

Jaarverslag 2025

Stichting bedrijfstakpensioenfonds voor de Particuliere Beveiliging

Pensioenfonds

»» Particuliere Beveiliging

Inhoudsopgave

Inhoudsopgave	2
BESTUURSVERSLAG	
1 Woord van de voorzitter	5
2 Kerncijfers	7
2.1 Kerncijfers	8
2.2 Ontwikkeling kerncijfers in beeld	10
3 Besturing en naleving wetgeving	14
3.1 Algemeen	15
3.2 Bestuursaangelegenheden	19
3.3 Hoofdpunten pensioenregeling	27
3.4 Informatie over toezicht door AFM en DNB	29
3.5 Communicatie	30
3.6 Goed Pensioenfondsbestuur en Code Pensioenfonds	33
3.7 Gedragscode en nevenfuncties	36
3.8 Gedragslijn Verwerking Persoonsgegevens Pensioenfonds	37
3.9 Gedragslijn Goed omgaan met klachten	37
3.10 Statuten	37
4 Financiële positie en beleid in 2025	38
4.1 Financiële opzet en positie	39
4.2 Beleid en beleidskeuzes	41
4.2.1 Premiebeleid	41
4.2.2 Toeslagbeleid	42
4.3 Uitvoering pensioenregeling	46
4.4 Actuariële analyse	62

5	Risicoverslaglegging	65
5.2	Governance	66
5.3	Risicomanagementraamwerk	67
5.4	IRM-jaarplan	70
5.5	Risicobeheersing	71
5.6	Frauderisico's en beheersing	74
6	Beleggingen	75
6.1	Markontwikkelingen	76
6.2	De beleggingsportefeuille	79
6.3	Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (MVB)	83
6.4	Vooruitzichten 2026	89
7	Verslag verantwoordingsorgaan	90
7.1	Verslag verantwoordingsorgaan	91
7.2	Reactie bestuur op Verslag verantwoordingsorgaan	93
8	Rapport compliance officer	95
8.1	Samenvatting Rapport compliance officer	96
8.2	Reactie bestuur op Rapport compliance officer	97
9	Ondertekening bestuur	98
9.1	Ondertekening bestuur	99

JAARREKENING

10	Jaarrekening	100
10.1	Balans per 31 december 2025	101
10.2	Staat van baten en lasten over 2025	102
10.3	Kasstroomoverzicht	103
10.4	Toelichting op de jaarrekening	104
10.5	Toelichting op de balans	114
10.6	Risicobeheer	127
10.7	Niet in de balans opgenomen verplichtingen	139
10.8	Verbonden partijen	140
10.9	Gebeurtenissen na balansdatum	141
10.10	Toelichting op de staat van baten en lasten	143
	OVERIGE GEGEVENS	
11	Overige gegevens	149
11.1	Actuariële verklaring	150
11.2	Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	152
12	Bijlagen	159
12.1	Deelnemersbestand	160
12.2	Begrippenlijst	161
12.3	Overzicht nevenfuncties bestuursleden	167
12.4	Annex IV SFDR	169

Stichting Bedrijfstakpensioenfondsen voor de Particuliere Beveiliging is in 1990 door cao-partijen in het leven geroepen om uitvoering te geven aan de door hen vastgestelde pensioenregeling voor werknemers, oud-werknemers en hun eventuele nabestaanden. De bedrijfstak bestaat uit wettelijk erkende particuliere beveiligingsbedrijven, particuliere alarmcentrales en particuliere geld- en waardetransportbedrijven.

Het pensioenfonds heeft de ambitie zich voortdurend te verbeteren. De Wet toekomst pensioenen (Wtp) biedt mogelijkheden om voor onze deelnemers de pensioenregeling te verbeteren en te moderniseren. Het pensioenfondsenbestuur is in 2024 gestart om de transitie naar het nieuwe pensioencontract voor te bereiden. In goede samenwerking met sociale partners is een transitieplan opgesteld dat ons naar die toekomst moet leiden. Gedurende 2025 heeft het pensioenfondsenbestuur op basis daarvan invulling gegeven aan het nieuwe pensioenreglement en heeft het pensioenfonds het besluit tot invaren genomen. Voor onze deelnemers betekent dit dat hun pensioen toekomstbestendiger wordt, met meer inzicht en transparantie. Voor werkgevers betekent het een solide basis om hun medewerkers een goed pensioen te blijven bieden.

De overstap naar het nieuwe stelsel is niet zomaar een administratieve wijziging. Het is het resultaat van een zorgvuldig traject waarin ons pensioenfonds waarborgt dat de overgang op een beheerste en evenwichtige manier plaatsvindt. Daarbij is extra aandacht besteed aan een eerlijke verdeling van het pensioenvermogen en heldere communicatie richting deelnemers. Het bestuur heeft gesteund op een goede en effectieve samenwerking met onder andere TKP als uitvoeringsorganisatie, Montae & Partners als bestuursondersteuner, Columbia Threadneedle Investments als vermogensbeheerder, en niet in de laatste plaats onze actuarieel adviseur WTW en onze projectleider. Er is intensief samengewerkt om een evenwichtige en beheerste overgang mogelijk te maken. Ook is constructief samengewerkt met toezichthouders DNB en AFM. Per 1 januari 2026 is het pensioenfonds succesvol ingevaren in het nieuwe pensioenstelsel.

In het nieuwe pensioenstelsel zijn pensioenfondsen verplicht om deelnemers te begeleiden bij het maken van keuzen rondom hun pensioen. Wij hebben ervoor gekozen om verder te gaan dan de wettelijke eis en deelnemers in de volle breedte te ondersteunen bij hun financiële keuzes voor later. Deelnemers kunnen gebruik maken van een persoonlijk gesprek waarin naast het pensioen ook andere inkomsten en hun uitgaven in beeld worden gebracht zodat ze weloverwogen keuzes kunnen maken.

Het pensioenfonds voert een beleid om haar kosten, zowel die van het beheer van de pensioenen als de daaraan gekoppelde beleggingen, te beheersen. De inspanningen die pensioenfondsen doen om het nieuwe pensioencontract te implementeren brengen echter onvermijdelijk eenmalig hogere kosten met zich mee. Ook het afgelopen jaar was dat het geval. Samen met onze uitvoerders streven wij daarom naar standaardoplossingen en goede en eenduidige communicatie, zodat de kosten en investeringen na de implementatie beperkt kunnen worden.

Velen hebben het afgelopen jaar bijgedragen aan een goede uitgangspositie van het pensioenfonds – waarvoor zeer hartelijk dank.

Vriendelijke groeten,
namens het bestuur,

Udo Kock

Onafhankelijk voorzitter Pensioenfonds Particuliere Beveiliging

2.1 Kerncijfers

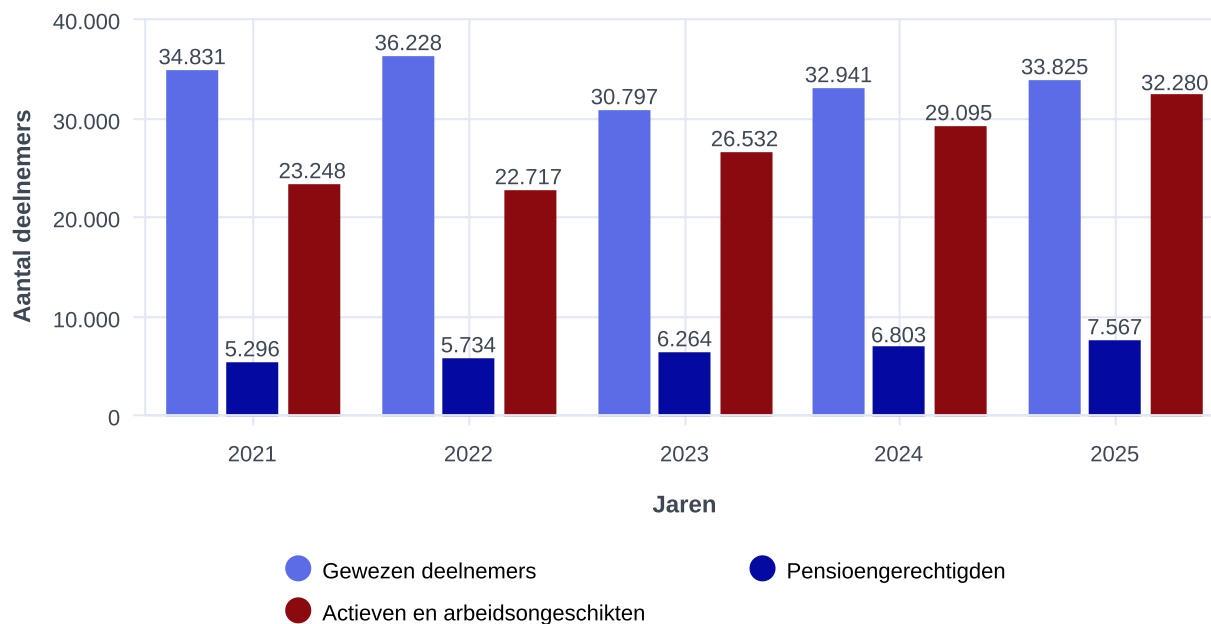
(bedragen x € 1.000)	2025	2024	2023	2022	2021
Vermogen en solvabiliteit					
Aanwezig pensioenvermogen	2.397.472	2.439.960	2.145.480	1.947.297	2.595.287
Resultaat in het boekjaar	242.364	102.753	-21.909	-100.919	270.300
Eigen vermogen	722.815	480.451	377.698	399.607	500.526
Minimaal vereist eigen vermogen	74.919	86.160	77.161	66.943	90.708
Vereist eigen vermogen	373.145	460.522	393.076	349.976	432.638
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds *	1.595.686	1.887.773	1.703.720	1.503.224	2.034.089
Voorziening operationele kosten	78.971	71.736	64.062	44.466	60.672
Dekkingsgraad	143,2%	124,5%	121,4%	125,8%	123,9%
Beleidsdekkingsgraad	134,5%	125,1%	129,5%	129,0%	117,5%
Minimaal vereiste dekkingsgraad	104,5%	104,4%	104,4%	104,3%	104,3%
Dekkingspositie	30,0%	20,7%	25,1%	24,7%	13,2%
Vereiste dekkingsgraad	122,3%	123,5%	122,2%	122,6%	120,7%
Reservepositie	12,2%	1,6%	7,3%	6,4%	-3,2%
Beleggingen					
Belegd vermogen	2.032.692	2.281.551	1.970.648	1.769.925	2.569.210
Rendementspercentage	-4,8%	10,6%	7,4%	-26,8%	4,2%
Premies					
Feitelijke premie	120.330	106.279	88.818	77.954	79.700
Zuivere kostendekkende premie	161.148	140.053	101.380	96.608	102.228
Gedempte kostendekkende premie (ex ante)	96.880	96.335	85.297	55.043	47.620
Premiedekkingsgraad	91,00%	92,00%	106,00%	95,90%	92,20%
Toeslagverlening					
Verleende toeslagen actieven	0,00%	1,46%	4,53%	7,00%	0,50%
Verleende toeslagen niet-actieven	0,00%	1,46%	4,53%	7,00%	0,50%
Z-score	-0,17	0,02	-1,43	0,43	1,03
Aantal aangesloten werkgevers	802	706	600	474	444
Beheerskosten					
Totale kostenratio (% gem. belegd verm.)	0,77%	0,61%	0,62%	0,67%	0,52%

(bedragen x € 1.000)	2025	2024	2023	2022	2021
Pensioenuitvoeringskosten (incl. projecten)	10.531	6.841	5.966	5.342	4.918
Pensioenbeheerkosten (in € per deelnemer)	264,29	190,57	181,91	187,76	172,31
Vermogensbeheerkosten	9.784	7.481	7.655	10.742	11.315
Vermogensbeheerskosten (% gem. belegd verm.)	0,41%	0,33%	0,38%	0,51%	0,47%
Aantallen deelnemers					
Actieven en arbeidsongeschikten	32.280	29.095	26.532	22.717	23.248
Gewezen deelnemers	33.825	32.941	30.797	36.228	34.831
<i>Pensioengerechtigden</i>					
– ouderdomspensioen	5.753	5.132	4.682	4.253	3.891
– nabestaandenpensioen	1.685	1.550	1.452	1.354	1272
– wezenpensioen	129	121	130	127	133
Totaal	73.672	68.839	63.593	64.679	63.375

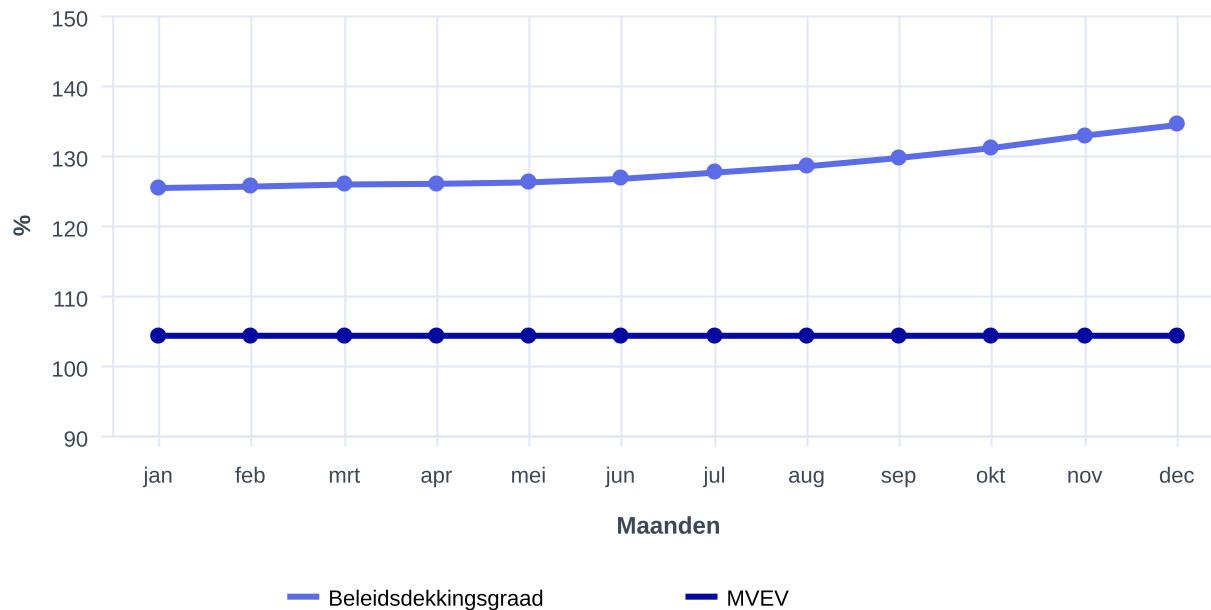
* Voorheen werd de voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds inclusief voorziening operationele kosten gepresenteerd. Vanaf 2025 wordt deze separaat gepresenteerd. De vergelijkende cijfers van voorgaande jaren zijn hier op aangepast.

2.2 Ontwikkeling kerncijfers in beeld

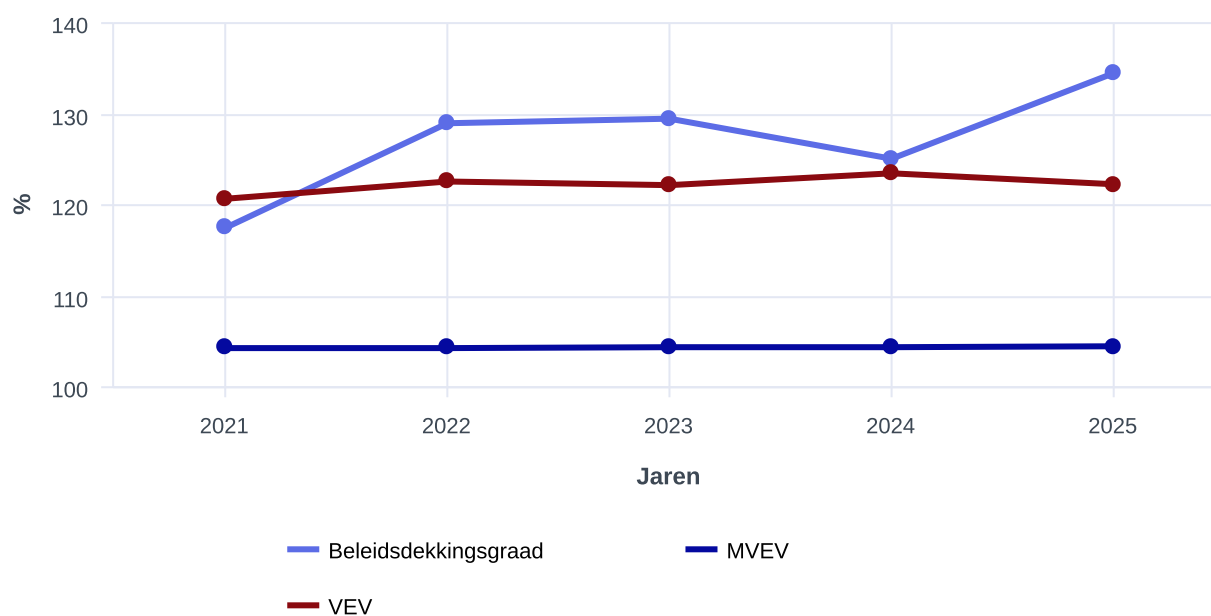
Ontwikkeling aantal deelnemers



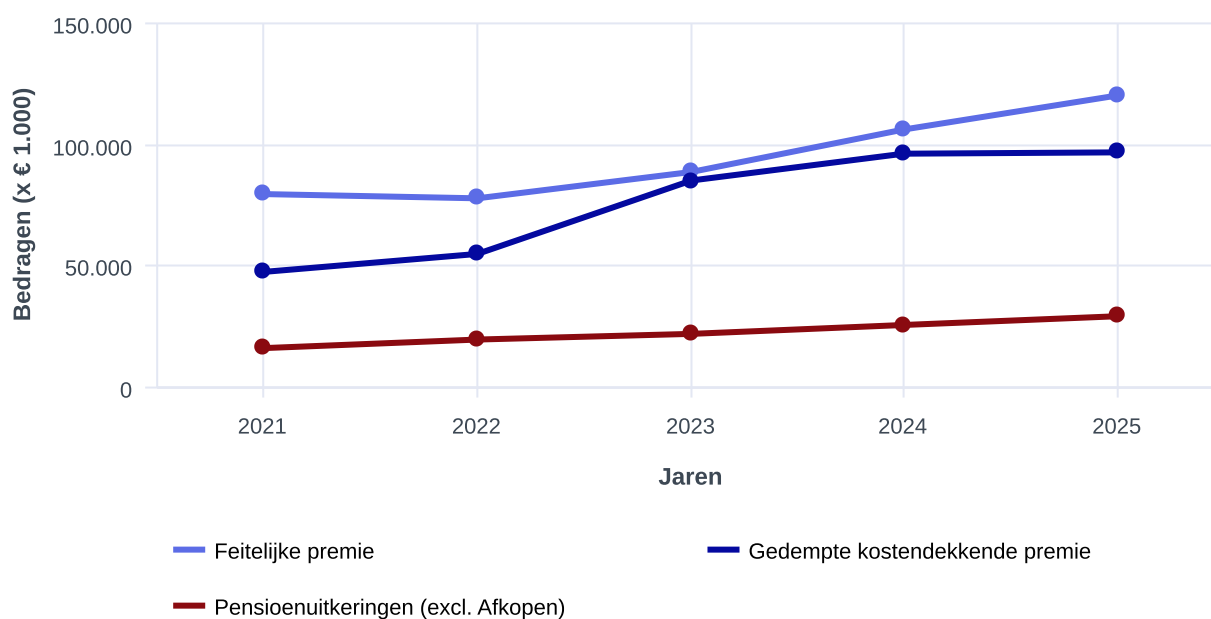
Maandelijkse ontwikkeling dekingsgraad in 2025



Ontwikkeling dekkinggraad 2021 - 2025

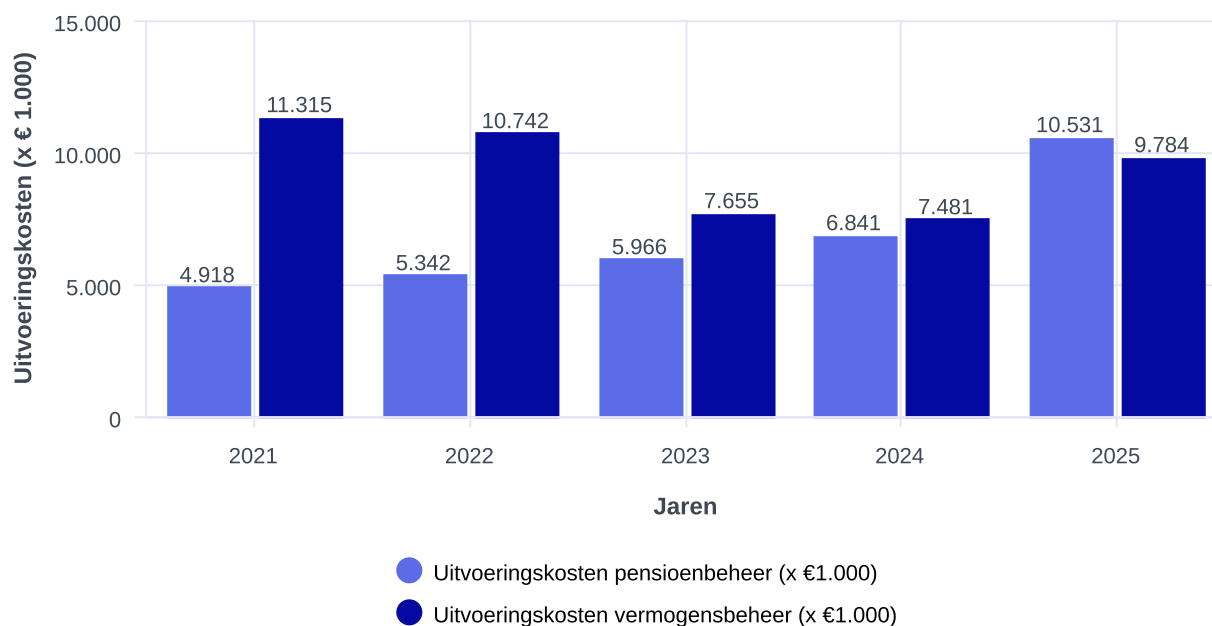


Ontwikkeling premies en uitkeringen (bedragen x € 1.000)*



* De feitelijke premie betreft de premie die achteraf (ex post) is vastgesteld. De gedempte kostendeekkende premie betreft de vooraf (ex ante) berekende premie. Deze ex ante gedempte kostendeekkende premie wordt gebruikt bij de toets op kostendeekkendheid van de premie.

Uitvoeringskosten pensioen- en vermogensbeheer

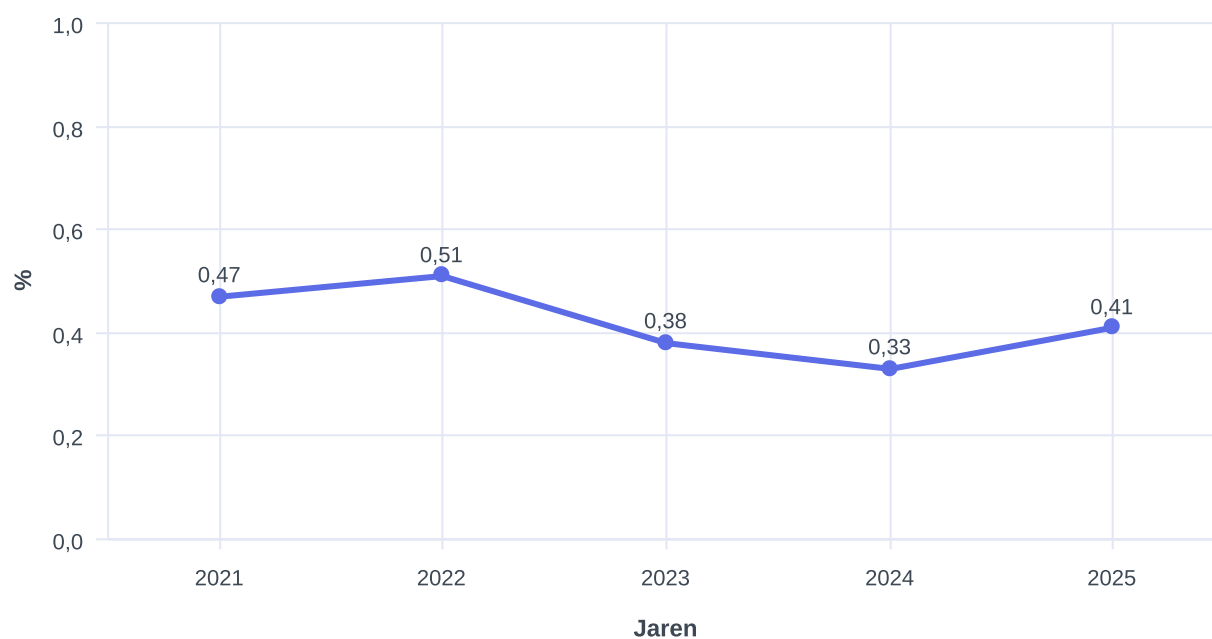


De stijging van de uitvoeringskosten wordt met name veroorzaakt door het project Wet toekomst pensioenen.

Uitvoeringskosten pensioenbeheer (in € per actieve deelnemer & arbeidsongeschikten)



Uitvoeringskosten vermogensbeheer (in % van het gemiddeld belegd vermogen)



3.1 Algemeen

Het pensioenfonds is opgericht op 1 juli 1990 en statutair gevestigd in Amsterdam. Het pensioenfonds is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel in Amsterdam onder nummer 41209638. De laatste statutenwijziging vond plaats op 12 december 2024. Het pensioenfonds is aangesloten bij de Pensioenfederatie.

3.1.1 Missie, visie en strategie

Periodiek wordt op basis van een interne en externe analyse gekeken of de Missie, Visie en Strategie van het pensioenfonds nog up-to-date zijn en worden deze, waar nodig, bijgesteld. In het najaar van 2021 is een aantal strategische sessies onder begeleiding van een externe partij gehouden waarna de Missie en Visie zijn geactualiseerd en de Strategie tot en met 2027 ('Roadmap') is opgesteld.

Missie – waar staan we voor?

Beveiligers beschermen elkaar via het pensioenfonds tegen financiële risico's van ouderdom en overlijden. Die bescherming is er ook bij langdurige ziekte omdat de pensioenopbouw wordt voortgezet. Het pensioenfonds is een fonds waar beveiligers zich thuis voelen: beveiligers, en zij die dat waren, weten dat hun belangen evenwichtig worden gewogen. We waken over de pensioenen van beveiligers, zoals sociale partners dat met ons hebben afgesproken.

Visie – waar gaan we voor?

Het pensioenfonds is herkenbaar, service gericht, kostenbewust en heeft oog voor de omgeving. Die houding past bij de branche en de mensen die daarin werken. Het veilig beheren en laten groeien van de opgebouwde pensioenen staat voorop. We geven inzicht in de opgebouwde- en te bereiken pensioenen, zijn behulpzaam op de momenten die ertoe doen, handelen voorspelbaar en nemen alleen verantwoorde risico's.

Strategie

Het pensioenfondsbestuur stelde op 15 december 2021 de strategie voor de periode 2022 – 2027 vast. De eindrapportage met betrekking tot het afgeronde strategietraject is door het bestuur vertaald in de respectievelijke Jaarplannen waar de portefeuilles verantwoordelijkheid voor dragen. Jaarlijks vertaalt het bestuur de strategie in de jaarplannen voor het daaropvolgende jaar. Het bestuur neemt ook de 'Early warning signals', die kunnen duiden op een mogelijk gewenste strategiewijziging, mee in de jaarlijks op te stellen bestuurlijke agenda. In 2025 heeft het bestuur vastgesteld dat op basis van de 'Early warning signals' geen noodzaak bestaat om af te wijken van de eerder bepaalde strategie. Eind 2025 is gestart met de voorbereidingen tot het opstarten van het traject om een nieuw strategisch beleidskader op te stellen voor de periode 2028-2032.

3.1.2 Het bestuur

Het bestuur is verantwoordelijk voor de realisatie van de doelstelling van het pensioenfonds, de strategie en (de uitvoering van) het beleid. De samenstelling van het uitvoerend bestuur in 2025 is als volgt:

Naam	Rol	Zittingstermijn
De heer mr. P. Priester (geboortejaar 1964)	Bestuurslid	Van 01-07-2014 tot 01-07-2029
Mevrouw ir. E.M.C. Eelens MBA FRM CAIA (geboortejaar 1981)	Bestuurslid	Van 10-07-2018 tot 10-07-2030

De samenstelling van het niet-uitvoerend bestuur (NUB) in 2025 is als volgt:

Naam	Rol	Zittingstermijn
De heer dr. U. Kock (geboortejaar 1970)	Voorzitter	Van 01-07-2024 tot 01-07-2028

Benoemd namens de werkgevers

Naam	Rol	Zittingstermijn
De heer drs. R.J. de Vries (geboortejaar 1968)	Bestuurslid	Van 25-08-2024 tot 25-08-2028
De heer L.R. van Gelder (geboortejaar 1984)	Bestuurslid	Van 14-07-2025 tot 14-07-2029
Mevrouw drs. E.A. Simons (geboortejaar 1973)	Bestuurslid	Van 27-06-2024 tot 27-06-2028

Benoemd namens de actieven

Naam	Rol	Zittingstermijn
De heer drs. M.W. van Rossum (geboortejaar 1994)	Bestuurslid	Van 02-05-2024 tot 02-05-2028
De heer D. Schut RA (geboortejaar 1973)	Bestuurslid	Van 01-07-2024 tot 01-07-2028

Benoemd namens de pensioengerechtigden

Naam	Rol	Zittingstermijn
Mevrouw E.R. Schuring (geboortejaar 1970)	Bestuurslid	Van 11-07-2022 tot 11-07-2026

In 2025 hebben zich geen mutaties voorgedaan in het bestuur. Op 31 december 2025 is er een bestuurder jonger dan 40 jaar. In het bestuur hebben drie vrouwen zitting. In het verantwoordingsorgaan heeft geen vrouw zitting.

Bij vacatures geeft het bestuur bij voordragende partijen aan dat het bestuur streeft naar diversiteit en dat het bestuur vraagt of de voordragende partijen hier bij de voordracht aandacht aan willen schenken.

3.1.3 Organen, portefeuilles en gerelateerde partijen

Verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan bestaat uit vijf leden: drie namens de deelnemers (actieven), één namens de pensioengerechtigden, één namens de werkgevers. De toetredingsdatum en de datum waarop het lidmaatschap van een lid eindigt zijn opgenomen in een rooster van aftreden. De heer Mat Zeegers heeft aangegeven dat hij om persoonlijke redenen met ingang van 1 januari 2026 geen lid meer zal zijn van het verantwoordingsorgaan. Inmiddels heeft het fonds de vakbonden gevraagd met een nieuwe kandidaat te komen. Het verantwoordingsorgaan is op 31 december 2025 als volgt samengesteld:

Naam	Benoemd namens	Benoemd tot
De heer H.A. Dijksterhuis (geboortejaar 1975)	Werkgevers (voorzitter)	01-01-2028
De heer M. Dost (geboortejaar 1964)	Deelnemers	01-01-2027
De heer M.L.E. Zeegers (geboortejaar 1968)	Deelnemers	01-01-2026
De heer M. de Groot (geboortejaar 1976)	Pensioengerechtigden	01-01-2028
De heer A. Hoogendoorn (geboortejaar 1960)	Deelnemers	01-01-2029

Portefeuilles binnen het bestuursmodel

Het pensioenfonds stelt zich ten doel conform pensioenreglement en statuten de pensioenregeling uit te voeren die geldt voor werkgevers, werknemers, gewezen werknemers en hun nabestaanden in de bedrijfstak. Het bestuur heeft op basis van de opdrachtaanvaarding doelstellingen, risicohouding en beleidsuitgangspunten geformuleerd. Voor het zo optimaal mogelijk nastreven van de doelstellingen hanteert het pensioenfonds met ingang van 1 juli 2014 het Omgekeerd Gemengd Bestuursmodel. In 2018 is dit model geëvalueerd en met ingang van 1 januari 2019 concreter ingevuld door de Portefeuillestructuur toe passen, waarmee de tot dan toe opererende commissies kwamen te vervallen.

Binnen het governancemodel worden vier specifieke portefeuilles gehanteerd. Dit zijn de portefeuilles:

1. Balansmanagement (vermogensbeheer & actuarieel/verslaglegging);
2. Risk & Compliance;
3. Pensioenzaken & Communicatie;
4. Governance.

De portefeuilles overleggen minimaal viermaal in een jaar. In de portefeuille overleggen participeren 1 uitvoerend bestuurder, cq. de onafhankelijk voorzitter en 2 niet-uitvoerende bestuurders. Waar wenselijk participeren externe onafhankelijke adviseurs in de portefeuille.

De portefeuilles hebben een duidelijk afgebakend mandaat dat is vastgelegd in jaarplannen, de beleidsbepalende beslissingen worden door het bestuur genomen (in de bestuursvergaderingen). Dit houdt in dat alle informatie en voorstellen vanuit een bepaalde portefeuille uiteindelijk op het hoogste aggregatieniveau worden besproken en dat beleid wordt vastgesteld tijdens een bestuursvergadering. Hierin vindt consultatie plaats tussen de niet-uitvoerende en de uitvoerende bestuurders.

De voorbereiding van de bespreking binnen het bestuur vindt plaats via de portefeuilles, via het overleg tussen de uitvoerend bestuurders onderling of het overleg tussen de uitvoerend bestuurders en de voorzitter of via het niet-uitvoerend bestuur.

Partijen

Pensioenbeheer

TKP Pensioen B.V.
Postbus 501
9700 AM Groningen

Custodian en beleggingsadministrateur

Caceis Investor Services
Postbus 24001
1000 DB Amsterdam

Beleggingsadviseur

Drs. H.A. Kempen
Kempen Management & Consultancy B.V.
Jacob van Lennepaan 53
3743 AP Baarn

Adviserend actuaris

B. Weijers, AAG
Willis Towers Watson Netherlands B.V.
Prof. E.M. Meijerslaan 5
1183 AV Amstelveen

Certificerend actuaris

ir M.W. Heemskerk AAG
Mercer (Nederland) B.V.
Startbaan 6
1185 XR Amstelveen

Bestuursondersteuning

Montae & Partners B.V.
Verrijn Stuartlaan 1F
2288 EK Rijswijk

Fiduciair Manager

Columbia Threadneedle Investments
Postbus 75471
1070 AL Amsterdam

Compliance officer

Mr. H. Pullen
Maatschap Trivu
Akkerwendestraat 7
4761 ZG Zevenbergen

Adviseur SFDR

Drs. R. Hadders
Cardano
Weena 690 - 21e etage
3012 CN Rotterdam

Accountant

Drs. J.A. van Muijlwijk-Duijzer, RA
Forvis Mazars Accountants N.V.
Eurogate II - Watermanweg 80
3067 GG Rotterdam

In overleg met de toezichthouder heeft Pensioenfonds Particuliere Beveiliging de sleutelfuncties uit hoofde van IORP II als volgt ingericht:

- De rol van sleutelfunctiehouder Actuarieel is belegd bij Mercer en wordt uitgeoefend door de heer ir. M. Heemskerk AAG, de sleutelhouder is ook de vervuller en is tevens de waarmerkend actuaris van Pensioenfonds Particuliere Beveiliging.
- De rol van Sleutelfunctiehouder en -vervuller Interne Audit is belegd bij de heer drs. R. de Waard. Hiervoor is een overeenkomst gesloten met BDO Advisory B.V.
- De rol van Sleutelhouder Risicobeheer is via een uitbestedingsrelatie belegd bij CL Risk Consulting en wordt uitgeoefend door de heer drs. C. Lötgerink.
- De rol van Vervuller Risicobeheer wordt uitgeoefend door mevrouw A. Lucas en is belegd bij Montae & Partners B.V.

