverplichtingen, volgens de van toepassing zijnde waarderingsgrondslagen in de balans zijn opgenomen.

2.12 Technische voorzieningen

Voorziening pensioenverplichtingen

De voorziening pensioenverplichtingen (VPV) wordt gewaardeerd op actuele waarde (marktwaarde). De actuele waarde wordt bepaald op basis van de contante waarde van de beste inschatting van toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum

gefinancierde pensioenverplichtingen. Gefinancierde pensioenverplichtingen zijn de opgebouwde nominale aanspraken. De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de marktrente, waarvoor de actuele rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door DNB wordt gebruikt. De gemiddeld gewogen rente ultimo 2025 is 3,15% (2024: 2,19%).

Bij de berekening van de VPV is uitgegaan van het op de balansdatum geldende pensioenreglement en van de over de verstreken deelnemersjaren verworven aanspraken. Alle per balansdatum bestaande toeslagbesluiten (ook voor toeslagbesluiten na balansdatum voor zover sprake is van ex ante-condities) zijn in de berekening begrepen.

De VPV is gebaseerd op de volgende actuariële grondslagen en veronderstellingen:

Rekenrente

De verdiscontering van de uitkeringenstroom vindt plaats op basis van de 'swap'-rentecurve van De Nederlandsche Bank N.V. ('Rente Termijn Structuur Financieel Toetsingskader'), die per balansdatum wordt gehanteerd.

Sterfte

Voor het ouderdoms- en nabestaandenpensioen ultimo 2025: prognosetafel AG2024 startjaar 2026 (ultimo 2024: AG2024 startjaar 2025), rekening houdend met eigen ervaringssterfte. In 2025 is de ervaringssterfte opnieuw getoetst. Op basis van deze toetsing is geen wijziging in de ervaringssterfketabellen aangebracht.

Wezenpensioen

Het wezenpensioen wordt afgeleid van het bereikbare partnerpensioen op basis van dienstjaren vanaf 1 januari 2017 of de latere datum van aanvang deelnemerschap. Een ingegaan wezenpensioen wordt gereserveerd op het leven van de wees, waarbij bij een leeftijd tot 18 jaar de resterende duur tot 18 jaar in aanmerking wordt genomen en bij een leeftijd boven 18 jaar de resterende duur tot 27.

De voorziening voor de tot op 1 januari 2017 opgebouwde aanspraken op wezenpensioen wordt vanaf ultimo 2025 vastgesteld als 1,5% (2024: 1,5%) van de voorziening van de aanspraken op partnerpensioen van deelnemers en gewezen deelnemers.

Partnerpensioen

De aanspraken op partnerpensioen worden afgeleid van het bereikbare ouderdomspensioen op basis van dienstjaren vanaf 1 januari 2017 of de latere datum van aanvang deelnemerschap en zijn gebaseerd op het onbepaalde partner systeem, waarbij wordt verondersteld dat bij mannelijke deelnemers de vrouw 2 jaar en 6 maanden jonger is dan man. Bij vrouwelijke deelnemers wordt verondersteld dat de vrouw 1 jaar en 6 maanden jonger is dan de mannelijke partner.

De tot 1 januari 2017 opgebouwde aanspraken op partnerpensioen zijn gebaseerd op het onbepaalde partner systeem, waarbij voor mannelijke deelnemers wordt verondersteld dat de man 2 jaar en zes maanden ouder is dan de vrouwelijke partner. Voor vrouwelijke deelnemers wordt verondersteld dat de vrouw 1 jaar en 6 maanden jonger is dan de mannelijke partner.

Na pensioeningang wordt uitgegaan van het bepaald partner systeem, waarbij hetzelfde leeftijdsverschil als voor pensioeningang wordt toegepast.

Een ingegaan (bijzonder) partnerpensioen wordt gereserveerd op het leven van de (ex-)partner.

ANW-hiaatpensioen

Voor het ANW-hiaatpensioen dat voor 1 januari 2014 is ingegaan wordt gereserveerd tot de datum waarop de partner van de deelnemer 65 wordt.

Voor een ANW-hiaatpensioen dat op of na 1 januari 2014 is ingegaan, wordt gereserveerd tot de datum waarop de partner de AOW-gerechtigde leeftijd bereikt, doch uiterlijk de datum waarop de partner 67 jaar wordt.

Arbeidsongeschiktheidspensioen

Een ingegaan arbeidsongeschiktheidspensioen wordt gereserveerd tot de pensioendatum van de arbeidsongeschikte zonder rekening te houden met een eventuele revalidatie.

Vrijstelling van premiebetaling

Bij de berekening van de VPV voor de overige pensioenaanspraken wordt er rekening mee gehouden dat geen bijdragen meer ontvangen worden.

Voorziening operationele kosten

De voorziening operationele kosten omvat de kosten die gepaard gaan met het doen van toekomstige pensioenuitkeringen. De voorziening voor operationele kosten wordt gewaardeerd op actuele waarde (marktwaaarde). De actuele waarde wordt bepaald op basis van de contante waarde van de beste inschatting van toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum te verrichten pensioenuitkeringen. Deze bedraagt voor 2025 net als in 2024 3,0% van de netto voorziening.

2.13 Kortlopende schulden en overlopende passiva

Kortlopende schulden en overlopende passiva worden bij eerste opname gewaardeerd op reële waarde. Na eerste opname worden schulden gewaardeerd op geamortiseerde kostprijs (gelijk aan de nominale waarde indien geen sprake is van transactiekosten).

3. Grondslagen voor bepaling van het resultaat

3.1 Algemeen

De resultaten worden bepaald met inachtneming van de hiervoor reeds vermelde grondslagen van waardering van activa en passiva. Lasten en baten worden toegerekend aan het verslagjaar waarop zij betrekking hebben. Transacties in vreemde valuta worden omgerekend tegen de valutakoers van die dag. Zowel gerealiseerde als ongerealiseerde resultaten worden rechtstreeks verwerkt in het resultaat.

3.2 Premiebijdragen (van werkgever en werknemers)

Onder premiebijdragen van werkgever en werknemers wordt verstaan de aan derden in rekening gebrachte c.q. te brengen bedragen voor de in het verslagjaar verzekerde pensioenen onder aftrek van kortingen. Premies zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

3.3 Beleggingsresultaten risico pensioenfonds

De beleggingsopbrengsten bestaan uit de directe beleggingsopbrengsten (dividend en intrest) en de indirecte beleggingsopbrengsten (waardestijgingen en waardedalingen van de beleggingen) onder aftrek van de kosten vermogensbeheer.

3.4 Saldo van overdrachten van rechten

De post saldo overdrachten van rechten bevat het saldo van bedragen uit hoofde van overgenomen dan wel overgedragen pensioenverplichtingen.

3.5 Pensioenuitkeringen

De pensioenuitkeringen betreffen de aan deelnemers uitgekeerde bedragen inclusief afkopen. De pensioenuitkeringen zijn berekend op actuariële grondslagen en toegerekend aan het verslagjaar waarop zij betrekking hebben.

3.6 Pensioenuitvoerings- en administratiekosten

De pensioenuitvoerings- en administratiekosten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

3.7 Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

Deze mutatie wordt gebaseerd op de grondslagen zoals genoemd bij de waardering van activa en passiva.

3.8 Overige baten en lasten

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

4. Grondslagen kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is conform de directe methode opgesteld. Dit houdt in dat alle ontvangsten en uitgaven ook als zodanig worden gepresenteerd.

Toelichting op de balans per 31 december

(in duizenden euro)

Activa

[1] Beleggingen voor risico pensioenfondsen

Categorie	Stand ultimo 2024	Aankopen/ Verstrek- kingen	Verkopen/ aflossingen	Gerealiseerde waarde- veranderingen	Niet- Gerealiseerde waarde- veranderingen	Stand ultimo 2025
Vastgoed						
Vastgoedbeleggingsfondsen	167.085	0	-2.812	301	10.285	174.859
Aandelen						
Aandelenbeleggingsfondsen	656.829	1.248	-207.000	94.498	-53.054	492.521
Vastrentende waarden						
Obligaties	614.096	562.191	-646.291	-45.391	-415	484.190
Obligatiebeleggingsfondsen	1.482.715	0	-47.471	1.836	26.856	1.463.936
Money Market Fund	249.223	108.487	0	4.861	860	363.431
Reclassificatie Money Market Fund (collateral)	-75.101	128.335	0			53.234
Derivaten						
Interest Rate Swaps ¹⁾	79.302	49.830	0	-49.830	-132.057	-52.755
Totaal beleggingen voor risico pensioenfondsen	3.174.149	850.091	-903.574	6.275	-147.525	2.979.416
Derivaten met een negatieve waarde (passiva zijde)	45.953					58.257
Collateral (passiva zijde) ²⁾	75.101					0
Totaal beleggingen voor risico pensioenfondsen (activa zijde)	3.295.203					3.037.673

1) Totaal derivaten activa zijde: $-52.755 + 58.257 = 5.502$

2) Deze worden in de balans gepresenteerd onder de Kortlopende schulden en overlopende passiva

Categorie	Stand ultimo 2023	Aankopen/ Verstrek- kingen	Verkopen/ aflossingen	Gerealiseerde waarde- veranderingen	Niet- Gerealiseerde waarde- veranderingen	Stand ultimo 2024
Vastgoed						
Vastgoedbeleggingsfondsen	160.227	0	-3.367	229	9.996	167.085
Aandelen						
Aandelenbeleggingsfondsen	560.201	1.500	-40.515	14.801	120.842	656.829
Vastrentende waarden						
Obligaties	473.296	883.393	-726.885	-4.558	-11.150	614.096
Obligatiebeleggingsfondsen	1.434.105	0	-24.408	-9.400	82.418	1.482.715
Money Market Fund	402.633	0	-164.663	13.092	-1.839	249.223
Reclassificatie Money Market Fund (collateral)	-60.523	-14.578	0			-75.101
Derivaten						
Interest Rate Swaps	45.345	0	-222	222	33.957	79.302
Totaal beleggingen voor risico pensioenfondsen	3.015.284	870.315	-960.060	14.386	234.224	3.174.149
Derivaten met een negatieve waarde (passiva zijde)	53.479					45.953
Collateral (passiva zijde)	70.313					75.101
Totaal beleggingen voor risico pensioenfondsen (activa zijde)	3.139.076					3.295.203

Het pensioenfonds heeft eind 2025 € 0,0 miljoen aan onderpand ontvangen (2024: € 75,1 miljoen) in de vorm van liquiditeiten als gevolg van positieve waardeontwikkeling van de derivaten. Het ontvangen onderpand staat niet ter vrije beschikking.

Het pensioenfonds heeft eind 2025 € 89,1 miljoen aan onderpand verstrekt in de vorm van (staats)obligaties (2024: € 89,7 miljoen), dit betreft initial margin, en € 53,2 miljoen aan onderpand verstrekt (2024: € 0,0 miljoen) in de vorm van liquiditeiten als gevolg van negatieve waardeontwikkeling van derivaten. De verstrekte (staats)obligaties zijn verantwoord onder de vastrentende waarden.

Methodiek bepaling marktwaarde

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

Niveau 2: Actuele waarde wordt vastgesteld aan de hand van onafhankelijke taxaties.

Niveau 3: De waarde wordt direct of indirect vastgesteld aan de hand van de netto contante waarde berekening. Daarnaast vallen derivaten die volgens een waarderingmethode worden vastgesteld, waarbij gebruik is gemaakt van waarneembare marktdata, onder deze categorie.

Niveau 4: Andere geschikte methoden.

Categorie	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Niveau 4	Stand ultimo 2025
Vastgoed	0	0	0	174.859	174.859
Aandelen	492.521	0	0	0	492.521
Vastrentende waarden (incl. liquide middelen)	1.988.477	0	0	323.080	2.311.557
Derivaten	0	0	-52.755	0	-52.755
Totaal belegd vermogen	2.480.998	0	-52.755	497.939	2.926.182

Categorie	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Niveau 4	Stand ultimo 2024
Vastgoed	0	0	0	167.085	167.085
Aandelen	656.829	0	0	0	656.829
Vastrentende waarden (incl. liquide middelen)	2.017.648	0	0	328.386	2.346.034
Derivaten	0	0	79.302	0	79.302
Totaal belegd vermogen	2.674.477	0	79.302	495.471	3.249.250

	2025	2024
[2] Vorderingen en overlopende activa		
Vorderingen uit hoofde van kosten vermogensbeheer (incl. kickbackfee)	329	244
Lopende intrest vastrentende waarden	8.642	9.953
Lopende intrest derivaten	525	0
Lopende intrest liquide middelen	44	51
Dividendbelasting	220	1.587
Vordering werkgever	809	591
Overige vorderingen	13	0
	10.582	12.426
Alle vorderingen (m.u.v. de dividendbelasting) hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar.		
[3] Liquide middelen		
ING Bank N.V.	9.998	12.230
Liquide middelen beschikbaar voor beleggingen	4.501	7.947
	14.499	20.177
Het pensioenfonds heeft eind 2025 € 0,0 miljoen aan onderpand ontvangen (2024: € 75,1 miljoen) in de vorm van liquiditeiten als gevolg van positieve waardeontwikkeling van de derivaten. Het ontvangen onderpand staat niet ter vrije beschikking.		
Het pensioenfonds heeft eind 2025 € 89,1 miljoen aan onderpand verstrekt in de vorm van (staats)obligaties (2024: € 89,7 miljoen), dit betreft initial margin, en € 53,2 miljoen aan onderpand verstrekt (2024: € 0,0 miljoen) in de vorm van liquiditeiten als gevolg van negatieve waardeontwikkeling van derivaten. De verstrekte (staats)obligaties zijn verantwoord onder de vastrentende waarden.		

Passiva**[4] Overige reserves**

Stand per 1 januari

Resultaatbestemming

Stand per 31 december

Totaal eigen vermogen

Het minimaal vereist eigen vermogen bedraagt

Het vereist eigen vermogen bedraagt

De beleidsdekkingsgraad is

De aanwezige dekkingsgraad is

De aanwezige dekkingsgraad wordt berekend door het pensioenvermogen te delen door de pensioenverplichtingen.

De berekening is als volgt:

$$(844.625 + 2.157.296) / 2.157.296 \times 100\% = 139,2\%.$$

De beleidsdekkingsgraad van het Pensioenfonds is per 31 december 2025 tenminste gelijk aan de vereiste dekkingsgraad op basis van de strategische verdeling volgens het standaardmodel, waardoor het Pensioenfonds niet in een reservetekort verkeert.

Technische voorzieningen**[5] Technische voorzieningen ¹⁾****Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds**

Stand per 1 januari

Toeslagverlening

Rentetoevoeging

Onttrekking pensioenuitkeringen

Wijziging marktrente

Resultaat op kanssystemen

Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten

Wijziging actuariële grondslagen

Overige wijzigingen

Stand per 31 december

2025**2024**

755.521

89.104

844.625**844.625**

86.445

225.038

135,9%

139,2%

104,0%

110,4%

652.199

103.322

755.521**755.521**

98.068

306.237

131,5%

130,9%

104,0%

112,5%

2.376.664

66.562

54.129

-92.240

-309.704

2.165

-3.157

0

43

2.094.462

2.311.744

49.456

77.618

-88.076

34.978

-2.037

-3.057

-4.005

43

2.376.664

1) De vergelijkende cijfers zijn aangepast door het separaat vermelden van de kostenvoorziening.

	2025	2024
Voorziening operationele kosten		
Stand per 1 januari	71.300	69.352
Toeslagverlening	1.997	1.484
Rentetoevoeging	1.624	2.329
Vrijval excassokosten	-2.763	-2.642
Wijziging marktrente	-9.295	1.049
Resultaat op kanssystemen	65	-61
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-95	-92
Wijziging actuariële grondslagen	0	-120
Overige wijzigingen	1	1
Stand per 31 december	62.834	71.300
Totaal technische voorzieningen	2.157.296	2.447.964
De technische voorzieningen zijn als volgt opgebouwd		
Actieve deelnemers ¹⁾	257.323	339.892
Gewezen deelnemers	678.487	842.651
Pensioengerechtigden	1.158.652	1.194.121
Kostenvoorziening	62.834	71.300
	2.157.296	2.447.964
[6] Kortlopende schulden en overlopende passiva		
Verplichting uit hoofde van ontvangen collateral	0	75.101
Lopende interest derivaten	0	912
Schulden aan deelnemers	13	18
Belastingen en sociale premies	2.040	2.047
Schulden uit hoofde van pensioenuitvoerings- en administratiekosten	523	290
	2.576	78.368
De kortlopende schulden en overlopende passiva hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar.		

Niet in de balans opgenomen verplichtingen

Er zijn geen meerjarige, niet in de balans opgenomen verplichtingen.

1) Inclusief arbeidsongeschikte deelnemers.

Gebeurtenissen na balansdatum

Op 15 januari 2026 heeft het bestuur een exclusiviteitsovereenkomst met Zwitserleven getekend om te komen tot een buy-out. In deze overeenkomst met Zwitserleven is voor een bepaalde periode een garantie opgenomen voor een in te kopen eenmalige toeslag en 100% HICPxT. Dit onder voorwaarde dat DNB 'geen verbod' op de collectieve waardeoverdracht oplegt. Op 30 maart 2026 heeft het Pensioenfonds hiervoor het benodigde dossier aan DNB aangeleverd. DNB heeft drie maanden de tijd om haar oordeel te geven op de voorgenomen waardeoverdracht. Het bestuur verwacht eind juni/begin juli 2026 een verklaring van 'geen verbod' van DNB te ontvangen. Na ontvangst hiervan zal het pensioenfonds overgaan tot een collectieve waardeoverdracht naar Zwitserleven en daarop volgend gaan liquideren.

Toelichting op de staat van baten en lasten

(in duizenden euro)

Bezoldiging bestuursleden, Raad van Toezicht en verantwoordingsorgaan
Gedurende het boekjaar 2025 zijn de volgende vergoedingen betaald.

Betaalde vergoedingen bestuur, RvT en VO	2025	2024
Bestuursvergoedingen	106	76
Vergoedingen Raad van Toezicht	65	59
Vergoedingen Verantwoordingsorgaan	6	6
Totaal	177	141

De stichting heeft geen leningen verstrekt aan de (voormalige) bestuurders. Ook heeft de stichting geen vorderingen op de (voormalige) bestuurders.

Overige transacties

Er zijn geen transacties met verbonden partijen geweest gedurende het verslagjaar.

Personeel

Het Pensioenfonds heeft geen personeel in dienst. De werkzaamheden worden verricht door werknemers die in dienst zijn van de werkgever. De hieraan verbonden kosten bedragen circa € 637 (2024: € 622) en zijn voor rekening van het Pensioenfonds.

	2025	2024
[7] Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds		
Directe beleggingsopbrengsten		
Vastgoedbeleggingen	2.350	2.636
Aandelen	1.236	1.747
Vastrentende waarden	21.651	20.076
Derivaten	8.357	-11.888
Overige beleggingen	2.276	2.099
Liquide middelen	432	-920
Subtotaal	36.302	13.750
Beleggingsbaten eigen rekening (kick back fee)	713	661
Totaal directe beleggingsopbrengsten	37.015	14.411

	2025	2024
Indirecte beleggingsopbrengsten		
<i>Gerealiseerde resultaten</i>		
– Vastgoedbeleggingen	301	229
– Aandelen	94.498	14.801
– Vastrentende waarden	-38.694	-866
– Derivaten	-49.830	222
	6.275	14.386
<i>Ongerealiseerde resultaten</i>		
– Vastgoedbeleggingen	10.285	9.996
– Aandelen	-53.054	120.842
– Vastrentende waarden	27.301	69.429
– Derivaten	-132.057	33.957
– Valutaverschillen	0	-1
	-147.525	234.223
Totaal indirecte beleggingsopbrengsten	-141.250	248.609
In de indirecte beleggingsopbrengsten zijn de indirecte kosten opgenomen die via de beleggingsfondsen rechtstreeks ten laste van het beleggingsrendement zijn gebracht. Deze kosten zijn verdisconteerd in de koersen van de betreffende beleggingsfondsen. De indirecte beleggingskosten bedroegen in totaal 8.534 (2024: 8.688).		
Directe kosten van vermogensbeheer		
<i>Beheerkosten:</i>		
Bewaarloon	-20	-17
Overige kosten	-571	-534
Totaal directe kosten vermogensbeheer	-591	-551
De directe kosten vermogensbeheer omvatten de zichtbare ('directe') kosten die het fonds op factuurbasis betaalt. De transactiekosten zijn deels gesaldeerd met de beleggingsopbrengsten. De transactiekosten kunnen niet betrouwbaar worden vastgesteld, omdat deze verrekend zijn in de aan- en verkoopprijzen. De totale beleggingskosten (indirecte beleggingskosten + directe kosten vermogensbeheer) bedragen 9.125 (2024: 9.239).		
Totaal beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfondsen	-104.826	262.469

	2025	2024
[8] Premiebijdragen van werkgevers en werknemers		
Vergoeding pensioenuitvoeringskosten werkgever	1.458	1.185
Inkoopsom gestort door werkgever	0	46
	1.458	1.231
[9] Saldo van overdrachten van rechten		
Overgedragen pensioenverplichtingen	-2.553	-2.470
	-2.553	-2.470
[10] Pensioenuitkeringen		
Pensioenen		
Ouderdomspensioen	-77.989	-73.935
Partnerpensioen	-13.375	-13.013
Wezenpensioen	-195	-219
Arbeidsongeschiktheidspensioen	-273	-403
ANW-hiaat pensioen	-444	-463
Subtotaal	-92.276	-88.033
Andere uitkeringen		
Afkoopsommen	-62	-61
Totaal pensioenuitkeringen	-92.338	-88.094
[11] Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds ¹⁾		
Toeslagverlening	-66.562	-49.456
Rentetoevoeging	-54.129	-77.618
Onttrekkingen pensioenuitkeringen	92.240	88.076
Wijziging marktrente	309.704	-34.978
Resultaat op kanssystemen	-2.165	2.037
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	3.157	3.057
Wijzigingen actuariële grondslagen	0	4.005
Overige wijzigingen	-43	-43
	282.202	-64.920

1) De vergelijkende cijfers zijn aangepast door het separaat vermelden van de kostenvoorziening.

	2025	2024
[12] Mutatie voorziening operationele kosten ¹⁾		
Toeslagverlening	-1.997	-1.484
Rentetoevoeging	-1.624	-2.329
Vrijval excassokosten	2.763	2.642
Wijziging marktrente	9.295	-1.049
Resultaat op kanssystemen	-65	61
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	95	92
Wijzigingen actuariële grondslagen	0	120
Overige wijzigingen	-1	-1
	8.466	-1.948
[13] Pensioenuitvoerings- en administratiekosten		
Administratie		
– Regulier	-1.239	-1.366
Totaal administratie	-1.239	-1.366
Onafhankelijke accountant		
– Controle van de jaarrekening	-84	-69
Totaal onafhankelijke accountant	-84	-69
Actuaris	-23	-23
Bestuurskosten (vergoedingen)	-112	-82
Personeelskosten	-637	-622
Contributies en bijdragen	-260	-238
Overige kosten	-950	-546
Totaal pensioenuitvoerings- en administratiekosten	-3.305	-2.946
[14] Overige baten en lasten	0	0
Saldo van baten en lasten	89.104	103.322

1) De vergelijkende cijfers zijn aangepast door het separaat vermelden van de kostenvoorziening.