3.2 Bestuursaangelegenheden

3.2.1 Zelfevaluatie

In 2025 ondernam het bestuur verschillende activiteiten om het bestuurlijk functioneren verder te verbeteren en naar een nog hoger niveau te brengen.

Het bestuur houdt jaarlijks een zelfevaluatie. Minimaal eens in de drie jaar vindt deze evaluatie plaats onder externe begeleiding. In 2025 heeft de zelfevaluatie onder externe begeleiding plaatsgevonden in een collectieve bestuurs sessie op 16 september 2025. De uitkomsten van deze zelfevaluatie zijn besproken in een bestuursvergadering, waarna in een gezamenlijke overleg op 4 november 2025 met een andere extern begeleider een vervolg is gegeven door te reflecteren op een aantal aandachtspunten vanuit de zelfevaluatie. Hiermee is een direct vervolg gegeven aan wat in de zelfevaluatie naar voren is gekomen.

Daarnaast evalueerde het bestuur als afsluiting van iedere bestuursvergadering het verloop van de vergadering en de onderlinge interactie tijdens de bestuursvergaderingen.

Ook de individuele gesprekken die de voorzitter in 2025 met de bestuursleden voerde, vormden input voor verbetering van de onderlinge samenwerking.

Het bestuur werkt op deze wijze continu aan het ontwikkelen en op peil houden van de bestuurskracht; de aandachtspunten uit de zelfevaluatie, reflecties uit de bestuursvergaderingen en de individuele gesprekken krijgen op deze manier direct een plek binnen het bestuur. Ook is er structureel aandacht voor permanente educatie.

3.2.2 Intern toezicht (Verslag niet-uitvoerend bestuur)

Intern toezicht

De bijdrage van de niet-uitvoerende bestuursleden aan het Jaarverslag van 2025 heeft tot doel verantwoording af te leggen over het intern toezicht zoals is vastgelegd in de artikelen 103 lid 4, 101a lid 4 en 104 lid 2 van de Pensioenwet. De niet-uitvoerende bestuursleden hebben tot taak toezicht te houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het pensioenfonds. De niet-uitvoerende bestuursleden zijn ten minste belast met het toezien op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur. Tevens leggen zij verantwoording af over de uitvoering van de taken en de uitoefening van de bevoegdheden aan het verantwoordingsorgaan, de sociale partners en in het bestuursverslag als onderdeel van het Jaarverslag 2025. De niet-uitvoerende bestuursleden staan het bestuur waarvan zij zelf deel uitmaken met raad ter zijde.

Het Intern toezicht wordt ondersteund door de Auditcommissie, die daarbij een adviserende rol heeft.

Werkwijze en thema's

Gedurende het verslagjaar is gewerkt met portefeuilles en portefeuillehouders binnen de niet-uitvoerende bestuursleden, toegespitst op de volgende beleidsgebieden:

- Governance;
- Risk & Compliance;
- Balansmanagement;
- Pensioenzaken & Communicatie.

Ondanks dat er sprake is van een portefeuillevreiding met aandachtsgebieden, zijn alle niet-uitvoerende bestuursleden als geheel verantwoordelijk voor het toezicht op alle beleidsgebieden.

De niet-uitvoerende bestuursleden hebben toezicht gehouden vanuit verschillende invalshoeken, bestaande uit reguliere toezichtthema's en focusthema's specifiek gedurende 2025:

Reguliere toezichtthema's:

- Missie, visie en strategie
- Besturing en bestuurskracht, governance
- Beheerste en integere bedrijfsvoering
- Het beleid van het fonds

Focusthema's specifiek voor 2025:

- Keuzebegeleiding
- Integratie ESG-risico's (Environmental, Social and Governance)
- Digital Operational Resilience Act (DORA)
- Wet toekomst pensioenen (Wtp)

De niet-uitvoerende bestuursleden streven naar continue verbetering. De niet-uitvoerende bestuursleden stellen naar aanleiding van hun bevindingen en oordeel hun aanbevelingen op. In 2025 is er voldoende aandacht geweest voor de opvolging van de bevindingen naar aanleiding van het Jaarwerk 2024.

Hierna volgen samengevat de bevindingen, oordelen en aanbevelingen van de door de niet-uitvoerende bestuursleden getoetste toezichtgebieden. Aan de genoemde aanbevelingen wordt nadrukkelijk gewerkt door het bestuur in 2026.

Missie, visie en strategie

Het bestuur is de afgelopen jaren deels vernieuwd, waardoor de huidige missie, visie en strategie niet door alle bestuursleden is doorleefd om van daaruit nieuwe stappen te zetten. De missie, visie en strategie wordt gebruikt als toetsingskader bij beleidskeuzes en jaarplannen zijn hiermee in lijn. Ondanks drukte vanwege de focus op de Wet toekomst pensioenen (Wtp) was er voldoende aandacht voor het bestaande strategische kader. Het strategisch beleidskader loopt tot 2027. Eind 2025 is een traject opgestart om gedurende 2026-2027 te komen tot een nieuw strategisch beleidskader voor 2028 – 2032.

Aanbevelingen:

- Breng tijdig de strategische thema's in kaart voor het strategietraject 2026–2027.

Besturing en bestuurskracht, governance

Het bestuur heeft afgelopen jaar beperkte aandacht gehad voor de vraag of de inrichting van het fonds nog passend is. Na de overgang naar de Wtp en tijdens het op te starten strategietraject lijkt dat een goed moment. Gedurende het Wtp proces is de uitwerking van besluitvorming door het bestuur en de operationele projectaansturing gedelegeerd aan de Bestuurlijke Regiegroep (BRG), met duidelijke afspraken en mandaat. De BRG functioneert goed binnen dit mandaat deze tijdelijke uitbreiding van rollen tijdens het Wtp-traject wordt passend bevonden. De governancestructuur en het bestuur functioneren goed en sluiten aan op de besturingsfilosofie van het pensioenfonds. De Code Pensioenfondsen wordt gevolgd.

Aanbevelingen:

- Evalueer het bestuursmodel in het strategietraject gedurende 2026–2027 en heb aandacht voor het besturen in het nieuwe pensioenstelsel.

Beheerste en integere bedrijfsvoering

Ondanks de drukte en hectische periode tijdens de transitie naar de Wtp is de bedrijfsvoering beheerst en integer verlopen met aanhaken van alle noodzakelijke gremia. Er heeft adequate monitoring van uitbestedingspartijen plaatsgevonden, ongeacht de veranderdruk. De verhoogde complexiteit legde een grote werkdruk bij de actuariële adviseur; het risico op afhankelijkheid is daar scherp in de gaten gehouden. Risicomanagement staat structureel op de agenda en is adequaat; sleutelfuncties leveren waardevolle input. Het bestuur bemerkt onbalans in kennisniveau op vermogensbeheer en IT, wat countervailing power belemmert. De impact van IT wordt afdoende meegenomen in besluitvorming. Datakwaliteit en datamanagement zijn op orde richting invaarmoment. De (eenmalige project)kosten stijgen door Wtp, maar kosteneffectiviteit en -efficiëntie blijven onder aandacht van het bestuur.

Aanbevelingen:

- Versterk kennis in de volle breedte van het bestuur op het gebied van vermogensbeheer.
- Denk na over welk inzicht benodigd is in de vermogensbeheerkosten onder Wtp, als stuurinformatie voor en verantwoording vanuit het bestuur.

Het beleid van het fonds

Missie, visie en strategie en evenwichtigheid worden consistent besproken, toegepast en gewogen bij besluitvorming, waarbij stakeholders worden betrokken waar nodig. Sleutelfunctiehouders leveren waardevolle bijdragen, vooral bij Wtp gerelateerde onderwerpen. Het uitbestedingsbeleid functioneert adequaat en wordt waar nodig bijgestuurd.

Aanbevelingen:

- Geen

Keuzebegeleiding

Het pensioenfonds vindt uitgebreide keuzebegeleiding een belangrijk onderwerp. Het bestuur heeft een bewuste afweging gemaakt tussen kosten en ambitie en daarmee een substantieel budget hiervoor vrij gemaakt waarvan o.a. een pilot wordt uitgevoerd. Er wordt adequaat bijgestuurd, mede door een proactieve houding van het bestuur. De gekozen aanpak en keuze waarop de keuzebegeleiding is vormgegeven getuigt van een gedegen proces van beeld-, oordeels- en besluitvorming. Er is in dit stadium nog onvoldoende zicht op impact en waardering door de deelnemers (onder Wtp).

Aanbevelingen:

- Voer een integrale evaluatie uit van de pilot keuzebegeleiding (zijn de doelen bereikt?), inclusief deelnemerswaardering.
- Neem leerpunten mee in het strategietraject gedurende 2026-2027, inclusief veranderend deelnemersgedrag onder Wtp.

Integratie ESG-risico's

ESG-risicomanagement is geïmplementeerd in 2024. Vanwege de focus op het Wtp-traject is de aandacht hiervoor afgenomen, waardoor de ESG-risicomanagementcyclus nog onvoldoende is uitgewerkt en heeft het bestuur als geheel keuzes over ESG-risicomanagement nog niet goed doorleefd. Wel is er expliciete aandacht geweest voor ESG in investment cases en gebruik van transition benchmarks. Tevens neemt het bestuur risico mitigerende maatregelen in de beleggingskeuzes.

Aanbevelingen:

- Doorleef ESG-risicomanagement in het bestuur en veranker het integraal in de bedrijfsvoering en het risicomanagement.
- Definieer de governance van ESG-risicobeheer.

DORA-compliance

DORA is volledig geïmplementeerd op basis van sectorbrede good practices en externe expertise. Het betreft een aantoonbare versterking van ICT-risicobeheer (incidentmanagement, continuïteit, risicobeoordeling), waarbij DORA strategisch wordt benut. Het bestuur ontwikkelt zich op het gebied van IT-kennis en jaarlijkse wordt een IT-beveiligingscontrole uitgevoerd.

Aanbevelingen:

- Borg dat de scoping van de verstrekte third party assurance van de pensioenuitvoeringsorganisatie en onder-uitbestedingspartijen, de belangrijkste IT-risico's voor het pensioenfonds afdekt.
- Borg dat het kennisniveau van het bestuur up-to-date blijft met de ontwikkelingen op het gebied van ICT en ICT-risicobeheer.
- Borg dat de governance van ICT-risicobeheer en de rollen van de bestuurlijke gremia daarin is geïmplementeerd.

Wet toekomst pensioenen

Bestuur heeft grote stappen gezet binnen korte tijd, met hoge wendbaarheid. Er is sprake geweest van professionele planning en aansturing. Er heeft intensieve en effectieve stakeholderafstemming plaatsgevonden; alle relevante stakeholders zijn betrokken in een zorgvuldig proces. Het communicatieplan is adequaat uitgevoerd en voldoet aan wettelijke vereisten. Het risicomanagement tijdens de transitie was zorgvuldig. De hogere werkdruk leidde tot kwaliteitsrisico's, maar de BRG en het bestuur hebben adequate risico mitigerende maatregelen genomen, waardoor het transitieproces voldoende robuust is.

Aanbevelingen:

- Geen

3.2.3 Verslag auditcommissie

Conform het omgekeerd gemengd bestuursmodel heeft het bestuur ter ondersteuning van de interne toezichtfunctie een externe auditcommissie ingesteld. In het voorjaar van 2020 is het reglement van de auditcommissie aangepast om het adviserende karakter van de auditcommissie te verduidelijken (zie jaarverslag 2020). De niet uitvoerende bestuursleden benoemen en ontslaan de leden van de auditcommissie. In 2025 bestond de auditcommissie uit twee onafhankelijke leden: de heer W.S. Zeverijn en mevrouw E.J.J. Vlastuin.

In het verslagjaar hebben de leden van de auditcommissie diverse contacten met de voorzitter en de respectievelijke niet-uitvoerende bestuursleden gehad. Ook hebben de leden van de auditcommissie twee vergaderingen van de niet uitvoerende bestuursleden fysiek bijgewoond.

In het verslagjaar hebben de leden van de auditcommissie de niet uitvoerende bestuursleden onder andere geadviseerd over:

- de algemene invulling en uitvoering van het intern toezicht
- het toezichtplan 2025 en 2026 van het intern toezicht
- het toezichtverslag van de niet-uitvoerende bestuursleden over 2024 en 2025
- hoe het toezicht vanuit de niet uitvoerende bestuursleden inzake de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel vormgegeven en voor derden aantoonbaar gemaakt kan worden

De leden van de auditcommissie hebben gemerkt dat de niet uitvoerende bestuursleden pro-actief contact hebben gezocht, open stonden voor de adviezen en hiermee aantoonbaar aan de slag zijn gegaan.

De leden van de auditcommissie hebben ervaren dat de niet uitvoerend bestuursleden transparant zijn richting de auditcommissie en de auditcommissie adequaat voorzien hebben van informatie.

3.2.4 Geschiktheid van het bestuur

Het bestuur werkt op basis van een Geschiktheids- en Opleidingsplan aan zijn geschiktheid. In 2025 heeft het bestuur voornamelijk educatie sessies Wet toekomst pensioenen gehouden om de geschiktheid van de bestuursleden, naast individuele opleidingen, mede op peil te houden. Daarnaast hebben bestuurders gezamenlijk educatie gevolgd op het gebied van IT en groepsdynamiek. In totaal heeft het bestuur 11 extra WTP-sessies gehouden waarin educatie een onderdeel was van de sessie. Daarnaast hebben de bestuursleden individueel of gezamenlijk 14 congressen/seminars gevolgd in 2025. De onderwerpen waren vrij breed en gingen van IT tot maatschappelijk verantwoord beleggen en ESG-beleid.

3.2.5 Beloningsbeleid

In 2025 heeft het bestuur het beloningsbeleid tekstueel aangepast. De aanpassing bevatte voornamelijk een update van het beleid en wat meer transparantie in de gegevens. Het bestuur heeft over de wijziging advies gevraagd van het verantwoordingsorgaan hoewel dit geen formele aanpassing van het beloningsbeleid was. Het beleid bepaalde al dat de beloningen jaarlijks worden geïndexeerd, tenzij het bestuur dit door omstandigheden wenst te heroverwegen. In 2025 zijn de beloningen aangepast; er waren geen zwaarwegende argumenten om niet over te gaan tot indexatie. De hoogte van de vergoedingen is met 4,1% geïndexeerd per 1 januari 2025, waarbij het prijsindexcijfer als basis is gehanteerd. Het verantwoordingsorgaan adviseerde positief ten aanzien van het bestuursbesluit tot indexatie.

Het beloningsbeleid is in te zien via de website van het pensioenfonds.

3.2.6 Vergaderdata, studie/beleidsdagen en overige bijeenkomsten

Het bestuur heeft in 2025 negentien (19) keer vergaderd. Negen (9) keer kwam het bestuur bijeen voor een reguliere vergadering en tien (10) vergaderingen zijn specifiek besteed aan de overgang naar het nieuwe pensioencontract. Daarnaast vond in maart de jaarlijkse heisessie plaats en in september de jaarlijkse zelfevaluatie van het bestuur.

In het kader van de voorbereidingen op en de implementatie van de Wtp-transitie is een Bestuurlijke Regie Groep samengesteld, bestaande uit een delegatie van het bestuur en de projectmanager met secretariële ondersteuning, die de bestuursbesluiten in het kader van de transitie voorbereidde. Deze Bestuurlijke Regie Groep kwam in 2025 eenentwintig (21) keer bij elkaar.

3.2.7 Actuariële en bedrijfstechnische nota

In 2025 heeft wegens de overgang van het fonds per 1 januari 2026 naar het solidaire premiecontract geen aanpassing van de ABTN plaatsgevonden. In de eerste helft van 2026 past het bestuur de ABTN aan naar de stand van zaken per 1 januari 2026. Het bestuur verwacht in het eerste kwartaal van 2026 dat alle wijzigingen en veranderingen geheel in scope zijn zodat een volledig aangepaste ABTN kan worden opgesteld.

De ABTN is te raadplegen op de website van het pensioenfonds.

3.2.8 Wet- en regelgeving - relevante ontwikkelingen

Wet toekomst pensioenen

Het invaren betreft een ingrijpend proces waarbij bestaande collectieve aanspraken zijn omgezet naar een nieuw stelsel met individuele pensioenvermogens. De besluitvorming hierover is voorafgegaan door een zorgvuldig traject waarin het bestuur onder meer heeft stilgestaan bij de gekozen contractvorm, de verdeling van het collectieve vermogen, de gehanteerde uitgangspunten en aannames en de uitvoerbaarheid binnen de administratieve en vermogensbeheerketen. Dit heeft geleid tot veel voorbereidende werkzaamheden in samenwerking met sociale partners, het verantwoordingsorgaan en de uitbestedingspartijen van het fonds. Bij dit proces zijn de interne sleutelfuncties en externe adviseurs op het gebied van onder meer actuariaat, vermogensbeheer, IT en risicobeheer betrokken geweest. Diverse extra vergaderingen hebben plaatsgevonden zodat er tijdig "groen licht" gegeven kon worden voor deze overgang.

Het bestuur is tot het invaarbesluit gekomen op basis van het vastgestelde transitieplan door sociaal partners en na het doorlopen van expliciete toets- en beslistmomenten, waarbij is vastgesteld dat aan de randvoorwaarden voor een beheerste en evenwichtige overgang werd voldaan. Daarbij is eveneens tot in de eindfase constructief samengewerkt met de toezichthouders, DNB en AFM, die geen bezwaar tot invaren hadden.

Risico's inzake de overgang naar de Wet toekomst pensioenen (RJ610.403)

In het kader van de overgang naar de Wtp heeft het bestuur expliciet aandacht besteed aan de risico's zoals bedoeld in RJ610.403. Deze risico's houden verband met de voorbereiding en uitvoering van de transitie en het invaren in 2026.

Een belangrijk aandachtspunt vormde de kwaliteit, volledigheid en beschikbaarheid van pensioen- en deelnemersdata. Deze data zijn essentieel voor de correcte uitvoering van de transitieberekeningen en de juiste toedeling van persoonlijke pensioenvermogens bij invaren. Het fonds heeft hierop gestuurd door

gerichte datakwaliteitscontroles, datamigratietoetsen en aanvullende verificaties. Dit alles conform de zes fasen van het datakwaliteitskader, waarmee het pensioenfonds aantoonbaar in controle is van de datakwaliteit (get clean) en blijft (stay clean).

Daarnaast zijn risico's onderkend met betrekking tot de gehanteerde aannames en modellen, de betrouwbaarheid en continuïteit van IT-systemen en de afhankelijkheid van externe dienstverleners binnen de uitvoeringsketen, de IT-readiness. Ook is rekening gehouden met onzekerheden die samenhangen met het toezicht- en regelgevingskader tijdens de transitieperiode.

Het bestuur heeft deze risico's beheerst door middel van een gestructureerde governance, expliciet vastgestelde go/no-go-momenten, aandacht voor IT-readiness en de inzet van assurance-maatregelen. Daarbij is ook rekening gehouden met vereisten op het gebied van informatiebeveiliging en digitale weerbaarheid. Dit alles kwam samen in een uitgebreide risico-analyse die gedurende het proces continu is gemonitord. Op basis hiervan is vastgesteld dat het invaren op een beheerste en integere wijze heeft kunnen plaatsvinden.

Schijnzelfstandigheid

In het najaar van 2024 heeft de Belastingdienst aangekondigd dat men strenger gaat controleren of een zelfstandige feitelijk niet werkzaam is op basis van een arbeidsovereenkomst. In de Branche zijn veel zelfstandigen werkzaam. Dit kan voor alle betrokkenen consequenties hebben. Het bestuur heeft op de website informatie gepubliceerd. Ook worden werkgevers in de Branche aangeschreven om hun maatregelen te treffen. In 2025 heeft het bestuur de ontwikkelingen gevolgd.

3.2.9 Vooruitblik 2026

Wet toekomst pensioenen

Vanaf 1 januari 2026 is het pensioenfonds overgegaan naar het nieuwe pensioencontract binnen de kaders van de Wet toekomst pensioenen(Wtp). Bij de overgang spelen meerder partijen naast het pensioenfonds een belangrijke rol. Eén daarvan is de pensioenuitvoeringsorganisatie TKP. Begin 2026 zal de focus liggen op een correcte implementatie van het nieuwe pensioenreglement onder de Wtp bij de pensioenuitvoerder; een verdere stabilisatie en optimalisatie van de uitvoering binnen het nieuwe pensioenstelsel. Daarnaast zijn pensioenen vanuit 2025 'ingevaren' in het nieuwe stelsel. Ook daarvoor is begin 2026 de aandacht van het bestuur gericht op een beheerste en zorgvuldige overgang van deze ingevaren pensioenen. De aandacht verschuift daarna van transitieactiviteiten naar het structureel uitvoeren en doorontwikkelen van het beleggingsbeleid, de risico- en IT-beheersing en de governance die passen bij het Wtp-stelsel.

Het bestuur verwacht dat de overgang naar het nieuwe stelsel blijvende impact heeft op de wijze waarop risico's worden gelopen en beheerst en op de inrichting van monitoring en rapportage. In de periode na invaren blijft aanvullende aandacht nodig voor datakwaliteit, uitvoerbaarheid en de verdere professionalisering van de uitvoeringsketen.

Het bestuur blijft sturen op een zorgvuldig en transparant proces, met het oog op een evenwichtige belangenafweging voor alle deelnemersgroepen en een betrouwbare en toekomstbestendige pensioenuitvoering.

Daarnaast speelt de communicatie hierover richting de deelnemers een belangrijke rol in 2026. De deelnemers moeten juist en tijdig worden geïnformeerd over wat de gevolgen van de overgang voor de deelnemers zijn. Ook daarna is communicatie bij en over keuzebegeleiding een belangrijke pijler waar het pensioenfonds aandacht aan besteedt

De druk op het pensioenfonds vanuit de implementatie van de Wtp neemt daarmee niet direct na de overgang per 1 januari 2026 af. De verwachting is dat dit zeker gedurende het eerste halfjaar van 2026 maar ook daarna nog een grote impact op het pensioenfonds heeft.

Strategisch beleidskader 2028-2032

Het pensioenfondsbestuur stelde in 2021 het strategisch beleidskader vast voor de periode 2022 – 2027. Dit betekent dat er voor de periode 2028-2032 een nieuw strategisch beleidskader wordt opgesteld door het pensioenfonds. In 2026 worden de voorbereidingen hiervoor opgestart. Met een externe partij doorleeft het bestuur van het pensioenfonds gedurende 2026 en 2027 het traject om te komen tot een nieuwe strategie vanaf 2028 waarbij uitgebreid wordt stilgestaan bij de toekomst van het pensioenfonds in alle verschillende aspecten. Daarbij worden alle stakeholders van het pensioenfonds betrokken, waaronder de pensioenuitvoeringsorganisatie en sociale partners. Het uiteindelijke beleid wordt vastgesteld door het bestuur als strategie voor de volgende 5 jaar. Het strategisch beleidskader wordt daarna door het bestuur vertaald in de Jaarplannen van de portefeuilles waar de portefeuilles zelf de verantwoordelijkheid voor dragen.

Geopolitieke risico's

De buitenlandse crises (Oekraïne, Iran) en geopolitieke spanningen (VS) brengen onzekerheid met zich mee. Vooralsnog verwachten wij dat financiële gevolgen beperkt blijven. Ons beleggingsbeleid blijft op de lange termijn gericht. Maar de geopolitieke onzekerheden brengen ook andere risico's met zich mee, zoals op het gebied van IT (o.a. dataveiligheid en cloudgevoeligheid). De ontwikkelingen op deze onderwerpen hebben en houden ook in 2026 de continue aandacht van het bestuur.

Algemeen

Ondanks de geschetste ontwikkelingen in het pensioendomein, blijft onze belangrijkste doelstelling in 2026 de dienstverlening aan onze deelnemers en werkgevers te continueren en waar mogelijk verder te verbeteren.

3.3 Hoofdpunten pensioenregeling

Pensioensysteem

De pensioenregeling is een middelloonregeling gebaseerd op een CDC (collectieve beschikbare premieregeling) waarbij het maximale opbouwpercentage 1,875% bedraagt. Het beschikbare budget is op basis van het premievolume 2018 door sociale partners vastgesteld op 12,3% van de loonsom. Het opbouwpercentage voor 2025 is vastgesteld op 1,66%. Per 1 januari 2026 wijzigt de pensioenregeling van een middelloonregeling naar een solidair premiecontract.

Toetredingsleeftijd

Een werknemer die in dienst is bij een werkgever die is aangesloten bij het pensioenfonds, neemt verplicht deel aan de pensioenregeling. De deelname gaat in op de eerste dag van de maand waarin de werknemer 18 jaar wordt.

Pensioenleeftijd

De pensioenleeftijd in 2025 is 67 jaar. Ondanks dat door de overheid de fiscale pensioenleeftijd in 2018 is verhoogd naar 68 jaar hebben sociale partners de pensioenleeftijd niet gewijzigd.

Belanghebbenden

Het pensioenfonds kent de volgende belanghebbenden:

- actieve deelnemers en arbeidsongeschikten;
- gewezen deelnemers;
- pensioengerechtigden (zowel nabestaanden als wezen);
- werkgevers.

Pensioengrondslag

De grondslag voor het pensioen is een tot een jaarbedrag herleid salaris tot een maximum van € 75.864 (in het jaar 2025) verminderd met een franchise van € 20.938 (in het jaar 2025). Hiermee komt de maximale pensioengrondslag voor 2025 op € 54.926. Onder pensioengevend salaris wordt verstaan het op de datum van vaststelling van de pensioengrondslag voor de deelnemer geldende basissalaris vermeerderd met de daarover berekende vakantietoeslag zoals in het pensioenreglement omschreven.

Opbouwpercentage ouderdomspensioen

Opbouwpercentage ouderdomspensioen

In 2025 wordt 1,66% van de pensioengrondslag opgebouwd aan ouderdomspensioen.

Partnerpensioen

Het partnerpensioen bedraagt 70% van het opgebouwde ouderdomspensioen. Dit wordt voor actieve deelnemers en arbeidsongeschikten nog vermeerderd met 70% van het ouderdomspensioen dat zij nog hadden kunnen opbouwen tot de pensioendatum. Voor dit deel van het partnerpensioen wordt uitgegaan van een opbouwpercentage voor het ouderdomspensioen van 1,875%.

Wezenpensioen

Het wezenpensioen bedraagt 14% van het opgebouwde ouderdomspensioen. Dit wordt voor actieve deelnemers en arbeidsongeschikten nog vermeerderd met 14% van het ouderdomspensioen dat zij nog hadden kunnen opbouwen tot de pensioendatum. Voor dit deel van het wezenpensioen wordt uitgegaan van een opbouwpercentage voor het ouderdomspensioen van 1,875%. Het wezenpensioen wordt uitgekeerd tot 18 jaar of tot 27 jaar voor studerende kinderen. Als beide ouders zijn overleden, wordt het wezenpensioen verdubbeld.

Premie

De premie in 2025 bedraagt 25,5% van de pensioengrondslagsom. De aangesloten werkgever is de premie voor de in zijn dienst zijnde deelnemers verschuldigd aan het pensioenfonds. Van de premie komt 40% voor rekening van de deelnemer.

Premievrijstelling

Als een deelnemer een WIA- of WAO-uitkering ontvangt, voorziet het reglement (onder voorwaarden) in een premievrije opbouw. Voor de voortzetting van de pensioenopbouw is over dit inkomensgedeelte geen bijdrage verschuldigd.

In de communicatie over de pensioenregeling wordt nadrukkelijk aandacht besteed aan het beschikbare budget, de daling of stijging van het opbouwpercentage en het risico dat deelnemers lopen in verband met een pensioenopbouw die over de jaren heen fluctueert.

Uitvoeringsreglement

Aangesloten werkgevers zijn naast de bepalingen in het pensioenreglement tevens gebonden aan de bepalingen in het uitvoeringsreglement. In dit reglement zijn onder andere afspraken vastgelegd over:

- De wijze van vaststelling van de premie;
- De betaling van de premie;
- De verplichting tot informatieverstrekking door de werkgever;
- Procedure bij niet nakomen betalingsverplichting.

3.4 Informatie over toezicht door AFM en DNB

AFM

De AFM is als toezichthouder belast met het bevorderen van een zorgvuldige financiële dienstverlening aan consumenten, waaronder het bewaken van de informatie die pensioenfondsen verschaffen ten aanzien van juistheid en begrijpelijkheid.

Pensioenfondsen die overgaan naar het nieuwe stelsel zijn wettelijk verplicht een communicatieplan Wtp op te stellen. Hierin leggen zij vast hoe ze deelnemers meenemen in de transitie. In mei 2025 ontvingen we de goedkeuring van de AFM op het communicatieplan Wtp.

In juli 2025 stelden we de AFM op de hoogte van een overtreding van wettelijke informatieverplichtingen die zich had voorgedaan bij alle pensioenfondsen die het pensioenbeheer hebben uitbesteed aan TKP. TKP informeerde haar klanten dat sinds 2012 deelnemers in het jaar van pensioneren geen UPO meer hadden ontvangen. TKP beoogde hiermee verwarring te voorkomen door het verschil in bedragen op het UPO en in de pensioenaanvraag. Bepaalde gegevens die op het UPO worden getoond, zoals de factor A en de betaalde premie hadden echter automatisch verstrekt moeten worden. De AFM heeft kennisgenomen van het incident en van de maatregelen om de kwestie op te lossen en in de toekomst te voorkomen.

In augustus stuurden we onze reactie op een informatieverzoek van de AFM over de prognose transitieoverzichten voor deelnemers. In september gaf de AFM haar reactie in een terugkoppelingsbrief met daarin een aantal aandachtspunten. Deze punten zijn meegenomen bij de doorontwikkeling van de transitieoverzichten.

In december informeerden we de AFM dat niet al onze deelnemers de prognose transitieoverzichten vóór de wettelijk verplichte termijn van 1 december 2025 hadden ontvangen. Bijna 98% van onze deelnemers heeft het transitieoverzicht wél voor 1 december ontvangen. De deelnemers die we om diverse redenen nog geen transitieoverzicht konden sturen, ontvingen tijdig een vertragingbericht. Tot deze groep behoorden de deelnemers die in november en december startten met de pensioenopbouw. De transitieoverzichten voor alle deelnemers zijn voor 1 januari 2026 verstuurd.

DNB

DNB is als toezichthouder belast met het prudentieel toezicht. Dit toezicht richt zich op de financiële stevigheid van financiële ondernemingen. Doel is bij te dragen aan de stabiliteit van de financiële sector. Het pensioenfonds legt daarom structureel alle wijzigingen in statuten, reglementen, Abtn en de jaarstukken voor aan DNB. Verder informeert het pensioenfonds DNB met de voorgeschreven rapportages periodiek over de financiële situatie van het pensioenfonds.

Er is reguliere correspondentie met de toezichthouder geweest in 2025. Zo ontving het pensioenfonds van DNB verschillende algemene brieven over op dat moment actuele thema's voor pensioenfondsen. Dit waren onder andere de toezichtthema's 2025, informatiebeveiliging en publicatie kwartaal- en jaarcijfers op website DNB.

Het bestuur heeft in 2025 echter voornamelijk contact gehad en onderhouden met DNB over de transitie als gevolg van de Wet toekomst pensioenen en de voortgang van de voorbereidingen op deze transitie. Vooral in de eindfase van het traject eind 2025 heeft er zeer intensief en pro actief contact plaatsgevonden tussen het bestuur en DNB. In goed overleg met DNB is er gewerkt naar een evenwichtige belangenafweging bij de verdeling van het fondsvermogen bij invaren. Dit heeft ertoe geleid dat DNB op 1 december 2025 de invaarbeschikking heeft afgegeven aan het pensioenfonds, waarin DNB heeft besloten geen verbod tot invaren op te leggen. Daarmee heeft het pensioenfonds toestemming gekregen om de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel per 1 januari 2026 te laten plaatsvinden. Met deze invaarbeschikking is een

belangrijke mijlpaal bereikt na jaren van zorgvuldige voorbereiding. Ook in december 2025 is er met DNB nog contact geweest om de laatste puntjes op de i te zetten, waardoor de overgang per 1 januari 2026 een feit is geworden.

Geen sancties AFM of DNB

In 2025 zijn aan het pensioenfonds geen dwangsommen of boetes opgelegd door AFM en/of DNB. Er zijn door DNB geen aanwijzingen aan het pensioenfonds gegeven, noch is een bewindvoerder aangesteld of is bevoegdheidsuitoefening van organen van het pensioenfonds gebonden aan toestemming van DNB.

Onderzoeken vanuit DNB

In 2025 heeft geen fondsspecifiek onderzoek vanuit DNB plaatsgevonden.

3.5 Communicatie

Goede pensioencommunicatie is belangrijker dan ooit. Nu ons pensioenfonds is overgegaan naar het nieuwe stelsel is er het nodige veranderd in de manier waarop pensioen wordt opgebouwd en weergegeven. Dat vraagt meer dan ooit om heldere, relevante en toegankelijke communicatie die deelnemers meeneemt in wat er is veranderd, én wat hetzelfde is gebleven.

Wij maken pensioen begrijpelijk én toegankelijk, zodat deelnemers op het juiste moment in actie kunnen komen. Door inzicht te bieden in hun pensioen én hun bredere financiële situatie, ondersteunen we hen bij het nemen van weloverwogen beslissingen. Zo ervaren deelnemers dat zij zelf de regie hebben — en dat het fonds hen hierbij actief ondersteunt.

Met consistente en begrijpelijke communicatie bouwen we aan een duurzame relatie met onze deelnemers. Zo vergroten we hun vertrouwen in ons fonds en ervaren zij onze onderscheidende waarde: een fonds dat meedenkt, helder uitlegt en deelnemers helpt vooruit te kijken.

Communicatiebeleidsplan

Uitgangspunt voor onze communicatie is het meerjaren communicatiebeleidsplan en een jaarlijks communicatieplan. In verband met de transitie naar de Wtp beslaat het huidige beleidsplan de periode 2024 - 2026.

In ons communicatiebeleidsplan formuleerden we de volgende beleidsdoelen voor deelnemers en werkgevers:

Zelfredzaamheid:

- Onze deelnemers zijn zelfredzaam: ze hebben inzicht in hun pensioen en komen in actie als dat nodig is;
- Onze werkgevers zijn zelfredzaam: zij hebben inzicht in de pensioenregeling en weten wanneer zij of hun werknemers in actie moeten komen.

Relatie:

- Onze deelnemers en werkgevers hebben een sterke relatie met het pensioenfonds;

Deze beleidsdoelen worden verder geoperationaliseerd in het jaarplan. Ook in 2025 hebben we met onze communicatieactiviteiten verder gewerkt aan het behalen van onze beleidsdoelen. Naast het communicatiebeleidsplan 2023 - 2026 en het communicatiejaarplan 2025 was het communicatieplan Wtp leidend bij onze communicatieactiviteiten in 2025.

Communicatie in het teken van de transitie

In 2025 stond onze communicatie in toenemende mate in het teken van het meenemen van deelnemers en werkgevers in de veranderingen als gevolg van de nieuwe pensioenregeling. Uitgangspunt voor onze

transitiecommunicatie was het wettelijk voorgeschreven communicatieplan Wtp. Medio 2025 ontvingen we voor ons communicatieplan Wtp de goedkeuring van de AFM.