Actuariële analyse van het saldo

Beleggingsresultaat (inclusief wijziging RTS)
Toeslagverlening
Uitkeringen
Waardeoverdrachten
Sterfte
Arbeidsongeschiktheid
Kosten
Mutaties / diversen
Aanpassing actuariële grondslagen

2025	2024
158.420	146.495
-68.559	-50.940
-98	-18
699	679
-3.185	1.627
173	143
916	881
738	330
0	4.125
89.104	103.322

Totaal saldo van baten en lasten

Risicoparagraaf

(bedragen in duizenden euro)

Beleggingen o.b.v. lookthrough / Aansluiting met risicoparagraaf

Categorie	Stand ultimo 2025	Kortlopende vorderingen/ schulden	Liquide middelen	Verschuiving lookthrough	Stand risico- paragraaf 2025	Stand risico- paragraaf 2024
Vastgoedbeleggingen	174.859	0	0	11.893	186.752	183.209
Aandelen	492.521	0	0	-17.023	475.498	637.215
Vastrentende waarden (incl. collateral)	2.311.557	8.642	0	-27.293	2.292.906	2.337.279
Overige	0	0	4.501	31.742	36.243	29.899
Totaal exclusief derivaten	2.978.937	8.642	4.501	-681	2.991.399	3.187.602
Derivaten	-52.755	525	0	681	-51.549	78.636
Totaal inclusief derivaten	2.926.182	9.167	4.501	0	2.939.850	3.266.238

Solvabiliteitsrisico

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

Het belangrijkste risico dat het fonds loopt is het risico dat het niet over genoeg solvabiliteit beschikt. Indien het fonds niet solvabel is bestaat het risico dat het fonds de premie moet verhogen of dat een beperkte of geen toeslagverlening kan plaatsvinden voor (delen van) het deelnemersbestand. In het uiterste geval dient het fonds verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten te verminderen. Hoe solvabel het Pensioenfonds is wordt getoetst aan de hand van de beleidsdekkingsgraad.

De beleidsdekkingsgraad wordt berekend als de 12-maands voortschrijdend gemiddelde dekkingsgraad. Hoeveel eigen vermogen het fonds aan dient te houden gegeven de financiële risico's die het loopt (na afdekking) op de balans komt tot uitdrukking in de door DNB voorgeschreven solvabiliteitstoets. Onder het huidige FTK geldt hierbij dat de vereiste dekkingsgraad op basis van de strategische verdeling afgezet wordt tegen de beleidsdekkingsgraad om te bepalen of het Pensioenfonds in een tekort situatie verkeert.

De verschillende standaard risicofactoren hierin worden benoemd onder de noemer S1 tot en met S6 en de S10. Hierna zijn de uitkomsten weergegeven voor de verschillende risicocategorieën op basis van de strategische beleggingsmix ultimo 2025 van 110,4% en 2024 van 112,5%.

Hierbij dient opgemerkt te worden dat bij de procentuele buffers rekening gehouden wordt met de veronderstelde positieve samenhang (correlatie) tussen renterisico, aandelen- en vastgoedrisico en kredietrisico. Daarnaast wordt rekening gehouden met het gegeven dat niet alle risico's zich tegelijk zullen manifesteren (diversificatie).

	2025		2024	
	€	%	€	%
Renterisico (S1)	32.691	0,2	10.345	0,2
Aandelen- en vastgoedrisico (S2)	133.471	5,0	187.336	6,3
Valutarisico (S3)	88.603	1,6	122.927	2,0
Kredietrisico (S5)	95.184	3,2	121.265	3,5
Verzekeringstechnisch risico (S6)	46.302	0,4	59.094	0,5
Actief beheer risico (S10)	0	0,0	0	0,0
Diversificatie/correlatie	-171.213		-194.730	
Totaal Vereist Eigen Vermogen	225.038	10,4	306.237	12,5
Aanwezige dekkingsgraad		139,2		130,9
Beleidsdekkingsgraad		135,9		131,5
Minimaal vereiste dekkingsgraad		104,0		104,0
Vereiste dekkingsgraad		110,4		112,5

De beleidsdekkingsgraad van het Pensioenfonds is per 31 december 2025 hoger dan de vereiste dekkingsgraad op basis van de strategische verdeling volgens het standaardmodel, waardoor het Pensioenfonds over voldoende middelen beschikt.

In boekjaar 2025 bedraagt de beleidsdekkingsgraad 135,9%. Afgezet tegen de beleidsdekkingsgraad van 2024 van 131,5%, is de beleidsdekkingsgraad toegenomen met 4,4%-punt.

Renterisico

Het renterisico wordt veroorzaakt, doordat de rentegevoeligheid van de verplichtingen afwijkt van de rentegevoeligheid van de beleggingen. Het Pensioenfonds kent een langere looptijd voor pensioenverplichtingen dan voor de beleggingen. Door gebruik te maken van rentederivaten wordt de looptijd van de beleggingen verlengd.

Onderstaande duratie cijfers geven meer inzicht.

Duratie van de vastrentende waarden (inclusief rentederivaten) 14,4 jaar (2024: 15,1 jaar).

Duratie van de pensioenverplichtingen 13,4 jaar (2024: 15,5 jaar).

Het Pensioenfonds dekt strategisch 110,0% van het renterisico af op basis van de swapcurve. Onder het Financieel Toetsingskader dient te worden uitgegaan van de DNB-methodiek voor de berekening van het renterisico. Het renterisico wordt daarbij vastgesteld door middel van looptijdafhankelijke renteschokken die worden toegepast op de DNB-rentetermijnstructuur (inclusief UFR). Dit wijkt aldus af van hoe het Pensioenfonds de (strategische) afdekking in de praktijk vormgeeft.

De strategische renteafdekking van 110,0% op basis van de swapcurve is eind 2025 equivalent met een renteafdekking van 112,5% op basis van de DNB-methodiek. De feitelijke renteafdekking op basis van de DNB-methodiek bedraagt 110,8% eind 2025.

Hoogte buffer

De buffer voor het feitelijk renterisico bedraagt 28.734 (0,2%) en voor het strategisch renterisico 32.691 (0,2%).

Aandelen- en vastgoed risico

Het Pensioenfonds loopt het risico dat haar beleggingen in aandelen en vastgoed in waarde dalen. In het beleggingsbeleid wordt met dergelijke risico's rekening gehouden door ondermeer een toepassing van voldoende spreiding in de beleggingsportefeuille naar categorieën, markten en dergelijke. De volatiliteit van de marktwaarden (prijsrisico's) van beleggingen wordt periodiek geëvalueerd en kan leiden tot bijstellingen in het vermogensbeheer. In onderstaande tabel wordt de verdeling naar de verschillende zakelijke waarden categorieën getoond.

	2025		2024	
	€	%	€	%
<i>Verdeling Aandelen en Vastgoed naar markt:</i>				
Emerging markets	57.265	8,6	75.753	9,2
Mature markets	604.985	91,4	744.671	90,8
	662.250	100,0	820.424	100,0

Hoogte buffer

Bij de berekening van het Vereist Eigen Vermogen wordt voor zowel het feitelijk als het strategisch aandelen- en vastgoedrisico rekening gehouden met de door DNB voorgeschreven schokken die variëren overeenkomstig de risicograad van het type belegging. De buffer voor het feitelijk aandelen- en vastgoedrisico bedraagt 133.695 (5,1%) en voor het strategisch aandelen- en vastgoed risico 133.471 (5,0%).

Valutarisico

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

Het fonds dekt geen valutarisico's af. Wel zijn er bepaalde vermogensbeheerders die binnen de fondsen bepaalde valuta's afdekken.

	2025		2024	
	€	%	€	%
<i>Totaal beleggingen ¹⁾ naar valuta vóór afdekking met derivaten</i>				
Amerikaanse dollar	392.275	13,3	522.859	16,0
Australische dollar	5.635	0,2	9.732	0,3
Canadese dollar	18.349	0,6	27.724	0,8
Britse pound sterling	22.453	0,8	27.160	0,8
Hongkongse dollar	16.049	0,5	19.852	0,6
Israelische shekel	1.357	0,0	950	0,0
Japanse yen	23.511	0,8	32.658	1,0
Zwitserse frank	10.663	0,4	11.198	0,3
Deense kroon	4.512	0,2	6.141	0,2
Noorse kroon	5.424	0,2	5.222	0,2
Zweedse kroon	3.420	0,1	3.705	0,1
Singaporese Dollar	1.668	0,1	1.679	0,1
Nieuw Zeelandse Dollar	583	0,0	156	0,0
Overige	116.723	4,0	131.073	4,0
Niet Euro	622.622	21,2	800.109	24,4
Euro	2.317.264	78,8	2.466.325	75,6
Totaal beleggingen exclusief derivaten	2.939.886	100,0	3.266.434	100,0
Waarde derivaten	-36		-196	
Totaal beleggingen inclusief derivaten	2.939.850		3.266.238	

1) Inclusief liquide middelen beschikbaar voor beleggingen en (beleggings)schulden aan kredietinstellingen.

	2025		2024	
	€	%	€	%
<i>Totaal beleggingen ¹⁾ naar valuta ná afdekking met derivaten</i>				
Amerikaanse dollar	388.169	13,2	515.989	15,8
Australische dollar	5.635	0,2	9.732	0,3
Canadese dollar	18.345	0,6	27.724	0,8
Britse pound sterling	17.079	0,6	20.390	0,6
Hongkongse dollar	16.049	0,5	19.852	0,6
Israelische shekel	1.357	0,0	950	0,0
Japanse yen	23.511	0,8	32.658	1,0
Zwitserse frank	10.636	0,4	11.170	0,3
Deense kroon	4.512	0,2	6.141	0,2
Noorse kroon	5.424	0,2	5.222	0,2
Zweedse kroon	3.420	0,1	3.705	0,1
Singaporese Dollar	1.668	0,1	1.679	0,1
Nieuw Zeelandse Dollar	583	0,0	156	0,0
Overige	116.168	4,0	130.201	4,0
Niet Euro	612.556	20,9	785.569	24,0
Euro	2.327.294	79,1	2.480.669	76,0
Totaal beleggingen inclusief derivaten	2.939.850	100,0	3.266.238	100,0

Derivaten

Het fonds kiest er voor discretionair geen valutarisico's af te dekken. Wel zijn er bepaalde vermogensbeheerders die binnen de fondsen bepaalde valuta's afdekken. Ter afdekking van de valutarisico's op de effectenportefeuille zijn er door de vermogensbeheerders valutatermijntransacties afgesloten.

Valutaderivaten per 31 december

Type contract	Onderliggende contract-omvang	Actuele waarde activa	Actuele waarde passiva	Netto positie (waarde)
Valutaderivaten per 31 december 2025	14.193	48	-84	-36
Valutaderivaten per 31 december 2024	21.497	46	-242	-196

Ten aanzien van het strategisch valutabeleid geldt dat het Pensioenfonds geen vreemde valuta afdekt.

Het totaalbedrag dat buiten de euro wordt belegd bedraagt ultimo jaar 20,9% (2024: 24,0%) van de beleggingsportefeuille.

¹⁾ Inclusief liquide middelen beschikbaar voor beleggingen en (beleggings)schulden aan kredietinstellingen.

Hoogte buffer

Bij de berekening van het Vereist Eigen Vermogen wordt voor het feitelijk en strategisch valutarisico rekening gehouden met een door DNB voorgeschreven schok van 20% voor valuta in ontwikkelde landen en van 35% voor valuta in opkomende markten die berekend wordt op de niet-euro beleggingen na afdekking. De buffer voor het feitelijk valutarisico bedraagt 82.139 (1,4%) en voor het strategisch valutarisico 88.603 (1,6%).

Grondstoffenrisico

Bij de berekening van het Vereist Eigen Vermogen wordt voor het feitelijk en strategisch grondstoffenrisico rekening gehouden met een door DNB voorgeschreven schok van 35%. Het Pensioenfonds belegt niet in grondstoffen en hoeft daarom geen buffers hiervoor aan te houden.