Centraal in onze communicatieaanpak stond de website met de themapagina's voor deelnemers en werkgevers. Deze pagina's werden regelmatig geactualiseerd en verder aangevuld, onder andere met korte video's met uitleg over de nieuwe regels. Onze boodschap was niet alleen wat er veranderde maar ook wat er onder de nieuwe regels hetzelfde bleef, zoals een levenslang pensioen voor jezelf en een pensioen voor je partner en kinderen bij overlijden.

Gedurende het jaar intensiverden we onze communicatieactiviteiten over de nieuwe regels voor pensioen. Zo organiseerden we meerdere webinars en wezen we deelnemers op het belang van het doorgeven van hun e-mailadres om op de hoogte te blijven. Om te meten in hoeverre we onze doelen zoals verwoord in het communicatieplan Wtp bereikten, voerden we een kennismeting uit onder onze deelnemers.

Voor werkgevers organiseerden we meerdere campagnes, bijvoorbeeld om aandacht te vragen voor het belang van juiste en tijdige gegevensaanlevering in de aanloop naar de transitie. Ook verzorgden we presentaties op locaties van de grotere werkgevers om hen mee in te nemen in de veranderingen voor henzelf en voor hun werknemers. Om werkgevers te faciliteren in hun rol als intermediair naar werknemers stelden we op de themapagina een informatiepakket beschikbaar, met communicatiemiddelen die de werkgevers in kunnen zetten voor hun interne communicatie.

Prognose transitieoverzichten

In het najaar konden we deelnemers voor het eerst inzicht geven in de persoonlijke gevolgen van de transitie. Alle deelnemers ontvingen een prognose transitieoverzicht met een inschatting van hun pensioen onder de nieuwe regels. Medio 2026 ronden we de transitiecommunicatie formeel af met het verzenden van de zogenoemde tweede berekening naar alle deelnemers: het transitieoverzicht met de pensioenbedragen per 1 januari 2026.

Website en portaal

Onze website heeft een centrale rol in onze communicatieaanpak. In onze uitingen, nieuwsbrieven, campagnes, LinkedIn, verwijzen we naar verdiepende informatie op onze website. De website geeft daarnaast toegang tot de mijn-omgeving: door in te loggen zien deelnemers wat voor hen relevant is, zoals hun persoonlijke gegevens, pensioenbedragen en documenten, waaronder het Uniform Pensioen Overzicht en de transitieoverzichten. Via de pensioenplanner berekenen deelnemers zelf eenvoudig hun pensioenbedragen.

Naast de focus op digitale dienstverlening willen we de mogelijkheid blijven bieden van persoonlijk contact, waaronder telefonisch contact met de front-office en videogesprekken. Eind 2024 zijn we ook gestart met een pilot op gebied van keuzebegeleiding.

Dit sluit goed aan op ons beleid om open, betrouwbaar en toegankelijk te zijn, waarbij het verkrijgen van een realistische kijk op de eigen pensioensituatie zo eenvoudig mogelijk wordt gemaakt.

Nieuwsbrieven

Naast campagnes over bepaalde thema's versturen we ieder kwartaal digitale nieuwsbrieven naar actieve en gewezen deelnemers, pensioengerechtigden, werkgevers en administratiekantoren. De hoofdboodschap in 2025 was de overgang naar de nieuwe regels. Daarnaast was er aandacht voor actuele ontwikkelingen, zoals de publicatie van het verkort jaarverslag en de oproep aan pensioengerechtigden om zich verkiesbaar te stellen als niet-uitvoerend bestuurslid namens pensioengerechtigden.

Verdergaande vorm van keuzebegeleiding

Eind 2024 is het pensioenfonds gestart met een pilot op gebied van keuzebegeleiding. Hoewel het fonds daarvoor reeds compliant was op gebied van keuzebegeleiding, reikt de ambitie van het fonds verder dan de

wet vereist. Na een uitgebreid selectieproces is de samenwerking gezocht met de externe partij, Prikk!, die veel ervaring heeft met het begeleiden van mensen op gebied van financieel inzicht. In 2025 nodigden we deelnemers vanaf 55 jaar uit voor een gratis persoonlijk gesprek met een financieel coach van Prikk! om inzicht te krijgen in hun gehele financiële situatie. Dit inzicht stelt deelnemers in staat de voor hen passende pensioenkeuzes te maken. In 2025 hebben we verschillende activatiemethodes getest. Hieruit kwam naar voren dat de betrokkenheid van werkgevers in het uitnodigen van hun werknemers van doorslaggevende betekenis is omdat het leidt tot een hogere respons. De deelnemers die gebruik maakten van het aanbod van een financieel inzichtgesprek, reageerden uitermate positief.

Begin 2026 vindt de evaluatie plaats van de pilot keuzebegeleiding. Op basis daarvan besluit het bestuur tot de vervolgaanpak.

Relatie met werkgevers

Werkgevers hebben een belangrijke rol in pensioencommunicatie. Waar informatie van het pensioenfonds soms ongeopend blijft, zorgen betrokken werkgevers ervoor dat de boodschap aankomt bij deelnemers op het moment dat het ertoe doet. We ondersteunen werkgevers graag in hun rol als intermediair, bijvoorbeeld door het beschikbaar stellen van kant-en-klare teksten, QR-codes en een flyer. Ook onze relatiemanager zorgt voor een sterkere binding met werkgevers. Om daarnaast de zichtbaarheid van het bestuur te vergroten gaat de relatiemanager regelmatig met een delegatie van het bestuur op bezoek bij een werkgever. Het doel is in gesprek te gaan over wat er bij de werkgever speelt en waar we hij of zij verder mee kunnen ondersteunen. We brengen verslag uit van deze gesprekken bijvoorbeeld via LinkedIn en onze nieuwsbrief. Hiermee brengen we de diversiteit van de sector en de betrokkenheid van onze bestuursleden en relatiemanager in beeld.

LinkedIn

Met de inzet van LinkedIn willen we de zichtbaarheid van ons pensioenfonds vergroten en de relatie versterken met de werkgevers. Ook in 2025 boekten we positieve resultaten met een gestage toename van het aantal volgers en engagement.

Uitbesteding pensioencommunicatie

De uitvoering van de pensioencommunicatie is uitbesteed aan TKP. Het bestuur stelt het communicatiebeleid vast. In de portefeuille pensioenzaken & communicatie is dit beleid belegd, evenals het toetsen van de uitvoering door TKP. Het bestuursbureau heeft een adviserende en controlerende rol.

3.6 Goed Pensioenfondsbestuur en Code Pensioenfondsen

Vanaf 2024 is een aangepaste Code Pensioenfondsen 2024 van kracht. Het fonds had een jaar de tijd om deze nieuwe code te implementeren. Het bestuur heeft op 16 april 2024 de aangepaste Code geïmplementeerd. In september 2025 heeft het bestuur aan de hand van een checklist de jaarlijkse check uitgevoerd op de Code Pensioenfondsen.

Het bestuur heeft ten aanzien van norm 35 "leeftijdsdiversiteit" het volgende geconstateerd:

"Op dit moment voldoet het bestuur aan het diversiteitsbeginsel. Het VO niet. In het VO zit geen vrouw en in het VO zitten geen mensen onder de 40 jaar. Het bewustzijn inzake diversiteit is binnen het bestuur in voldoende mate aanwezig. Het bestuur wil diversiteit bevorderen. De vereiste kwaliteit, aansluiting bij MVS en de beschikbaarheid van kandidaten maken ook onderdeel uit van de keuze voor nieuwe bezetting." Bij vacatures in het VO stuurt het bestuur het diversiteits- en inclusiebeleid mee aan de voordragende partijen. Het bestuur vraagt nadrukkelijk dit beleid mee te nemen in de voordracht en benoeming.

Ten aanzien van norm 37 "De eerste zittingstermijn van een lid van het bestuur, de raad van toezicht, het belanghebbendenorgaan of verantwoordingsorgaan is maximaal vier jaar. Deze leden kunnen voor een tweede termijn van maximaal vier jaar worden benoemd. Een bestuurslid en een lid van het belanghebbendenorgaan of verantwoordingsorgaan kunnen als daarvoor aanleiding bestaat voor een derde termijn van maximaal vier jaar worden benoemd. In dat geval onderbouwt het bestuur de aanleiding voor een derde benoeming en deelt het bestuur dit met de overige organen. Leden van een visitatiecommissie zijn maximaal acht jaar betrokken bij hetzelfde pensioenfonds". In de statuten is het volgende opgenomen.

De benoeming geschiedt voor vier jaar. Het afgetreden bestuurslid is maximaal een keer herbenoembaar. Indien daar gegronde redenen voor zijn, zulks ter beoordeling door het bestuur, kan een bestuurslid meer dan een keer worden herbenoemd. Hiervan is in 2025 gebruik gemaakt voor de herbenoeming van de twee uitvoerende bestuursleden. Het pensioenfonds maakte sinds 2024 een voorbereiding door op een ingrijpende transitie: de overgang naar het door sociale partners gekozen nieuwe pensioencontract in het kader van de Wet toekomst pensioenen (Wtp). Het fonds beoogt per 1 januari 2026 in te varen, wat inhoudt dat de transitie dan in IT- en financieel technische zin gereed is. Verwacht wordt dat in de periode na de transitiedatum nog veel nazorg, sturing en communicatie door het bestuur noodzakelijk zal zijn met de administrateur en andere externe partners.

De transitie heeft onder meer tot gevolg dat zowel het fondsbeleid als de uitvoering door de (kritieke) uitbestedingspartijen drastische wijzigingen ('change') doormaakt. Deze uitbestedingspartijen worden vanuit het bestuur primair aangestuurd, in zowel de 'going concern' als de 'change', door de huidige uitvoerend bestuurders. Evalinde Eelens en Peter Priester vormen met de onafhankelijk voorzitter, een NUB-er en de projectmanager Wtp het team dat de transitie (doet) realiseren (de bestuurlijke regiegroep, BRG).

De aansturing van de transitie Wtp vergt in de voorbereiding en uitvoering, maar zeker ook tijdens de nazorg veel specifieke vaardigheden en kennis over het fonds en de kritieke uitbestedingspartijen. Die specifieke vaardigheden en kennis zijn nodig om in alle fases van de Wtp transitie beheerst en zorgvuldig te doorlopen. Een wisseling van het voltallige uitvoerend bestuur in die periode past daar niet bij. Het NUB heeft daarom gekozen om de uitvoerende bestuursleden nogmaals te herbenoemen. DNB is hiermede akkoord gegaan.

Ondanks het pas-toe-of-leg-uit karakter van de Code Pensioenfondsen zijn er bepalingen die altijd een toelichting veronderstellen. Deze normen worden hieronder genoemd, met een verwijzing naar de toelichting in het jaarverslag.

Rapportagenorm	Voldoet het pensioenfonds aan de norm?	Vindplaats toelichting jaarverslag of website
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.	Ja	Missie, visie en strategie zijn opgesteld en zijn opgenomen in de ABTN. Het beleid wordt periodiek geëvalueerd en zo nodig herijkt.
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 in het bestuursverslag.	Ja	Het bestuur heeft in het kader van de voorbereiding van de Wtp-transitie een Risicobereidheidsonderzoek gehouden dat is gebruikt als input voor de vaststelling van de risicohouding en het nieuwe strategische beleggingsbeleid. Daarover is met het verantwoordingsorgaan gesproken. Het bestuur beoogt nu dit beleid per 1-1-2025 te implementeren en zal hierover na implementatie verslag doen in onder andere het bestuursverslag.
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 genderidentiteit, 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 in het bestuursverslag over de resultaten van dit beleid.	Ja	Het bestuur heeft een geschiktheidsplan en een diversiteitsbeleid opgesteld. Het bestuur heeft hierin geen doelen ten aanzien van sociaal-culturele achtergrond. Het bestuur handelt in overeenstemming met het eigen beleid.

Rapportagenorm	Voldoet het pensioenfonds aan de norm?	Vindplaats toelichting jaarverslag of website
Norm 35		
Ten aanzien van leeftijdsdiversiteit geldt als minimum dat er tenminste een persoon zitting heeft in het bestuur en het verantwoordingsorgaan of het belanghebbendenorgaan die jonger is dan 40 jaar. Ten aanzien van genderdiversiteit geldt als minimum dat er in de organen variatie is in geslacht of genderidentiteit.	nee	Op dit moment voldoet het bestuur aan het diversiteitsbeginsel. Het VO niet. In het VO zit geen vrouw en in het VO zitten geen mensen onder de 40 jaar. Het bewustzijn inzake diversiteit is binnen het bestuur in voldoende mate aanwezig. Het bestuur wil diversiteit bevorderen. De vereiste kwaliteit, aansluiting bij MVS en de beschikbaarheid van kandidaten maken ook onderdeel uit van de keuze voor nieuwe bezetting.

3.7 Gedragscode en nevenfuncties

3.7.1 Compliance officer

Het pensioenfonds heeft mr. H. Pullen van maatschap Trivu als compliance officer aangesteld. Het bestuur heeft in de bestuursvergaderingen van de rapportages van de compliance officer kennisgenomen. Met de compliance officer vindt tevens op kwartaalbasis afstemming plaats via het overleg UB-Groot.

3.7.2 Naleving gedragscode

De compliance officer organiseert twee keer per jaar een uitvraag inzake de naleving van de Gedragscode van het pensioenfonds. De compliance officer heeft over het jaar 2025 de bevindingen inzake de beoordeling van de naleving van de gedragsregels door de Verbonden Personen aan het bestuur gerapporteerd.

Verbonden personen zijn:

1. Leden van het bestuur;
2. Leden van het verantwoordingsorgaan en de auditcommissie;
3. De externe leden van Portefeuille-overleggen en de externe beleggingsadviseur, alsmede leden van overige organen en externe adviseurs die niet onder het voorgaande vallen;
4. Bestuursondersteuner(s);
5. Sleutelfunctiehouders en sleutelfunctie vervullers.

Het bestuur kan andere (groepen van) personen als verbonden persoon aanwijzen. Medewerkers van uitbestedingspartners zijn geen verbonden personen, tenzij deze op basis van bovengenoemde leden 3 en 4 van dit artikel wel als zodanig door het bestuur zijn aangewezen.

In paragraaf 8.1 is het verslag naar aanleiding van de rapportages van de compliance officer opgenomen.

3.7.3 Nevenfuncties

Jaarlijks worden de hoofd- en nevenfuncties van alle Verbonden Personen in kaart gebracht. Nieuwe nevenfuncties moeten door betrokkenen worden gemeld. Bij het aangaan van contracten met derden wordt in kaart gebracht welke mogelijke tegenstrijdige belangen gepaard kunnen gaan met de opgegeven hoofd- en nevenfuncties. Op grond van de Gedragscode is het aanvaarden van alle nevenfuncties onderworpen aan de goedkeuring van het bestuur en dient dit gemeld te worden aan de compliance officer.

In bijlage 12.3 is een overzicht van de nevenfuncties van de bestuursleden opgenomen.

3.8 Gedragslijn Verwerking Persoonsgegevens Pensioenfondsen

De Gedragslijn Verwerking Persoonsgegevens Pensioenfondsen (hierna: de Gedragslijn) is opgesteld door de Pensioenfederatie en heeft een dwingend karakter voor de pensioenfondsen welke als lid zijn aangesloten bij de Pensioenfederatie. Met deze gedragslijn laten pensioenfondsen zien op welke manier zij gegevens van (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden of andere aanspraakgerechtigden beheren. Als lid van de Pensioenfederatie legt Pensioenfonds Particuliere Beveiliging middels dit jaarverslag verantwoording af over de toepassing van de normen uit de gedragslijn gedurende geheel 2025. Voor zover er mogelijk normen niet (volledig) zijn toegepast wordt dit gemotiveerd toegelicht. De toepassing van de Gedragslijn is vastgelegd in alle privacydocumenten. Naleving hiervan is in de (uitbestedings)processen geborgd. De Functionaris Gegevensbescherming van het pensioenfonds ziet hier ook actief op toe.

Daarnaast heeft bij alle kritische uitbestedingspartijen van Pensioenfonds Particuliere Beveiliging die persoonsgegevens verwerken een uitvraag plaatsgevonden naar de naleving van de Gedragslijn. Hierbij is ook gekeken naar de beschikbare assurance rapportages en is gebruik gemaakt van uitvragen en overleggen met de uitbestedingspartijen van het fonds die tevens als verwerker zijn geclassificeerd. Alle uitbestedingspartijen hebben verklaard de normen van de Gedragslijn na te leven, aanvullend op de geldende AVG-normen. Op basis van deze uitkomsten is vastgesteld dat aan de normen van de Gedragslijn is voldaan.

Pensioenfonds Particuliere Beveiliging verklaart zich in 2025 aan de Gedragslijn Verwerking Persoonsgegevens door pensioenfondsen te hebben gehouden.

3.9 Gedragslijn Goed omgaan met klachten

In de 2022 heeft de Pensioenfederatie de gedragslijn “Goed omgaan met klachten” opgesteld. Bij de Pensioenfederatie aangesloten pensioenfondsen dienden per 1 januari 2024 te voldoen aan deze gedragslijn. Het pensioenfonds heeft destijds de klachtenregeling en geschillenregeling vervangen door een nieuwe klachtenregeling die voldoet aan de gedragslijn. Ook heeft het pensioenfonds in samenwerking met de pensioenuitvoerder van het fonds de gedragslijn verder geïmplementeerd binnen de organisatie van het pensioenfonds. Het pensioenfonds wil leren van ingediende klachten. Daartoe worden klachten een vast agendapunt op de portefeuille Pensioenzaken & Communicatie. Het pensioenfonds heeft ook een klachtenbeleid vastgesteld. In 2025 heeft de Pensioenfederatie een derde meting gehouden op naleving van de gedragslijn. Het fonds heeft een score behaald van 92%. Een verbetering ten opzichte van 2024.

Voor een onderverdeling van het aantal klachten wordt verwezen naar hoofdstuk 4.3.5.

3.10 Statuten

De statuten van het pensioenfonds zijn op 15 december 2025 besproken in een bestuursvergadering. Geconstateerd is dat er een marginale aanpassing moet worden gedaan om de statuten aan te passen zodat deze compliant zijn voor het nieuwe solidaire contract. De procedure voor de notaris wordt begin 2026 afgerond.

4.1 Financiële opzet en positie

Het resultaat in boekjaar 2025 bedraagt € 242.364 positief. Dit resultaat wordt mede veroorzaakt doordat de rentetermijnstructuur (RTS) is gestegen, waardoor de technische voorziening van het pensioenfonds is gedaald. Het netto effect van het behaalde negatieve rendement op de beleggingen is 4,8%. Het positieve resultaat op de RTS heeft een groter effect op het resultaat dan het negatieve effect op het beleggingsrendement. Dit resulteert in een positief resultaat ultimo 2025.

Dekkingsgraad

De dekkingsgraad is een belangrijke maatstaf voor de financiële positie van een pensioenfonds. Het geeft het pensioenvermogen als percentage van de contante waarde van de pensioenverplichtingen weer. De dekkingsgraad kan wijzigen door diverse factoren, zoals de ontwikkeling van het beleggingsresultaat, verzekeringstechnische ontwikkelingen en de ontwikkeling van de rentetermijnstructuur. De beleidsdekkingsgraad wordt berekend als het gemiddelde van de twaalf maanddekkingsgraden naar de meest actuele inzichten.

Ontwikkeling dekkingsgraad

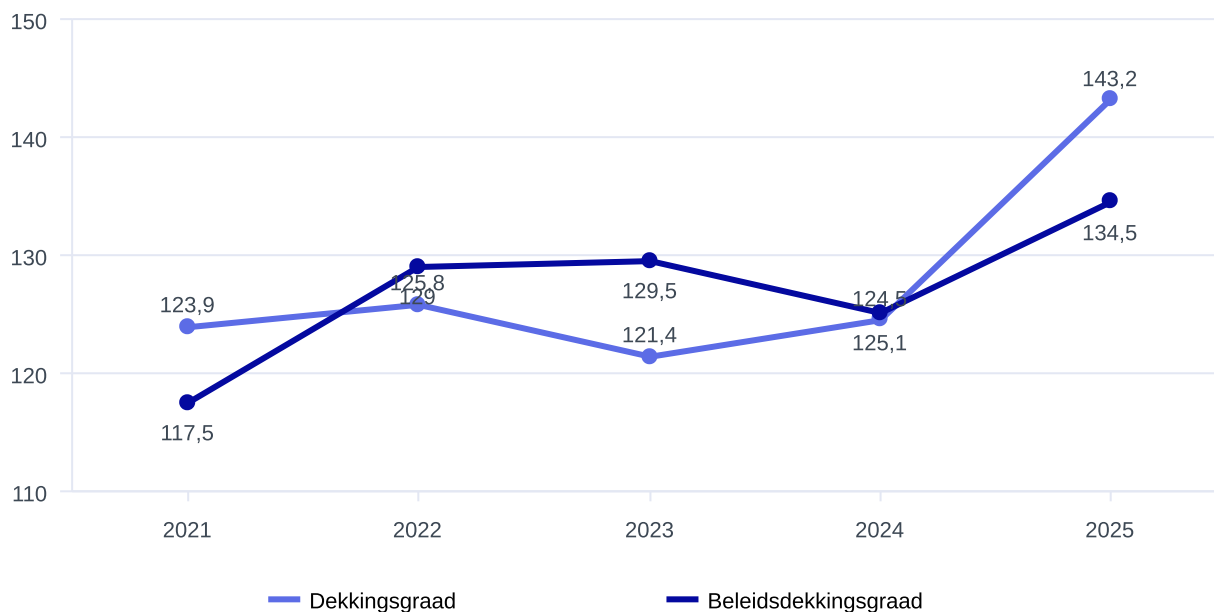
De dekkingsgraad is gestegen van 124,5% ultimo 2024 naar 143,2% per 31 december 2025. Het onderstaande verloop van de dekkingsgraad laat zien welke componenten de meeste invloed hebben gehad op de ontwikkeling van de dekkingsgraad gedurende het jaar 2025.

	2025	2024
Dekkingsgraad 1 januari	124,5%	121,4%
Premie	-2,0%	-1,7%
Uitkeringen	0,4%	0,3%
Toeslagverlening	0,0%	-2,0%
Wijziging rentetermijnstructuur voorziening pensioenverplichtingen	35,7%	-3,5%
Beleggingsrendementen (exclusief renteaftrekking)	-8,6%	8,2%
Wijziging uit hoofde overdracht van rechten	0,1%	0,1%
Wijziging actuariële grondslagen	-1,7%	1,4%
Overige oorzaken	-5,2%	0,3%
Dekkingsgraad 31 december	143,2%	124,5%

Beleidsdekkingsgraad

Het bestuur neemt beslissingen op basis van de beleidsdekkingsgraad ultimo 2025 van 134,5%.

Een overzicht met het verloop van de dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad in de afgelopen 5 jaar wordt in de volgende grafiek getoond:



Herstelplan

De dekkingsgraad per 31 december 2025 (143,2%) is hoger is dan de dekkingsgraad behorend bij het vereist vermogen (122,3%). De beleidsdekkingsgraad (134,5%) is leidend en deze is eveneens hoger dan de dekkingsgraad horend bij het vereist vermogen. Er is daarom geen herstelplan nodig.

Haalbaarheidstoets

Voor het jaar 2025 hoefde het pensioenfonds geen jaarlijkse haalbaarheidstoets uit te voeren. DNB heeft pensioenfondsen die volledig zouden invaren per 1 januari 2026 vrijstelling verleend van deze verplichting, onder de voorwaarde dat na invaren geen flexibele premieregeling met een vastgestelde uitkering wordt uitgevoerd.

Beleidsuitgangspunten

Voor toepassing binnen ALM-studies heeft het bestuur, tezamen met sociale partners, in 2020 de volgende beleidsuitgangspunten gedefinieerd, uitgaande van een startdekkingsgraad van 104,3% en een horizon van 15 jaar:

Beleidsuitgangspunten	Norm
Toeslagrealisatie (% van maatstaf)	Minimaal 30%
Jaarlijkse kans op verlaging	Maximaal 8%
Omvang verlaging (zonder uitsmeren) (gemiddelde van scenario's met verlaging)	Maximaal 10%
Omvang verlaging (zonder uitsmeren) (1e percentiel)	Maximaal 45%

Periodiek worden de beleidsuitgangspunten, het ambitieniveau en de risicohouding met sociale partners geëvalueerd.

4.2 Beleid en beleidskeuzes

Het bestuur heeft beleid ontwikkeld op het gebied van financiering, beleggingen en toeslagen om de risico's en de financiële positie van het pensioenfonds te beheersen. Bij het maken van beleidskeuzes worden de belangen van alle belanghebbenden evenwichtig afgewogen. Het beleid moet worden uitgevoerd binnen de kaders van de pensioenovereenkomst zoals die overeengekomen is tussen werkgevers en werknemers.

4.2.1 Premiebeleid

Het reglementaire premiepercentage is 25,5%. Mede uit het oogpunt van evenwichtige belangenafweging heeft het bestuur (in samenspraak met sociale partners) vanaf 2016 gekozen voor een rentedemping, waarbij 60 rentetermijnstructuren zijn gemiddeld. Vanaf 2020 is overgestapt op de methode op basis van verwacht rendement met een afslag voor indexatie.

De toetsing van de kostendekkendheid van de premie wordt uitgevoerd op basis van ex-ante cijfers, dus op basis van de vooraf verwachte premie en de vooraf vastgestelde gedempte kostendekkende premie.

De gedempte kostendekkende premie voor het verslagjaar bedraagt vooraf bepaald (ex-ante) € 96.880* en achteraf vastgesteld (ex-post) € 109.927. De samenstelling van de vooraf bepaalde en achteraf vastgestelde gedempte kostendekkende premies is als volgt:

	Ex-ante	Ex-post
Actuarieel benodigd	48.778	55.552
Solvabiliteitsopslag	11.512	13.055
Opslag voor uitvoeringskosten	6.351	6.581
Premie voorwaardelijke onderdelen	30.239	34.739
Totaal	96.880	109.927

De zuivere kostendekkende premie (zonder demping toe te passen) bedroeg in het verslagjaar € 161.148. De samenstelling van de zuivere kostendekkende premie is als volgt:

	2025
Actuarieel benodigd	125.155
Solvabiliteitsopslag	29.412
Opslag voor uitvoeringskosten	6.581
Totaal	161.148

De vooraf verwachte premie is € 96.880. Deze premie wordt gebruikt voor de toetsing van de kostendekkendheid van de premie met de vooraf bepaalde (ex-ante) gedempte kostendekkende premie. De feitelijke premie (ex-post) bedraagt € 120.330 (2024: € 106.279).

* Genoemde bedragen zijn x € 1.000.

4.2.2 Toeslagbeleid

De toeslag op de pensioenaanspraken van de (ex-)deelnemers en van de ingegane pensioenen is voorwaardelijk. Er bestaat geen recht op jaarlijkse toeslag. Of er toeslag wordt verleend en in welke mate is afhankelijk van de financiële middelen van het pensioenfonds en van het oordeel van het bestuur en de actuaris over de financiële positie van het pensioenfonds. In het verleden verleende toeslagen geven geen zekerheid over toeslagen in de toekomst.

Het bestuur heeft de volgende toeslagmatrix (geldend vanaf 1 juli 2015) vastgesteld:

- Ondergrens voor voorwaardelijke toeslagverlening 110% (wettelijk).
- De bovengrens voor voorwaardelijke toeslagverlening vast te stellen conform de FTK-systematiek (wettelijk).
- Inhaaltoeslagen toestaan vanaf een beleidsdekkingsgraad hoger dan de bovengrens (135%).

Bij het toekennen van toeslagen kijkt het bestuur ook naar de economische situatie en kan worden afgeweken van het toeslagbeleid.

Vanwege de overgang naar de Wtp per 1 januari 2026, heeft het bestuur besloten geen toeslag te verlenen per 31 december 2025. De uitkeringen zijn echter wel verhoogd in 2026. Na het invaren houdt het pensioenfonds minder buffers aan en is een deel van het vermogen verdeeld onder de deelnemers. De SPR-uitkeringen zijn hoger dan de FTK-uitkeringen. In onderstaande tabel is het effect te zien voor levenslang ouderdomspensioen bij verschillende leeftijden.

Leeftijd	Hogere uitkering
65	+22,7%
70	+21,3%
75	+19,4%
80	+16,9%
85	+13,9%

Hieronder een overzicht met de toegekende en gemiste toeslagen vanaf 2006 voor de actieve deelnemers. Hun toeslagverlening volgde tot 1 januari 2020 de loonontwikkeling en vanaf 1 januari 2020 de prijsontwikkeling:

Datum toeslag	Maatstaf (prijsindex)	Toegekend	Gemist
1 januari 2006	1,15%	1,15%	0,00%
1 januari 2007	1,25%	1,25%	0,00%
1 januari 2008	3,10%	3,10%	0,00%
1 januari 2009	3,25%	0,00%	3,25%
1 januari 2010	3,10%	0,90%	2,20%
1 januari 2011	0,00%	0,00%	0,00%
1 januari 2012	2,30%	0,00%	2,30%
1 januari 2013	0,00%	0,00%	0,00%
1 januari 2014	0,00%	0,00%	0,00%
1 januari 2015	1,50%	0,00%	1,50%
1 januari 2016	1,50%	0,00%	1,50%
1 januari 2017	2,50%	0,00%	2,50%
1 januari 2018	0,00%	0,00%	0,00%
1 januari 2019	1,50%	0,00%	1,50%
1 januari 2020	1,03%	0,00%	1,03%
1 januari 2021	1,97%	0,00%	1,97%
1 januari 2022	1,21%	0,50%	0,71%
1 september 2022	0,00%	0,71%	-0,71%
1 januari 2023	7,36%	7,00%	0,36%
1 januari 2024	7,60%	4,53%	3,07%
1 januari 2025	2,43%	1,46%	0,97%
1 januari 2026	2,72%	0,00%	2,72%

Hieronder een overzicht met de toegekende en gemiste toeslagen vanaf 2006 voor de gewezen deelnemers en pensioengerechtigden, waarvan het dienstverband op of na 1 januari 2004 is beëindigd:

Datum toeslag	Maatstaf (prijsindex)	Toegekend	Gemist
1 januari 2006	1,02%	1,02%	0,00%
1 januari 2007	1,65%	1,65%	0,00%
1 januari 2008	1,25%	1,25%	0,00%
1 januari 2009	1,91%	0,00%	1,91%
1 januari 2010	1,44%	0,45%	0,99%
1 januari 2011	0,67%	0,00%	0,67%
1 januari 2012	1,90%	0,00%	1,90%
1 januari 2013	2,05%	0,00%	2,05%
1 januari 2014	1,59%	0,00%	1,59%
1 januari 2015	0,99%	0,00%	0,99%
1 januari 2016	0,00%	0,00%	0,00%
1 januari 2017	0,52%	0,00%	0,52%
1 januari 2018	1,59%	0,00%	1,59%
1 januari 2019	1,27%	0,00%	1,27%
1 januari 2020	1,03%	0,00%	1,03%
1 januari 2021	1,97%	0,00%	1,97%
1 januari 2022	1,21%	0,50%	0,71%
1 september 2022	0,00%	0,71%	-0,71%
1 januari 2023	7,36%	7,00%	0,36%
1 januari 2024	7,60%	4,53%	3,07%
1 januari 2025	2,43%	1,46%	0,97%
1 januari 2026	2,72%	0,00%	2,72%

Hieronder een overzicht met de toegekende en gemiste toeslagen vanaf 2006 voor de gewezen deelnemers en pensioengerechtigden, waarvan het dienstverband vóór 1 januari 2004 is beëindigd:

Datum toeslag	Maatstaf (prijsindex)	Toegekend	Gemist
1 januari 2006	1,15%	1,15%	0,00%
1 januari 2007	1,25%	1,25%	0,00%
1 januari 2008	3,10%	3,10%	0,00%
1 januari 2009	3,25%	0,00%	3,25%
1 januari 2010	3,10%	0,90%	2,20%
1 januari 2011	0,00%	0,00%	0,00%
1 januari 2012	2,30%	0,00%	2,30%
1 januari 2013	0,00%	0,00%	0,00%
1 januari 2014	0,00%	0,00%	0,00%
1 januari 2015	1,50%	0,00%	1,50%
1 januari 2016	1,50%	0,00%	1,50%
1 januari 2017	2,50%	0,00%	2,50%
1 januari 2018	0,00%	0,00%	0,00%
1 januari 2019	1,50%	0,00%	1,50%
1 januari 2020	4,52%	0,00%	4,52%
1 januari 2021	1,97%	0,00%	1,97%
1 januari 2022	1,21%	0,50%	0,71%
1 september 2022	0,00%	0,71%	-0,71%
1 januari 2023	7,36%	7,00%	0,36%
1 januari 2024	7,60%	4,53%	3,07%
1 januari 2025	2,43%	1,46%	0,97%
1 januari 2026	2,72%	0,00%	2,72%

4.3 Uitvoering pensioenregeling

De taak van het pensioenfonds is het uitvoeren van de pensioenregeling die sociale partners hebben bepaald. Om invulling te geven aan deze taak heeft het pensioenfonds ten behoeve van de uitvoering van de pensioenregeling een pensioenreglement opgesteld. De uitvoering van de pensioen- en werkgeversadministratie is uitbesteed aan TKP. In deze paragraaf wordt ingegaan op het uitbestedingsbeleid waarop de uitbesteding van de pensioenuitvoering aan TKP is gebaseerd, het onderliggende beleggingsbeleid dat wordt gehanteerd voor de pensioenregeling, de kosten van de uitvoering (van de pensioenuitvoering en het vermogensbeheer) en de klachten- en incidentenregeling van het pensioenfonds.

4.3.1 Uitbestedingsbeleid

Het bestuur van het pensioenfonds hanteert de volgende uitgangspunten bij de uitbesteding van werkzaamheden, conform het Uitbestedingsbeleid PB zoals vastgesteld in december 2024:

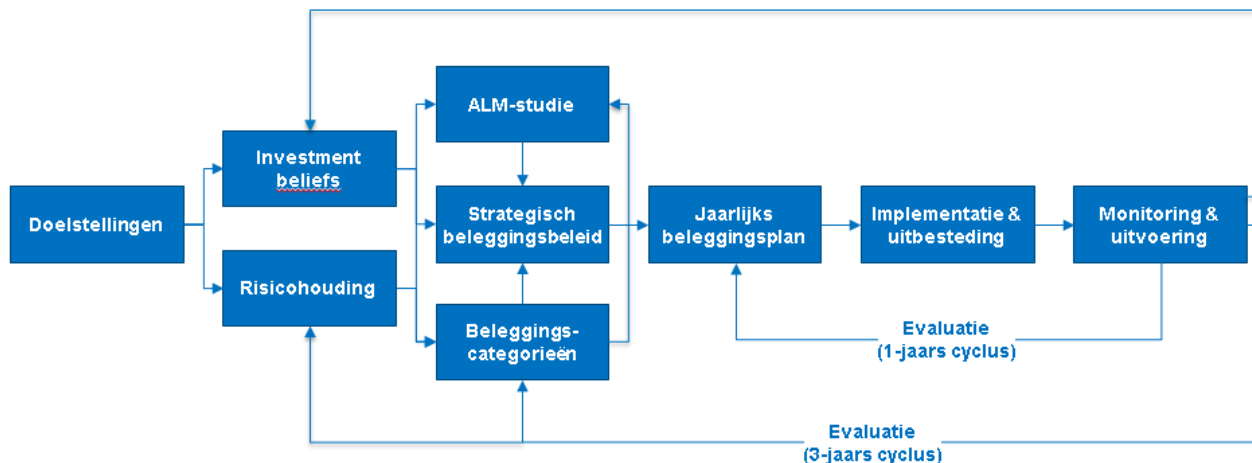
1. Het bestuur besteedt geen werkzaamheden uit die op grond van wet- en regelgeving niet mogen worden uitbesteed.
 Dit geldt met name voor werkzaamheden die de verantwoordelijkheid voor beleidsbepaling, bedrijfsvoering of toezicht zouden ondermijnen.
2. Het bestuur blijft te allen tijde eindverantwoordelijk voor alle uitbestede activiteiten of processen. Uitbesteding verlegt de uitvoering, maar nooit de bestuurlijke verantwoordelijkheid van het fonds.
3. Het bestuur behoudt volledige zeggenschap over uitbestede werkzaamheden en zorgt ervoor dat het voldoende deskundigheid, informatie en procedures heeft om deze werkzaamheden te kunnen beoordelen.
4. Het bestuur voert een systematische risicoanalyse uit voorafgaand aan uitbesteding, waarin onder andere financiële, operationele en continuïteitsrisico's worden beoordeeld.
5. Het bestuur controleert periodiek of uitbestedingspartijen voldoen aan de wettelijke bepalingen, afspraken uit de overeenkomst en relevante richtlijnen van DNB.
 Dit gebeurt onder meer op basis van periodieke rapportages, incidentmeldingen en beoordeling van ISAE-rapportages.
6. Alle afspraken met betrekking tot uitbesteding worden schriftelijk vastgelegd in een overeenkomst en, waar nodig, een SLA.
 Dit omvat o.a. prestatiedoelen, geheimhouding, beveiliging, continuïteitsafspraken en auditrechten.
7. Het bestuur selecteert uitvoerders op basis van kwaliteit, continuïteit, deskundigheid, financiële gezondheid en marktconformiteit van de dienstverlening.
 Marktconformiteit wordt minimaal eens per drie jaar getoetst.
8. Bij iedere selectie worden minimaal twee offertes opgevraagd en worden vooraf selectiecriteria vastgesteld.
9. Bij uitbesteding wordt rekening gehouden met toekomstige ontwikkelingen van het pensioenfonds en de geschiktheid van de uitvoerder op middellange termijn.
10. Het bestuur zorgt voor adequate governance, inclusief het kunnen inhuren van contra-expertise of aanvullende deskundigheid indien nodig.
 (NB: "countervailing power" wordt niet letterlijk genoemd in het beleid, maar valt wél onder de verplichting om deskundigheid en toezichtkracht te borgen.)

11. Afspraken over beëindiging van de overeenkomst en waarborging van een ordentelijke overdracht zijn verplicht onderdeel van de contracten.
Dit omvat ook de waarborg dat het fonds werkzaamheden weer zelf kan uitvoeren of door een andere uitvoerder kan laten overnemen.
12. Het bestuur voert jaarlijks een evaluatie uit van alle uitbestede werkzaamheden aan de hand van vooraf vastgestelde criteria.
Indien structurele tekortkomingen worden geconstateerd, volgt bijsturing of heroverweging van de uitbesteding.
13. Het bestuur monitort tussentijds de naleving van afspraken, onder andere via rapportages, incidentmeldingen en overleg met de uitvoerder.
14. Het uitbestedingsbeleid wordt minimaal elke twee jaar geëvalueerd, en is laatstelijk vastgesteld in december 2024.
De ICT-bijlage (KOB ICT-dienstverlening) wordt jaarlijks geëvalueerd.
15. Databeveiliging, privacy (AVG) en digitale weerbaarheid (DORA) zijn integraal onderdeel van de uitbestedingsovereenkomsten, inclusief auditrechten en eisen aan data-eigenaarschap, locatie en beveiliging.
16. Het fonds onderhoudt een contractenregister en informatieregister met alle relevante gegevens van uitbestede diensten.

4.3.2 Beleggingsbeleid

Beleggingsbeleid

Het pensioenfonds doorloopt voor de totstandkoming en uitvoering van het strategisch beleggingsbeleid onderstaande beleggingscyclus:



In lijn met de prudent person regel, sluit het strategisch beleggingsbeleid aan bij de doelstellingen, Investment Beliefs en risicohouding van het pensioenfonds:

Doelstellingen

De voornaamste financiële doelstellingen van het pensioenfonds zijn:

- Het waarborgen van de opbouw van de pensioenaanspraken overeenkomstig de in het reglement vastgelegde bepalingen.
- Het minimaliseren van de kansen op een dekkings- en reservetekort, alsmede van de mate van dekkings- en reservetekort.
- Het maximaliseren van het beleggingsrendement (binnen de risicokaders) om de nagestreefde toeslagen te realiseren.

De doelstelling van het beleggingsbeleid (in samenhang met bovenstaande doelstellingen) is:

Het op lange termijn realiseren van een zo hoog mogelijk rendement uitgaande van de strategische asset allocatie bij een acceptabel risico, rekening houdend met en passend bij de verplichtingenstructuur van het pensioenfonds.

Investment Beliefs

Ten aanzien van de gestelde doelen heeft het bestuur Investment Beliefs geformuleerd die - tezamen met de 'prudent person' regel - het kader vormen waarbinnen het beleggingsbeleid wordt uitgevoerd. Het pensioenfonds heeft haar Investment Beliefs meest recentelijk in 2023 geactualiseerd.

De Investment Beliefs van het pensioenfonds zijn als volgt:

1. Ambitieniveau en pensioenverplichtingen zijn leidend.

De beleggingsportefeuille dient zodanig ingericht te worden dat het rendements-/risicoprofiel op lange termijn zo goed mogelijk aansluit bij het ambitieniveau, de risicobereidheid en de onderhavige verplichtingen van het pensioenfonds.

2. Wij hanteren de strategische vermogensallocatie, inclusief afdekkingstrategieën, als de meest bepalende beleggingsbeslissing voor het rendement en het risico van de portefeuille.

3. Diversificatie of spreiding verbetert de verhouding tussen rendement en risico.

Het bestuur is van mening dat spreiding over meerdere beleggingscategorieën en risicobronnen bijdraagt aan een stabiele ontwikkeling van de dekkingsgraad. Diversificatie is dan ook een uitgangspunt bij de inrichting van de portefeuille. Hierbij kijkt het bestuur wel kritisch naar de verwachte diversificatievoordelen. Sommige beleggingscategorieën lijken diversificatievoordeel op te leveren, maar zijn in de praktijk sterk afhankelijk van bestaande risicobronnen in de portefeuille. Daarnaast kunnen correlaties oplopen in extreme situaties, waardoor diversificatievoordelen verminderen.

4. Beleggingsrisico wordt beloond.

Risicomanagement is geïntegreerd in het beleggingsproces: risico en rendement kunnen niet los van elkaar worden gezien. Er zijn beleggingscategorieën te vinden waarmee, door het nemen van risico, een risicopremie verdiend kan worden. Voor elke beleggingscategorie wordt de afweging gemaakt of tegenover het risico in verwachting een adequate vergoeding staat. Het pensioenfonds verwacht dat onder andere de risicofactoren aandelen, krediet en illiquiditeit op lange termijn worden beloond met een passend rendement.

5. Rente- en valutarisico worden in hoge mate als onbeloond gezien.

Het pensioenfonds gelooft dat rente- en valutabewegingen niet te voorspellen zijn. Vanwege het belang dat wordt gehecht aan risicobeheersing worden deze risico's strategisch afgedekt, waarbij de mate van afdekking afhangt van de specifieke eigenschappen van het risico ten aanzien van verplichtingen en dekkingsgraad en de mogelijkheden om de afdekking efficiënt en beheerst uit te voeren.

6. Individuele beleggingscategorieën moeten voldoende omvang hebben om een materiële bijdrage te kunnen leveren aan de portefeuille en om de toename van complexiteit van de portefeuille te kunnen verantwoorden.

7. Passief beheer.

Er bestaan inefficiënties in financiële markten, maar het is onzeker of het pensioenfonds hier de voordelen van kan realiseren. Dit komt door de hogere kosten en de twijfel of strategieën die hierop inspelen houdbaar zijn voor de langere termijn. Om deze reden is passief beleggen het uitgangspunt. Hiermee wordt bedoeld beleggen met als doelstelling het halen van een vergelijkbaar rendement als de relevante index. Hierbij worden geen eigen actieve keuzes voor beleggingstitels gemaakt. Doelstelling is tevens de transactiekosten zo laag mogelijk te houden.

8. Maatschappelijk verantwoord beleggen loont.

De wereld en daarmee het pensioenfonds is gebaat bij een samenleving, waarin met respect wordt omgegaan met mens en milieu en waarin voldoende aandacht wordt gegeven aan het goed besturen van ondernemingen en andere instituties. Het pensioenfonds is ervan overtuigd dat verantwoord beleggen bijdraagt aan verantwoorde, stabiele en goede beleggingsresultaten en dat het tevens uitdrukking geeft aan de maatschappelijke betrokkenheid van het pensioenfonds.

9. Uitbesteding van delen van het beleggingsproces is noodzakelijk om voor elk onderdeel in het proces de gepaste kennis en expertise in huis te halen.

10. Kostenbewustzijn is essentieel bij het inrichten van een beleggingsportefeuille. Verwachte opbrengsten zijn onzeker, maar kosten merendeels niet.

Risicohouding

De risicohouding van het pensioenfonds voldoet aan de prudent person regel en komt tot uitdrukking in de door het pensioenfonds gekozen grenzen in het kader van de haalbaarheidstoets. Voor de korte termijn vertaalt dit zich in de hoogte van het vereist eigen vermogen en de bijbehorende bandbreedte.

Voor toepassing binnen de in 2023 uitgevoerde ALM-studie zijn de volgende kritische grenzen gedefinieerd:

- Minimaal vereiste dekkingsgraad: 104,3%.
- VEV-bandbreedte: 119,0% - 125,0%.
- Toeslagerealisatie: min 30%, jaarlijkse kortingskans: maximaal 8%, omvang korting: maximaal 10%, omvang korting (1e percentiel): 45%.

Voor toepassing binnen de haalbaarheidstoets zijn de volgende grenzen gedefinieerd:

- Ondergrens voor het verwachte pensioenresultaat startend vanuit het vereiste vermogen: 100%.
- Ondergrens voor het verwachte pensioenresultaat startend vanuit de feitelijke financiële positie: 90%.
- Maximale afwijking bij slechtweersscenario: 50%.

Risicohouding korte termijn (tot 3 jaar)

De mate waarin beleggingsrisico's worden gelopen komt terug in het vereist eigen vermogen (VEV), zijnde de omvang van het eigen vermogen waarover een pensioenfonds, gegeven een bepaald risicoprofiel, zou moeten beschikken. Op basis van de uitgangssituatie van 1 januari 2015 is de risicohouding op korte termijn geformuleerd als een bandbreedte voor het strategische VEV ter grootte van 119,0% - 125,0%. Zodra het strategische VEV buiten deze bandbreedte komt, of dreigt te komen, wordt het risicoprofiel van het pensioenfonds, in overleg met cao-partijen heroverwogen. Daarnaast wordt gekeken naar het feitelijke VEV, welke binnen dezelfde bandbreedte van +/- 3% om het strategische VEV moet bewegen. Zodra het feitelijke VEV buiten deze bandbreedtes treedt dan wordt dit besproken met de uitvoerend bestuurders en vervolgens in het bestuur.

Het pensioenfonds brengt op basis van het VEV de financiële risico's in kaart met behulp van de voor het VEV voorgeschreven wegingsmethode. Hieruit blijkt dat het renterisico en marktrisico's de belangrijkste risico's voor het pensioenfonds zijn. Het renterisico wordt deels afgedekt (60%) evenals het valutarisico. Het marktrisico wordt voor zover mogelijk beperkt door voldoende spreiding in de beleggingsportefeuille aan te brengen.

Strategisch beleggingsbeleid en doorvertaling

Het strategisch beleggingsbeleid wordt ten minste iedere drie jaar geëvalueerd en gedocumenteerd. Het strategisch beleggingsbeleid is tot stand gekomen op basis van de in 2023 uitgevoerde ALM-studie met als input de doelstellingen en ambitie, de Investment Beliefs ten aanzien van risicobronnen, de evaluatie van beleggingscategorieën, de risicohouding van het pensioenfonds en de verwachte rendementen.

De voornaamste uitkomsten van deze ALM-studie zijn:

- Het handhaven van de bestaande match/return-verdeling (35/65%) en niveau van de renteafdekking (60%).
- Het afbouwen van de allocatie naar staatsobligaties opkomende landen ten gunste van de overige categorieën in de liquide returnportefeuille

Het beleggingsplan betreft een jaarlijkse vertaling hiervan met concrete en gedetailleerde normgewichten en bandbreedtes per beleggingscategorie.

Implementatie & uitbesteding vloeit voort uit het beleggingsplan. Er zijn afspraken gemaakt met de fiduciër manager en de vermogensbeheerders via Investment Management Agreements (IMA's) en SLA's. Ten behoeve van de monitoring worden diverse rapportages ontvangen van de relevante partijen. Op een aantal specifieke onderdelen is beleid geformuleerd, namelijk over manager selectie en monitoring, tegenpartijen en securities lending.

4.3.3 Uitvoeringskosten

Het pensioenfonds probeert volledige inzage in de kosten te geven, waarbij de aanbevelingen van de Pensioenfederatie gevolgd worden. De kosten pensioenbeheer worden gerapporteerd in euro per deelnemer. Het aantal deelnemers is het totaal van het aantal actieve deelnemers en pensioengerechtigden ultimo jaar. Alle bedragen in deze paragraaf zijn in € 1.000, tenzij anders aangegeven.

	2025	2024
Totale kostenratio	0,77%	0,61%
Pensioenuitvoeringskosten		
Totaal pensioenuitvoeringskosten incl. projectkosten	10.531	6.841
Totaal pensioenuitvoeringskosten excl. projectkosten	6.775	5.680
Kosten pensioenbeheer incl. projectkosten per deelnemer (x € 1,-)	264,29	190,57
Kosten pensioenbeheer excl. projectkosten per deelnemer (x € 1,-)	170,03	158,23
Vermogensbeheerkosten		
Totaal vermogensbeheerkosten	9.784	7.481
Totaal beheerskosten	7.761	6.982
Totaal transactiekosten	2.023	499
Totaal vermogensbeheerkosten (in % van het gem. belegd verm.)	0,41%	0,33%
Totaal beheerkosten (in % van het gem. belegd verm.)	0,33%	0,31%
Totaal transactiekosten (in % van het gem. belegd verm.)	0,09%	0,02%

De totale kostenratio geeft een totaalinzicht in alle kosten van het beheer van een pensioenfonds, exclusief transactiekosten, als percentage van het belegd vermogen. Hiermee wordt duidelijk welke impact deze kosten hebben op het opgebouwde (pensioen)vermogen. Het kengetal dient als aanvullende, maar tevens als belangrijkste graadmeter voor de beoordeling van de kosten van het pensioenfonds. Dit percentage heeft het pensioenfonds conform aanbevelingen van de Pensioenfederatie opgenomen.

De totale kostenratio van 0,77% bestaat uit 0,45% aan pensioenuitvoeringskosten en 0,33% aan vermogensbeheerkosten (exclusief transactiekosten). *

Uit de benchmark rapportage die het pensioenfonds door Bell Pension Consultants en Actuaries in 2025 liet uitvoeren bleek dat in 2024 de gemiddelde van de totale kostenratio in de periode 2022 - 2024 0,66% bedroeg, terwijl dit in de peer group 0,53% was.

* In verband met berekeningen met onafgeronde cijfers kunnen afrondingsverschillen ontstaan.

4.3.3.1 Toelichting pensioenuitvoeringskosten

De kosten pensioenbeheer bestaan uit de volgende componenten:

- Kosten deelnemer.
- Kosten werkgever.
- Kosten bestuur en financieel beheer.
- Kosten projecten.

De kosten deelnemer hebben betrekking op alle werkzaamheden die de administratie van het pensioenfonds verricht om de pensioenaanspraken te administreren, de uitkeringen van de pensioengerechtigden te verzorgen en alle actieven, niet-actieven en pensioengerechtigden te informeren. Te denken valt hierbij aan het verwerken van waardeoverdrachten, het afkopen van kleine pensioenen, het toekennen van pensioenen en de communicatie met alle doelgroepen (helpdesk, website, pensioenplanner, nieuwsbrief, Uniform Pensioenoverzicht, pensioen 1-2-3, enzovoorts).

De kosten werkgever hebben betrekking op alle activiteiten die voortvloeien uit het beheer van het bestand van aangesloten werkgevers, de aanlevering en verwerking van de werknemersgegevens, het opleggen en innen van de pensioenpremies en het onderhouden van de contacten met die werkgevers.

De kosten bestuur en financieel beheer hebben betrekking op de bestuurlijke kosten (bestuur, verantwoordingsorgaan en auditcommissie), het voeren van het secretariaat, het opstellen van het jaarverslag en het samenstellen van financiële rapportages, de kosten van het wettelijk toezicht (DNB, AFM) en de advies- en controlekosten (actuaris, accountant, aan derden uitbestede activiteiten).

De projectkosten in 2025 zijn gemaakt in het kader van de Wet toekomst pensioenen.

De algemene kosten betreffen kosten die niet direct toegerekend kunnen worden aan de pensioenuitvoering of vermogensbeheer. Deze kosten betreffen kosten voor Bestuur en commissies, externe adviseurs en toezichthouders. De algemene kosten worden verdeeld over pensioenuitvoeringskosten en vermogensbeheerkosten. De verhouding van deze verdeling wordt ieder jaar vastgesteld door het Bestuur. Deze toerekening van kosten is niet op de jaarrekening van toepassing. In de jaarrekening worden deze toegerekende kosten onder pensioenuitvoeringskosten verantwoord.

In de volgende tabel is een specificatie opgenomen van de kosten pensioenbeheer die het pensioenfonds in het verslagjaar heeft gemaakt. Tevens worden ter vergelijking de kosten van 2024 weergegeven.

	2025	2024
Administratiekostenvergoeding		
Administratie, communicatie en uitvoering	4.654	3.955
Kosten bestuur en financieel beheer		
Bestuursondersteuning	574	590
Toezichtkosten		
DNB	102	75
AFM	25	16
Verantwoordingsorgaan	16	12
Advies- en controlekosten		
Actuaris	142	142
Accountant en compliance	79	113
Pensioenfederatie	21	18
Kosten bestuur en vergaderingen	348	331
Diverse adviseurs	224	191
Overige kosten	592	239
Totaal pensioenuitvoeringskosten excl. projectkosten	6.775	5.680
Projectkosten	3.756	1.161
Totaal pensioenuitvoeringskosten incl. projectkosten	10.531	6.841
Toerekening algemene kosten aan kosten vermogensbeheer		
Kosten accountant/adviseur	159	134
Kosten bestuursondersteuning	283	291
Kosten bestuur	363	342
Overige kosten	732	453
Totaal toegerekend aan kosten vermogensbeheer	1.537	1.220
Totaal pensioenbeheerskosten in de jaarrekening	12.068	8.061
Actieve deelnemers	32.280	29.095
Pensioengerechtigden	7.567	6.803
Aantal actieve deelnemers + pensioengerechtigden	39.847	35.898
Pensioenbeheerskosten incl. projectkosten in euro per deelnemer	264,29	190,57
Pensioenbeheerskosten excl. projectkosten in euro per deelnemer	170,03	158,23

Genoemde bedragen zijn x € 1.000.

De totale pensioenuitvoeringskosten van 2025 komen uit op € 10.531, dit is een stijging ten opzichte van 2024 met € 3.690. Deze stijging wordt met name veroorzaakt door de projectkosten voor de Wet toekomst pensioenen die in 2025 zijn gestegen met € 2.595. Daarnaast is de administratiekostenvergoeding met € 699 gestegen. Hierin zijn de administratie-, communicatie- en uitvoeringskosten opgenomen. Deze stijging wordt

voornamelijk veroorzaakt door kosten voor DORA en Wet digitale overheid. De kosten bestuursondersteuning zijn in 2025 gedaald met € 16. De overige kostensoorten zijn per saldo toegenomen met € 412.

Oordeel bestuur over de pensioenuitvoeringskosten per deelnemer

Het bestuur heeft conform de Aanbevelingen uitvoeringskosten (de Pensioenfederatie) beoordeeld of de pensioenbeheerkosten passend zijn in relatie tot het serviceniveau, complexiteit van het pensioenfonds en de pensioenregelingen, de communicatiestrategie van het pensioenfonds en de waardeoverdrachten. Het bestuur oordeelt dat dit het geval is.

In november 2025 kwam benchmarkvergelijking over het jaar 2024 via Bell Pension Consultants & Actuaries beschikbaar voor het bestuur. Het bestuur heeft deze in februari 2026 in de bestuursvergadering besproken. Een belangrijke conclusie daaruit was dat de totale pensioenbeheerkosten, de Wtp-kosten en de vermogensbeheerkosten van PPB lager zijn dan de benchmark.

Het bestuur hanteert de vergelijking op basis van het genoemde benchmarkrapport. De meest recent in de sector bekende benchmark is die over het jaar 2024. De kosten voor pensioenuitvoering per deelnemer bedroegen bij het pensioenfonds over 2024 volgens de rapportage € 191,-. Het gemiddelde van de pensioenbeheerkosten was in de periode 2022 - 2024 bij het pensioenfonds € 187,- tegenover € 221,- van de Peergroup van pensioenfonds en waarmee het pensioenfonds kan worden vergeleken.

Het bestuur vindt de uitvoeringskosten van € 191,- per deelnemer acceptabel. Op basis van de vergelijking in benchmark zijn deze kosten in lijn met, zelfs lager dan de mediaan van vergelijkbare pensioenfonds en. Daarnaast is het bestuur van mening dat de kosten passen bij de dienstverlening die het pensioenfonds biedt aan zijn stakeholders. De toename van de kosten ten opzichte van voorgaande jaren is verklaarbaar door onder andere projectkosten en gestegen kosten bij uitbestede partijen (indexatie). Er is bij het fonds wel een stijgende lijn waarneembaar ten aanzien van die kosten.

Deze toename is niet wenselijk in de zin dat het bestuur een stabiliserende of zelfs dalende trend in de kosten wil bewerkstelligen. Gezien de wettelijke ontwikkelingen (Wet toekomst pensioenen) blijkt al over het verslagjaar 2024 dat dit een uitdaging vormt met de uitvoeringskosten van € 191,- per deelnemer. Niettemin blijft het bestuur hierop sturen. Hierop wordt in de paragraaf Vooruitblik 2025 nader ingegaan.

4.3.3.2 Toelichting vermogensbeheerkosten

Het inzicht in en de beheersing van kosten van vermogensbeheer in de pensioensector heeft grote aandacht gekregen. Het beleid is gericht op het verhogen van inzicht, om de kosten nog beter te kunnen beheersen en te reduceren, met behoud van rendement. Het pensioenfonds volgt in de presentatie van de kosten van vermogensbeheer de “Aanbevelingen uitvoeringskosten van de Pensioenfederatie” zoals gepubliceerd in november 2011 en de “Nadere uitwerking kosten vermogensbeheer herziene versie met aanvullingen van de Pensioenfederatie” zoals gepubliceerd in februari 2016.

Transactiekosten					
2025	Beheerkosten	Performance gerelateerde kosten	Transactiekosten excl. aan- verkoopkosten	Aan- en verkoopkosten	Totaal
Kosten per beleggingscategorie					
Vastgoed	883	-18	-6	-58	801
Aandelen	520	-	72	-	592
Alternatieve beleggingen	776	-7	78	-	847
Vastrentende waarden	706	-	934	734	2.374
Totaal kosten toe te wijzen aan categorieën excl. overlay	2.885	-25	1.078	676	4.614
Kosten overlay beleggingen	-		0	269	269
Totaal kosten toe te wijzen aan categorieën incl. overlay	2.885	-25	1.078	945	4.883
Overige vermogensbeheerkosten					
Kosten vermogensbeheer pensioenfonds en bestuursond.	1.537				1.537
Fiduciair beheer	2.628				2.628
Bewaarloon	120				120
Advieskosten vermogensbeheer	90				90
Overige kosten	526				526
Totaal overige vermogensbeheerkosten	4.901				4.901
Totaal kosten vermogensbeheer	7.786				9.784

Transactiekosten					
2024	Beheerkosten	Performance gerelateerde kosten	Transactiekosten excl. aan- verkoopkosten	Aan- en verkoopkosten	Totaal
Kosten per beleggingscategorie					
Vastgoed	991	-261	35	-6	759
Aandelen	464	-	83		547
Alternatieve beleggingen	748	11	68	42	869
Vastrentende waarden	825	-	252	-96	981
Totaal kosten toe te wijzen aan categorieën excl. overlay	3.028	-250	438	-60	3.156
Kosten overlay beleggingen	-		0	121	121
Totaal kosten toe te wijzen aan categorieën incl. overlay	3.028	-250	438	61	3.277
Overige vermogensbeheerkosten					
Kosten vermogensbeheer pensioenfonds en bestuursond.	1.220				1.220
Fiduciair beheer	2.335				2.335
Bewaarloon	119				119
Advieskosten vermogensbeheer	77				77
Overige kosten	453				453
Totaal overige vermogensbeheerkosten	4.204				4.204
Totaal kosten vermogensbeheer	7.232				7.481

Toelichting op vermogensbeheerkosten

Op totaalniveau zijn de kosten sterk gestegen met een procentuele stijging van ongeveer 30,78%. Deze stijging van de kosten laat zich dan ook vooral verklaren door:

- Een toename van de kosten voor vastrentende waarden (van circa € 1,0 miljoen in 2024 naar circa € 2,4 miljoen in 2025).
Deze stijging hangt in belangrijke mate samen met hogere transactiekosten, onder meer als gevolg van discretionaire transacties binnen de portefeuille vastrentende waarden (waaronder transacties in het Eurobonds-fonds) en hogere transactiekosten bij BlackRock en Columbia Threadneedle.

Hieronder een toelichting op een aantal andere kostenposten in 2025:

- Conform de aanbeveling van de Pensioenfederatie wordt voor alle categorieën waarbij in een fonds wordt belegd een volledige look-through van transactiekosten toegepast. Bij look-through is een correctie gemaakt voor de in- en uitstapvergoedingen bij beleggingsfondsen, door het pro rata deel van deze vergoedingen te salderen met de door het pensioenfonds betaalde in- en uitstapvergoedingen. Daarnaast wordt het pro rata deel van de transactiekosten binnen een beleggingsfonds toegerekend aan het pensioenfonds.

- De kosten voor vermogensbeheer pensioenfonds en bestuursondersteuning, alsmede de advieskosten, waren in 2025 hoger dan in 2024. Deze stijging is onder meer toe te schrijven aan indexering van tarieven en aan extra werkzaamheden in verband met de implementatie van de Wet toekomst pensioenen(Wtp).

In 2025 zijn de totale kosten van het vermogensbeheer € 9.784, wat gesplitst kan worden in € 7.761 aan beheerkosten (inclusief de performance gerelateerde kosten en overige vermogensbeheerkosten) en € 2.023 aan transactiekosten.

Met een gemiddeld belegd pensioenvermogen over 2025 van € 2.363.501 komen de totale kosten vermogensbeheer uit op 0,41% (2024: 0,33%), waarvan 0,33% beheerkosten (2024: 0,31%) en 0,09% transactiekosten (2024: 0,02%) van het gemiddeld belegd vermogen.

Bruto en netto rendement

Het rendement van de portefeuille van het pensioenfonds wordt afgezet tegen een benchmark. Dit gebeurt om de resultaten te kunnen beoordelen. Het rendement van de totale portefeuille in 2025 was -4,57%. De benchmark was -4,30%. Dit betekent dat het pensioenfonds een 'underperformance' had van 0,29%. Na beheerkosten (12bp) wordt de underperformance nog iets groter.

** In verband met berekeningen met onafgeronde cijfers kunnen afrondingsverschillen ontstaan.*

Rendement op langere termijn en risico

Het pensioenfonds is een passieve belegger en heeft de beleggingsportefeuille dan ook (grotendeels) als zodanig ingericht. De strategische portefeuille is een uitvloeisel van de pensioenambities alsook de beleggingsovertuigingen van het pensioenfonds. Het pensioenfonds monitort periodiek of de economische uitgangspunten zoals gehanteerd in de ALM-studie nog actueel zijn en of met de huidige strategische portefeuille invulling kan worden gegeven aan de risicohouding (pensioenambities) van het pensioenfonds. Als uit deze periodieke monitoring blijkt dat de strategische portefeuille onvoldoende toereikend is en/of de economische uitgangspunten zoals gehanteerd in de ALM-studie niet langer actueel zijn onderneemt het bestuur van het pensioenfonds, in overleg met de sociale partners, verdere actie.

Prestatie gerelateerde vergoedingen

Het pensioenfonds betaalt een prestatievergoeding voor de beleggingen in zowel Infrastructuur als Privaat vastgoed. De totale prestatievergoeding bedraagt over 2025 circa - € 25.000,- versus een bedrag van - € 250.000,- over 2024. Een lagere prestatievergoeding betekent dan ook dat de performance van deze twee categorieën over 2025 significant lager is geweest.

Benchmarking

Bell Pension Consultants & Actuaries heeft op verzoek van het bestuur van het pensioenfonds een benchmarkonderzoek uitgevoerd naar de door het pensioenfonds gemaakte uitvoeringskosten. Dit benchmarkonderzoek heeft betrekking op de door het pensioenfonds gemaakte kosten over de periode (2022 t/m 2024) in vergelijking met een peergroup van 62 (vergelijkbare) pensioenfondsen. Over de gemeten periode bedragen de gemiddelde vermogensbeheerkosten (exclusief transactiekosten) 0,35% van het belegde vermogen. De mediaan binnen de peergroup is 0,33%. Er zijn 27 fondsen met hogere kosten en 34 fondsen hebben lagere kosten.

Voor wat betreft de transactiekosten geldt dat het driejaarsgemiddelde van het pensioenfonds (0,06%) onder het gemiddelde van de peergroup (0,08%) ligt.

Oordeel bestuur over de kosten van vermogensbeheer

Het bestuur heeft conform de “Aanbevelingen uitvoeringskosten (De Pensioenfederatie)” beoordeeld of de vermogensbeheerkosten in relatie tot de assetallocatie en de benchmarkkosten en het rendement op lange termijn en het benchmarkrendement passend zijn. Het bestuur oordeelt dat dit het geval is, waarbij het bestuur zich heeft gebaseerd op de vergelijking met andere pensioenfondsden die zijn opgenomen in het benchmarkingrapport 2022 t/m 2024 van Bell. Het bestuur concludeert dat de door het pensioenfonds gemaakte vermogensbeheerkosten in lijn zijn met wat in de markt gebruikelijk is, kijkend naar zowel de strategische allocatie alsook de omvang van het belegde pensioenvermogen.

4.3.4 Klokkenluiders- en Incidentenregeling

Het pensioenfonds beschikt over een Klokkenluidersregeling en een afzonderlijke Incidentenregeling. Beide regelingen bevatten procedures voor het intern en extern melden van incidenten en (vermoedens van) misstanden, evenals waarborgen voor de bescherming van melders die te goeder trouw handelen. Het bestuur stimuleert dat ook de dienstverleners van het fonds over passende regelingen beschikken.

In 2025 heeft zich één datalek voorgedaan die gemeld is bij de Autoriteit Persoonsgegevens. Bij pensioenadministrateur TKP hebben zich in 2025 vijftien operationele incidenten voorgedaan waarover is gerapporteerd en die zijn vastgelegd in het Incidentenregister. Deze zijn naar behoren opgelost.

De Wet bescherming klokkenluiders is op 18 februari 2023 inwerking getreden. Het doel van deze wet is om melders van een misstand beter te beschermen. In december 2023 heeft de Pensioenfederatie een geactualiseerd model Klokkenluidersregeling gepubliceerd die aan de Wet bescherming klokkenluiders voldoet. Het pensioenfonds heeft in de eerste helft van 2024 de de aangepaste klokkenluidersregeling geïmplementeerd.

Per 17 januari 2025 is de Digital Operational Resilience Act (DORA) van toepassing. Dit is een Europese regelgeving. Als gevolg van de implementatie van DORA zijn diverse beleidsdocumenten geactualiseerd, waaronder de incidentenregeling.

4.3.5 Klachten en geschillen

Luisteren naar deelnemers en daarnaar handelen biedt kansen om onze dienstverlening structureel te blijven verbeteren. Hierbij volgen we de geactualiseerde versie (september 2024) van de Gedragslijn Goed omgaan met Klachten. Een vorm van zelfregulering waarmee leden van de Pensioenfederatie hebben vastgelegd wat het basisniveau is van hoe we als pensioenfondsensector willen omgaan met klachten. In 2025 hebben we ons ingezet op verdere professionalisering van klachtenmanagement met als belangrijk resultaat dat we 92% scoorden op de naleving van de Gedragslijn Goed omgaan met klachten – ruim boven de sectornorm van 84%.

We hanteren de wettelijke bredere definitie van een klacht: elke uiting van ontevredenheid van een persoon gericht aan de pensioenuitvoerder. Dat betekent dat uitingen van ongenoegen die via verschillende kanalen bij ons binnenkomen worden beschouwd als een klacht. Pensioenfonds Particuliere Beveiliging ziet ieder klantsignaal en ieder contact met een persoon waaruit blijkt dat niet is voldaan óf juist wel is voldaan aan de verwachtingen als een kans. Dit vraagt om een werkwijze waarbij alle klantsignalen structureel worden vastgelegd en geanalyseerd om mogelijke verbeterrichtingen te bepalen. Op basis van prioritering wordt vervolgens besloten welke signalen worden opgepakt en uitgewerkt tot een verbeterinitiatief. Door daarna terug te koppelen aan bijvoorbeeld deelnemers, werkgevers, medewerkers of melders over wat er met hun signaal is gedaan (of waarom niet), wordt de feedbackloop gesloten.

Met onze werkwijze sluiten wij aan bij de verwachtingen van de deelnemers en werkgevers. Bovendien is het fonds zo goed in staat om verwachtingen en vragen van deelnemers over het nieuwe stelsel goed vast te leggen en om te zetten. Ten opzichte van 2024 is het aantal klachten over de nieuwe pensioenregeling toegenomen van 1 naar 15.

In onderstaand schema staan de aantallen klachten, geëscaleerde klachten en geschillen over 2025 toebedeeld aan een aantal vaste rubrieken zoals beschreven in de gedragslijn. Een geëscaleerde klacht is een klacht die niet in één keer, naar tevredenheid van de klant, is opgelost. Klachten die niet in onderling overleg worden opgelost, kunnen uitmonden in een geschil. Geschillen kunnen door de deelnemer worden voorgelegd aan de Geschillen Instantie Pensioenfonds (waarbinnen de deelnemer kan kiezen voor bemiddeling door de Ombudsman of beslechting) of de burgerlijke rechter.

De tabel hieronder toont de AFM-rubrieken. Onze pensioenuitvoeringsorganisatie gebruikt daarnaast een uitgebreidere classificatielijst voor meer detail en beter inzicht in alle klantsignalen.