Kredietrisico

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

Het kredietrisico binnen de vastrentende waarden portefeuille kan naast de creditspread eveneens gemeten worden aan de hand van de ratingverdeling van de rentegevoelige beleggingsportefeuille. Deze ratingverdeling wordt afgegeven door een kredietbeoordelaar. Een Europese AAA rating impliceert dat de vastrentende waarden belegging geen kredietrisico loopt. Daarentegen worden beleggingen die geclassificeerd staan onder 'lager dan BBB' en 'geen rating' als zeer risicovol beschouwd. Cash wordt als kredietrisicovrij beschouwd.

Rating vastrentende waarden:

	2025		2024	
	€	%	€	%
AAA	477.350	20,8	513.720	22,0
AA	360.252	15,7	492.411	21,1
A	600.844	26,3	454.793	19,5
BBB	581.748	25,4	582.168	24,8
Lager dan BBB	85.785	3,7	95.888	4,1
Geen rating	149.699	6,5	193.276	8,3
Niet gespecificeerd	37.228	1,6	5.023	0,2
	2.292.906	100,0	2.337.279	100,0

	2025		2024	
	€	%	€	%
<i>Verdeling vastrentende waarden naar looptijd:</i>				
Resterende looptijd korter dan 1 jaar	386.024	16,8	309.906	13,3
Resterende looptijd tussen 1 en 5 jaar	675.377	29,5	634.443	27,1
Resterende looptijd tussen 5 en 10 jaar	647.490	28,2	675.894	28,9
Resterende looptijd tussen 10 en 20 jaar	421.146	18,4	479.752	20,5
Resterende looptijd langer dan 20 jaar	162.869	7,1	237.284	10,2
	2.292.906	100,0	2.337.279	100,0

Hoogte buffer

Binnen de berekening van het standaardmodel wordt een kredietrisico becijferd conform de ratingverdeling van de vastrentendewaardenportefeuille. Naarmate de rating slechter wordt, neemt de te hanteren buffer toe. Afgaande op de hierboven genoemde ratingverdeling resulteert dit in een buffer voor het feitelijk kredietrisico van 93.426 (3,1%) en voor het strategisch kredietrisico van 95.184 (3,2%).

Verzekeringstechnisch risico

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

Het Pensioenfonds hanteert bij de vaststelling van de voorziening pensioenverplichtingen de meest recente overlevingstafels (prognosetafel AG 2024), met fondsspecifieke ervaringssterfte. Dit neemt niet weg dat toekomstige ontwikkelingen kunnen leiden tot nog verdere verbetering of tot verslechtering van de levensduur en dat dientengevolge in de toekomst verdere verhoging of verlaging van de voorziening pensioenverplichtingen aan de orde kan komen.

Hoogte buffer

Dit vertaalt zich in een buffer voor het feitelijk verzekeringstechnisch risico van 46.302 (0,4%) en het strategisch verzekeringstechnisch risico van 46.302 (0,4%).

Liquiditeitsrisico

Pensioenfondsen lopen het risico dat zij in tijden van stress niet over voldoende liquide financiële middelen beschikken om te voldoen aan de betalingsverplichtingen. Hierbij kan gedacht worden aan de pensioenuitkeringsverplichtingen op het beoogde moment of onderpandverplichtingen bij derivatenposities. In het standaardmodel voor de bepaling van het vereist eigen vermogen is de gevoeligheid van het eigen vermogen voor liquiditeitsrisico (S7) gelijkgesteld aan 0%. Dit is gebaseerd op de veronderstelling dat een pensioenfonds het risicobeheer van het liquiditeitsrisico, ook met oog op het prudent person beginsel en een beheerste bedrijfsvoering, dusdanig op orde heeft dat het liquiditeitsrisico niet materieel is voor de vaststelling van het vereist eigen vermogen.

Concentratierisico

Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie van de portefeuille in regio's, economische sectoren of tegenpartijen.

De spreiding van de portefeuille is in de toelichting op de balans nader toegelicht. Ook "grote posten" zijn aan te duiden als een vorm van concentratierisico. Om te bepalen welke posten hieronder vallen moeten per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur worden gesommeerd.

	2025		2024	
	€	%	€	%
Vastgoedbeleggingen				
<i>Verdeling Vastgoedbeleggingen per sector:</i>				
Participaties in vastgoedmaatschappijen	11.893	6,4	16.124	8,8
Kantoren	11.753	6,3	15.113	8,2
Winkels	14.612	7,8	14.374	7,8
Woningen	119.625	64,0	107.764	58,9
Overige	28.869	15,5	29.834	16,3
	186.752	100,0	183.209	100,0
<i>Verdeling Vastgoedbeleggingen per regio:</i>				
Europa EU	157.062	84,1	143.487	78,3
Europa niet-EU	14.724	7,9	17.989	9,8
Noord-Amerika	7.316	3,9	9.852	5,4
Midden- en Zuid-Amerika	103	0,1	596	0,3
Azië ex Japan	428	0,2	697	0,4
Pacific	3.433	1,8	4.324	2,4
Overig	3.686	2,0	6.264	3,4
	186.752	100,0	183.209	100,0
Aandelen				
<i>Verdeling Aandelen per regio:</i>				
Europa EU	48.133	10,1	51.368	8,1
Europa niet-EU	31.357	6,6	36.270	5,7
Noord-Amerika	307.590	64,7	431.290	67,7
Midden- en Zuid-Amerika	5.214	1,1	6.596	1,0
Azië ex Japan	44.205	9,3	57.919	9,1
Pacific	31.709	6,7	42.958	6,7
Overig	7.290	1,5	10.814	1,7
	475.498	100,0	637.215	100,0

	2025		2024	
	€	%	€	%
<i>Verdeling Aandelen per sector:</i>				
Basismaterialen	20.132	4,2	26.404	4,1
Communicatiediensten	39.924	8,4	50.119	7,9
Cyclische consumptiegoederen	49.183	10,4	73.627	11,6
Defensieve consumptiegoederen	24.948	5,2	39.353	6,2
Energie	1.633	0,3	2.896	0,5
Financiële dienstverlening	94.183	19,9	121.464	19,1
Gezondheidszorg	47.188	9,9	65.609	10,3
Industrie	48.716	10,2	66.775	10,5
Nutsbedrijven	9.365	2,0	10.216	1,6
Technologie	139.850	29,4	180.600	28,2
Overig	376	0,1	152	0,0
	475.498	100,0	637.215	100,0
<i>Grote posten: Aandelen beleggingsfondsen groter dan 2% van het balanstotaal:</i>				
Goldman Sachs Enhanced Index Sustainable	435.427	14,2	582.763	17,5
Northern Trust - Emerging Markets Custom ESG Equity			74.066	2,2
Vastrentende waarden				
<i>Verdeling vastrentende waarden per regio:</i>				
Europa EU	1.739.120	75,7	1.859.279	79,5
Europa niet-EU	226.517	9,9	182.006	7,8
Noord-Amerika	139.677	6,1	115.860	5,0
Midden- en Zuid-Amerika	38.157	1,7	40.145	1,7
Azië ex Japan	50.164	2,2	52.352	2,2
Pacific	72.872	3,2	55.160	2,4
Overige	26.399	1,2	32.477	1,4
	2.292.906	100,0	2.337.279	100,0
<i>Verdeling vastrentende waarden per soort:</i>				
Staatsobligaties	672.944	29,4	778.086	33,3
Bedrijfsobligaties (Credit funds)	1.291.052	56,3	1.215.425	52,0
Hypotheken	328.910	14,3	343.768	14,7
	2.292.906	100,0	2.337.279	100,0

	2025		2024	
	€	%	€	%
<i>Grote posten: Obligatiedebiteuren groter dan 2% van het balanstotaal:</i>				
Staatsobligaties Duitsland	130.524	4,3	144.319	4,3
Staatsobligaties Nederland	138.080	4,5	149.942	4,5
Staatsobligaties Frankrijk			70.644	2,1

Bovengenoemde staatsobligaties betreffen alleen de directe beleggingen in staatsobligaties.

	2025		2024	
	€	%	€	%
Derivaten				
<i>Verdeling derivaten per soort:</i>				
Aandelenderivaten	1	0,0	0	0,0
Rentederivaten	-52.259	101,4	78.242	99,5
Valutaderivaten	-36	0,1	-196	-0,2
Kredietderivaten	745	-1,5	590	0,7
	-51.549	100	78.636	100,0

Er zijn geen beleggingen uitgeleend en er zijn geen beleggingen in premiebijdragende ondernemingen.

Hoogte buffer

In het standaardmodel is geen rekening gehouden met een buffer voor concentratierisico. Het risico dient sec kwalitatief toegelicht te worden.

Operationeel risico

Operationeel risico betreft het risico dat ontstaat als gevolg van het falen of tekortschieten van interne processen, menselijke en technische tekortkomingen, en onverwachte externe gebeurtenissen. In het standaardmodel voor de bepaling van het vereist eigen vermogen is de gevoeligheid van het eigen vermogen voor operationeel risico (S9) gelijkgesteld aan 0%. Dit is gebaseerd op de veronderstelling dat een pensioenfonds het operationeel risico dusdanig beheerst dat het operationeel risico niet materieel is voor de vaststelling van het vereist eigen vermogen.

Pensioenfondsen lopen bij de uitvoering van hun activiteiten operationeel risico. Operationeel risico kan ontstaan als gevolg van interne gebeurtenissen (zoals het uitvallen van een IT systeem) of als gevolg van externe gebeurtenissen (zoals een natuurramp). Operationeel risico kan zich onder andere uiten in de vorm van fraude, het inadequaat bepalen en doorberekenen van premies en een inadequate uitvoering van het betalingsproces.

Actief beheer risico

Actief beheer risico ontstaat doordat vermogensbeheerders actief beheer voeren op (delen van) de beleggingsportefeuille. Onder actief beheer worden afwijkende posities in portefeuilles verstaan die worden ingenomen ten opzichte van strategische benchmarks. De mate van actief beheer wordt bepaald aan de hand van de tracking error. Een lage tracking error impliceert dat het feitelijke rendement dicht bij de gekozen benchmark ligt, terwijl een hoge tracking error aangeeft dat het rendement duidelijk van de benchmark afwijkt. Een hogere tracking error impliceert een hoger actief beheer risico.

Hoogte buffer

Bij de berekening van het Vereist Eigen Vermogen wordt alleen een actief beheer risico becijferd voor de aandelenportefeuille indien de tracking error groter is dan 1%. Er wordt geen buffer aangehouden.

Overige gegevens

Statutaire bepalingen omtrent de resultaatbestemming

In de statuten is geen bepaling opgenomen over de resultaatbestemming. Het saldo van baten en lasten wordt gemuteerd in de overige reserves.

Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds Delta Lloyd te Amsterdam is aan Triple A – Risk Finance Certification B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2025.

Onafhankelijkheid

Als waarmerkend actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds Delta Lloyd, zoals vereist conform artikel 148 van de Pensioenwet. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het pensioenfonds.

Gegevens

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

Afstemming accountant

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op € 30.000.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 1.500.000 te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

Werkzaamheden

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

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

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

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

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

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

Oordeel

Overeenkomstig de beschreven berekeningsregels en uitgangspunten zijn toereikende technische voorzieningen vastgesteld met betrekking tot het geheel van pensioenverplichtingen. Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum hoger dan het wettelijk vereist eigen vermogen.