Rubriek gedragslijn	Aantal klachten	Waarvan geëscaleerd	Aantal geschillen
o service en klantgerichtheid	1	0	0
o behandelingsduur	0	0	0
o informatieverstrekking	10	1	0
o deelnemersportaal	10	0	0
o keuzebegeleiding	0	0	0
o pensioenberekening en -betaling	181	2	0
o registratie werknemersgegevens/datakwaliteit	14	0	0
o toepassing wet- en regelgeving: algemeen	27	1	0
o toepassing wet- en regelgeving: invaren, transitie	15	1	0
o financiële situatie	0	0	0
o duurzaamheid	0	0	0
o overig	2	0	0
Totaal	260	5	0

Op basis van de uitkomsten hebben we onder andere de volgende verbetering doorgevoerd:

Verduidelijking partnerpensioen bij pensioenaanvraag

Informatie over klantcontacten was verspreid over meerdere systemen en kanalen waardoor een samenhangend beeld ontbrak. Door uiteenlopende classificaties was het combineren en analyseren van data ingewikkeld. Rapportages over deelnemersvragen en- en klachten kostten veel tijd en leverde beperkte inzichten op.

Oplossing

Er is één uniforme indeling gemaakt, waarbij de classificatie gekoppeld is aan producten, diensten (PDC) en klantreizen. De integratie van sentimentanalyse en klantsignalen zorgt voor rijkere inzichten in de behoeften en ervaringen van deelnemers.

Verder voert onze pensioenuitvoeringsorganisatie een periodieke meting uit naar de klanttevredenheid over de behandeling van klachten (de Klanttevredenheidsmonitor 'Ik heb een klacht'). Deze meting wordt vier keer per jaar verstuurd naar aanleiding van een uiting van onvrede of een ingediende klacht en bevat onder meer vragen over de tevredenheid van de deelnemer over onze reactie of geboden oplossing en het algehele klachtenproces. Voor Pensioenfonds Particuliere Beveiliging komt de gemiddelde tevredenheid over 2025 (Q1–Q3) uit op een 6,0 op een 10-puntsschaal. Op basis van deze metingen ontstaat het beeld

dat de tevredenheid over de klachtbehandeling wisselend is en dat er ruimte is voor verbetering in de ervaren afhandeling van klachten, waarbij de uitkomsten mede moeten worden gezien in het licht van het in sommige gevallen beperkte aantal ingevulde vragenlijsten.

4.4 Actuariële analyse

Analyse van het resultaat*

In de volgende tabel staat een analyse van het actuariële resultaat. Hierbij worden de actuariële uitgangspunten van het pensioenfonds vergeleken met de werkelijke actuariële ontwikkelingen over het verslagjaar. De bedragen kunnen afwijken van de bedragen in de jaarrekening, die boekhoudkundig zijn bepaald.

* Genoemde bedragen zijn x € 1.000

(bedragen x € 1.000)	2025	2024
Resultaat op beleggingen	-160.737	164.197
Resultaat op wijziging RTS	436.402	-52.695
Resultaat op premie	-12.691	-8.163
Resultaat op toeslagverlening	0	-29.227
Resultaat op waardeoverdrachten	503	1.072
Resultaat op kosten	-4.341	-1.505
Resultaat op uitkeringen	-37	-15
Resultaat op kanssystemen	2.770	6.749
Resultaat op overige (incidentele) mutaties technische voorzieningen	-19.559	22.114
Resultaat op andere oorzaken	54	226
Totaal saldo van baten en lasten	242.364	102.753

Beleggingen

Onder beleggingsrendementen worden verstaan:

- Alle directe en indirecte beleggingsopbrengsten inclusief kosten van het vermogensbeheer.
- De rentelasten over vreemd vermogen, achtergestelde leningen en rekening courantverhoudingen met andere partijen.
- De benodigde interesttoevoeging aan de technische voorzieningen. Deze wordt vastgesteld aan de hand van de eerstejaars spot rate uit de door DNB gepubliceerde RTS per jaareinde van het vorige verslagjaar.

Het resultaat op beleggingen in het boekjaar bedraagt - € 160.737. Hiervan bestaat - € 114.743 uit beleggingsopbrengsten en - € 45.994 uit de benodigde rentetoevoeging aan de TV.

Wijziging rentetermijnstructuur (RTS)

De mutatie van de verplichtingen voor risico pensioenfonds als gevolg van de renteverandering in het boekjaar betreft de mutatie als gevolg van het verschil tussen de forward RTS-curve (inclusief UFR) vanuit de curve ultimo 2024 en de nieuwe RTS-curve (inclusief UFR) per einde van het verslagjaar.

De gestegen rente zorgt voor een daling van de TV. Dit levert een positieve bijdrage aan het resultaat in het boekjaar. Het totale resultaat van de wijziging van de rente bedraagt € 436.402.

Premie

Het resultaat op premie wordt vastgesteld door de totaal ontvangen premie af te zetten tegen de actuariële benodigde premie.

Om het resultaat op premie correct vast te stellen wordt de saldering van alle baten en lasten in verband met premie afgezet tegen de mutatie van de technische voorzieningen als gevolg van inkoop van aanspraken.

De lasten in verband met premie bestaan uit het deel van de ontvangen premie dat bestemd is voor dekking van de directe uitvoeringskosten en het deel dat bestemd is voor dekking van de toekomstige uitvoeringskosten horend bij de inkoop van nieuwe pensioenaanspraken in het verslagjaar.

De mutatie van de TV in verband met premie bestaat uit de volgende onderdelen:

- De inkoop van nieuwe aanspraken, exclusief opslag voor toekomstige uitvoeringskosten.
- De overlijdensrisicokoopsom voor nog niet gefinancierd verzekerd nabestaandenpensioen.
- De risicokoopsom voor arbeidsongeschiktheid.

Het resultaat op premie bedraagt - € 12.691.

Toeslagverlening

Er is geen toeslag verleend per 1 januari 2026 vanwege de overgang naar de Wtp. Er is daarom ook geen resultaat op toeslagverlening.

Waardeoverdrachten

Deelnemers hebben (onder voorwaarden) de mogelijkheid de waarde van hun elders opgebouwde aanspraken naar het pensioenfonds over te dragen. De overgedragen waarde wordt, op basis van wettelijk vastgestelde tarieven, omgezet in aanspraken in het pensioenfonds. Visa versa hebben gewezen deelnemers (onder voorwaarden) de mogelijkheid de waarde van hun opgebouwde aanspraken over te dragen naar een ander pensioenfonds of verzekeraar. Doordat de grondslagen waar de wettelijke tarieven op gebaseerd zijn afwijken van de grondslagen zoals die door het fonds zijn vastgesteld, ontstaat een actuair resultaat bij waardeoverdrachten.

Het resultaat op waardeoverdrachten bedraagt € 503.

Resultaat op kosten

Het resultaat op kosten wordt bepaald door de benodigde kosten af te zetten tegen de beschikbare kosten. Het bestuur heeft besloten de projectkosten Wtp (€ 4.341) geen onderdeel te laten zijn van de premieberekening, dit zorgt voor een negatief resultaat op kosten. De projectkosten Wtp zorgen dus voor het negatieve resultaat op kosten.

Het resultaat op kosten bedraagt - € 4.341.

Kanssystemen

Aan het vaststellen van de technische voorzieningen liggen kanssystemen ten grondslag. De belangrijkste zijn sterfte en arbeidsongeschiktheid. Het resultaat op kanssystemen bedraagt € 2.770.

Overige (incidentele) mutaties technische voorzieningen

Door gewijzigde grondslagen of andere, incidentele redenen kan de TV een wijziging ondergaan.

Het resultaat door wijziging van de grondslagen van de TV bedraagt - € 19.119. Een aanpassing van de actuariële grondslagen of methoden in het verslagjaar leidt tot nieuwe eisen ten aanzien van de prudentie van de grondslagen. Het pensioenfonds heeft de kostenvoorziening aangepast. Het pensioenfonds hanteerde een opslag op de netto voorziening van 3,8% en heeft dit vanwege de overgang naar de Wtp gewijzigd naar een eurobedrag op basis van een kasstroommodel. Deze aanpassing zorgt voor een stijging van de TV van € 19.119.

Het totale resultaat op overige (incidentele) mutaties technische voorzieningen bedraagt - € 440.

Andere oorzaken

Dit zijn overige actuariële resultaten die ontstaan doordat de feitelijke uitkomsten afwijken van hetgeen actuariëel verondersteld is. Deze resultaten zijn niet toe te wijzen aan één van de eerdergenoemde categorieën.

Kostendekkende premie

De (zuivere) kostendekkende premie in enig kalenderjaar bevat de volgende elementen:

1. de actuariële benodigde premie voor de inkoop van de onvoorwaardelijke onderdelen uit het pensioenreglement.
2. een solvabiliteitsopslag die gelijk is aan het streefpercentage vereist eigen vermogen gebaseerd op het strategisch beleggingsbeleid.
3. de opslag voor uitvoeringskosten van het pensioenfonds

De actuariële benodigde premie voor de inkoop van de onvoorwaardelijke elementen uit het pensioenreglement bestaat uit de volgende elementen:

- de in dat jaar benodigde actuariële koopsom voor de opbouw van de pensioenen in dat jaar
- de in dat jaar verschuldigde premie voor het arbeidsongeschiktheidsrisico
- de in dat jaar verschuldigde premie van overlijdensrisico

Deze bedragen zijn inclusief de opslag voor toekomstige uitvoeringskosten van 3,8%.

De inkoop van de onvoorwaardelijke pensioenen is bepaald op basis van de rentetermijnstructuur en overige actuariële grondslagen per 31 december 2025.

Premiecomponent	Kostendekkende premie	Gedempte premie (ex post)	Gedempte premie (ex ante)	Feitelijke premie (ex post)
Inkoop onvoorwaardelijke opbouw	107.199	47.069	41.114	
Risicopremie overlijden	2.298	1.507	1.561	
Risicopremie arbeidsongeschiktheid	11.497	5.130	4.481	
Opslag toekomstige uitvoeringskosten	4.161	1.846	1.622	
Opslag uitvoeringskosten	6.581	6.581	6.351	
Solvabiliteitsopslag	29.412	13.055	11.512	
Premie voorwaardelijke onderdelen	0	34.739	30.239	
Ontvangen premie				119.824
Afrekening vorig jaar				506
Totale premie	161.148	109.927	96.880	120.330

5.1 Risicoverslaglegging

Het pensioenfonds beschikt over een risicomanagementbeleid. Hierin is op hoofdlijnen beschreven hoe het pensioenfonds risico's beheerst en welke kaders hiervoor bij het pensioenfonds en bij alle uitbestedingspartners worden gehanteerd. In het beleid zijn de uitgangspunten opgenomen en wordt beschreven op welke wijze het pensioenfonds invulling geeft aan de risico-governance en aan het risicomanagementraamwerk.

5.2 Governance

Het pensioenfonds werkt volgens het 'three lines model', een methode binnen het risicomanagement die eraan bijdraagt dat de belangrijkste risico's goed beheerst worden zodat de organisatie in control is. De governancestructuur van het pensioenfonds is zodanig ingericht dat de onafhankelijkheid van de tweede lijn respectievelijk derde lijn ten opzichte van de eerste respectievelijk eerste en tweede lijn is gewaarborgd. Dit wordt onderstaand nader toegelicht.

In de risico-governance is het uitvoerend bestuur eerste lijn verantwoordelijk. Vanuit die verantwoordelijkheid bestaat de rol van het uitvoerende bestuur uit:

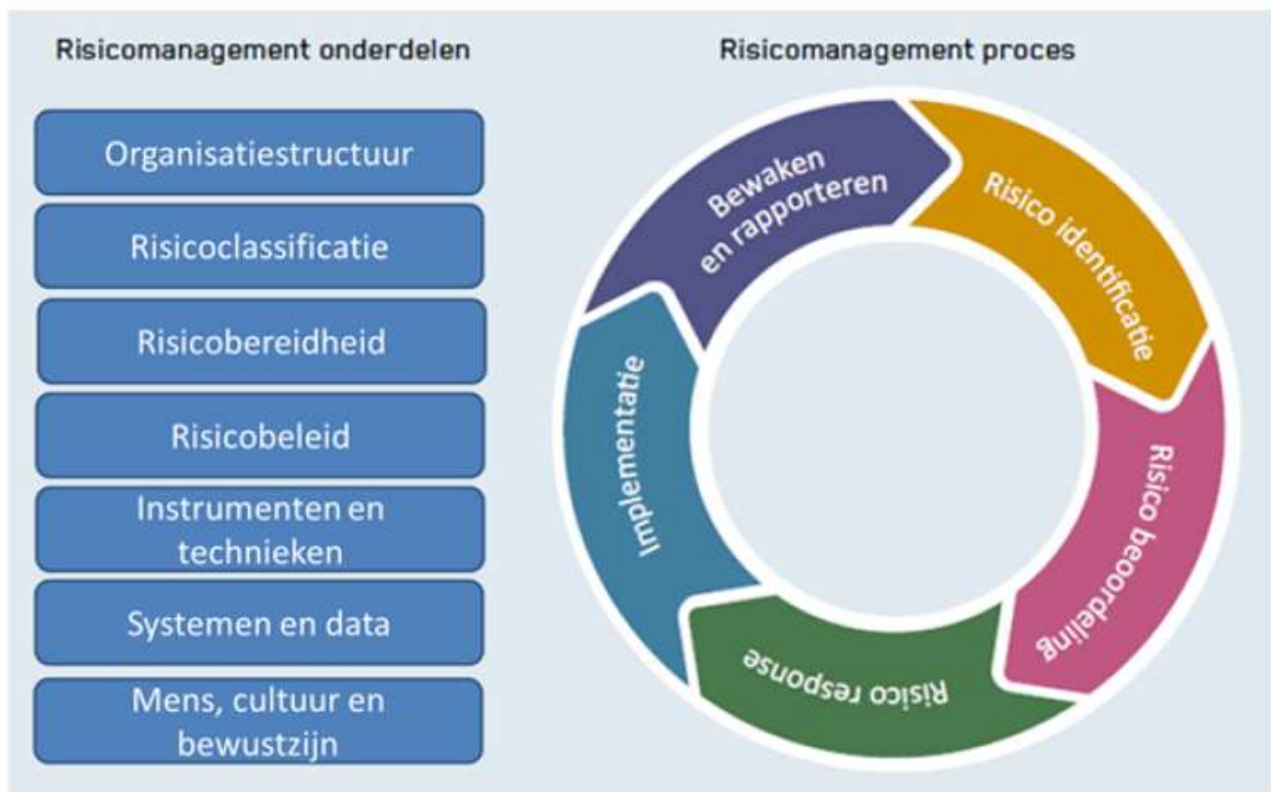
- Implementeren in de dagelijkse bedrijfsvoering en de prioritering van het management van het integraal risicomanagementraamwerk;
- Uitvoeren van het risicomanagementproces bestaande uit het identificeren en beoordelen van risico's, het vaststellen en implementeren van risicobeheersmaatregelen en bewaken en rapporteren van de risico's en de genomen beheersmaatregelen, rekening houdend met de uniformiteit waaronder de risicobereidheid;
- Rapporteren aan zowel het bestuur als andere interne en externe belanghebbenden over de risico's waaraan het pensioenfonds is blootgesteld;
- Waarborgen van risicobewustzijn, integriteit, ethisch gedrag en het verkondigen van het belang van risicomanagement.

De sleutelfunctiehouder risicobeheer is tweede-lijn verantwoordelijk en wordt hierbij ondersteund door de vervuller risicobeheer. De sleutelfunctie risicobeheer ondersteunt het bestuur bij de vaststelling of alle risico's afdoende worden beheerst. Dat blijkt uit het periodiek vaststellen of de diverse risicorapportages zijn ontvangen, zijn behandeld en of hiervan een zichtbare beoordeling is geweest (is vastgelegd). Ook geeft de sleutelfunctie risicobeheer gevraagd en ongevraagd zijn risico-opinie ten aanzien van door het bestuur te nemen besluiten. De sleutelfunctiehouder risicobeheer stelt op kwartaalbasis een eigen risicorapportage op met daarin onder meer een eigen oordeel over risicobeheersing van het pensioenfonds.

Andere tweede-lijnfuncties zijn de sleutelfunctiehouder actuarieel, de compliance officer en de functionaris gegevensbescherming.

De sleutelfunctiehouder interne audit is derde-lijn verantwoordelijk. Hij/zij ondersteunt en adviseert de eerste en tweede lijn en bewaakt of de eerste en tweede lijn hun verantwoordelijkheden ook daadwerkelijk nemen.

5.3 Risicomanagementraamwerk



Risicomanagementonderdelen

Het raamwerk bestaat uit zeven risicomanagementonderdelen:

1. Het risicobeheer is doeltreffend en goed geïntegreerd in de organisatiestructuur en de besluitvormingsprocessen;
2. Het pensioenfonds stelt strategieën, processen en rapportageprocedures vast die noodzakelijk zijn voor het regelmatig onderkennen, meten, bewaken en beheren van de risico's en het rapporteren hierover;
3. Het pensioenfonds heeft haar risicobereidheid gedefinieerd en heeft daaraan meetbare prestatie-indicatoren gekoppeld;
4. Het pensioenfonds draagt zorg voor de uitvoering van het beleid, evalueert het beleid ten minste driejaarlijks en past het beleid bij belangrijke wijzigingen onverwijld aan;
5. Het pensioenfonds heeft de instrumenten en technieken benoemd ter concrete en praktische ondersteuning van de uitvoering van het risicoproces;
6. Het pensioenfonds beschikt over systemen en data voor het vastleggen, opslaan en analyseren van kwantitatieve en kwalitatieve risicodata;
7. Het pensioenfonds besteedt aandacht aan mensen, cultuur en bewustzijn als essentieel onderdeel van adequaat risicomanagement.

Risicomanagementproces

Voor het borgen van kwaliteit wordt gewerkt met een cyclus voor het beheer van de verschillende onderdelen van het raamwerk. Voor een eenduidige benadering van de beheersing van risico's binnen het pensioenfonds is daartoe een risicomanagementproces gedefinieerd, bestaande uit de volgende onderdelen:

- Risico-identificatie: het op basis van de strategie en doelstellingen identificeren van de potentiële risico's die de realisatie van de strategie en doelstellingen kunnen belemmeren.
- Risicobeoordeling: het analyseren, beoordelen en mogelijk kwantificeren van de (oorzaken van de) risico's.

- Risicoreactie: het bepalen van de maatregelen om met het risico om te gaan, waarbij opties zijn:
 - risicovermijding (stoppen met activiteiten);
 - risico-acceptatie (geen maatregelen);
 - risicobeheersing (beheersingsmaatregelen / controls); of
 - risico delen (herverzekeren).
- Implementatie: het daadwerkelijk inrichten, implementeren en verankeren van de maatregelen.
- Bewaken & rapporteren: het gedurende het gehele risicomanagementproces bewaken en verantwoording afleggen over de kwaliteit en voortgang.

Risicotaxonomie en beoordeling

Voor het identificeren van risico's is aangesloten op de door DNB onderscheiden risicogebieden in het basisprogramma van de Actualisatie Toezichtsmethodologie (ATM). Het fonds onderscheidt de volgende hoofdrisico-categorieën (hoofdcategorieën zijn verder onder te verdelen naar deelrisico's):

- Bedrijfsmodel en strategie
 - Levensvatbaarheid bedrijfsmodel
 - Houdbaarheid strategie
- Governance, gedrag, cultuur (GGC) en risicomanagement
 - Interne Governance
 - Gedrag en cultuur
 - Risicomanagement
- Integriteit
 - Witwassen
 - Terrorismefinanciering
 - Sancties
 - Corruptie
 - Maatschappelijke onbetamelijkheid
- Prudentiële risico's
 - Kredietrisico (financieel)
 - Marktrisico (financieel)
 - Renterisico (financieel)
 - Operationeel risico
 - Liquiditeitsrisico (financieel)
 - Verzekeringstechnisch risico (financieel)
- Kapitaal
 - Kapitaalpositie (financieel)

Risico's worden kwantitatief en kwalitatief (aan de hand van vooraf in het risicomanagementbeleid vastgestelde referentieschalen) beoordeeld op basis van de waarschijnlijkheid van het optreden van het risico (kans) en de impact daarvan op het behalen van de doelstellingen.

De analyse van de financiële risico's is gemaakt op basis van UFR. Indien deze op basis van marktrente wordt gemaakt, zouden de risico's groter zijn. Bovendien zijn de analyses gemaakt op geïsoleerde risico's waarbij in samenhang het cumulatieve risico nog aanzienlijk is.

Bij de risicoanalyse wordt onderscheid gemaakt tussen het bruto risico, het netto risico en de risicotolerantie (als weergave van de risicobereidheid). Het bruto risico is het risico zonder rekening te houden met eventuele beheersmaatregelen die het bestuur treft om de waarschijnlijkheid en/of impact te beperken. Het bruto risico is afhankelijk van de context waarbinnen het pensioenfonds opereert en de doelstellingen. Het netto risico is het risico dat overblijft nadat is gereageerd op de bruto risico's. Indien het netto risico vanuit de risicobereidheid (nog) niet acceptabel is, worden aanvullende acties gedefinieerd om tot de risicotolerantie te komen.

Eigenrisicobeoordeling

Een wezenlijk onderdeel van het risicomanagementraamwerk is de eigenrisicobeoordeling (ERB). De ERB is een instrument voor het pensioenfonds om inzicht te krijgen in de samenhang tussen de strategie, de materiële risico's die het pensioenfonds kunnen bedreigen, de mogelijke gevolgen hiervan voor de financiële positie van het pensioenfonds en de pensioenaanspraken en pensioenrechten. De ERB geeft inzicht in de effectiviteit van het risicobeheer inclusief de (feitelijke) beheersmaatregelen. Dit inzicht is van essentieel belang voor de vormgeving van het risicobeheer van het pensioenfonds. Het pensioenfonds voert tenminste driejaarlijks een reguliere ERB uit. Deze frequentie is geënt op de (strategische) beleidscyclus van het pensioenfonds, zodat de ERB een onderbouwing is voor strategische beleidsbesluiten.

Naast de driejaarlijkse reguliere ERB zijn er twee soorten omstandigheden die om een tussentijdse actualisatie van (een deel van) de ERB vragen:

- a. Een significante wijziging in het risicoprofiel (bijvoorbeeld een significante wijziging in de risicohouding).
- b. Een strategisch besluit met een materiële impact op het risicoprofiel.

In 2025 heeft het bestuur een ERB uitgevoerd vanwege een significante wijziging in het risicoprofiel, te weten de transitie in het kader van de Wtp. In de ERB is beoordeeld of de risicobeheersing voldoende doeltreffend was om de strategische ambities te realiseren tijdens en na de transitie naar Wtp. In paragraaf 5.4 worden de uitkomsten van de ERB nader toegelicht.

5.4 IRM-jaarplan

In het IRM-jaarplan worden de thema's vastgelegd en ingepland, waarbij expliciet aandacht wordt besteed aan de daarmee gepaard gaande risico's. De belangrijkste risico-gerelateerde thema's in 2025 waren:

- de mogelijke risico's die gepaard gaan met de transitie naar de Wtp in relatie tot
 - houdbaarheid strategie: de relatie met sociale partners, verantwoordingsorgaan, (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden, werkgevers en toezichhouders.
 - interne governance: de implementatie van wet- en regelgeving en de verankering daarvan in beleid.
 - operationeel: de bestuurlijke besluitvormingsprocessen, de ondersteuning daarbij vanuit adviseurs en het overleg met en de uitvoering door de partijen waaraan werkzaamheden zijn uitbesteed.
- transitie-ERB (eigen risico beoordeling)
- deep dive op de IT-aspecten van de pensioentransitie;
- implementatie van het risicoraamwerk in de GRC-tool CERRIX;
- aanpassing van het format van de integrale risicorapportage;
- aanpassing van het IRM-beleid aan de Wtp-uitgangspunten.

Daarnaast is in 2025 een analyses van de financiële risico's onder FTK uitgevoerd.

In 2025 zijn belangrijke stappen gezet op het gebied van IT-risicobeheersing, informatiebeveiliging en nieuwe wet- en regelgeving. Het fonds heeft in het kader van de invoering van de DORA-verordening een nulmeting, gap-analyse en beleidsaanpassingen uitgevoerd. Verder is de monitoring van uitbestedingspartijen geïntensiveerd, met actualisatie van SLA's en beoordeling van IT- en securityrapportages. Tot slot is in 2025 gestart met de implementatie van een AI-beleid, in lijn met de nieuwe Europese AI-Act.

Per 1 januari 2026 is de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel (Wtp) gerealiseerd. Daarmee verschuift de focus van het pensioenfonds in 2026 naar het borgen van een beheerste werking van het risicoraamwerk van het nieuwe stelsel en het verder optimaliseren van processen, governance en communicatie binnen dit nieuwe kader.

Voor 2026 wordt door het pensioenfonds één overkoepelend thema onderscheiden, dat zijn weerslag heeft in meerdere portefeuilles:

“Borging van de risicobeheersing in de uitvoering van de nieuwe pensioenregeling”.

Voor risicobeheer & compliance is het risicoraamwerk in 2025 geactualiseerd om Wtp-proof te zijn; in 2026 ligt de nadruk op het toepassen, monitoren en waar nodig bijstellen van dit vernieuwde raamwerk.

In 2026 zullen themagebaseerde risicoanalyses worden uitgevoerd voor IT-risico's en financiële risico's onder Wtp. Daarnaast zal een integrale risicoanalyse worden uitgevoerd waarbij alle risico's in de taxonomie in samenhang met elkaar worden beoordeeld.

Voor een uitgebreide toelichting op de belangrijkste financiële en actuariële risico's en de gevoeligheid van de financiële positie van het fonds voor veranderingen in onderliggende veronderstellingen, verwijzen wij naar de risicoparagraaf in de toelichting op de jaarrekening die is opgenomen in paragraaf 10.6 op de pagina's 126 tot en met 137. Daarin zijn onder meer scenarioanalyses opgenomen met betrekking tot rente-, inflatie- en marktrisico's, conform de vereisten uit de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving.

5.5 Risicobeheersing

Het bestuur is verantwoordelijk voor het realiseren van de doelstellingen van het fonds, volgend vanuit de missie, visie en/of strategie van het fonds. Het bestuur bepaalt de koers van het fonds en weegt de factoren af die de koers positief of negatief beïnvloeden. Het bestuur wordt bij het streven om de doelstellingen van het fonds te bereiken, met onzekerheden geconfronteerd. Voor het bestuur is het van belang om vast te stellen welke mate van onzekerheid als acceptabel wordt beschouwd (de risicobereidheid). Integraal risicomanagement stelt het bestuur in staat om op een efficiënte en effectieve wijze om te gaan met onzekerheid en de hieraan verbonden risico's en kansen en het beleid, de structuur de processen en middelen en de cultuur daarop af te stemmen. Het bestuur stelt de risicobereidheid jaarlijks vast.

Hieronder wordt per risicodomein toegelicht hoe het fonds de onderliggende risico's beheerst.

Bedrijfsmodel en strategie

Het fonds bewaakt de representativiteit en toetst jaarlijks de beleggingsprestaties via de Z-score en performancetoets. Er is regelmatig overleg met cao-partijen en de branchevereniging, en jaarlijks wordt het kostenniveau vergeleken met relevante peers. Iedere drie jaar wordt een communicatiebeleidsplan opgesteld, waaruit jaarlijks een jaarplan met begroting volgt; kwartaalrapportages bewaken de naleving van wettelijke communicatie-eisen en de tevredenheid van werkgevers en deelnemers wordt periodiek gemeten. Uitbestedingspartners worden jaarlijks geëvalueerd, waarbij contractvoorwaarden en de financiële gezondheid van onder andere CTI, TKP en CACEIS worden beoordeeld. Daarnaast wordt driejaarlijks getoetst of looptijd, aansprakelijkheid en exit-clausules nog passend zijn. Kosten worden bewaakt via een jaarlijkse begroting, kwartaalcontroles en een actuariële vaststelling van het kostenresultaat. Tot slot bespreekt het bestuur ieder kwartaal wijzigingen in wet- en regelgeving en de gevolgen daarvan voor het fonds.

Governance, gedrag, cultuur (GGC) en risicomanagement

Het pensioenfonds heeft een collectieve bestuurdersaansprakelijkheidsverzekering die elke drie jaar wordt herzien en actualiseert periodiek contracten met uitvoerders.

Het fonds beschikt over een actuele gedragscode, verplichte nalevingsverklaringen en regelingen zoals een klokkenluiders- en incidentenregeling, die minimaal eens per drie jaar worden geactualiseerd.

Het bestuur bespreekt ieder kwartaal wijzigingen in wet- en regelgeving en monitort evenwichtige belangenafweging. Alle nevenfuncties en relevante belangen worden vastgelegd en gerapporteerd in het jaarverslag en op de website.

Het bestuur evalueert jaarlijks het functioneren van het collectief en individuele leden, inclusief taakverdeling, besluitvorming en naleving van de gedragscode, en betreft eens per drie jaar een externe partij. Opleiding en kennisontwikkeling worden bewaakt via een jaarlijks opleidingsplan en studiedagen.

Risicobeheer is geborgd door een risicomanagementbeleid, kwartaalrapportages en een jaarlijks jaarplan voor Risk & Compliance. Daarnaast voert het fonds minimaal eens per drie jaar een eigen risicobeoordeling uit.

ESG

Het bestuur stelt jaarlijks het beleggingsplan vast. In dit plan is ook het MVB-beleid (maatschappelijk verantwoord beleggen) opgenomen, inclusief mitigerende maatregelen om risico's te beperken. Het MVB-beleid wordt gepubliceerd op de website van het fonds en voldoet aan alle wettelijke vereisten.

Het pensioenfonds beoordeelt maandelijks en per kwartaal de beleggingsrapportages. Deze worden eerst bekeken door de UB Balansmanagement en de adviseur Balansmanagement. Bij bijzonderheden volgt bespreking in het UB groot, het portefeuilleoverleg Balansmanagement en eventueel in het bestuur.

Integriteit

Het bestuur beoordeelt elke drie jaar de actualiteit van de gedragscode voor bestuur, verantwoordingsorgaan en betrokkenen. Elke betrokkene verklaart tweemaal per jaar digitaal naleving van de gedragscode. De externe compliance officer toetst de gedragscode twee keer per jaar en rapporteert hierover. Jaarlijks wordt het overzicht van nevenfuncties, privérelaties en belangen geactualiseerd.

Het fonds heeft daarnaast een klokkenluidersregeling, een incidentenregeling en een klachten- en geschillenregeling.

Van uitbestedingspartijen wordt verwacht dat zij een eigen integriteitsregeling of gedragscode hebben conform fondscriteria. Bij evaluaties wordt hier aandacht aan besteed. Partijen rapporteren via NFR-rapportages over integriteitsrisico's en over de naleving van de sanctiewetgeving. Het bestuur toetst jaarlijks het beloningsbeleid bij uitbestedingspartijen.

Prudentiële risico's - financieel

Het bestuur stelt jaarlijks het beleggingsplan vast. Dit plan vormt de concrete uitwerking van het strategisch beleggingsbeleid en bevat gedetailleerde richtlijnen en normwegingen per beleggingscategorie. Het beleggingsplan fungeert tevens als mandaat voor de fiduciër manager en beschrijft de uitgangspunten voor het vermogensbeheer gedurende het jaar.

In het beleggingsplan zijn onder meer het rente-, valuta-, inflatie- en liquiditeitsbeleid opgenomen. Daarnaast bevat het plan richtlijnen voor het beheersen van risico's zoals prijsvolatiliteit, marktliquiditeit, concentratie, correlatie, kredietrisico en onderpandbeheer. Ook zijn afspraken vastgelegd over de verhouding tussen de match- en returnportefeuille, inclusief bandbreedtes en herbalanceringsregels.

Monitoring en Rapportage

- Maand- en kwartaalrapportages worden beoordeeld door de UB Balansmanagement en de adviseur Balansmanagement. Deze rapportages bevatten onder andere informatie over de actuele allocatie, de mate van rente- en valuta-afdekking, en eventuele afwijkingen van normgewichten.
- Bij bijzonderheden of overschrijdingen van bandbreedtes volgt bespreking in het UB groot, het portefeuilleoverleg Balansmanagement en/of het bestuur. Indien nodig worden correctieve maatregelen genomen, zoals herbalancering of aanpassing van afdeckingspercentages.

Risicobeheer en Afdeckingsbeleid

- Het renteafdeckingsbeleid is gericht op het volledig afdekken van het renterisico van de geprojecteerde pensioenkasstromen (100% PV01). De fiduciër manager monitort dit dagelijks en stuurt bij binnen een bandbreedte van $\pm 3\%$ -punt.
- Het valutabeleid voorziet in een volledige afdekking van nominale beleggingscategorieën en een gedeeltelijke afdekking (50% USD) voor aandelen in ontwikkelde markten. Overige valuta worden niet afgedekt.

Sterfte- en Actuariële Toetsing

- Sterftetrends worden tweejaarlijks getoetst door de adviserend actuaar. Indien nodig doet deze herijkingsvoorstellen.
- Het sterfteresultaat wordt jaarlijks vastgesteld door de certificerend actuaar.
- Factorentabellen voor afkoop en flexibilisering worden jaarlijks herzien om aan te sluiten bij actuele demografische en financiële ontwikkelingen.

Lifecycle en Normgewichten

Het lifecyclebeleid bepaalt de allocatie naar overrendement en beschermingsrendement per leeftijdscohort. Op basis hiervan stelt de fiduciër manager maandelijks de normgewichten van de match- en returnportefeuille vast. Herbalancering vindt plaats wanneer de werkelijke gewichten buiten de vastgestelde bandbreedtes ($\pm 3\%$ -punt) bewegen.

Prudentiële risico's - operationeel

Het fonds beschikt over een ICT- en informatiebeveiligingsbeleid, waarin de IT-doelstellingen, governance, verantwoordelijkheden en IT-beleidsuitgangspunten zijn vastgelegd. Dit beleid wordt elke drie jaar geactualiseerd. Het bestuur neemt deel aan periodieke bewustmakingsprogramma's en themasessies over IT en operationele weerbaarheid.

Ook beschikt het fonds over een privacybeleid en heeft het een Functionaris Gegevensbescherming (FG) aangesteld die toeziet op een aantoonbare naleving van de gedragslijn verwerking persoonsgegevens van de Pensioenfederatie. De FG rapporteert per kwartaal over naleving en datalekken.

Het fonds beschikt over een uitbestedingsbeleid, waarin het proces rondom uitbestedingen is vastgelegd alsmede de eisen die daarbij aan een uitvoerder worden gesteld. Het uitbestedingsbeleid wordt elke twee jaar door het bestuur geëvalueerd. Contractueel is vastgelegd dat uitbestedingspartijen zijn gehouden aan de uitbestedingsregels ingevolge de Pensioenwet, die van toepassing zijn op het fonds. Kwaliteit van de uitbesteding wordt gemonitord op basis van maand- en kwartaalrapportages, assurancerapportages, periodieke overleggen en evaluatiegesprekken. Aanvullend worden kritische uitbestedingspartijen bevraagd op diverse IT-onderdelen.

Kapitaal

De maand- en kwartaalrapportages waarin de kapitaalpositie van het pensioenfonds en de risico's die de kapitaalpositie bedreigen zijn opgenomen worden beoordeeld door het UB Groot. De belangrijkste bevindingen worden besproken binnen de portefeuilles en het bestuur.

5.6 Frauderisico's en beheersing

Het bestuur volgt nadrukkelijk het risico van interne, externe en fiscale fraude. In 2025 is geen fraude geconstateerd. Het bestuur hanteert ter beheersing van frauderisico de volgende maatregelen:

- Het fonds hanteert bij alle bindende handelingen namens het fonds het vier-ogen-principe. In geval van ondertekening geldt een gezamenlijke tekenbevoegdheid.
- Het pensioenfonds heeft een gedragscode ingesteld voor het bestuur en al degenen die voor, namens of in opdracht van het pensioenfonds werken en alle door het bestuur aan te wijzen verbonden personen, ter voorkoming van conflicten tussen het belang van het pensioenfonds, de privébelangen van betrokkenen alsmede ter voorkoming van het gebruik van vertrouwelijke informatie van het pensioenfonds voor privédoeleinden.
- Een externe compliance officer toetst twee keer per jaar of de gedragscode wordt nageleefd op basis van vragenlijsten. Hiervan wordt een rapport opgesteld.
- Het bestuur heeft een klokkenluidersregeling en een incidentenregeling ingesteld; alle functionarissen hebben de mogelijkheid te rapporteren aan de vertrouwenspersoon over onregelmatigheden, te weten gebeurtenissen van algemene, operationele of financiële aard die een ernstig gevaar vormen of kunnen vormen voor de beheerste en integere bedrijfsvoering van het fonds. De gedragscode, de klokkenluidersregeling en de incidentenregeling maken deel uit van het integriteitsbeleid dat door het fonds is vastgesteld. Tijdens de benoemingsprocedures wordt expliciet aandacht geschonken aan integriteitsaspecten. Onderdeel van de benoemingsprocedures is een toetsing van geschiktheid en betrouwbaarheid door DNB. Fiscale risico's die het gevolg zijn van fouten (zoals de BTW problematiek) worden in de jaarrekening vermeld onder de niet in de balans opgenomen verplichtingen.
- Het fonds beschikt over een beloningsbeleid en het bestuur toetst tevens het beloningsbeleid bij de uitbestedingspartners. Tijdens de benoemingsprocedures wordt expliciet aandacht geschonken aan integriteitsaspecten. Onderdeel van de benoemingsprocedures is een toetsing van geschiktheid en betrouwbaarheid door DNB.
- Het fonds beschikt over een uitbestedingsbeleid, waarin het proces rondom een nieuwe uitbesteding is vastgelegd alsmede de eisen die daarbij aan een uitvoerder worden gesteld.
- Betalingen worden getoetst aan vooraf gemaakte schriftelijke afspraken. Bij het ontbreken daarvan wordt navraag gedaan of daadwerkelijk opdracht gegeven is en vindt alsnog schriftelijke vastlegging plaats.
- In de overeenkomsten met de uitbestedingspartners is opgenomen dat zij aansprakelijk zijn voor schade als gevolg van onder andere fraude.
- Het bestuur toetst of uitbestedingspartners beschikken over een procuratieregeling en een (minimaal) 4 ogen principe hanteren.
- De werkgever is verplicht om alle werknemers die aan de pensioenregelingen deel moeten nemen bij het fonds aan te melden. Daarbij dient de werkgever ervoor zorg te dragen dat het fonds de beschikking krijgt over alle door het bestuur nodig geoordeelde gegevens. De werkgever dient ervoor te zorgen dat alle vereiste gegevens volledig, juist en tijdig worden verstrekt. De werkgever is aansprakelijk voor schade die het fonds lijdt als gevolg van het aanleveren van onvolledige, onjuiste of niet tijdige informatie door de werkgever.
- Het pensioenreglement bevat de informatieverplichtingen voor deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden.
- Via SUAG worden maandelijks wijzigingen in arbeidsgeschiktheid gemeld en verwerkt.

6.1 Marktontwikkelingen

Belangrijke thema's en ontwikkelingen

Het jaar 2025 werd gedomineerd door de handelsoorlog, die begon met de introductie van reciproke importtarieven door Donald Trump in april en eindigde met een handelsdeal tussen de VS en China in oktober. Andere belangrijke ontwikkelingen waren de Duitse fiscale stimulus die de 10-jaars Bund yield zijn grootste dagelijkse sprong sinds de Duitse hereniging bezorgde, geopolitieke spanningen in het Midden-Oosten met Israëlische aanvallen op Iran, en de voortdurende AI-revolutie die vooral tech-aandelen ondersteunde. Ook de oorlog in Oekraïne bleef een belangrijk thema en de wisselende opstelling van president Trump ten aanzien van Oekraïne en Rusland.

De 43-daagse Amerikaanse overheidssluiting in het vierde kwartaal zorgde voor vertroebeling van economische data, terwijl politieke instabiliteit in Frankrijk leidde tot kredietverlagingen en Franse yields boven Italiaanse renteniveaus.

Het jaar eindigde met gematigde optimisme, waarbij geen enkele analist een recessie voorspelde voor 2026, ondanks aanhoudende geopolitieke onzekerheid en handelsspanningen.

Economische ontwikkelingen

Het jaar 2025 werd gekenmerkt door extreme volatiliteit en onzekerheid, voornamelijk gedreven door de handelsoorlog geïnitieerd door president Trump. De economische ontwikkelingen vertoonden een golfbeweging van optimisme naar pessimisme en weer terug.

Bij aanvang van het jaar heerste groeioptimisme in de VS door Trump's plannen voor belastingverlaging, deregulering en investeringen in AI en energie. In de eurozone daarentegen was sprake van groeipessimisme door de zwaar onder druk staande maakindustrie. Dit beeld kantelde echter gedurende het jaar door Trumps onvoorspelbare beleid en de forse stimuleringsplannen in Duitsland (infrastructuur en defensie) en de EU (defensie), die de groeivoorzichten voor Europa opwaarts bijstelden.

De Amerikaanse economie toonde opmerkelijke veerkracht ondanks de aanhoudende handelsoorlog. De reële groei in 2025 bedroeg 2,1%, hoewel de werkloosheid opliep naar 4,6% tegen het einde van het jaar. In de eurozone verbeterde het economisch momentum geleidelijk, met PMIs boven de 50 en opwaartse bijstellingen van groeiramingen. China kampte daarentegen met een vertragende economische activiteit, ondanks stimuleringsmaatregelen van de overheid.

De consensusgroeiraming voor de VS voor 2025 bedroeg aan het begin van het jaar 2,1%, daalde tot 1,35% in mei en steeg uiteindelijk weer tot 2,0% in december. De consensusraming voor de groei in de eurozone nam aanvankelijk af van 1,0% tot 0,8% om vervolgens toe te nemen tot 1,4%.

De inflatieontwikkeling vertoonde een gunstig beeld in 2025. In de eurozone daalde de headline inflatie licht van 2,4% eind 2024 tot 1,9% op jaarbasis in december 2025. De kerninflatie nam iets af van 2,7% tot 2,3%. In de VS daalde de inflatie van 2,9% naar 2,7% en de kerninflatie van 3,2% tot 2,6%. De dienstensector bleef in beide regio's de voornaamste inflatiebron.

De handelsoorlog had aanvankelijk een verstorend effect op inflatieverwachtingen. De importtarieven leidden tot hogere inflatieverwachtingen in de VS (de 1-jaars USD inflatieswap steeg tijdelijk tot 3,45%), terwijl inflatieverwachtingen in de eurozone en China juist daalden, conform de economische theorie.

Centrale banken zetten de in 2024 gestarte verruimingscyclus in 2025 voort. De ECB verlaagde de rente in totaal met 100 basispunten tot 2,0% en hield deze vervolgens stabiel, waarbij president Lagarde aangaf dat het beleid "op de juiste plaats" stond. De Federal Reserve startte later met verruiming en verlaagde de rente

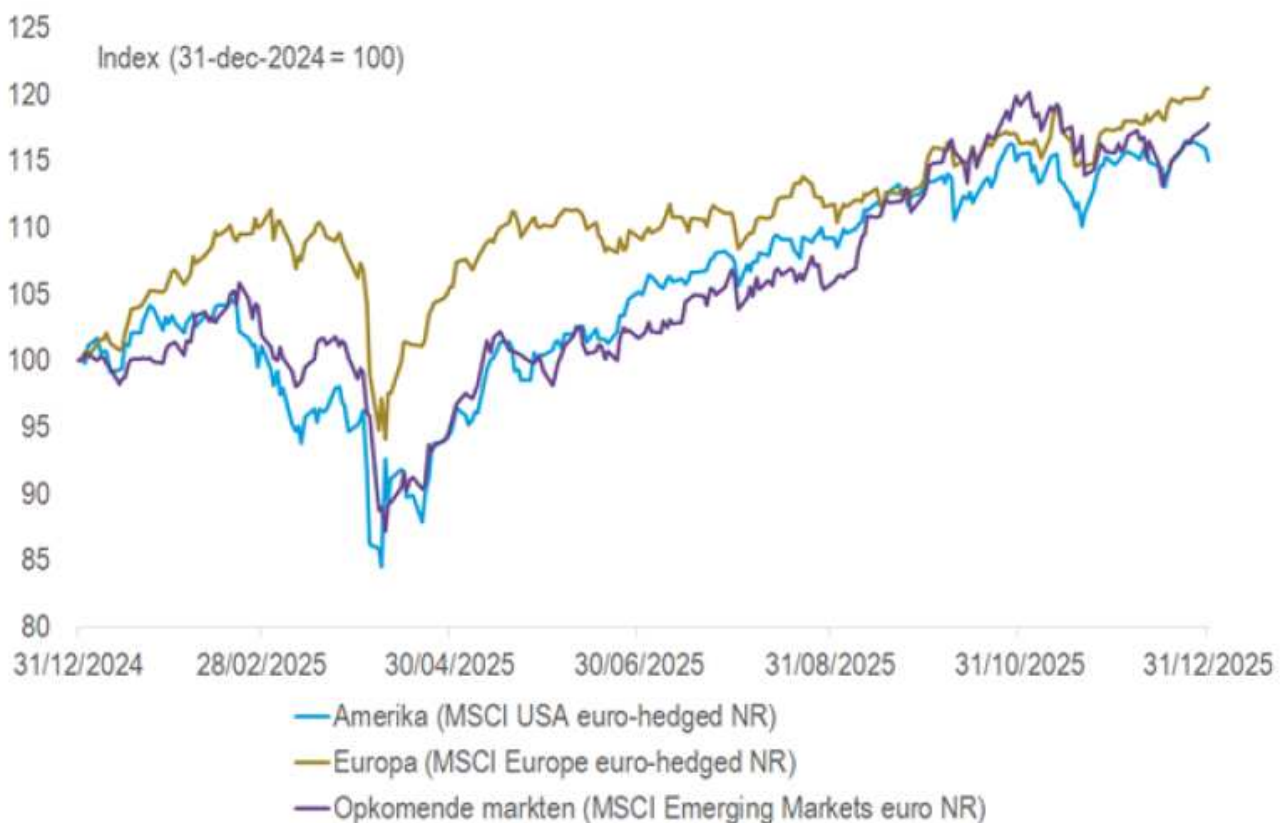
uiteindelijk met 75 basispunten tot 3,50%-3,75%, gedreven door oplopende werkloosheid en afnemende inflatiedruk. De Fed worstelde met de spanning tussen enerzijds de mogelijke negatieve groei-impact van de handelsoorlog en anderzijds inflatierisico's door importtarieven. De onafhankelijkheid van de Fed kwam onder druk door kritiek van Trump en zijn pogingen om Fed-bestuurder Lisa Cook te ontslaan. De Japanse centrale bank zwom tegen de stroom in en -ingegeven door een te hoge inflatie- verhoogde de rente met 50 bps tot 0,75%.

Financiële markten

Uitgezonderd euro staatsobligaties kernlanden, behaalden afgelopen jaar nagenoeg alle publiek verhandelde beleggingscategorieën een positief rendement uitgedrukt in euro's. Aandelen ontwikkelde markten waren de winnaar met een rendement van 17,3% op euro unhedged basis, nipt voor aandelen ontwikkelde markten (16,8% euro hedged). Binnen de spread producten presteerden EMD HC en High Yield goed.

Ondanks extreme volatiliteit sloten aandelenmarkten 2025 positief af. De MSCI World Index bereikte op 25 december een nieuwe "all-time high". Het meest dramatische moment kwam op "Liberation Day" (2 april), toen Trump reciproke importtarieven aankondigde. Dit leidde tot een van de grootste dalingen in decennia, met een tweedaagse koersdaling van 14,7% voor de S&P 500 -de vijfde grootste tweedaagse daling sinds WOII. Het uitstel van tarieven op 9 april zorgde vervolgens voor de grootste dagelijkse stijging sinds 2008. Per saldo steeg de MSCI World Index in 2025 in lokale termen 19,5%. Drijfveren waren beter dan verwachte economische data, AI-optimisme, en uiteindelijk de handelsdeal tussen de VS en China. Europese aandelen lieten een outperformance zien versus Amerikaanse aandelen. De MSCI Emerging Markets Index steeg in lokale termen maar liefst 30,6%.

Aandelenmarkten 2025



In lijn met een ruimer Fed beleid, zijn lange rentes in de VS ook gedaald. Uitzondering was de 30-jaars rente welke iets steeg. Oorzaken waren zorgen om de oplopende staatsschuld en het verlies van de 'exceptionele' status van Amerikaanse obligaties als gevolg van het beleid van Trump.

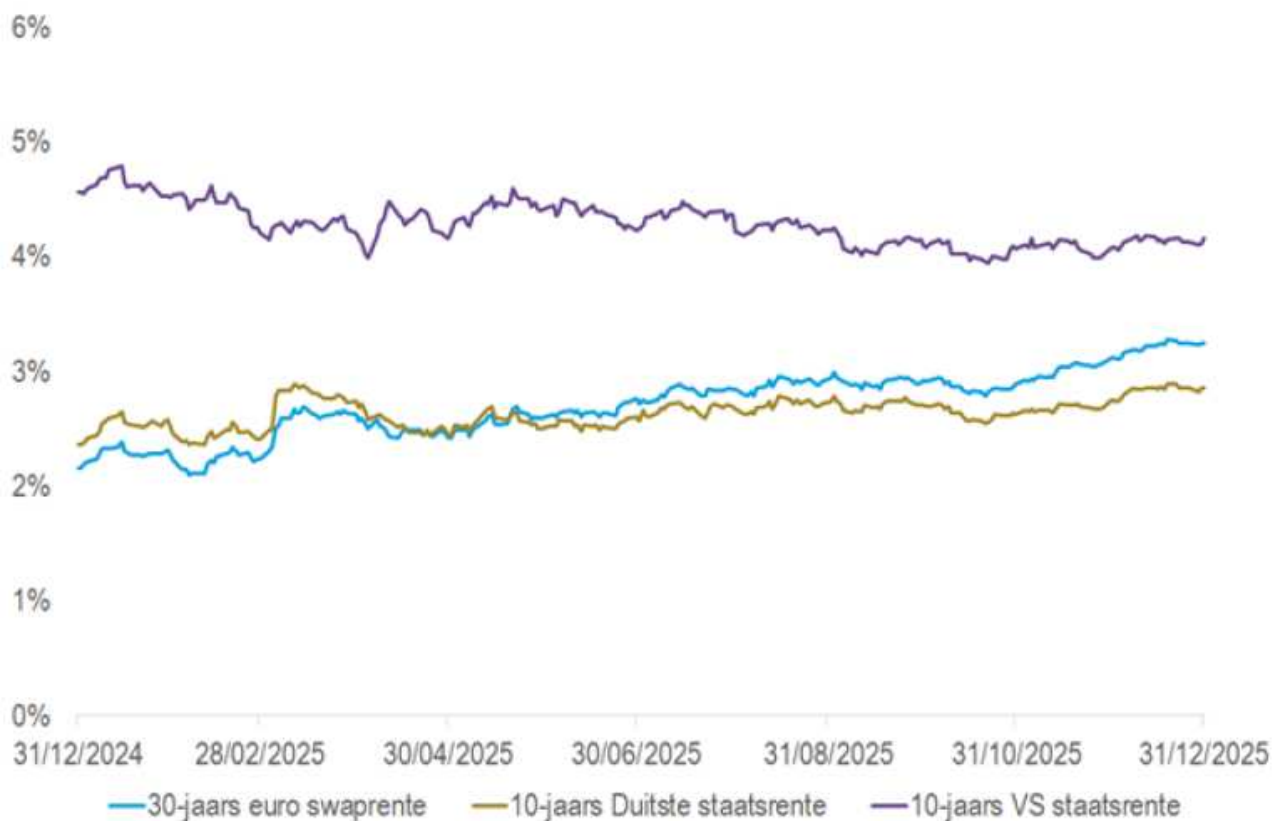
Kijkend naar de Duitse staatsrentes was alleen sprake van een rentedaling in de zeer korte looptijden tot 1 jaar. Lange rentes lieten een stijging zien; de 30-jaars Duitse staatsrente met maar liefst 88 bps tot 3,48%. Voornaamste oorzaak zijn de forse fiscale stimuleringsplannen voor defensie en infrastructuur. Ook speelt mee dat de verruimingscyclus van de ECB beëindigd is.

De 30-jaars euro swaprente steeg in 2025 met 109 bps tot 3,24%. Dat is volledig gedreven door de reële rente die steeg tot 1,04%. De 30-jaars euro inflatieswap component veranderde nagenoeg niet en eindigde het jaar op 2,20%.

Voorts is vermeldenswaardig dat Franse staatsobligaties onder druk kwamen door politieke instabiliteit en een afnemende kredietwaardigheid. Franse staatsrentes handelen inmiddels op grofweg hetzelfde niveau als Italiaanse staatsrentes.

In Azië viel tot slot op dat Japanse staatsrentes fors zijn gestegen door een krasser BoJ beleid en oplopende inflatie, en in de lange looptijd segmenten nu zelfs hoger zijn dan in China.

Renteontwikkeling 2025



6.2 De beleggingsportefeuille

In verband met berekeningen met onafgeronde cijfers kunnen afrondingsverschillen ontstaan.

De totale beleggingsportefeuille van het pensioenfonds kwam eind 2025 uit op een vermogen van €2,366 miljard wat een daling is van €42 miljoen ten opzichte van ultimo 2024. Dit is vooral te verklaren door de stijging van rente in Europa. De aandelenmarkten droegen positief bij aan het vermogen.

De beleggingsportefeuille van het pensioenfonds bestaat uit een matchportefeuille (met als doel het verminderen van het (rente)risico versus de verplichtingen en daarnaast het betalen van een deel van de verplichtingen) en een returnportefeuille (met als doel het betalen van een deel van de verplichtingen, en daarnaast het genereren van extra rendement ten behoeve van herstel van de dekkingsgraad, het creëren van goede indexatie kansen en het betaalbaar houden van de regeling).

De portefeuille behaalde in 2025 een negatief rendement (-4,57%). Dit werd mede veroorzaakt door gestegen rentes in Europa. Zo begon de 30-jaars euro swaprente in 2025 op 2,16% en ging deze op 3,24% het jaar uit. Deze stijging heeft een negatief effect gehad op de Swapportefeuille.

Het rentebeleid van het pensioenfonds is in 2025 aangepast in verband met de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel (Wtp). De renteafdekking ging van 60% aan het begin van het jaar naar 80% eind 2025.

De tabel toont de beleggingen eind 2025 in procenten en in bedragen (x € 1.000):

CATEGORIE	Belegd Vermogen (%)	Belegd Vermogen (* € 1.000)
	31-12-2025	31-12-2025
Returnportefeuille	65,59%	1.551.807
Matchingportefeuille	34,41%	814.247
Totaal Portefeuille	100,00%	2.366.054
Liquide return portefeuille		
Vastrentende waarden	9,98%	108.313
Beursgenoteerd vastgoed	3,30%	35.779
Aandelen	86,05%	934.148
Liquiditeiten	0,67%	7.290
<i>Totaal Liquide returnportefeuille</i>	<i>100,00%</i>	<i>1.085.530</i>
Illiquide return portefeuille		
Particuliere hypotheke	33,34%	155.447
Privaat vastgoed PGGM	36,90%	172.056
Infrastructuur	27,55%	128.442
Valuta overlay	2,22%	10.332
<i>Totaal Illiquide returnportefeuille</i>	<i>100,00%</i>	<i>466.277</i>
<i>Totaal Returnportefeuille</i>		1.551.807
Matching Portefeuille		
Euro staatsobligaties	45,22%	368.223
Euro bedrijfsobligaties	42,65%	347.260
Rente swaps	-37,39%	-304.444
Liquiditeiten	49,52%	403.208
<i>Totale matching portefeuille</i>	100,00%	814.247

Aanpassingen in de beleggingsportefeuille

De belangrijkste wijzigingen die gedurende 2025 in de portefeuille van het pensioenfonds hebben plaatsgevonden, zijn:

- Invoering van de resilience maatstaf binnen de matchportefeuille.
 - Het fonds is in 2025 overgestapt van de eerdere leveraged duration-maatstaf naar een resilience maatstaf. Deze nieuwe maatstaf geeft transparanter en eenvoudiger inzicht in de mate waarin voldoende liquide onderpand beschikbaar is voor de LDI portefeuille, en sluit aan bij wat regelgevers als best practice beschouwen
- Aanpassing van het renteafdeckingsbeleid ter voorbereiding op de Wtp transitie.
 - De afdekking is gefaseerd uitgebreid naar 80% in de meest liquide looptijd buckets (10-30 jaar), om operationele risico's tijdens de transitie te beperken en marktdislocaties te voorkomen.
- Evaluatie en schrappen van de Emerging Markets Debt (EMD) portefeuille.
 - Eerder ingezette afbouw is bevestigd, mede omdat uit de ALM studie bleek dat het schrappen van EMD geen significante impact heeft op het risicoprofiel of de rendementsverwachtingen. De vrijgevallen allocatie is herverdeeld binnen de liquide returnportefeuille.

- Invoering nieuw landenbeleid
 - In 2025 is een landenbeleid geïmplementeerd, waarin criteria voor landenbeleggingen zijn aangescherpt. Dit beleid sluit aan op de bredere MVB kaders van het fonds en beïnvloedt zowel staatsobligaties als private markten

Rendementen van de beleggingsportefeuille

Het rendement van de portefeuille van het pensioenfonds wordt afgezet tegen een benchmark. Dit gebeurt om de resultaten te kunnen beoordelen. Het rendement van de totale portefeuille in 2025 was -4,57%. De benchmark was -4,30%. Dit betekent dat het pensioenfonds een 'underperformance' had van 0,29%. Na beheerkosten (12bp) wordt de underperformance nog iets groter.

In de tabel hieronder staan de rendementen (voor aftrek van management fee, maar na aftrek van de transactiekosten) per categorie en van de totale portefeuille in 2025.

Liquide Returnportefeuille	Year to Date		
	Portefeuille Return	Index Return	Relatief
Aandelen			
Ontwikkelde Markten	6,57%	6,35%	0,21%
Opkomende Markten	18,53%	17,47%	0,90%
Obligaties			
Opkomende Markten Lokale valuta **	0,00%	0,00%	0,00%
High Yield	5,36%	-2,35%	-3,08%
Illiquide Returnportefeuille	Year to Date		
	Portefeuille Return	Index Return	Relatief
Infrastructuur	2,20%	3,25%	-1,02%
Privaat Vastgoed PGGM	-4,20%	0,07%	-4,27%
Particuliere hypotheke	0,07%	-2,41%	2,54%
Valuta Overlay*	15,02%	15,02%	0,00%
Matchportefeuille	Year to Date		
	Portefeuille Return	Index Return	Relatief
Euro staatobligaties	-7,04%	-6,98%	-0,06%
Euro Bedrijfsobligaties	3,10%	3,02%	0,08%
Rente swaps & liquiditeiten*	-97,80%	-97,80%	0,00%
Totaal Portefeuille	Year to Date		
	Portefeuille Return	Index Return	Relatief
Totaal Portefeuille	-4,57%	-4,30%	-0,29%

* Het rendement voor rente swaps en liquiditeiten betreft een contributie-effect. Door de beperkte omvang van deze positie heeft het grote percentage geen materiële invloed op het totale portefeuillerendement.

De totale beleggingsportefeuille van PPB haalde in 2025 een rendement van -4,57%. Dit negatieve rendement werd mede gedragen door de euro staatsobligaties, de High Yield portefeuille en de renteswaps. De aandelenportefeuille en de euro bedrijfsobligaties droegen positief bij.

PPB zet het rendement van de portefeuille af tegen een meetlat. Zo'n meetlat heet een benchmark. Dit gebeurt om de resultaten goed te kunnen beoordelen. Het rendement van de totale portefeuille in 2025 was -4,57% en het rendement van de benchmark -4,30%. Dit betekent dat PPB een 'underperformance' had van -0,29%. PPB heeft dus minder rendement gehaald dan de benchmark.

De relatieve performance van Aandelen (zowel ontwikkelde als opkomende markten) en hypotheeklen vallen op met een outperformance van respectievelijk 0,21%, 0,90% en 2,54%.

Een portefeuille die in 2025 een underperformance liet zien was High Yield met een underperformance van meer dan 3%. Dit wordt enerzijds verklaard door de gekozen strategie van het fonds waarin PPB belegt en anderzijds door de benchmarkkeuze en de transitiekosten naar een ander pool gedurende het jaar.

Z-score 2025 van de beleggingsportefeuille

De z-score wordt ieder jaar berekend. Deze score laat het verschil zien tussen het werkelijke rendement van de portefeuille en het rendement van de benchmark. Een positief getal betekent dat de beleggingen van het pensioenfonds het beter deden dan de markt. Een negatief getal betekent dat de beleggingen van het pensioenfonds het slechter deden dan de markt. Bij de berekening worden de kosten meegenomen. Daarnaast wordt een performancetoets gedaan. Deze toets berekent de z-scores over een periode van vijf jaar. In het Vrijstellingsbesluit Wet Bpf 2000 staat dat vrijstelling van de verplichte deelname aan een bedrijfstakpensioenfonds mogelijk is als de performancetoets lager is dan 0%.

De z-score voor 2025 is -0,17%. De ongecorrigeerde performancetoets is -0,05% waarmee het pensioenfonds boven de toegestane norm zit, wat wil zeggen dat op basis van de performancetoets er geen vrijstelling van de verplichte deelname aan het pensioenfonds mogelijk is.

6.3 Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (MVB)

Engagement in 2025

Het engagementprogramma speelt een belangrijke rol in de uitwerking van ons streven naar lange termijn waarde creatie. Dit doen we door ondernemingen aan te moedigen om in situaties waar duurzaamheidsproblemen zijn gesignaleerd, verbeteringen door te voeren in beleid, gedrag en toezicht. Het is een belangrijk instrument waarmee ESG due diligence wordt vormgegeven: identificatie, beoordeling en mitigatie van duurzaamheidsrisico's en kansen van de portefeuille op maatschappij en milieu én van duurzaamheidsrisico's en kansen die mogelijk een materiële impact hebben op de beleggingsportefeuille.

Identificatie en beoordeling van materiële daadwerkelijke en potentiële positieve en negatieve impacts is het startpunt van het engagementprogramma waarmee Columbia Threadneedle Investment namens BPF-PB invulling geeft aan actief aandeelhouderschap. Dit vindt plaats binnen drie werkstromen van het engagementprogramma:



Strategische prioriteiten

Het programma met focusbedrijven richt zich op strategische duurzaamheidsrisico's en kansen. Jaarlijks worden ondernemingen geselecteerd waar materiële duurzaamheidsrisico's of kansen naar verwachting via engagement kunnen worden geadresseerd.

Startpunt is een selectie van duurzaamheidsthema's, trends en risico's die van invloed kunnen zijn op groepen ondernemingen, bijvoorbeeld binnen sectoren of regio's. Deze thema's worden uitgewerkt in projecten die ter stemming worden voorgelegd aan klanten. Ook dit jaar heeft BPF-PB zijn stem gebruikt om invloed uit te oefenen op de projectkeuze.

Vervolgens worden voor de selectie van bedrijven bij de projecten de relevante prestaties en strategie van ondernemingen kwalitatief beoordeeld, onder andere op basis van engagementervaring uit het verleden. Daarbij wordt beoordeeld of engagement succesvol kan zijn en of engagement de juiste mitigatiestrategie is. Met de geselecteerde ondernemingen wordt een intensieve dialoog gevoerd op strategisch niveau.

Voorbeelden van uitgevoerde projecten

Verantwoord watergebruik – SDG 6

In dit project werd engagement gevoerd met diverse bedrijven uit verschillende sectoren, waarbij het zwaartepunt lag bij de halfgeleiderindustrie. Met deze bedrijven spraken we over water recycling en de strategie ten aanzien van risicomanagement. We zagen sterke verbeteringen met hoge recycling

percentages en agressieve doelstellingen voor achterblijvende fabrieken.

Er was ook aandacht voor de beoordeling van waterrisico's, waar onze eigen beoordeling hogere risico's zagen dan de bedrijven zelf.

Deze gesprekken lieten zien dat bedrijven verschillend omgaan met waterbeheer. Sommigen beperken zich tot het recyclen van water, terwijl anderen innovatievere oplossingen zoeken. Voor de gehele sector blijft het lastig om groei te combineren met waterbesparing. We blijven met bedrijven praten om goed waterbeheer en duidelijke rapportages te stimuleren, om waterschaarste beheersbaar te houden en lokale gemeenschappen te beschermen.

De invloed van AI op gezondheidszorg – SDG 3

In dit project richt zich vooral op de kansen die AI biedt voor verbetering en het betaalbaar houden van de van zorg. Hiertoe hebben we verschillende gesprekken gevoerd met toonaangevende bedrijven in de zorgsector om inzicht te krijgen in de voortgang van hun AI implementatie. Uit deze engagements blijkt dat AI steeds strategischer wordt ingezet om zowel de efficiëntie van zorgprocessen als de kwaliteit van patiëntenzorg te verbeteren. De belangrijkste toepassingen bevinden zich op vier domeinen: geneesmiddelenontwikkeling, medische beeldvorming en diagnostiek, datamanagement en klinische besluitvorming, en operationele ondersteuning binnen zorgorganisaties.

Binnen geneesmiddelenontwikkeling onderzoeken farmaceutische bedrijven hoe AI kan bijdragen aan beter en sneller onderzoek en optimalisatie van klinische studies.

Op het gebied van medische beeldvorming en diagnostiek laten bedrijven in de healthcare sector productiviteits- en kwaliteitsverbeteringen zien door AI-gestuurde systemen. Dit betreft onder andere kortere scantijden, hogere nauwkeurigheid en betere mogelijkheden voor vroegtijdige opsporing van ziekten. Daarnaast investeren IT-bedrijven in AI-gestuurde oplossingen voor elektronisch patiëntendossierbeheer en besluitvorming, met als doel efficiëntie, datakwaliteit en patiëntveiligheid te verbeteren. Vooral dat laatste is een punt van aandacht.

Tot slot zetten grote IT-bedrijven AI in om logistieke processen, administraties en digitale zorgverlening te optimaliseren. Deze toepassingen verlichten de werkdruk voor personeel en verbeteren de toegang tot zorg.

We concluderen dat AI zich ontwikkelt van administratieve ondersteuning naar een integraal onderdeel van klinische processen, waarbij we potentieel zien voor structurele verbetering van zorgkwaliteit en systeemcapaciteit.

Duurzaamheid in de keten van kritische mineralen – SDG 12

In dit project voerden we gesprekken met meerdere bedrijven die actief zijn binnen de waardeketen van kritieke mineralen. Deze mineralen spelen een steeds belangrijkere rol in sectoren zoals halfgeleiders, batterijen en duurzame energie, waardoor duurzaam en transparant ketenbeheer belangrijker wordt.

In gesprekken met bedrijven in de halfgeleiderindustrie lag de focus op het veiligstellen van duurzame leveringen van kritieke mineralen. Strategische partnerschappen zijn daarbij een belangrijk middel, waarbij transparantie over duurzaamheidsvereisten richting leveranciers nog beperkt is.

In de auto-industrie bespraken de strategie voor batterijproductie en de duurzame herkomst van grondstoffen.

In de sector basismaterialen zagen we ook strategische heroriëntatie op het gebied van kritieke mineralen, bijvoorbeeld op het vlak waterstoftechnologieën. Door een langzamere marktontwikkeling worden investeringen teruggeschroefd gaan bedrijven terug naar hun kernactiviteiten.

De gesprekken laten zien dat bedrijven verschillende strategieën hanteren om risico's rond kritieke mineralen te beheersen. Transparantie, geopolitieke factoren en de balans tussen duurzaamheid en economische haalbaarheid blijven belangrijke uitdagingen. Toekomstig engagement zal gericht zijn op het stimuleren van verantwoorde inkoop, ketenweerbaarheid en duidelijke rapportage.

Duurzaam voedselsysteem – SDG 3 & 12

Het wereldwijde voedselsysteem verandert snel door toenemende zorgen over chronische ziekten, strengere regelgeving en een groeiende vraag naar gezonder en minder bewerkt voedsel. In dit veranderende landschap voerden wij actieve engagement met voedingsproducenten, leveranciers van ingrediënten en retailers om ervoor te zorgen dat zij de transitie naar een gezonder en duurzamer voedselsysteem effectief en verantwoord vormgeven.

We moedigden bedrijven aan om transparant te zijn over welk deel van hun assortiment voldoet aan erkende voedingsstandaarden. Veel bedrijven geven nog onvoldoende inzicht in de gezondheidsimpact van hun productlijnen, terwijl regelgeving snel toeneemt. We stimuleren bedrijven hun assortiment te evalueren en actief te sturen op gezondere samenstellingen.

We vragen producenten ook om concrete plannen voor het terugdringen van ingrediënten die mogelijk de darmgezondheid en stofwisseling beïnvloeden. Dit wordt steeds belangrijker nu wetenschappelijke inzichten en regelgeving verschuiven naar een bredere focus op ingrediënten en verwerkingsmethoden. Ons doel is dat bedrijven tijdig anticiperen op nieuwe normen en hun innovatiekracht inzetten voor veiligere en gezondere producten.

Ten slotte voeren we gesprekken met bedrijven om te toetsen hoe goed zij voorbereid zijn op de te verwachten regelgeving over ultra-bewerkt voedsel, marketing aan kinderen en suiker.

We zetten deze engagement voort om bedrijven te blijven aanmoedigen hun productassortiment te verduurzamen en gezondheidsrisico's te verlagen. Zo dragen we bij aan een voedselsysteem dat zowel commercieel toekomstbestendig als maatschappelijk verantwoordelijk is.

Net-zero: meer duurzame energie – SDG 7

In dit project richtten we ons op bedrijven die een sleutelrol spelen in de ontwikkeling van hernieuwbare energie. Doel hiervan is inzicht krijgen in hun strategieën voor het behalen van net-zero-doelen en het ondersteunen van de energietransitie, en waar nodig aan te sporen tot eer robuuste uitvoering.

We spraken met nutsbedrijven in het VK en de VS. Regelgeving blijkt een beperkende factor voor expansie van duurzame energie, vooral vergunningstrajecten en vertragingen in netaansluitingen. Dit dwingt bedrijven te zoeken naar een andere rol in de energietransitie, zoals netwerkbeheer.

In de VS bespraken we strategieën die bedrijven moeten beschermen tegen terugtrekkende regelgeving zoals de Inflation Reduction Act.

Deze engagement helpt om beter te begrijpen hoe bedrijven omgaan met transitierisico's zoals regelgeving, technologie en marktdynamiek. Via deze engagements moedigen we bedrijven ook aan om met robuuste transitiestrategieën die bijdragen aan net-zero doelen duurzame groei, risicobeheer en rendementen in balans te houden.