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

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

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

Amsterdam,

drs. Pieter Heesterbeek AAG
verbonden aan Triple A – Risk Finance Certification B.V.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur en de raad van toezicht van Stichting Pensioenfonds Delta Lloyd

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2025

Ons oordeel

Wij hebben de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening voor het boekjaar geëindigd op 31 december 2025 van Stichting Pensioenfonds Delta Lloyd te Amsterdam gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting Pensioenfonds Delta Lloyd per 31 december 2025 en van het resultaat over 2025 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2025;
- de staat van baten en lasten over 2025;
- de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

De basis voor ons oordeel

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

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

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

Informatie ter ondersteuning van ons oordeel

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

Ons inzicht in het pensioenfonds

Stichting Pensioenfonds Delta Lloyd voert als ondernemingspensioenfonds de pensioenregeling uit voor de voormalig werknemers van Delta Lloyd Services B.V. Daarnaast voert het pensioenfonds de pensioenovereenkomst uit van de voormalig werknemers van Delta Lloyd Services B.V. die per 1 oktober 2019 in dienst zijn getreden bij NN Personeel B.V. (werkgever) en die gold tot 1 januari 2020. Vermogensbeheer en pensioenbeheer zijn uitbesteed aan gespecialiseerde dienstverleners. Wij hebben bijzondere aandacht in onze controle besteed aan deze onderwerpen op basis van de activiteiten van het pensioenfonds en onze risicoanalyse.

Wij hebben de materialiteit bepaald en de risico's geïdentificeerd en ingeschat dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten, om in reactie op deze risico's de controlewerkzaamheden te bepalen ter verkrijging van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

Materialiteit

Materialiteit	€ 30 miljoen (2024: € 32 miljoen)
Toegepaste benchmark	1,0% van het pensioenvermogen per 31 december 2025, zijnde het totaal van de voorziening voor pensioenverplichtingen en de vrije reserves.
Nadere toelichting	Wij hebben voor deze grondslag gekozen omdat dit het vermogen betreft dat de basis vormt voor de berekening van de (beleids)dekkingsgraad. Voor het bepalen van het percentage hebben wij gelet op de financiële positie van het pensioenfonds en de mate waarin de beleidsdekkingsgraad zich rondom een kritieke grens bevindt. Gelet op het reserveoverschot hebben wij de materialiteit gesteld op 1,0% van het pensioenvermogen. De wijze waarop wij de materialiteit hebben bepaald, is niet gewijzigd ten opzichte van voorgaand boekjaar.

Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

Wij zijn met de raad van toezicht en het bestuur overeengekomen dat wij aan de raad van toezicht en het bestuur tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven € 1,5 miljoen rapporteren alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

Opdrachtteam en gebruikmaken van het werk van specialisten

Wij hebben zorggedragen dat het opdrachtteam over de juiste kennis en vaardigheden beschikt die nodig zijn voor de controle van een ondernemingspensioenfonds. Wij hebben in het opdrachtteam specialisten opgenomen op het gebied van IT audit. Daarnaast hebben wij eigen deskundigen ingeschakeld voor de controle van de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen en de derivaten.

Onze focus op fraude en het niet-naleven van wet- en regelgeving

Onze verantwoordelijkheid

Hoewel wij niet verantwoordelijk zijn voor het voorkomen van fraude of het niet-naleven van wet- en regelgeving en van ons niet verwacht kan worden dat wij het niet-naleven van alle wet- en regelgeving ontdekken, is het onze verantwoordelijkheid om een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen dat de jaarrekening als geheel geen afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten.

Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing.

Onze controleaanpak met betrekking tot frauderisico's

Wij hebben de risico's geïdentificeerd en ingeschat op een afwijking van materieel belang in de jaarrekening die het gevolg is van fraude. Wij hebben tijdens onze controle inzicht verkregen in het pensioenfonds en diens omgeving, de componenten van het interne beheersingssysteem, waaronder het risico-inschattingsproces en de wijze waarop het bestuur inspeelt op frauderisico's en het interne beheersingssysteem monitort en de wijze waarop de raad van toezicht zijn toezicht uitoefent, alsmede de uitkomsten daarvan. Wij verwijzen naar hoofdstuk 2.6 Risicomanagement van het Verslag van het Bestuur van het jaarverslag, waarin de (fraude)risicoanalyse van het bestuur is opgenomen en hoofdstuk Verslag Raad van Toezicht van het jaarverslag waar de raad van toezicht op deze (fraude)risicoanalyse reflecteert.

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

Als onderdeel van ons proces voor het identificeren van frauderisico's, hebben wij frauderisicofactoren overwogen met betrekking tot frauduleuze financiële verslaggeving, oneigenlijke toe-eigening van activa en omkoping en corruptie. Wij hebben geëvalueerd of deze factoren een indicatie vormden voor de aanwezigheid van het risico op afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude.

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

Wij houden rekening met het risico dat het bestuur interne beheersmaatregelen kan doorbreken, aangezien dit risico in alle organisaties aanwezig is. Vanwege dit risico hebben wij onder meer geëvalueerd of de keuze en toepassing van de grondslagen voor financiële verslaggeving door het pensioenfonds en met name voor subjectieve waarderingsvraagstukken - waaronder de subjectieve elementen in de waardering van de technische voorzieningen - en complexe transacties, zoals toegelicht in 'Grondslagen voor waardering van activa en passiva' onder de 'Waarderingsgrondslagen' in de jaarrekening, een indicatie vormen voor frauduleuze financiële verslaggeving. Wij verwijzen in dit kader verder naar het kernpunt 'Waardering van en toelichting ten aanzien van de technische voorzieningen'.

Ook hebben wij gegevensgerichte werkzaamheden uitgevoerd om journaalposten met een verhoogd risico te signaleren en te toetsen, evenals andere aanpassingen gemaakt in het proces van financiële verslaggeving. Wij hebben de zakelijke beweegredenen (of het ontbreken daarvan) beoordeeld van bijzondere transacties, waaronder die met verbonden partijen.

Wij zijn uitgegaan van de veronderstelling dat er bij de opbrengstenverantwoording frauderisico's bestaan met name bij de indirecte beleggingsopbrengsten uit de indirecte beleggingen in vastgoed en hypotheek. Wij beschrijven in de controleaanpak van het kernpunt Waardering en toelichting van beleggingen zonder genoteerde marktprijzen onze controlewerkzaamheden om in te spelen op de veronderstelde frauderisico's bij de opbrengstenverantwoording.

Wij hebben kennisgenomen van de beschikbare informatie en om inlichtingen gevraagd bij leden van het bestuur, sleutelfunctionarissen (waaronder sleutelfunctiehouders, de compliance officer, medewerkers van het bestuursbureau en de uitvoeringsorganisatie(s)) en de raad van toezicht.

Uit de door ons geïdentificeerde frauderisico's, ontvangen inlichtingen en andere beschikbare informatie volgen geen specifieke aanwijzingen voor fraude of vermoedens van fraude met een mogelijk materieel belang voor het beeld van de jaarrekening.

Onze controleaanpak met betrekking tot het risico van niet voldoen aan wet- en regelgeving

Wij hebben passende controlewerkzaamheden verricht inzake de naleving van de bepalingen van de relevante wet- en regelgeving die van directe invloed zijn op de verantwoorde bedragen en toelichtingen in de jaarrekening. Daarnaast hebben wij de omstandigheden ingeschat met betrekking tot het risico van niet-naleven van wet- en regelgeving waarvan redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze van materiële invloed kunnen zijn op de jaarrekening. In lijn met NBA-handreiking 1144 Specifieke verplichtingen vanuit de toezichtwet- en regelgeving voor de interne auditor en de externe accountant bij pensioenfonds, is onze inschatting gebaseerd op onze ervaring in de sector, afstemming met het bestuur, het kennismaken van de systematische integriteitsrisicoanalyse (SIRA), het lezen van notulen, het kennismaken van rapporten van de compliance afdeling en het uitvoeren van gegevensgerichte werkzaamheden gericht op transactiestromen, jaarrekeningposten en toelichtingen.

Wij hebben verder kennisgenomen van correspondentie met toezichthouders en zijn alert gebleven op indicaties voor een (mogelijke) niet-naleving gedurende de controle. Ten slotte hebben wij schriftelijk de bevestiging ontvangen dat alle bekende gebeurtenissen van niet-naleving van wet- en regelgeving met ons zijn gedeeld.

Onze controleaanpak met betrekking tot de continuïteitsveronderstelling

Zoals toegelicht in het hoofdstuk 'Grondslagen voor waardering van activa en passiva' van de jaarrekening, is de jaarrekening opgemaakt op basis van de continuïteitsveronderstelling. Bij het opmaken van de jaarrekening heeft het bestuur een specifieke beoordeling gemaakt van de mogelijkheid van het pensioenfonds om zijn continuïteit te handhaven en de activiteiten voort te zetten voor de voorzienbare toekomst.

Wij hebben de specifieke beoordeling met het bestuur besproken en professioneel-kritisch geëvalueerd. Wij hebben overwogen of de specifieke beoordeling van het bestuur op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, alle relevante gebeurtenissen en omstandigheden bevat waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of het pensioenfonds zijn activiteiten in continuïteit kan voortzetten en in hoeverre het pensioenfonds voldoet aan de vereisten rondom solvabiliteit en liquiditeit. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen.

Op basis van onze werkzaamheden hebben wij geen materiële onzekerheden ten aanzien van de continuïteit of het hanteren van de continuïteitsveronderstelling door het bestuur geïdentificeerd. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een pensioenfonds zijn continuïteit niet langer kan handhaven.

De kernpunten van onze controle

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

Vanwege de besluitvorming omtrent de toekomst van het pensioenfonds hebben wij dat aspect dit jaar als een kernpunt van onze controle aangemerkt.

Besluitvorming omtrent de toekomst van het pensioenfonds	
Risico	Het bestuur heeft op 30 maart 2026 het voorwaardelijke besluit genomen tot een collectieve waardeoverdracht naar Zwitserleven en aansluitend te gaan liquideren. De belangrijkste resterende voorwaarde is dat DNB een verklaring van geen verbod dient af te geven. De besluitvorming omtrent de toekomst van het pensioenfonds is toegelicht in het Verslag van het Bestuur van het jaarverslag en onder de gebeurtenissen na balansdatum in de jaarrekening, waarin uiteengezet is dat het geheel van de activiteiten zal worden overdragen aan een verzekeringsmaatschappij. Zoals beschreven in de toelichting wordt de continuïteitsveronderstelling in deze situatie gehandhaafd. De gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving zijn ongewijzigd ten opzichte van het voorgaand boekjaar en toegelicht in de sectie Grondslagen voor waardering van activa en passiva. Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de gevolgen van de besluitvorming omtrent de toekomst van het pensioenfonds niet toereikend zijn verwerkt en toegelicht in de jaarrekening.
Onze controleaanpak	Onze controlewerkzaamheden ten aanzien van de besluitvorming omtrent de toekomst van het pensioenfonds en de gevolgen voor de grondslagen voor financiële verslaggeving en toelichting in de jaarrekening bestonden onder andere uit: – het kennis nemen van het besluit en de relevante documentatie in dat kader om de opgebouwde pensioenrechten en aanspraken over te gaan dragen; – het toetsen van de gevolgen van de besluitvorming op de jaarrekening, specifiek gehanteerde grondslagen; – het toetsen van de toelichting inzake de besluitvorming en de status van de voorwaardelijkheden hiervan in de jaarrekening.
Belangrijke observaties	Wij hebben geen materiële afwijkingen ten aanzien van de verwerking en de toelichting van de gevolgen van de besluitvorming omtrent de toekomst van het pensioenfonds in de jaarrekening.