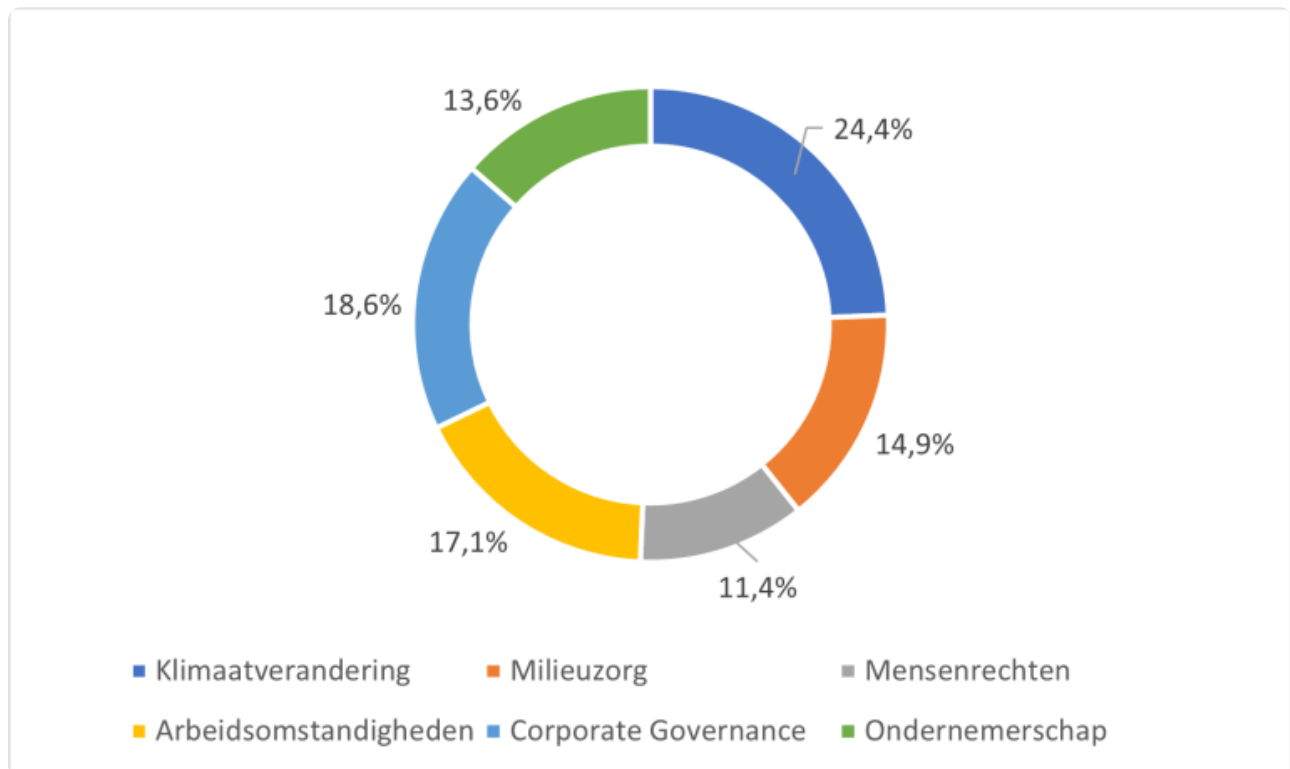
Tactische prioriteiten

Dit programma richtte zich in 2025 voornamelijk op het mitigeren van negatieve impacts van ondernemingen op maatschappij en milieu. Ieder kwartaal worden schendingen van de OESO Richtlijnen voor Multinationale Ondernemingen en de Global Compact van de Verenigde Naties door ondernemingen in portefeuille beoordeeld door Columbia Threadneedle, mede op basis van onderzoek door gespecialiseerde dataleveranciers. Daarbij wordt geprioriteerd naar ernst van de schending (wat wordt bepaald door heftigheid, schaal en onomkeerbaarheid van de impact) en de reactie van de onderneming op de schending.

Engagement met geselecteerde ondernemingen richt zich op het beëindigen van de schending, aanpak van de negatieve effecten door herstel en/of verhaal en het voorkomen van schade in de toekomst.

Engagement in cijfers

In 2025 zijn 375 ondernemingen in 36 landen aangesproken, over de volgende onderwerpen:



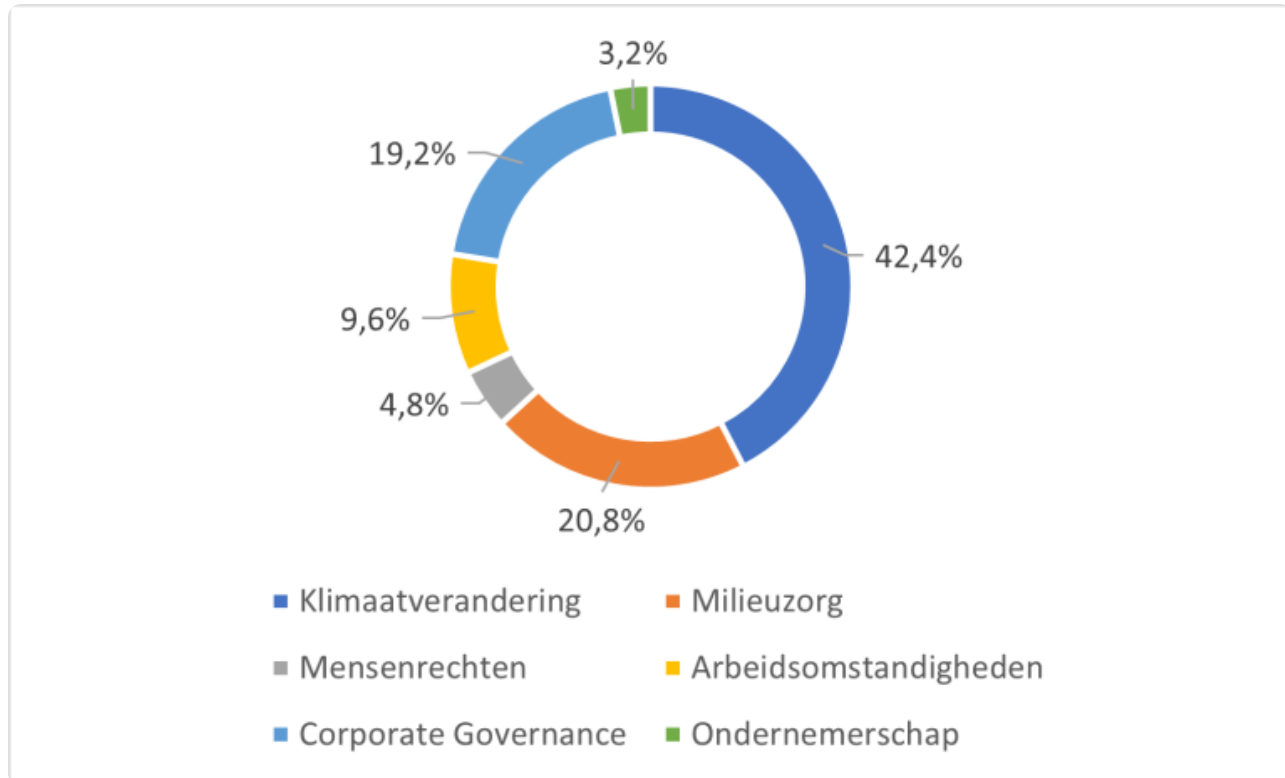
In de volgende landen:

Engagement naar regio**

- Noord Amerika
- Europa
- Azië (ex Japan)
- Japan
- Anders



Engagement heeft in 2025 125 keer aantoonbaar resultaat opgeleverd op de volgende onderwerpen:



Stemmen in 2025

Wij zien stemmen als een belangrijk onderdeel van actief aandeelhouderschap. We zoeken voor en na het stemmen contact met ondernemingen. We leggen onze verwachtingen uit, vragen om commentaar en lichten eventueel toe waarom we tegen de directie hebben gestemd. De verwachtingen van de ondernemingen waarin wordt belegd en de uitvoering van ons stembeleid, vloeien voort uit de Nederlandse Corporate Governance Code en de OESO en ICGN (International Corporate Governance Network) principes van goed ondernemingsbestuur. Door middel van stemmen op afstand (proxy voting) zijn wij in staat wereldwijd van ons stemrecht gebruik te maken.

Wereldwijd zagen we dat de steun voor bestuurdersbenoeming verder toe nam, terwijl activisme in de vorm van aandeelhoudersvoorstellen wereldwijd afnam. Dat activisme richtte ook nog eens minder op sociale- en milieukwesties. De veranderende regelgeving – onder meer rond ESG, DEI programma's en strengere SEC interpretaties – heeft een duidelijke impact op wat aandeelhouders nog kunnen indienen en waar bedrijven op moeten reageren. Tegelijkertijd zien we ook een daling van het aantal aandeelhoudersvoorstellen in Europa. We zagen wel een toename van zogenaamde anti-ESG aandeelhoudersvoorstellen. De steun voor deze voorstellen nam echter verder af. Ook wij hebben deze voorstellen niet gesteund.

In totaal hebben wij bij 927 aandeelhoudersvergaderingen gestemd op 13.391 agendapunten. Dat is 99,92% van het totaal aantal agendapunten waarop kon worden gestemd. Bij 7,63% van alle agendapunten hebben wij tegen het advies van het bestuur gestemd. Vooral op het punt van beloning en bestuursbenoeming stemden wij relatief vaak tegen.

Stemvoorbeelden

Microsoft Corporation (VS) – SDG 16

We hebben aandeelhoudersvoorstellen gesteund tijdens de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van Microsoft in december 2025, waaronder een voorstel voor een mensenrechtenbeoordeling dat ongeveer 27,5% steun kreeg. Engagement richtte zich op zorgen over het gebruik van Microsofts Azure en AI

producten tijdens het conflict in Gaza, wat het bedrijf erkende als een zeldzaam voorval. Wij zijn van mening dat Microsoft aanzienlijke mensenrechtenrisico's loopt binnen zijn wereldwijde activiteiten en dat sterkere due diligenceprocessen noodzakelijk zijn.

Na de aandeelhoudersvergadering publiceerde Microsoft haar Human Rights Transparency Report. Hoewel we dit positief beoordelen, zien we nog verbeterpunten, zoals het versterken van due diligenceprocessen, het verbreden van interne meldingskanalen voor werknemers en het verfijnen van beoordelingsprotocollen voor hoger risico contracten.

We streven ernaar de dialoog met het bedrijf voort te zetten om ervoor te zorgen dat mensenrechtenrisico's adequaat worden beheerd binnen hun technologieplatforms en wereldwijde activiteiten.

Tesla, Inc. (VS)

Tijdens de aandeelhoudersvergadering van Tesla in juni 2025 hebben wij tegen het voorstel gestemd om gewone aandelen uit te geven aan Elon Musk in het kader van een nieuw CEO-prestatiebeloningspakket. Onze bezwaren richten zich voornamelijk op de vage doelstellingen die gekoppeld zijn aan aanzienlijke uitbetalingen. Wij hadden voorafgaand aan de vergadering reeds zorgen geuit over de omvang van het pakket en Musks verdeelde aandacht over zijn andere ondernemingen. Het voorstel werd goedgekeurd met circa 77% van de uitgebrachte stemmen. Hoewel dit teleurstellend is, blijven wij als verantwoordelijke aandeelhouder onze stem gebruiken in lijn met ons beleid, omdat het van wezenlijk belang is dat onze standpunten over governance en duurzaamheid hoorbaar blijven voor het bestuur.

Amazon.com, Inc. (VS) – SDG 13

Als onderdeel van ons actief aandeelhouderschap voerden wij voorafgaand aan de aandeelhoudersvergadering van Amazon in mei 2025 meerdere gesprekken met het management over energiestrategie, waterverbruik en dialoog met direct betrokkenen over datacenters. Hoewel Amazon vooruitgang boekt, blijft transparantie over de klimaatimpact van de snelle AI-gedreven groei onvoldoende. Daarom stemden wij vóór een aandeelhoudersvoorstel dat aanvullende rapportage vereist over de impact van datacenters op Amazons Net Zero doelstelling. Zo'n rapportage achten wij essentieel om de geloofwaardigheid en haalbaarheid van de doelstellingen te kunnen beoordelen. Het voorstel werd helaas niet aangenomen. Desondanks blijven wij consequent stemmen in lijn met ons duurzaamheidsbeleid.

Vooruitblik 2026

Het beperken van klimaatverandering en het beschermen van biodiversiteit blijven onverminderd prioriteiten. Naast deze belangrijke milieukwesties zal de nadruk liggen bij materiële arbeidskwesties en diversiteit van besturen.

De energietransitie blijft ook in 2026 een belangrijk onderwerp, met voortdurende geopolitieke dynamiek rond kritieke mineralen. Ook de ontwikkeling van het energienet vraagt om aandacht, zowel op het vlak van bescherming tegen de gevolgen van klimaatveranderingen als het faciliteren van grotere vraag en aanbod.

De sterke groei van datacenters speelt daarbij een belangrijke rol. Waterschaarste en energieaanbod zijn beperkende factoren voor verdere groei van IT.

Duurzaam transport is een ander belangrijk onderwerp dat in 2026 – en naar verwachting ook daarna nog – veel aandacht zal krijgen.

Binnen de sociale poot zal de focus van engagement liggen op gezondheid als mensenrecht, met speciale aandacht voor voeding, technologie ten behoeve van betere en efficiënte zorg en preventie.

6.4 Vooruitzichten 2026

Economie

De economische vooruitzichten voor 2026 blijven gematigd positief ondanks toegenomen geopolitieke onzekerheid. De consensusgroeiramingen bedragen 2,1% voor de VS, 1,2% voor de eurozone en 4,5% voor China. Opmerkelijk blijft dat geen enkele analist een recessie voorspelt voor de VS noch voor de eurozone.

Belangrijke risico's vormen de geopolitieke turbulentie na de Amerikaanse militaire actie in Venezuela, aanhoudende handelsspanningen ondanks de handelsdeal met China, en de onzekerheid rond het nieuwe Amerikaanse buitenlandbeleid onder de "America First" doctrine. De Duitse en EU-defensie-investeringsplannen blijven een positieve factor voor de eurozone.

Inflatie en monetair beleid

De inflatievooruitzichten zijn gematigd, met de markt die voor de VS een inflatie van 2,3% op korte termijn inprijsd en circa 2,5% op langere termijn. Voor de eurozone wordt een 1-jaars inflatie van 1,60% ingeprijsd, oplopend naar circa 2¼% over vijftien jaar. De consensus onder economen voorziet 1,8% inflatie in 2026 en 2,0% in 2027 voor de eurozone.

Voor 2026 prijst de markt circa 60 basispunten verdere Fed-verlaging in, hoewel de onzekerheid groot is door onduidelijkheid over het nieuwe Fed-leiderschap. Voor de ECB wordt een ongewijzigd beleid verwacht, met zelfs speculatie over mogelijke verhogingen bij aanhoudende inflatiedruk in de dienstensector.

Financiële markten

Aandelen: Het 5-jaars verwachte rendement voor aandelen ontwikkelde markten bedraagt 5,1% in euro's, bestaande uit circa 3%-punt direct rendement, 4%-punt EPS-groei en -2%-punt waarderings- en FX-aanpassingen. Voor opkomende markten blijft het verwachte rendement hoger op 6,0%. Aandelen ontwikkelde markten zijn momenteel hoog gewaardeerd vanuit historisch perspectief en vergeleken met aandelen opkomende markten.

Obligaties: De financiële markten prijzen in dat de 30-jaars euro swaprente relatief stabiel blijft en licht stijgt met circa 0,1%-punt tot 3,34% in vijf jaar tijd. Voor de 1-jaars swaprente wordt een stijging van circa 0,8%-punt tot 3,1% verwacht in vijf jaar tijd.

Risico's: Belangrijke risicofactoren zijn de aanhoudende handelsspanningen, geopolitieke onzekerheid, mogelijke AI-bubbel zorgen, de politieke druk op de Fed, en oplopende overheidsschulden.

7.1 Verslag verantwoordingsorgaan

Inleiding

Het verantwoordingsorgaan (VO) heeft in het kader van haar taakuitoefening kennisgenomen van het concept bestuursverslag 2025, de concept beoordelingslijst Prudent Person, het concept actuariel rapport van TKP, het conceptrapport van de waarmerkend actuaris en het concept controleverklaring van de onafhankelijke accountant.

In haar vergadering van 12 mei 2026 heeft het verantwoordingsorgaan met een afvaardiging van het bestuur het in 2025 gevoerde bestuursbeleid en de behaalde resultaten besproken.

Bevindingen

Bezetting verantwoordingsorgaan

In 2025 bestond het verantwoordingsorgaan uit vijf leden: de heren Dost, De Groot, Zeegers, Hoogendoorn en Dijksterhuis(voorzitter).

Eind november 2025 heeft de heer Zeegers aangegeven wegens persoonlijke redenen zijn lidmaatschap van het VO te beëindigen.

Bij vacatures is diversiteit ook een aandachtspunt voor het verantwoordingsorgaan. Door de vakbonden FNV, CNV en De Unie is inmiddels de heer Stuffers als kandidaat voorgesteld. De heer Stuffers is inmiddels ook benoemd. Het VO is in 2026 weer voltallig.

De agenda voor de vergaderingen van het verantwoordingsorgaan wordt in samenspraak tussen de voorzitter van het verantwoordingsorgaan en het secretariaat vastgesteld. De vergaderingen van het verantwoordingsorgaan bestaan uit twee gedeelten, namelijk een gedeelte zonder het bestuur en een gedeelte met het bestuur. In het gezamenlijke deel geeft het bestuur een toelichting op het gevoerde beleid en de belangrijkste high - lights. Het verantwoordingsorgaan waardeert de transparantie van het bestuur in haar besluitvorming.

Zelfevaluatie en opleiding

Het verantwoordingsorgaan heeft in de zomer 2025 onder externe begeleiding een evaluatie uitgevoerd waarin de ontwikkeling van het VO centraal stond. In de evaluatie is ingezoomd op de competenties en vaardigheden van het VO als team, als orgaan van het pensioenfonds én van de individuele VO-leden zelf.

Aan de hand van de uitkomsten heeft het verantwoordingsorgaan besloten tot een vervolgopleiding. In deze opleiding komen zaken aan de orde zoals taakverdeling, werkwijze, vertegenwoordiging achterban en effectieve communicatie.

De opleiding stond het gepland voor eind 2025. Op dat moment was er echter een vacature binnen het VO. Besloten is om de opleiding uit te stellen naar het najaar van 2026.

Wet toekomst pensioenen (Wtp)

Ook in 2025 heeft het verantwoordingsorgaan veelvuldig over de Wtp en de consequenties gesproken. Elke vergadering stond het op de agenda en het verantwoordingsorgaan is ook tussentijds door het bestuur goed op de hoogte gehouden.

Ook stonden er extra advies overleggen gepland.

Op 5 februari 2025 heeft een overleg plaatsgevonden onder externe begeleiding over

- het Wtp-uitvoeringsreglement voor de solidaire premieregeling per 1-1-2026;
- het voorgenomen besluit tot het doen van een interne collectieve waardeoverdracht ("invaren");
- het voorgenomen besluit tot verdelen van het aanwezige vermogen van het pensioenfonds op de transitiedatum
- de integrale evenwichtigheidsbeoordeling

Op 12 februari 2025 heeft het VO het volgende advies verstrekt

Het verantwoordingsorgaan vindt dat het bestuur een zorgvuldig en uitgebreid proces heeft doorlopen. Het verantwoordingsorgaan acht de nieuwe pensioenregeling binnen de wettelijke kaders en financiële mogelijkheden evenwichtig. Deze pensioenregeling en onderliggende keuzes zijn goed uitlegbaar aan alle deelnemers en pensioengerechtigden.

Het verantwoordingsorgaan vraagt aandacht voor de monitoring van de dekkingsgraad ook in het laatste kwartaal van 2025. Een scherpe daling onder 100% zou kunnen leiden tot een ongewenste transitie.

Het VO adviseert unaniem positief over het uitvoeringsreglement, het invaarbesluit, de verdeling van het aanwezig vermogen en de evenwichtigheid.

Op 17 juli 2025 heeft het VO het bovengenoemde advies heroverwogen omdat het bestuur een aantal nieuwe gezichtspunten had aangebracht. Deze aanpassingen hebben echter niet geleid tot een ander advies.

Op 7 oktober 2025 heeft het bestuur het VO gevraagd het advies over de evenwichtigheidsbeoordeling te heroverwegen aan de hand van gewijzigde inzichten. Het VO is echter unaniem van mening dat de aanvullende inzichten en bestuursbesluiten geen aanleiding geven om het advies over de integrale evenwichtigheid te wijzigingen/herzien/heroverwegen en concludeert dat sprake is van een evenwichtige transitie.

Naar aanleiding van het invaarbesluit heeft de toezichthouder nog een aantal zaken aangevoerd die voor het bestuur aanleiding waren tot een aanpassing. Dit heeft geleid tot een aanpassing door het bestuur in de evenwichtigheidsbeoordeling. Ook deze aanpassing is door het bestuur goed toegelicht en door de externe adviseur nader toegelicht. Deze wijziging heeft ook niet geleid tot een aanpassing van het advies.

Het VO is verheugd dat 1 januari 2026 het pensioenfonds succesvol is ingevaren en dat de goede voorbereiding zich heeft vertaald in een goede uitvoering.

Jaarverslag

Het verantwoordingsorgaan toetst of besluiten genomen door het bestuur voor alle betrokken belanghebbenden evenwichtig zijn genomen. Het verantwoordingsorgaan vindt het belangrijk dat bestuursbesluiten voldoende gemotiveerd worden. Het verantwoordingsorgaan heeft vastgesteld dat het bestuursverslag en het overleg met de bestuursleden voldoende inzicht geeft in de gedachtegang van het bestuur die tot grondslag lag aan die besluitvorming.

Financiële positie van het fonds

Het verantwoordingsorgaan heeft geconstateerd dat in 2025 de beleidsdekkingsgraad van het fonds ten opzichte van 2024 fors gestegen is van 125,1% naar 134,5% en met een dekkingsgraad ultimo 2025 van 143,2% er een mooie uitgangspositie was voor het invaren per 1 januari 2026.

Risicobeleid

Het verantwoordingsorgaan is van mening dat het fonds de risico's goed in kaart heeft gebracht en in het jaarverslag heeft opgenomen.

Beleggingsbeleid

Het verantwoordingsorgaan heeft kennisgenomen van de resultaten van het beleggingsbeleid 2025.

Uitvoeringskosten

De totale uitvoeringskosten zijn een regelmatig terugkerend onderwerp tussen bestuur en verantwoordingsorgaan in de overleggen. Ook vorig jaar had het VO hierover een opmerking gemaakt. Het verantwoordingsorgaan begrijpt dat er extra projectkosten gemaakt moeten worden, maar blijft kritisch op de totale stijgende uitvoeringskosten(en dan in het bijzonder de kosten exclusief de projectkosten). In 2025 zijn deze in absolute zin met 19,3% gestegen en de kosten per deelnemer met 7,5%. Dit ligt belangrijk boven de inflatie en wanneer je kijkt naar de kosten per deelnemer versus de gemiddelde opbouw van een deelnemer is er volgens het VO ook sprake van een disbalans. Qua benchmark wordt er door het bestuur vooral gekeken naar de grootte van de fondsen, maar er zou wat betreft het VO ook gekeken moeten worden naar de karakteristieken qua gemiddelde deelnemer.

Oordeel

Op grond van het voorgaande komt het verantwoordingsorgaan tot het volgende oordeel:

- het bestuur afdoende informatie aan het verantwoordingsorgaan heeft verstrekt om zich een oordeel te vormen over het gevoerde beleid in 2025;
- de samenwerking tussen bestuur en verantwoordingsorgaan goed is en door de leden van het verantwoordingsorgaan wordt gewaardeerd;
- de ontwikkeling van uitvoeringskosten en beheerskosten van het vermogensbeheer een zorg blijft;
- het verantwoordingsorgaan de bestuursleden erkentelijk is voor hun inzet.

7.2 Reactie bestuur op Verslag verantwoordingsorgaan

Het bestuur heeft kennisgenomen van het verslag van het verantwoordingsorgaan. Het bestuur is tevreden over het positieve oordeel van het verantwoordingsorgaan en de waardering voor de samenwerking en de transparantie in de besluitvorming.

Het verantwoordingsorgaan is intensief betrokken geweest bij de besluitvorming rondom de Wet toekomst pensioenen (Wtp) en de transitie naar de nieuwe pensioenregeling. Het bestuur waardeert het dat het verantwoordingsorgaan het doorlopen proces als zorgvuldig, evenwichtig en goed uitlegbaar beoordeelt en dat het verantwoordingsorgaan unaniem positief heeft geadviseerd over het uitvoeringsreglement, het invaarbesluit, de verdeling van het vermogen en de integrale evenwichtigheidsbeoordeling. Het bestuur waardeert daarnaast de flexibiliteit die het verantwoordingsorgaan daarbij heeft getoond en is verheugd dat de gezamenlijke inspanningen hebben geleid tot een succesvolle inwerkingtreding van de nieuwe pensioenregeling per 1 januari 2026.

Het bestuur onderkent het belang van een goede informatievoorziening en transparante besluitvorming en stelt met genoegen vast dat het verantwoordingsorgaan van oordeel is dat het bestuur voldoende inzicht biedt in de afwegingen die ten grondslag liggen aan de besluitvorming. Het bestuur blijft zich inspannen om dit voort te zetten.

Ten aanzien van de uitvoeringskosten neemt het bestuur de opmerkingen van het verantwoordingsorgaan serieus. Het bestuur erkent dat de uitvoeringskosten zijn gestegen, mede als gevolg van de implementatie van de nieuwe pensioenregeling, maar ook door toegenomen (wettelijke) aandacht voor IT en Cybersecurity.

Het bestuur heeft blijvend aandacht voor een adequate beheersing van deze kosten en zal dit onderwerp ook in het komend jaar na de transitie nadrukkelijk blijven monitoren.

Voor de toekomst ziet het bestuur uit naar de voortzetting van de constructieve samenwerking met het verantwoordingsorgaan. Ook in de fase na de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel blijft het bestuur het verantwoordingsorgaan tijdig informeren en betrekken bij relevante ontwikkelingen, zodat het verantwoordingsorgaan zijn belangrijke rol goed kan blijven vervullen.

8.1 Samenvatting Rapport compliance officer

De compliance officer heeft op verzoek van het bestuur over 2025 gemonitord hoe de gedragscode van het pensioenfonds is nageleefd door de Verbonden Personen. Daarnaast heeft de compliance officer in 2025 een oordeel gegeven over de naleving van het beleid inzake integriteit en compliance. Het doel is bij te dragen aan de gewenste continue verbetering en te zorgen dat het beleid actueel en effectief is en blijft.

De beoordeling is gebaseerd op de volgende bronnen:

- Gedragscode.
- Klokkenluiders- en Incidentenregeling.
- Geschiktheidsplan.
- IT- en Informatiebeveiligingsbeleid.
- Compliance charter.
- Privacyreglement.
- Uitbestedingsbeleid.
- Procedure datalekken.
- Overzicht Verbonden Personen en Insiders.
- Nalegingsverklaringen van medewerkers van het bestuursbureau.
- Verklaring naleving Gedragscode van de Verbonden Personen.
- Overzicht bijeenkomsten en seminars bestuur 2025.
- Overzicht nevenfuncties van de Verbonden Personen in 2025.
- Overzicht zakelijke relaties van het pensioenfonds in 2025.
- Beleggingsoverzichten verstrekt over 2025.

De compliance officer heeft het volgende verklaard:

“Naleving van de Gedragscode over het jaar 2025 en monitoring integriteit

De externe compliance officer – die toeziet op de naleving van de Gedragscode van het pensioenfonds en hierover halfjaarlijks rapporteert – heeft geconstateerd dat de Gedragscode in 2025 is nageleefd. De compliance officer heeft in 2024 een paar kleine bevindingen geconstateerd met betrekking tot het tijdig invullen van de vragenlijst met betrekking tot de naleving van de gedragscode, het onder de aandacht brengen van de gewijzigde insidersdefinitie en de actualisatie van het compliance charter die inmiddels onderhanden is. Hieraan is in 2025 vervolg gegeven waarmee invulling is gegeven aan de aanbevelingen.

Naar aanleiding van de bevindingen van de compliance officer zijn een paar aanbevelingen in de rapportages opgenomen die zien op de onderwerpen die hiervoor zijn genoemd. Er zijn geen nieuwe bevindingen gedaan door de compliance officer.

Zevenbergen, 7 mei 2026

De bevindingen en aanbevelingen over het verslagjaar 2025 zijn door het bestuur als onderstaand samengevat:

Bevindingen

De compliance officer toetst de naleving van de gedragscode en rapporteert eventuele bevindingen aan de hand van de naleving van de navolgende gedragsregels:

Aanvaarden en geven van relatiegeschenken, aanvaarden van uitnodigingen:

- Deze gedragsregel is over geheel 2025 nageleefd.

Nevenfuncties:

- Deze gedragsregel is over geheel 2025 nageleefd. .

Financiële belangen in zakelijke relaties:

- Deze gedragsregel is over geheel 2025 nageleefd.

Fondsleveranciers, aannemers e.d.:

- Deze gedragsregel is over geheel 2025 nageleefd.

Fondseigendommen:

- Deze gedragsregel is over geheel 2025 nageleefd.

Acceptatie giften:

- Deze gedragsregel is over geheel 2025 nageleefd.

Melding van (potentiële) belangenconflicten:

- Deze gedragsregel is over geheel 2025 nageleefd.

Ondertekening Gedragscode en verklaring:

- In 2025 heeft de compliance officer van alle verbonden personen een Verklaring naleving van de Gedragscode ontvangen. Wel is het tijdig invullen van deze verklaring van belang.

Aanbevelingen

De aanbevelingen van 2024 zijn opgepakt en hebben in 2025 verder vorm gekregen:

- Het tijdig invullen van de vragenlijst door alle verbonden personen blijft een punt van aandacht. Het tijdig invullen van de vragenlijst is wel verbeterd.
- Wij bevelen aan om de gewijzigde insiderdefinitie nog eens onder de aandacht te brengen bij de verbonden personen. Met ingang van de compliance uitvraag over de tweede helft van 2025 is vooraf ingevuld of een verbonden persoon al dan niet als insider is aangewezen. Hiermee is invulling gegeven aan de aanbeveling.
- Het compliance charter is conform aanbeveling geactualiseerd.

De compliance officer deed in 2025 geen verdere aanbevelingen.

8.2 Reactie bestuur op Rapport compliance officer

Het bestuur is van oordeel dat de monitoring door de compliance officer bijdraagt aan het in control zijn en blijven ten aanzien van integriteit door eventuele integriteitsrisico's tijdig te signaleren en adequaat af te handelen. Het bestuur herkent de bevindingen en constatering van de compliance officer en heeft de aanbevelingen gedurende 2025 opgepakt.

9.1 Ondertekening bestuur

Hoofdstuk 1 tot en met hoofdstuk 8 betreft het bestuursverslag over 2025. In hoofdstuk 10 is de jaarrekening 2025 opgenomen met daarin de financiële gegevens over het boekjaar 2025 vermeld. De verklaringen van de certificeerders zijn opgenomen in hoofdstuk 11 en tenslotte zijn in hoofdstuk 12 de bijlagen met overige gegevens opgenomen.

Het bestuur van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Particuliere Beveiliging,

IJsselstein, 9 juni 2026

De heer dr. U. Kock
Voorzitter

De heer mr. P. Priester
Bestuurslid

Mevrouw ir. E.M.C. Eelens MBA FRM CAIA
Bestuurslid

Mevrouw drs. E.A. Simons
Bestuurslid

De heer D. Schut RA
Bestuurslid

De heer L.R. van Gelder
Bestuurslid

Mevrouw E.R. Schuring
Bestuurslid

De heer drs. M.W. van Rossum
Bestuurslid

De heer drs. R.J. de Vries
Bestuurslid

10.1 Balans per 31 december 2025

(bedragen x € 1.000)		31-12-2025	31-12-2024
	Ref.		
ACTIVA			
Beleggingen voor risico pensioenfonds	1		
Vastgoed beleggingen		207.836	214.168
Aandelen		934.163	979.155
Vastrentende waarden		1.051.483	1.064.166
Derivaten		81.884	77.084
Overige beleggingen		144.042	145.708
		2.419.408	2.480.281
Vorderingen en overlopende activa	2	483.877	197.536
Overige activa	3	10.726	10.471
TOTAAL ACTIVA		2.914.011	2.688.288
PASSIVA			
Stichtingskapitaal en reserves	4	722.815	480.451
Technische voorzieningen			
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds	5	1.595.686	1.887.773
Voorziening operationele kosten	6	78.971	71.736
Derivaten	7	386.716	198.730
Overige schulden en overlopende passiva	8	129.823	49.598
TOTAAL PASSIVA		2.914.011	2.688.288

(-) De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op de balans in paragraaf 10.5.

10.2 Staat van baten en lasten over 2025

(bedragen x € 1.000)		2025	2024
	Ref.		
BATEN			
Premiebijdragen voor risico pensioenfonds	9	119.718	107.036
Beleggingsresultaten risico pensioenfonds	10	-114.743	225.312
Overige baten	11	198	521
TOTAAL BATEN		5.173	332.869
LASTEN			
Pensioenuitkeringen	12	30.457	26.673
Pensioenuitvoeringskosten	13	12.068	8.061
Mutatie technische voorziening			
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds	5	-292.087	184.708
Mutatie voorziening operationele kosten	6	7.235	7.019
		-284.852	191.727
Saldo overdrachten van rechten	14	5.098	3.616
Overige lasten	15	38	39
TOTAAL LASTEN		-237.191	230.116
SALDO VAN BATEN EN LASTEN		242.364	102.753
Bestemming van het saldo van baten en lasten			
Algemene reserve		329.741	35.307
Weerstandsreserve		-87.377	67.446
Totaal saldo van baten en lasten		242.364	102.753

(-) De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op de staat van baten en lasten in paragraaf 10.10.

10.3 Kasstroomoverzicht

(bedragen x € 1.000)	2025	2024
Kasstroom uit pensioenactiviteiten		
Ontvangsten		
Ontvangen premies	118.092	100.823
Ontvangen in verband met overdracht van rechten	8.358	4.997
Overig ontvangsten	327	624
	126.777	106.443
Uitgaven		
Betaalde pensioenuitkeringen	-30.368	-26.598
Betaald in verband met overdracht van rechten	-13.466	-8.634
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-11.674	-8.236
	-55.509	-43.468
Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten	71.268	62.975
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Ontvangsten		
Verkopen en aflossingen van beleggingen	1.237.681	711.792
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	33.673	18.404
	1.271.354	730.196
Uitgaven		
Aankopen beleggingen	-1.143.797	-816.516
Betaalde kosten vermogensbeheer	-4.073	-4.144
	-1.147.870	-820.660
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	123.485	-90.464
Netto kasstroom	194.753	-27.488
Koers- en omrekenverschillen op liquide middelen	-326	43
Mutatie liquide middelen	194.427	-27.446
Liquide middelen per 1 januari	139.397	166.843
Liquide middelen per 31 december	333.824	139.397
Mutatie liquide middelen	194.427	-27.446
Specificatie liquide middelen:		
Onderpand posities	306.874	114.413
Liquide middelen bij de pensioenuitvoerder	10.726	10.471
Liquide middelen bij de vermogensbeheerder	16.224	14.513
Totaal	333.824	139.397

10.4 Toelichting op de jaarrekening

10.4.1 Algemeen

Activiteiten

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Particuliere Beveiliging (hierna 'het pensioenfonds'), is statutair gevestigd te Amsterdam. De stichting is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41209638.

Het doel van het pensioenfonds is het nu en in de toekomst verstrekken van uitkeringen aan gepensioneerden en nabestaanden ter zake van ouderdom en overlijden; tevens verstrekt het pensioenfonds uitkeringen aan arbeidsongeschikte deelnemers. Het pensioenfonds geeft invulling aan de uitvoering van de pensioenregeling van de in de branche verplicht gestelde aangesloten werkgevers. Deze doelstelling is nader uitgewerkt in onder andere de statuten, het pensioenreglement, de uitvoeringsovereenkomst en de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN) van het pensioenfonds.