Ontwikkeling en toelichting van de (beleids)dekkingsgraad	
Risico	De solvabiliteit van een pensioenfonds wordt gemeten aan de hand van de dekkingsgraad. De dekkingsgraad brengt de verhouding tussen de (netto) activa en pensioenverplichtingen tot uitdrukking en is daarmee een graadmeter voor de financiële positie van een pensioenfonds. De beleidsdekkingsgraad is de gemiddelde dekkingsgraad van de twaalf maanden voorafgaand aan het moment van vaststelling. Het pensioenfonds is wettelijk verplicht om de beleidsdekkingsgraad te hanteren als basis voor bepaalde beleidsbeslissingen, bijvoorbeeld inzake indexatie en kortingen. Daarnaast is de beleidsdekkingsgraad onder meer van belang om te bepalen of het pensioenfonds voldoende buffers heeft. De dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad zijn toegelicht in toelichting op de balans per 31 december 2025 onder [4] Overige reserves. Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de (beleids) dekkingsgraad niet juist wordt vastgesteld.
Onze controleaanpak	Door controle van de balans onderzoeken wij de samenstellende delen van de dekkingsgraad. De balans en daarmee de dekkingsgraad per 31 december 2025 hebben wij mede met gebruikmaking van de werkzaamheden van de certificerend actuaire gecontroleerd. Wij hebben de ontwikkelingen in de financiële positie van het pensioenfonds beoordeeld op basis van het actuair rapport van de certificerend actuaire en onze controle van de jaarcijfers. Vanwege de gevoeligheid van schattingselementen hebben wij specifiek aandacht besteed aan de waardering van de (illiquide) beleggingen en de waardering van de technische voorzieningen. De werkzaamheden die wij in dit kader hebben uitgevoerd zijn in de kernpunten hierna beschreven. Wij controleren geen andere maandelijkse dekkingsgraden dan de dekkingsgraad ultimo boekjaar. Ten aanzien van andere maandelijkse dekkingsgraden hebben wij de navolgende toetsingswerkzaamheden verricht, die minder zekerheid geven dan een controle van twaalf maands-dekkingsgraden: – Wij hebben de opzet van het totstandkomingsproces van de berekening van de maandelijkse dekkingsgraad onderzocht alsmede de juiste maandoerekening van zogenaamde key items vastgesteld. Dit jaar betrof het key item het effect van de toeslagverlening per 1 januari 2026. – Daarnaast heeft de certificerend actuaire een plausibiliteitstoets uitgevoerd op de ontwikkeling van de voorziening pensioenverplichtingen zoals gehanteerd in de bepaling van de dekkingsgraad gedurende het jaar in relatie tot de ontwikkelingen in de belangrijkste factoren, zoals de rentecurve. Wij hebben kennisgenomen van de uitkomst van deze werkzaamheden van de certificerend actuaire. Tevens hebben wij de toelichtingen met betrekking tot de (beleids)dekkingsgraad geëvalueerd.
Belangrijke observaties	Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd in de vaststelling van de dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad per 31 december 2025 en de gerelateerde toelichting in de jaarrekening.

Waardering en toelichting van beleggingen zonder genoteerde marktprijzen

Risico

De beleggingen zijn een significante post op de balans van het pensioenfonds. Alle beleggingen dienen krachtens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. De gerealiseerde en ongerealiseerde waardeontwikkeling van beleggingen dienen in de staat van baten en lasten te worden verwerkt als indirecte beleggingsopbrengsten. Voor een groot deel van de beleggingen is deze marktwaarde te verifiëren aan transacties die tot stand zijn gekomen op de financiële markten (marktprijzen). Er zijn ook beleggingen die worden gewaardeerd op basis van netto contante waardeberekeningen of een andere geschikte methode, waaronder de intrinsieke waarde per participatie voor posities in niet (beurs)genoteerde fondsen.

De waarderingsonzekerheid neemt inherent toe bij netto contante waardeberekeningen en hangt samen met de beschikbaarheid en toepasbaarheid van marktgegevens. Bij het pensioenfonds betreffen dit de posities derivaten. De posities in niet-(beurs)genoteerde fondsen, met name vastgoed en hypotheek, kennen eveneens inherent relatief veel waarderingsonzekerheid doordat de waarde wordt ontleend aan de meest recente rapportages van de fondsmanagers.

Het pensioenfonds heeft de waarderingsgrondslagen voor de beleggingen beschreven in hoofdstuk 'Grondslagen voor waardering van activa en passiva' onder 2.8 'Beleggingen voor risico pensioenfonds' en een nadere toelichting opgenomen in toelichting op de balans per 31 december 2025 onder [1] Beleggingen voor risico pensioenfonds. Uit deze toelichting blijkt dat per 31 december 2025 € 175 miljoen is belegd in indirect vastgoed en € 323 miljoen in niet-(beurs) genoteerde hypotheekfondsen. Dit betreft 17% van de totale beleggingen.

Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de beleggingen zonder genoteerde marktprijzen niet juist gewaardeerd zijn en dat de toelichting niet voldoet aan relevante verslaggevingsvereisten. Zoals beschreven in 'Onze controle-aanpak met betrekking tot frauderisico's', hebben wij het veronderstelde frauderisico inzake de opbrengstenverantwoording gekoppeld aan de indirecte beleggingsopbrengsten uit beleggingen in niet-(beurs)genoteerde fondsen, met name vastgoed en hypotheek.

Waardering en toelichting van beleggingen zonder genoteerde marktprijzen	
Onze controleaanpak	Bij de controle van de beleggingen hebben wij gebruikgemaakt van de werkzaamheden van een andere accountant. Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel, hebben wij de aard en omvang bepaald van de uit te voeren werkzaamheden voor de beleggingen, rekening houdend met omvang en risicoprofiel van de beleggingen, en deze vastgelegd in instructies. Daarnaast hebben wij een kwaliteitsreview uitgevoerd met betrekking tot de uitgevoerde werkzaamheden en de uitkomsten daarvan. Door deze werkzaamheden, gecombineerd met aanvullende werkzaamheden, hebben wij voldoende en geschikte controle-informatie met betrekking tot de beleggingen verkregen om een oordeel te geven over de jaarrekening. Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen geëvalueerd en controlewerkzaamheden, waaronder het evalueren van de juiste werking van de interne beheersmaatregelen, uitgevoerd op de waardering van de beleggingen per 31 december 2025. – Voor de waardering van de derivaten hebben wij een controle uitgevoerd op het gehanteerde waarderingsmodel en op de gehanteerde input waaronder de uit de markt afgeleide gegevens zoals valuta(termijn)koersen, rentevolatiliteit en rentecurves. Bij de uitvoering van deze werkzaamheden hebben wij eigen waarderingspecialisten betrokken. – De waardering van belangen in open-end beleggingsfondsen hebben wij zelfstandig afgestemd met de prijsbron. Wij hebben vastgesteld voor deze beleggingen dat er sprake is van een actieve markt. Voor open-end beleggingsfondsen is er sprake van een actieve markt als de intrinsieke waarde dagelijks wordt gepubliceerd en deze intrinsieke waarde de basis is voor dagelijkse toe- en uittreding tot het fonds door beleggers. – Voor de posities in niet-(beurs)genoteerde fondsen en voor open-end beleggingsfondsen waarvoor wij niet zelfstandig kunnen vaststellen dat er sprake is van een actieve markt, hebben wij de waardering gecontroleerd op basis van de gecontroleerde jaarrekeningen van de betreffende fondsen met daarin opgenomen de gecontroleerde waarde per aandeel of participatie per 31 december 2025. Verder hebben wij vastgesteld of de gekozen waarderingsgrondslagen en de belangrijkste uitgangspunten daarbij aansluiten op de grondslagen van het pensioenfonds. Voor zover wij geen zekerheid kunnen verkrijgen uit een jaarrekening per 31 december 2025, omdat deze niet tijdig beschikbaar is of omdat het boekjaar van de betreffende fondsen niet gelijk is aan het boekjaar van het pensioenfonds, hebben wij aanvullende werkzaamheden uitgevoerd. Deze werkzaamheden bestonden uit het onderzoeken van eerdere jaarrekeningen (back-testing) en het vaststellen van de aansluiting met de meeste recente (niet gecontroleerde) rapportages van de fondsmanagers, waar van toepassing gecorrigeerd voor kasstromen tot aan balansdatum. Als onderdeel van de genoemde werkzaamheden hebben wij de impact van nieuwe informatie tot de datum van onze controleverklaring gemonitord en vastgesteld dat significante ontwikkelingen op adequate wijze zijn verwerkt. Tevens hebben wij de toelichtingen met betrekking tot de beleggingen geëvalueerd.
Belangrijke observaties	Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd ten aanzien van de waardering van de beleggingen zonder genoteerde marktprijzen per 31 december 2025, de indirecte beleggingsopbrengsten en de gerelateerde toelichting in de jaarrekening.

Waardering van en toelichting ten aanzien van de technische voorzieningen

Risico

De technische voorzieningen waaronder de voorziening pensioenverplichtingen betreffen een significante post in de balans van het pensioenfonds. De technische voorzieningen dienen krachtens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. De waardering is gevoelig voor de gehanteerde (actuariële) veronderstellingen en schattingselementen. Hier ligt een aantal belangrijke conventies aan ten grondslag namelijk dat voor de waardering uitgegaan wordt van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur alsmede de meest recente informatie (tafels) omtrent de levensverwachting, zoals gepubliceerd door het Koninklijk Actuarieel Genootschap (AG). In aanvulling op de tafels wordt gecorrigeerd voor de ingeschatte ervaringssterfte bij het pensioenfonds, zijnde de fondsspecifieke ervaringssterfte. Deze veronderstellingen hebben tezamen met de hoogte van de kostenopslag, waaraan eveneens schattingen ten grondslag liggen, bijzondere aandacht gehad in onze controle. Wij hebben aan het subjectieve element ervaringssterfte van de bepaling van de technische voorziening een frauderisico gekoppeld en de waardering en de toelichting daarop als kernpunt van onze controle aangemerkt.

Het pensioenfonds heeft de waarderingsgrondslagen voor de voorziening pensioenverplichtingen beschreven in hoofdstuk 'Grondslagen voor waardering van activa en passiva' onder 2.3 'Schattingen en veronderstellingen', 2.4 'Schattingswijzigingen' en 2.12 'Technische Voorzieningen' en een nadere toelichting opgenomen in toelichting op de balans per 31 december 2025 onder [5] Technische voorzieningen.

Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de technische voorzieningen niet toereikend gewaardeerd en toegelicht zijn.

Waardering van en toelichting ten aanzien van de technische voorzieningen	
Onze controleaanpak	Bij de controle van de technische voorzieningen hebben wij gebruikgemaakt van de werkzaamheden van de certificerend actuaris van het pensioenfonds. De certificerend actuaris onderzoekt onder meer de toereikendheid van de technische voorzieningen en de naleving van een aantal specifieke wettelijke bepalingen. De certificerend actuaris heeft daarbij gebruikgemaakt van de door ons in het kader van de jaarrekeningcontrole onderzochte basisgegevens, waaronder de pensioenaanspraken van deelnemers. Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel over de jaarrekening als geheel hebben wij met de certificerend actuaris onze planning, werkzaamheden, verwachtingen en uitkomsten afgestemd voor de controle van boekjaar 2025. Hierbij hebben wij specifiek aandacht gevraagd voor de toets van de ervaringssterfte op basis van de toegepaste prognosetafels, de toereikendheid van de kostenopslag alsmede de toepassing van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen geëvalueerd en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen per 31 december 2025: – Daartoe hebben wij ons een beeld gevormd van de redelijkheid van de aannames en schattingen van het bestuur met betrekking tot de gekozen actuariële grondslagen, alsmede de uitkomsten van het actuariële grondslagenonderzoek en de gehanteerde waarderingsgrondslagen besproken met de certificerend actuaris. – Hierbij hebben wij met inachtneming van het oordeel van de certificerend actuaris en met gebruikmaking van onze eigen actuariële specialist gelet op de besluitvorming van het bestuur, de recentheid van beschikbaar grondslagenonderzoek, de toetsing op de onderbouwing van de daarin opgenomen veronderstellingen, de uitkomsten van beschikbare tussentijdse evaluaties, de uitkomsten van de actuariële analyse over meerdere jaren en de aanwezigheid van een consistente gedragslijn. – Daarnaast hebben wij controlewerkzaamheden uitgevoerd om de gehanteerde basisgegevens te toetsen, waaronder het evalueren van de juiste werking van de interne beheersmaatregelen bij de pensioenuitvoeringsorganisatie, het verrichten van aansluitwerkzaamheden met de pensioenadministratie voor wat betreft de aantallen en de aanspraken en het beoordelen van het verloop en de uitkomsten van de actuariële analyse. Tevens hebben wij de toelichtingen ten aanzien van de technische voorzieningen geëvalueerd.
Belangrijke observaties	Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd ten aanzien van de waardering per 31 december 2025 of de toelichting van de technische voorzieningen.

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

Wij hebben de naleving van de vereisten van de Regelgevende Technische Standaard van het SBR-domein Handelsregister, waaronder de aangebrachte eXtensible Business Reporting Language (XBRL) markeringen, niet onderzocht en brengen daarover geen oordeel tot uitdrukking.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

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

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

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

Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat. Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opstellen van de andere informatie, waaronder het bestuursverslag en de overige gegevens in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Beschrijving van verantwoordelijkheden voor de jaarrekening

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

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

Bij het opmaken van de jaarrekening moet het bestuur afwegen of het pensioenfonds in staat is om zijn werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemd verslaggevingsstelsel moet het bestuur de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het bestuur het voornemen heeft om het pensioenfonds te liquideren of de activiteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. Het bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of het pensioenfonds zijn activiteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

Het besluit van het bestuur tot vaststelling van de jaarrekening is onderworpen aan de goedkeuring van de raad van toezicht.

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

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

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

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. De sectie 'Informatie ter ondersteuning van ons oordeel' hierboven, bevat een informatieve samenvatting van onze verantwoordelijkheden en de uitgevoerde werkzaamheden als basis voor ons oordeel.

Onze controle bestond verder onder andere uit:

- het in reactie op de ingeschatte risico's uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel;
- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van het pensioenfonds;
- het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door het bestuur en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;
- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen;
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Communicatie

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

Wij bepalen de kernpunten van onze controle van de jaarrekening op basis van alle zaken die wij met de raad van toezicht en het bestuur hebben besproken. Wij beschrijven deze kernpunten in onze controleverklaring, tenzij dit is verboden door wet- of regelgeving of in buitengewoon zeldzame omstandigheden wanneer het niet vermelden in het belang van het maatschappelijk verkeer is.

Den Haag, 1 juni 2026

EY Accountants B.V.

w.g. E.J. Hogervorst MSc RA

Bijlagen

Template periodieke informatieverschaffing voor de financiële producten, bedoeld in artikel 8, leden 1, 2 en 2 bis, van Verordening (EU) 2019/2088 en in artikel 6, eerste alinea, van Verordening (EU) 2020/852

Productnaam: Pensioenregeling DeltaLloyd Pensioenfond

Identificatiecode voor juridische entiteiten (LEI): 72450086Q8YLZRI3K519

Duurzame belegging: een belegging in een economische activiteit die bijdraagt aan het behalen van een milieudoelstelling of een sociale doelstelling, mits deze belegging geen ernstige afbreuk doet aan ecologische of sociale doelstellingen en de ondernemingen waarin is belegd, praktijken op het gebied van goed bestuur toepassen.

De **EU-taxonomie** is een classificatiesysteem dat is vastgelegd in Verordening (EU) 2020/852. Het gaat om een lijst van **ecologisch duurzame economische activiteiten**. Die verordening bevat geen lijst van sociaal duurzame economische activiteiten.. Duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling kunnen wel of niet op de taxonomie zijn

Ecologische en/of sociale kenmerken (E/S kenmerken)

Had dit financiële product een duurzamebeleggingsdoelstelling? *[aankruisen en invullen wat van toepassing is; het percentage geeft de duurzame belegging weer]*

☒ ☒ ☐ **Ja**

☐ Dit product heeft de volgende duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling gedaan: ____%

☐ in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden

☐ ☒ in economische activiteiten volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden

☐ ☐ Dit product heeft de volgende duurzame beleggingen met een sociale doelstelling gedaan: ____%

☒ ☐ ☒ **Nee**

☒ Het product **promootte ecologische/sociale (E/S) kenmerken**. Hoewel duurzaam beleggen niet het doel ervan was, had het een minimum van 5% duurzame beleggingen

☐ met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden

☒ met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden

☐ met een sociale doelstelling

☐ Het product promootte E/S-kenmerken, maar heeft niet duurzaam belegd.



In hoeverre is voldaan aan de ecologische en/of sociale kenmerken die dit financiële product promoot?

Het pensioenfonds promoot ecologische en sociale kenmerken, zoals beschreven in Artikel 8 SFDR. Dit doen we via ons maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB)-beleid. Binnen dit beleid stellen we de volgende thema's, dan wel duurzaamheidskenmerken, centraal:

- **Klimaatverandering:** ondernemingen en landen die oplossingen bieden of risico's lopen in relatie tot klimaatverandering of kansen benutten als gevolg van klimaatverandering;
- **Mensenrechten:** ondernemingen die mensenrechtenprincipes van Global Compact & OESO-richtlijnen schenden;
- **Arbeidsnormen:** ondernemingen die arbeidsnormenprincipes van Global Compact & OESO-richtlijnen schenden;
- **Milieu:** ondernemingen die milieunormen van Global Compact & OESO-richtlijnen schenden;
- **Anti-corruptie:** ondernemingen die anti-corruptienormen van Global Compact & OESO-richtlijnen schenden.

Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?

We meten de verwezenlijking van deze duurzaamheidskenmerken op basis van volgende duurzaamheidsindicatoren te gebruiken.

Ten aanzien van de thema's mensenrechten, arbeidsnormen, milieu en anti-corrupctie screenen de portefeuille op het aantal bedrijven dat:

- 1) zich schuldig maakt aan schending van internationale normen waaronder het VN Global Compact, de OESO-richtlijnen voor Multinationale Ondernemingen en de Un Guiding Principles on Business & Human Rights (PAI 10)
- 2) betrokken is bij de productie van controversiele wapens (PAI 14).

Daarnaast meten en monitoren we ten aanzien van het thema klimaat:

- 3) de koolstofvoetafdruk van de beleggingen in ondernemingen (PAI 2); en
- 4) het percentage groene obligaties in onze portefeuille.

Indicator	Waarde 2025*	Meetgrootheid
PAI 2 - Koolstofvoetafdruk	230	Dit zijn de CO ₂ -emissies van de ondernemingen voor het deel waar het pensioenfonds in belegd is, in tonnen per 1 mln belegd vermogen.
PAI 10 - schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de richtsnoeren voor multinationale ondernemingen van de Organisatie voor Economische Samenwerking en ontwikkeling (OESO)	0.4%	Aandeel beleggingen in ondernemingen die betrokken zijn geweest bij schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen.

Duurzaamheidsindicatoren meten hoe de ecologische of sociale kenmerken die het financiële product promoot, worden verwezenlijkt.

PAI 14 - Blootstelling aan controversiële wapens (antipersoonsmijnen, clustermunition, chemische wapens en biologische wapens)	0.1%	Aandeel beleggingen in ondernemingen die zijn betrokken bij productie of verkoop van controversiële wapens.
Percentage groene obligaties	9,6%	Aandeel van de portefeuille in groene bedrijfsobligatie strategieën

*Getallen berekend per 31-12-2025

...en in vergelijking tot voorafgaande perioden?

Indicator	Waarde 2022	Waarde 2023	Waarde 2024	Waarde 2025	Meetgrootheid
PAI 2 - Koolstofvoetafdruk	199	141	128	230	Dit zijn de CO ₂ -emissies van de ondernemingen voor het deel waar het pensioenfonds in belegd is, in tonnen per 1 mln belegd vermogen.
PAI 10 - schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de richtsnoeren voor multinationale ondernemingen van de Organisatie voor Economische Samenwerking en ontwikkeling (OESO)	0.4%	0.5%	0.0%	0,4%	Aandeel beleggingen in ondernemingen die betrokken zijn geweest bij schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen.
PAI 14 - Blootstelling aan controversiële wapens (antipersoonsmijnen, clustermunition, chemische wapens en biologische wapens)	0.1%	0.1%	0.0%	0,1%	Aandeel beleggingen in ondernemingen die zijn betrokken bij productie of verkoop van controversiële wapens.
Percentage groene obligaties	8,8%	8%	8,3%	9,6%	Aandeel van de portefeuille in groene bedrijfsobligatie strategieën

Wat waren de doelstellingen van de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan en hoe droeg de duurzame belegging bij tot die doelstellingen?

Het pensioenfonds heeft gedeeltelijk belegd in duurzame beleggingen zoals gedefinieerd in artikel 2(17) SFDR door onder andere te beleggen in groene obligaties van bedrijven en overheden waarmee economische activiteiten worden gefinancierd die bijdragen aan (één of meerdere van de zes) EU Taxonomy milieudoelstellingen (zoals CO₂-reductieprojecten of hernieuwbare energie).

Hoe hebben de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan geen ernstige afbreuk gedaan aan ecologische of sociale duurzame beleggingsdoelstellingen?

Hoe is rekening gehouden met de indicatoren voor ongunstige effecten op

duurzaamheidsfactoren?

Bij de beleggingen in groene obligaties hanteerde de aangestelde beheerder een strikt beoordelingsraamwerk voor ondernemingen die groene obligaties uitgeven. Hierbij heeft de manager een uitsluitingsbeleid toegepast om zo te waarborgen dat de beleggingen geen ernstige afbreuk aan ecologische of sociale beleggingsdoelstellingen doen.

- Hoe is rekening gehouden met de indicatoren voor ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?

Binnen de duurzame beleggingen stonden de navolgende ongunstige effecten centraal:

(1) Schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de richtsnoeren voor multinationale ondernemingen van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO) (PAI 10) en

(2) Blootstelling aan controversiële wapens (antipersoneelsmijnen, clustermunition, chemische wapens en biologische wapens) (PAI 14).

- Waren de duurzame beleggingen afgestemd op de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten? Details:

De door het pensioenfonds geselecteerde manager voor groene obligaties past een uitsluitingsbeleid toe, waardoor niet is belegd in bedrijven die zich schuldig maken aan ernstige schendingen van internationale normen (UN Global Compact en/of OESO-richtsnoer voor multinationale ondernemingen), tenzij er met deze ondernemingen hierover een dialoog gaande is.



Hoe is in dit financiële product rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?

We hebben bij de beleggingen rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren, door de portefeuille te screenen op het aantal bedrijven dat zich schuldig maakt aan schending van internationale normen (PAI 10) en het aantal bedrijven dat betrokken is bij de productie van controversiële wapens (PAI 14). Bij de selectie en monitoring van onze vermogensbeheerders en beleggingsfondsen wordt tevens beoordeeld in welke mate hier rekening mee wordt gehouden. Daarnaast meten we de koolstofvoetafdruk van de beleggingen in ondernemingen (PAI 2).

De belangrijkste ongunstige effecten zijn de belangrijkste negatieve effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren die verband houden met ecologische en sociale thema's en arbeidsomstandigheden, eerbiediging van de mensenrechten en bestrijding van corruptie en omkoping.



De lijst bevat de beleggingen die het grootste aandeel beleggingen van het financiële product vormen tijdens de referentieperiode, te weten: van 1 januari 2025 tot 31 december 2025

Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?

Grootste beleggingen	Sector	Activa	Land
NETHER 3 1/4 01/15/44	Staatsobligatie	2,65%	NL
REPU FE 2.5 07-44	Staatsobligatie	1,65%	DE
DBR 4 3/4 07/04/34	Staatsobligatie	1,56%	DE
DBR 3 1/4 07/04/42	Staatsobligatie	1,42%	DE
DBR 1.8 08/15/53	Staatsobligatie	1,33%	DE
NVIDIA CORP	Vervaardiging van elektronische onderdelen	1,23%	US
NETHER 2 01/15/54	Staatsobligatie	1,15%	NL
APPLE INC	Vervaardiging van communicatieapparatuur	1,09%	US
NETHER 2 1/2 07/15/34	Staatsobligatie	0,98%	NL
MICROSOFT CORP	Overige uitgeverijen van software	0,94%	US
NETH GO 4.0 01-37	Public administration and defence; compulsory social security	0,80%	NL
NETHER 0 1/2 01/15/40	Information and communication	0,66%	NL
EU 0.45 07/04/41	Supranationale obligatie	0,65%	EU
AMAZON.COM INC	Detailhandel via postorderbedrijven of via internet	0,60%	US
RAGB 3.8 01/26/62	Staatsobligatie	0,59%	AT

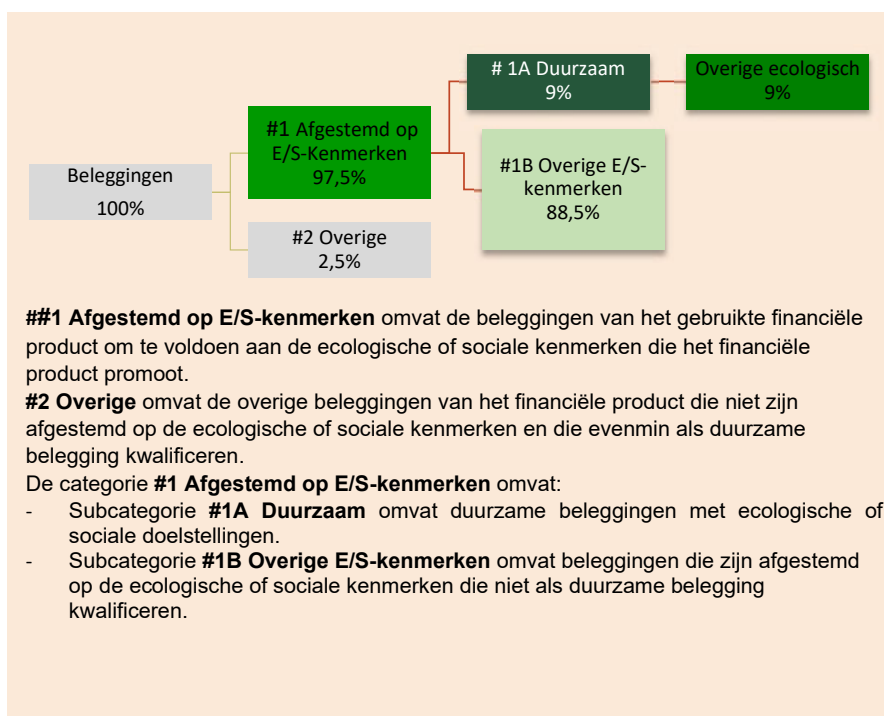
Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

De activa-allocatie beschrijft het aandeel beleggingen in specifieke activa.



Hoe zag de activa-allocatie eruit?

De activa allocatie per eind 2025, is onderstaand weergegeven.



In welke economische sectoren werd belegd?

Sector	Activa
Public (staats(gerelateerde) obligaties	26,41%
Financials	18,46%
Information Technology	10,33%
Real Estate	6,69%
Consumer Discretionary	5,31%
Industrials	3,39%
Health Care	2,89%
Utilities	1,95%
Communication Services	1,49%
Consumer Staples	0,76%
Materials	0,56%
Energy	0,42%
Other	20,04%

Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:

- de **omzet** die het aandeel van de opbrengsten uit groene activiteiten van onderneming waarin is belegd, weergeeft;
- de **kapitaaluitgaven** (CapEx) die laten zien welke groene beleggingen worden gedaan door de ondernemingen waarin is belegd, bv. voor een transitie naar een groene economie;
- de **operationele uitgaven** (OpEx) die de groene operationele activiteiten van ondernemingen waarin is belegd, weergeven..

Om te bepalen of aan de EU-taxononomie wordt voldaan, bevatten de criteria voor **fossiel gas** emissiegrenswaarden en de omschakeling naar hernieuwbare energie of koolstofarme brandstoffen tegen eind 2035. Voor **kernenergie** bevatten de criteria uitgebreide regels inzake veiligheid en afvalbeheer.

Faciliterende activiteiten maken het rechtstreeks mogelijk dat andere activiteiten een substantiële bijdrage leveren aan een ecologische doelstelling. **Transitieactiviteiten** zijn activiteiten waarvoor nog geen koolstofarme alternatieven beschikbaar zijn en die onder meer broeikasgasemissieniveaus hebben die overeenkomen met de beste prestaties.



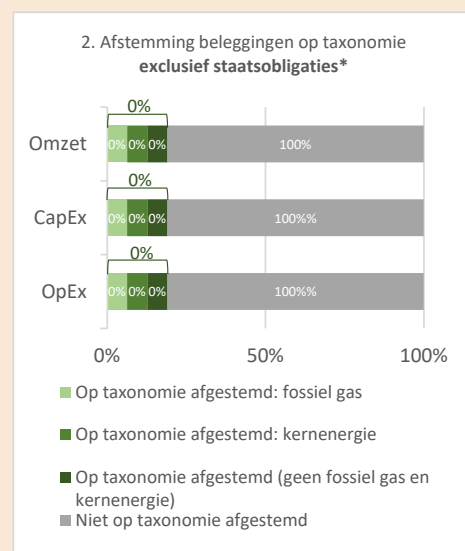
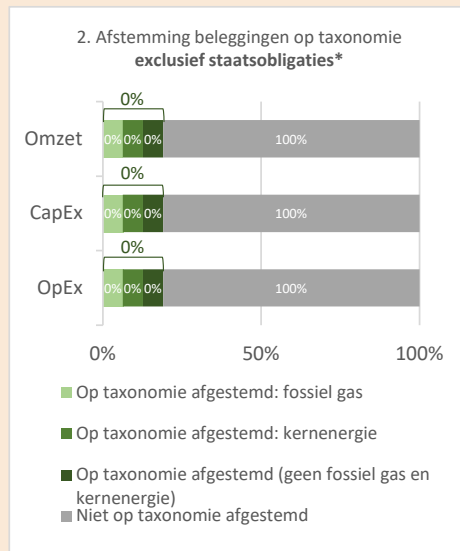
In hoeverre waren de duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling afgestemd op de EU-taxononomie

Het pensioenfonds heeft zich gedurende de referentieperiode niet gecommitteerd om te beleggen in duurzame beleggingen met op de EU Taxonomie afgestemde milieudoelstellingen, omdat voldoende betrouwbare gegevens hiervoor tijdens de rapportageperiode niet beschikbaar waren.

Heeft het financiële product belegd in activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie die aan de EU-taxononomie voldoen?

- ☐ Ja
- ☐ In fossiel gas
- ☐ In kernenergie
- ☒ Nee

De onderstaande grafieken geven in het groen het percentage op de EU-taxononomie afgestemde beleggingen. Er is geen geschikte methode om te bepalen in hoeverre staatsobligaties* op de taxonomie zijn afgestemd. Daarom geeft het eerste diagram de mate van afstemming voor alle beleggingen van het financiële product inclusief staatsobligaties, terwijl het tweede diagram alleen voor de beleggingen van het financiële product in andere producten dan staatsobligaties aangeeft in hoeverre die op de taxonomie zijn afgestemd.



Dit diagram vertegenwoordigt x% van de totale beleggingen.

*In deze diagrammen omvatten "staatsobligaties" alle blootstellingen aan overheden.

Wat was het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten?

Dit heeft het fonds niet kunnen vaststellen wegens niet beschikbare data.

● **Hoe verhiel het percentage op de EU-taxonomie afgestemde zich tot eerdere referentieperiodes**

Er is niet gerapporteerd over eerdere referentieperiodes.



Wat was het aandeel duurzame beleggingen met een ecologisch doelstelling die niet op de EU-taxonomie waren afgestemd?

Per einde 2025 is het aandeel duurzame beleggingen met een ecologisch doelstelling die niet op de EU-taxonomie waren afgestemd 9%. Dit betreft het aandeel van de portefeuille in groene bedrijfsobligatiestrategieën met een SFDR artikel 9 classificatie. Door het ontbreken van (voldoende betrouwbare) data kan afstemming op de EU-taxonomie voor deze beleggingen niet vastgesteld worden.



zijn duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die **geen rekening houden met de criteria** voor ecologisch duurzame economische activiteiten in het kader van de Verordening (EU)



Welke beleggingen zijn opgenomen in “overige”? Waarvoor waren deze bedoeld en waren er ecologische of sociale minimumwaarborgen?

De ‘overige’ beleggingen (#2) betreffen specifieke beleggingscategorieën, waaronder liquiditeiten en emerging markets debt, waarvoor mogelijk geen geschikte fondsoptlossingen beschikbaar zijn met beleid gericht op duurzaamheid. Deze beleggingscategorieën hebben een beperkt gewicht in de totale beleggingsportefeuille.



Welke maatregelen zijn er in de referentieperiode getroffen om aan de ecologische en/of sociale kenmerken te voldoen?

Om te kunnen voldoen aan de duurzaamheids kenmerken zijn gedurende de verslagperiode de volgende MVB beleidsinstrumenten ingezet:

1. Uitsluitingsbeleid. Hiermee zijn ondernemingen die betrokken zijn bij productie van controversiële wapens of op structurele en grove wijze de principes van het Global Compact de OESO-richtlijnen voor Multinationale Ondernemingen of de UNGPS schenden, uitgesloten van het beleggingsuniversum. Hetzelfde geldt voor landen waartegen een wapenembargo is uitgevaardigd. Hiermee heeft het pensioenfonds een normatieve ondergrens voor ESG-risico's geborgd.

Omdat het pensioenfonds uitsluitend via beleggingsfondsen belegt, heeft het geen discretie heeft over de uitsluitingen. Het fonds heeft deze criteria toegepast bij de selectie en evaluatie van fondsbeleggingen. Hierbij is getoetst in welke mate het door de beheerder gevoerde uitsluitingsbeleid overeenkomt met de criteria van het pensioenfonds.

2. Betrokkenheidsbeleid. Het pensioenfonds heeft uitsluitend beleggingsfondsen geselecteerd die aantoonbaar een engagement- en stembeleid voeren en hierover rapporteren.

3. ESG-integratie. Bij onze aandelen-, (bedrijfs)obligatie- en vastgoedbeleggingen hebben wij bij selectie en beoordeling van vermogensbeheerders ESG-integratie (het integreren van duurzaamheidsaspecten in de beleggingsbeslissing) ingezet als beoordelingscriterium. Hierbij geldt dat de door ons geselecteerde managers de UN-Principles for Responsible Investing (PRI) moeten hebben ondertekend. Met de ondertekening van deze zes principes erkent de beheerder dat hierdoor het belang van beleggers beter in lijn wordt gebracht met bredere doelstellingen in de maatschappij op het gebied van milieu, mens en governance.

4. ESG-risico. Wij hebben expliciet ESG-risico's meegenomen in het risicomanagement raamwerk. In de eigenrisicoboordeling van het fonds is ook een beoordeling gemaakt worden van risico's die met klimaatverandering, het gebruik van hulpbronnen en het milieu verband houden, alsook sociale risico's en risico's in verband met de waardevermindering van activa als gevolg van veranderde regelgeving.

5. Impactbeleggen. Middels impactbeleggingen hebben wij naast een financieel rendement ook uiting gegeven aan de wens om maatschappelijk nuttige projecten te financieren. Een voorbeeld hiervan zijn onze investeringen in Groene bedrijfsobligaties, gericht op de financiering van de energietransitie.

Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de referentiebenchmark?



Het pensioenfonds heeft geen referentiebenchmark aangewezen – in de zin van de SFDR-wetgeving – om te bepalen of de pensioenregeling als geheel is afgestemd op de sociale en milieukenmerken die volgens het MVB-beleid worden nagestreefd

Referentiebenchmarks
zijn indices waarmee wordt gemeten of het financiële product voldoet aan de ecologische of sociale kenmerken die dat