Overeenstemmingsverklaring

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9 Boek 2 BW en met inachtneming van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving, in het bijzonder Richtlijn 610 Pensioenfondsen.

Het bestuur heeft op 9 juni 2026 de jaarrekening vastgesteld.

Referenties

In de balans en de staat van baten en lasten zijn referenties opgenomen waarmee wordt verwezen naar de toelichting.

10.4.2 Grondslagen

Algemene grondslagen

Alle bedragen in de jaarrekening zijn vermeld in € 1.000, mits anders is aangegeven. De grondslagen zijn ongewijzigd ten opzichte van vorig boekjaar, tenzij anders is aangegeven.

Continuïteitsveronderstelling

De jaarrekening is opgesteld met inachtneming van de continuïteitsveronderstelling.

Opname van een actief of een verplichting

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.

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 verplichting aan een derde zijn overgedragen, wordt het actief of de verplichting wordt niet langer in de balans opgenomen. Verder worden activa en verplichtingen niet meer in de balans opgenomen vanaf het tijdstip waarop niet meer wordt voldaan aan de voorwaarden van waarschijnlijkheid van de toekomstige economische voordelen en betrouwbaarheid van de

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

Verantwoording van baten en lasten

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

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

Saldering van een actief en een verplichting

Een 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.

Vreemde valuta

Functionele valuta

De jaarrekening is opgesteld in euro's, zijnde de functionele en presentatievaluta van het pensioenfonds.

Transacties, vorderingen en schulden

Transacties in vreemde valuta gedurende de verslagperiode zijn in de jaarrekening verwerkt tegen de koers op transactiedatum. Activa en verplichtingen in vreemde valuta worden omgerekend naar euro's tegen de koers per balansdatum. De uit de afwikkeling en omrekening voortvloeiende koersverschillen komen ten gunste of ten laste van de staat van baten en lasten.

De belangrijkste koersen van vreemde valuta zijn:

	31 december 2025	Gemiddeld 2025	31 december 2024	Gemiddeld 2024
USD	1,1745	1,1006	1,0355	1,0690
GBP	0,8732	0,8493	0,8268	0,8462
JPY	184,0892	172,7570	162,7392	159,1593

Stelselwijziging

Op basis van de wijziging in RJ610 voor boekjaar 2025 dient een voorziening te worden genomen voor de operationele kosten. De RJ schrijft voor dat deze voorziening als separate balanspost wordt opgenomen als voorziening operationele kosten als onderdeel van de technische voorziening (RJ 610.244). Op basis van RJ 140.208 dient deze stelselwijziging ook retrospectief toegepast te worden op de cijfers van boekjaar 2024 zoals in dit jaarverslag opgenomen. Zie onderstaande tabel waarin de gemuteerde posten zijn opgenomen met daarin zichtbaar de verwerkingswijze in het jaarverslag van 2024 en de doorgevoerde aanpassing ten behoeve van het jaarverslag 2025.

De stelselwijziging heeft geen gevolgen gehad voor vermogen, resultaat en de dekkingsgraad.

(bedragen x € 1.000)	Jaarrekening 2024	Aangepaste vergelijkende cijfers	Mutatie
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	1.959.509	1.887.773	71.736
Voorziening operationele kosten	0	71.736	-71.736
	1.959.509	1.959.509	0

Presentatiewijziging

Op basis van de wijziging in RJ610 voor boekjaar 2025 is de uitsplitsing van de mutatie technische voorzieningen in de staat van baten en lasten vervallen. De toelichting op de mutatie technische voorzieningen is in het verloopoverzicht van de voorziening pensioenverplichtingen opgenomen.

De presentatiewijziging heeft geen gevolgen gehad voor vermogen, resultaat en de dekkingsgraad.

Schattingen

De opstelling van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW vereist dat het bestuur oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen maakt die van invloed zijn op de toepassing van grondslagen en de gerapporteerde waarde van activa en verplichtingen, en van baten en lasten.

De schattingen en hiermee verbonden veronderstellingen zijn gebaseerd op ervaringen uit het verleden en verschillende andere factoren die gegeven de omstandigheden als redelijk worden beschouwd. De uitkomsten hiervan vormen de basis voor het oordeel over de boekwaarde van activa en verplichtingen die niet op eenvoudige wijze uit andere bronnen blijkt. De daadwerkelijke uitkomsten kunnen afwijken van deze schattingen.

De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld.

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 desbetreffende jaarrekeningposten. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien, en in toekomstige perioden waarvoor de herziening gevolgen heeft.

Schattingwijzigingen

Pensioenfondsen dienen op grond van artikel 126 Pensioenwet en het Besluit FTK bij het vaststellen van de technische voorzieningen rekening te houden met toekomstige kasstromen die voortvloeien uit de kosten voor administratie, communicatie en het doen van uitkeringen. Hierdoor kan het pensioenfonds ook bij discontinuïteit de toekomstige uitvoeringskosten dragen. Dit gebeurt door het uitvoeren van een periodieke toets waarin de hoogte van de excasso-opslag wordt vastgesteld.

Onder Wtp zal de kostenvoorziening niet meer uitgedrukt kunnen worden als percentage van de technische voorziening. Het bestuur heeft op basis van het advies van de adviserend actuaire besloten de methode voor de vaststelling van de kostenvoorziening aan te passen voor de Wtp. Deze Wtp kostenvoorziening is ook in

de FTK eindstand opgenomen. De kostenvoorziening stijgt hierdoor en zorgt voor een negatief resultaat van € 19.119 en heeft daardoor een negatief effect op de dekkingsgraad van 1,7%.

Dekkingsgraden

De beleidsdekkingsgraad is gebaseerd op het rekenkundig gemiddelde van de dekkingsgraden over de laatste 12 maanden. Hierbij wordt steeds gebruik gemaakt van de meest actuele inschatting van de betreffende dekkingsgraden.

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

Grondslagen voor waardering van activa en passiva

Beleggingen

Algemeen

De beleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde.

De beleggingen van het pensioenfonds worden gewaardeerd tegen de reële waarde per balansdatum. Voor de meerderheid van de financiële instrumenten van het pensioenfonds kan gebruik worden gemaakt van genoteerde marktprijzen. Derivaten worden gewaardeerd door gebruik te maken van netto contante waarde berekeningen. Bepaalde instrumenten, zoals participaties in beleggingsfondsen worden gewaardeerd door gebruik te maken van de intrinsieke waarde. Het is gebruikelijk en mogelijk om de reële waarde binnen een aanvaardbare bandbreedte van schattingen vast te stellen.

Voor financiële instrumenten zoals beleggingsvorderingen en -schulden geldt dat de boekwaarde de reële waarde benadert als gevolg van het korte termijn karakter van de vorderingen en schulden. De boekwaarde van alle activa en de financiële verplichtingen op balansdatum benadert de reële waarde.

Vorderingen, schulden en liquide middelen uit beleggingen welke samenhangen met een specifieke beleggingscategorie worden als vorderingen dan wel schulden opgenomen in de betreffende beleggingscategorie.

Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen

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

Vastgoedbeleggingen

Participaties in vastgoedfondsen die beleggen in vastgoed worden gewaardeerd tegen reële waarde per 31 december van het boekjaar welke is bepaald op basis van het aandeel in de nettovermogenswaarde van het vastgoedfonds.

De reële waarde van de Nederlandse vastgoedfondsen is bepaald middels gedurende het jaar uitgevoerde externe taxaties. Per kwartaal wordt een kwart van het aantal registergoederen op basis van "full valuation" getaxeerd door externe taxateurs, conform de richtlijnen ROZ/IPD. De beheerder bepaalt aan het begin van ieder jaar welke registergoederen in welk kwartaal worden getaxeerd. Dit dient een representatieve doorsnede te zijn van de gehele portefeuille. Het deel dat niet extern wordt getaxeerd zal door de externe

taxateur een markttechnische update krijgen. De waarde wordt vastgesteld op basis van de externe taxatie welke eerder in het jaar is verricht en wordt opnieuw uitvoerig bekeken en herberekend met de laatste marktgegevens, verhuringen, leegstanden en andere object specifieke omstandigheden.

De reële waarde van de vastgoedfondsen die in internationaal vastgoed beleggen (AREA Funds) worden gewaardeerd op basis van de door de onderliggende vastgoedfondsen opgegeven beleggingswaarden van die fondsen, zoals deze op het moment van waardering aan de Beheerder ter beschikking staan. Overige vermogensbestanddelen van het pensioenfonds worden gewaardeerd volgens algemeen aanvaarde verslaggevingsgrondslagen. De internationale beleggingen zijn allemaal in een fund-to-fund structuur opgezet en afhankelijk van het onderliggende fonds wordt de taxatie 1x per kwartaal, 1x per jaar, of anders uitgevoerd. Hier is geen algemene afspraak over. Wel analyseert de vermogensbeheerder te allen tijde de waarde mutaties elk kwartaal en zal bij grote sprongen altijd navraag worden gedaan bij het betreffende onderliggende fonds.

Aandelen

Beursgenoteerde aandelen worden gewaardeerd tegen de officiële slotkoersen per balansdatum.

Participaties in niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen die beleggen in aandelen worden gewaardeerd op het aandeel in de nettovermogenswaarde van het beleggingsfonds.

Vastrentende waarden

Beursgenoteerde obligaties waarbij sprake is van een actieve markt worden gewaardeerd tegen de officiële slotkoersen, verhoogd met de lopende rente.

Participaties in niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen die beleggen in obligaties worden gewaardeerd op het aandeel in de nettovermogenswaarde van het beleggingsfonds.

Participaties in niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen die beleggen in hypothecaire leningen worden gewaardeerd op reële waarde, hiervoor wordt nettovermogenswaarde gehanteerd zoals gepubliceerd door de fondsbeheerder.

Derivaten

De valutaderivaten en niet-beursgenoteerde derivaten worden gewaardeerd op basis van een model waarbij de variabelen uit actieve markten worden afgeleid of waarbij een of meerdere variabelen niet uit een actieve markt zijn af te leiden.

Creditposities in derivaten, voor zover niet voldaan aan salderingsvereisten, worden separaat verantwoord aan de passiva zijde van de balans.

Overige beleggingen

Infrastructuurfondsen

Participaties in niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen die beleggen in infrastructuur worden gewaardeerd op het aandeel in de nettovermogenswaarde van het beleggingsfonds zoals gepubliceerd door de fondsbeheerder.

Securities lending

Het pensioenfonds neemt deel aan een securities-lendingprogramma, waarbij bepaalde effecten voor een korte periode worden uitgeleend aan andere marktpartijen. 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 van het pensioenfonds opgenomen. Alle uit het

securities-lendingprogramma voortvloeiende baten en lasten worden volgens het toerekenbeginsel over de looptijd van de desbetreffende transacties verantwoord in de beleggingsresultaten in de staat van baten en lasten.

Vorderingen en overlopende activa

Vorderingen en overlopende activa worden bij eerste verwerking gewaardeerd op reële waarde. Na 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.

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.

Stichtingskapitaal en reserves

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

Algemene reserve

Deze reserve is dat deel van het vermogen dat resteert nadat via de resultaatbestemming de vereiste reserves, de weerstandsreserve, op het gewenste niveau zijn gebracht.

Weerstandsreserve

De hoogte van de weerstandsreserve is minimaal gelijk aan nul en maximaal gelijk aan de grens die in het Financieel ToetsingsKader is gesteld voor het vereist vermogen.

Technische voorzieningen

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds

De voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds 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 onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen.

Onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen zijn de opgebouwde nominale aanspraken en de onvoorwaardelijke (toezeggingen tot) toeslagen.

Voor de vaststelling van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds worden de opgebouwde pensioenaanspraken contant gemaakt op basis van de rentetermijnstructuur, zoals door De Nederlandsche Bank gepubliceerd per de datum van vaststelling.

Het verloop van de voorziening pensioenverplichtingen in 2025 is bepaald op basis van de actuariële grondslagen die gelden per ultimo 2024:

- De voorziening pensioenverplichtingen wordt berekend als de contante waarde van de op de balansdatum opgebouwde pensioenen inclusief de eventueel op 31 december toe te kennen verhoging in verband met toeslagverlening.
- Voor arbeidsongeschikte deelnemers wordt de voorziening pensioenverplichtingen voor het arbeidsongeschikte deel berekend als de contante waarde van de op de pensioendatum, of de AOW-datum als deze eerder is, in uitzicht gestelde pensioenen bij een tot die datum voorgezette pensioenopbouw.

- Voor mannen en vrouwen is gebruik gemaakt van de door het Koninklijk Actuarieel Genootschap gepubliceerde Prognosetafel AG2024. Om rekening te houden met het gegeven dat de populatie van het fonds af kan wijken van de totale populatie waarop de prognosetafel is gebaseerd, is een leeftijdsafhankelijke correctiefactor op de sterftekansen toegepast;
- De leeftijd wordt in jaren en maanden nauwkeurig vastgesteld, waarbij is aangenomen dat deelnemers zijn geboren op de eerste dag van de geboortemaand.
- Voor niet gepensioneerde deelnemers is een leeftijdsverschil gehanteerd van 3,5 jaar, waarbij de man ouder is dan de vrouw.
- Vóór de pensioenleeftijd wordt het systeem van onbepaalde partner gehanteerd met daarbij horende partnerfrequenties. Op pensioenleeftijd is de partnerfrequentie 100% en wordt overgeschakeld naar het systeem van bepaalde partner.
- Voor latent wezenpensioen is de voorziening pensioenverplichtingen voor latent nabestaandenpensioen, ten behoeve van (huwelijks)partners van verzekerden jonger dan 67 jaar, verhoogd met 1,0%.
- Voor de wezen zijn geen sterftekansen in aanmerking genomen.
- Om rekening te houden met revalidatie wordt de voorziening pensioenverplichting voor de premievrije toekomstige opbouw bij arbeidsongeschiktheid verlaagd met 10%.

Pensioenopbouw

Bij de pensioenopbouw zijn aanspraken en rechten over het boekjaar gewaardeerd naar het niveau dat zij op balansdatum hebben.

Indexering en overige toeslagen

Onder de Wtp is de toeslag onderdeel van de periodieke verdeling van het overrendement. Per 1 januari 2026 is het pensioenfonds overgegaan naar de Wtp. Het pensioenfonds heeft daarom geen toeslag verleend.

Rentetoevoeging

De voorziening pensioenverplichtingen is opgerent met 2,330% (2024: 3,439%), op basis van de éénjaarsrente van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur aan het einde van het voorgaande verslagjaar.

Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

Vooraf wordt een actuariële berekening gemaakt van de toekomstige pensioenuitvoeringskosten (met name excassokosten) en pensioenuitkeringen die in de voorziening pensioenverplichtingen worden opgenomen. Deze post betreft de vrijval ten behoeve van de financiering van de kosten en uitkeringen van het verslagjaar.

Wijziging marktrente

Jaarlijks wordt per 31 december de marktwaarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de actuele rentetermijnstructuur. Het effect van de verandering van de rentetermijnstructuur wordt verantwoord onder het hoofd wijziging marktrente.

Wijzigingen actuariële uitgangspunten

Jaarlijks worden de actuariële grondslagen en/of methoden beoordeeld en mogelijk herzien ten behoeve van de berekening van de actuele waarde van de pensioenverplichtingen. Hierbij wordt gebruik gemaakt van interne en externe actuariële deskundigheid. Dit betreft onder meer de vergelijking van veronderstellingen ten aanzien van sterfte, langlevens, arbeidsongeschiktheid met werkelijke waarnemingen, zowel voor de gehele bevolking als voor de populatie van het pensioenfonds.

De vaststelling van de toereikendheid van de voorziening voor pensioenverplichtingen is een inherent onzeker proces, waarbij gebruik wordt gemaakt van schattingen en oordelen door het bestuur van het pensioenfonds. Het effect van deze wijzigingen wordt verantwoord in het resultaat op het moment dat de actuariële uitgangspunten worden herzien.

Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten

Een resultaat op overdrachten kan ontstaan doordat de vrijval van de voorziening plaatsvindt tegen fondstarieven, terwijl het bedrag dat wordt overgedragen gebaseerd is op de wettelijke factoren voor waardeoverdrachten. De tarieven van het pensioenfonds wijken af van de wettelijke tarieven.

Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen

De overige mutaties ontstaan onder andere door mutaties in de aanspraken door overlijden, arbeidsongeschiktheid en pensioneren.

Voorziening operationele kosten

De voorziening voor operationele kosten wordt gewaardeerd op actuele waarde (marktwaaarde) en is vastgesteld op basis van de contante waarde van de verwachte toekomstige uitvoeringskosten. De voorziening voor operationele kosten bedraagt ultimo 2025 € 78.971 (2024: 3,8% van de netto voorziening pensioenverplichtingen).

Overige schulden en overlopende passiva

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

Kortlopende schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

Grondslagen voor bepaling van het resultaat

Algemeen

De in de staat van baten en lasten opgenomen posten zijn in belangrijke mate gerelateerd aan de in de balans gehanteerde waarderingsgrondslagen voor beleggingen en de voorziening pensioenverplichtingen. Zowel gerealiseerde als ongerealiseerde resultaten worden rechtstreeks verantwoord in het resultaat. Baten en lasten worden toegerekend aan het boekjaar waarop deze betrekking hebben.

Premiebijdragen (van werkgevers en werknemers)

Onder premiebijdragen van werkgevers 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.

Beleggingsresultaten risico pensioenfonds

Indirecte beleggingsopbrengsten

Onder de indirecte beleggingsopbrengsten worden verstaan de gerealiseerde en ongerealiseerde waarde wijzigingen en valutaresultaten. In de jaarrekening wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutakoersverschillen, worden als beleggingsopbrengsten in de staat van baten en lasten opgenomen. Aankoopkosten zijn verwerkt in de reële waarde van de beleggingen. Verkoopkosten worden verantwoord als onderdeel van de herwaarderingen.

Directe beleggingsopbrengsten

Onder de directe beleggingsopbrengsten wordt in dit verband verstaan rentebaten en -lasten, dividenden, huuropbrengsten en soortgelijke opbrengsten. Dividend wordt verantwoord op het moment van betaalbaarstelling.

Kosten vermogensbeheer

Onder kosten van vermogensbeheer worden zowel de externe als de daaraan toegerekende interne kosten verstaan.

Verrekening van kosten

Met de directe en indirecte beleggingsopbrengsten zijn verrekend de aan de opbrengsten gerelateerde transactiekosten, provisies, valutaverschillen e.d.

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.

Pensioenuitvoeringskosten

De pensioenuitvoeringskosten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Mutatie technische voorzieningen

De bepaling en waardering van de technische voorzieningen vinden plaats op basis van de grondslagen zoals opgenomen onder de grondslagen voor waardering van activa en passiva.

Saldo overdrachten van rechten

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

Overige baten

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

Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is volgens de directe methode opgesteld. Alle ontvangsten en uitgaven worden hierbij als zodanig gepresenteerd. Onderscheid wordt gemaakt tussen kasstromen uit pensioenactiviteiten en beleggingsactiviteiten.

10.5 Toelichting op de balans

ACTIVA

1. Beleggingen voor risico pensioenfonds

	Vastgoed beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2025	214.168	979.155	1.064.166	-121.646	145.708	2.281.551
Aankopen	13.110	95.322	1.117.354	0	1.662	1.227.448
Verkopen	-7.315	-215.734	-1.085.307	-14.107	0	-1.322.463
Herwaardering	-12.127	75.420	-44.730	-169.079	-4.414	-154.930
Mutatie liquide middelen	0	0	0	0	1.711	1.711
Overige mutaties	0	0	0	0	-625	-625
Stand per 31 december 2025	207.836	934.163	1.051.483	-304.832	144.042	2.032.692
Schuldpositie derivaten (credit)						386.716
Totaal						2.419.408

In bovenstaand overzicht is het verloop van de derivaten per saldo (positief en negatief) opgenomen ad - € 304.832. De positief gewaardeerde derivaten ad € 81.884 zijn opgenomen onder de activa; de negatief gewaardeerde derivaten ad € 386.716 zijn opgenomen onder de passiva.

In het overzicht zijn de aankopen en verkopen van valuta afdekking gesaldeerd opgenomen.

Het bedrag aan negatieve derivaten van € 386.716 bestaat voor € 385.831 uit rentederivaten, voor € 870 uit valutaderivaten en voor € 15 uit aandelenderivaten. Een toelichting inzake de derivatenposities is weergegeven in paragraaf 10.6 Risicobeheer bij de 'Derivaten'.

De reallocatie onder overige mutaties betreft fondsen die van beleggingscategorie zijn gewijzigd gedurende het jaar. Het betreft aandelen die bij nader inzien vastgoedaandelen zijn.

	Vastgoed beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2024	203.080	665.080	1.129.125	-148.965	122.328	1.970.648
Aankopen	10.177	214.348	605.360	0	5.987	835.872
Verkopen	-5.570	-81.888	-679.740	36.199	0	-730.999
Herwaardering	5.230	182.866	9.421	-8.880	11.843	200.480
Mutatie liquide middelen	0	0	0	0	5.550	5.550
Overige mutaties	1251	-1251	0	0	0	0
Stand per 31 december 2024	214.168	979.155	1.064.166	-121.646	145.708	2.281.551
Schuldpositie derivaten (credit)						198.730
Totaal						2.480.281

Vastgoedbeleggingen

	31-12-2025	31-12-2024
Participatie vastgoedbeleggingsfondsen	172.056	182.584
Indirect vastgoedbeleggingen, beursgenoteerd	35.780	31.584
Totaal	207.836	214.168

Aandelen

	31-12-2025	31-12-2024
Beusgenoteerde aandelen	777.117	837.540
Aandelen beleggingsfondsen	157.046	141.615
Totaal	934.163	979.155

Vastrentende waarden

	31-12-2025	31-12-2024
Obligaties beursgenoteerd	704.483	717.733
Hypotheckenfondsen	155.447	155.383
Obligatiebeleggingsfondsen	191.553	191.050
Totaal	1.051.483	1.064.166

Derivaten

	31-12-2025	31-12-2024
Valutaderivaten	11.200	1.786
Rentederivaten	70.684	75.298
Totaal	81.884	77.084

Het pensioenfonds heeft eind 2025 € 306.874 (2024: € 114.679) aan onderpand verstrekt in de vorm van liquiditeiten en € 85.094 (2024: € 45.399) aan onderpand verstrekt in de vorm van (staats) obligaties als initial margin als gevolg van de negatieve waardeontwikkeling van de derivaten. De verstrekte (staats)obligaties zijn verantwoord onder de vastrentende waarden.

Voor de toelichting op de derivaten wordt verder verwezen naar paragraaf 10.6 Risicobeheer bij de 'Derivaten'.

Overige beleggingen

	31-12-2025	31-12-2024
Infrastructuurfondsen	127.818	131.195
Liquide middelen	16.224	14.513
Totaal	144.042	145.708

Schattingen en oordelen

Zoals vermeld in de toelichting zijn de beleggingen van het pensioenfonds nagenoeg allemaal gewaardeerd tegen reële waarde per balansdatum en is het over het algemeen mogelijk en gebruikelijk om de reële waarde binnen een aanvaardbare bandbreedte van schattingen vast te stellen. Voor sommige andere financiële instrumenten, zoals beleggingsvorderingen en -schulden, geldt dat de boekwaarde de reële waarde benadert als gevolg van het kortetermijnkarakter van de vorderingen en schulden. De boekwaarde van alle activa en de financiële verplichtingen op balansdatum benadert de reële waarde.

Voor de meerderheid van de financiële instrumenten van het pensioenfonds kan gebruik worden gemaakt van marktnoteringen. Echter, bepaalde financiële instrumenten, zoals bepaalde vastgoedbeleggingen zijn gewaardeerd door middel van gebruikmaking van waarderingsmodellen en -technieken, inclusief verwijzing naar de huidige reële waarde van vergelijkbare instrumenten. Op basis van de boekwaarde kan het volgende onderscheid worden gemaakt:

31 december 2025	Directe markt- noteringen	Afgeleide markt- noteringen	Waarderings- modellen	Totaal
Vastgoed beleggingen	35.780	0	172.056	207.836
Aandelen	934.163	0	0	934.163
Vastrentende waarden	896.036	0	155.447	1.051.483
Derivaten	-15	-304.817	0	-304.832
Overige beleggingen	0	16.224	127.818	144.042
Totaal	1.865.964	-288.593	455.321	2.032.692

31 december 2024	Directe markt- noteringen	Afgeleide markt- noteringen	Waarderings- modellen	Totaal
Vastgoed beleggingen	31.584	0	182.584	214.168
Aandelen	979.155	0	0	979.155
Vastrentende waarden	908.783	0	155.383	1.064.166
Derivaten	0	-121.646	0	-121.646
Overige beleggingen	0	14.513	131.195	145.708
Totaal	1.919.522	-107.133	469.162	2.281.551

Vastgoed

Het deel van de waarde aan vastgoedbeleggingen dat is opgenomen op basis van waarderingsmodellen en -technieken bestaat alleen uit indirect vastgoed. De waarde is gebaseerd op de taxatiewaarde. De eerste waardering is verkrijgingsprijs inclusief transactiekosten. Deze taxaties worden verricht door verscheidene externe erkende taxateurs. Iedere externe taxateur hanteert, binnen de algemene richtlijnen zoals binnen de branche gelden, eigen uitgangspunten. De richtlijnen binnen de branche geven aan dat voor de waardebepaling in dit geval moet worden uitgegaan van de verkoopwaarde van een object met als doelstelling om met het object huurinkomsten te genereren. Als basis wordt hiervoor een contante waardeberekening gebruikt van de toekomstige kasstromen.

Vastrentende waarden

Het deel van de vastrentende waarden waarvan de reële waarde op basis van schatting wordt vastgesteld, betreft volledig hypotheek.

Overige beleggingen

Het deel van de overige beleggingen dat is opgenomen op basis van waarderingsmodellen en -technieken bestaat uit beleggingen van PGGM Infra die vanaf 2024 op maandbasis gewaardeerd worden. Voorgaande jaren werden deze beleggingen volledig gecategoriseerd onder de categorie afgeleide marktnoteringen.

2. Vorderingen en overlopende activa

	31-12-2025	31-12-2024
Beleggingsvorderingen	458.745	174.156
Vorderingen werkgevers	25.061	23.260
Vorderingen op deelnemers van het pensioenfonds	2	2
Overige vorderingen en overlopende activa	69	118
Totaal	483.877	197.536

De samenstelling van de posten beleggingsvorderingen en vorderingen werkgevers is onderstaand nader gespecificeerd.

De overige vorderingen en overlopende activa bestaan uit vooruitbetaalde kosten 2026 en nog te ontvangen creditrente over het banksaldo voor het vierde kwartaal van 2025.

Beleggingsvorderingen

	31-12-2025	31-12-2024
Nog af te wikkelen transacties	105.286	20.503
Te vorderen dividend	1.499	1.490
Te vorderen dividendbelasting	1.808	1.825
Lopende interest	42.863	35.907
Collateral	306.874	114.413
Overige beleggingsvorderingen	415	18
Totaal	458.745	174.156

Vorderingen werkgevers

	31-12-2025	31-12-2024
Vorderingen op werkgevers	25.680	23.847
Voorziening dubieuze debiteuren	-619	-587
Totaal	25.061	23.260

De vorderingen op werkgevers betreffen de premies voor de maanden november en december van € 19.222 (2024: € 17.959). Deze zijn in de maanden januari en februari 2026 in rekening gebracht. Daarnaast nog openstaande premie over het huidig jaar van € 6.308 (2024: € 5.738) en voorgaand jaar van € 150 (2024: € 150). De voorziening dubieuze debiteuren van € 619 is hierop in mindering gebracht. Zie voor de specificatie hiervan onderstaande tabel.

Alle vorderingen hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar.

Verloop van de voorziening dubieuze debiteuren

	2025	2024
Stand per 1 januari	-587	-619
Afgeschreven vorderingen	74	288
Dotatie ten laste van de rekening van baten en lasten	-106	-256
Stand per 31 december	-619	-587

3. Overige activa

	31-12-2025	31-12-2024
Liquide middelen	10.726	10.471
Totaal	10.726	10.471

Onder de overige activa worden opgenomen de tegoeden op bankrekeningen die onmiddellijk danwel op korte termijn opeisbaar zijn. Bankrekeningen die beheerd worden door de vermogensbeheerder, zijn onder de betreffende beleggingscategorieën gerubriceerd.

Er is geen kredietfaciliteit van toepassing.

PASSIVA

4. Stichtingskapitaal en reserves

	Algemene reserve	Weerstands- reserve	Totaal
Stand per 1 januari 2024	-15.378	393.076	377.698
Uit bestemmingssaldo van baten en lasten	35.307	67.446	102.753
Stand per 31 december 2024	19.929	460.522	480.451
Uit bestemmingssaldo van baten en lasten	329.741	-87.377	242.364
Stand per 31 december 2025	349.670	373.145	722.815

Het weerstandsreserve wordt meegenomen in de berekening van de dekkingsgraad.

Dekkingsgraden, vermogenspositie en herstelplan

De dekkingsgraden zijn ultimo jaar als volgt:

	31-12-2025	31-12-2024
Nominale dekkingsgraad	143,2%	124,5%
Beleidsdekkingsgraad	134,5%	125,1%

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

De beleidsdekkingsgraad is het rekenkundig gemiddelde van de nominale dekkingsgraden van de laatste 12 maanden. Bij de bepaling van de beleidsdekkingsgraad wordt steeds gebruik gemaakt van de meest actuele inschatting van de betreffende dekkingsgraden.

Voor het bepalen van het vereist eigen vermogen (de solvabiliteitstoets) maakt het pensioenfonds gebruik van het standaard model van DNB. Het bestuur acht het gebruik van het standaardmodel passend voor de risico's van het pensioenfonds. De uitkomsten van de solvabiliteitstoets zijn opgenomen in paragraaf 10.6 Risicobeheer.

Op basis hiervan bedraagt het (minimaal) vereist vermogen op 31 december:

	31-12-2025		31-12-2024	
Stichtingskapitaal en reserves	722.815	143,2%	480.451	124,5%
Minimaal vereist eigen vermogen	74.919	104,5%	86.160	104,4%
Vereist eigen vermogen	373.145	122,3%	460.522	123,5%

Als het eigen vermogen lager is dan het minimaal vereist eigen vermogen bevindt het pensioenfonds zich in een situatie van dekkingstekort. Indien het eigen vermogen lager is dan het vereist eigen vermogen, maar wel tenminste gelijk is aan het minimaal vereist eigen vermogen, bevindt het pensioenfonds zich in een situatie van reservetekort. In 2025 is geen sprake van een reservetekort.

De vermogenspositie van het pensioenfonds kan als gevolg van bovenstaande worden gekarakteriseerd als een toereikende solvabiliteit (2024: idem).

De opbouw van het vereist eigen vermogen wordt toegelicht in paragraaf 10.6 Risicobeheer.

Herstelplan

Per 31 december 2025 is de beleidsdekkingsgraad (134,5%) hoger dan de vereiste dekkingsgraad per 31 december 2025 (122,3%), waardoor het indienen van een herstelplan niet aan de orde is voor het pensioenfonds.

Voorstel tot resultaatbestemming

Ten aanzien van de bestemming van het saldo van baten en lasten is geen bepaling opgenomen in de statuten van het pensioenfonds. De bestemming is nader uitgewerkt in de ABTN. Het voorstel van de verdeling van het positieve resultaat over boekjaar 2025 van € 242.364 is als volgt:

	31-12-2025	31-12-2024
Algemene reserve	329.741	35.307
Weerstandsreserve	-87.377	67.446
	242.364	102.753

5. Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds

	2025	2024
Stand per 1 januari	1.887.773	1.703.065
Pensioenopbouw	121.773	106.245
Toeslagverlening	0	28.157
Rentetoevoeging	44.310	58.878
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-30.420	-26.658
Wijziging marktrente	-420.426	50.766
Wijziging actuariële uitgangspunten	0	-21.995
Wijziging uit hoofde overdracht van rechten	-5.396	-4.516
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	-1.928	-6.169
Stand per 31 december	1.595.686	1.887.773

Als gevolg van de wijziging in RJ 610 wordt de voorziening operationele kosten niet langer opgenomen als onderdeel van de technische voorziening, maar separaat gepresenteerd. Deze wijziging kwalificeert als een stelselwijziging die op grond van RJ 140.208 retrospectief dient te worden toegepast.

In de vergelijkende cijfers is de technische voorziening derhalve aangepast. Aangezien de voorziening operationele kosten in het verleden onderdeel uitmaakte van verschillende toevoegingen aan en onttrekkingen van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds, zijn de vergelijkende cijfers binnen de specificatie van de technische voorziening aangepast om deze gewijzigde presentatie tot uitdrukking te brengen.

Ultimo boekjaar bedraagt de gemiddelde gewogen discontovoet 3,18% (2024: 2,06%).

Pensioenopbouw

Onder pensioenopbouw is opgenomen de actuariële berekende waarde van de diensttijdopbouw. Dit is het effect op de voorziening pensioenverplichtingen van de in het verslagjaar opgebouwde nominale rechten ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen. Verder is hierin begrepen het effect van de individuele salarisontwikkeling. De opgebouwde pensioenen voor deelnemers zijn per 1 januari 2026 niet verhoogd, omdat het fonds per 1 januari 2026 is overgegaan naar de Wtp.

Toeslagverlening

Onder de Wtp is de toeslag onderdeel van de periodieke verdeling van het overrendement. Per 1 januari 2026 is het pensioenfonds overgegaan naar de Wtp. Het pensioenfonds heeft daarom geen toeslag verleend.

Rentetoevoeging

De voorziening pensioenverplichtingen is opgerent met 2,330% (2024: 3,439%), op basis van de éénjaarsrente van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur aan het einde van het voorgaande kalenderjaar (2024: de éénjaarsrente van de DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur per 31 december 2023).

Onttrekking voor pensioenuitkeringen

Verwachte toekomstige pensioenuitkeringen worden vooraf actuariële berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. De onder dit hoofd opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de pensioenuitkeringen in de verslagperiode.

Wijziging marktrente

Jaarlijks wordt per 31 december de voorziening pensioenverplichtingen herrekend door toepassing van de actuele rentetermijnstructuur. Het effect van de verandering van de rentetermijnstructuur wordt verantwoord onder het hoofd wijziging marktrente.

Wijziging actuariële uitgangspunten

Jaarlijks worden de actuariële grondslagen en/of methoden beoordeeld en mogelijk herzien ten behoeve van de berekening van de actuele waarde van de pensioenverplichtingen. Hierbij wordt gebruik gemaakt van interne en externe actuariële deskundigheid. Dit betreft onder meer de vergelijking van veronderstellingen ten aanzien van sterfte, langlevens, arbeidsongeschiktheid met werkelijke waarnemingen, zowel voor de gehele bevolking als voor de populatie van het pensioenfonds.

De vaststelling van de toereikendheid van de voorziening pensioenverplichtingen is een inherent onzeker proces, waarbij gebruik wordt gemaakt van schattingen en oordelen door het bestuur van het pensioenfonds. Het effect van deze wijzigingen wordt verantwoord in het resultaat op het moment dat de actuariële uitgangspunten worden herzien.

Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten

	31-12-2025	31-12-2024
Toevoeging aan de technische voorziening	11.228	7.864
Onttrekking aan de technische voorziening	-16.624	-12.381
Totaal	-5.396	-4.517

Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen

	31-12-2025	31-12-2024
Resultaat op kanssysteem:		
- Sterfte	-2.888	-2.594
- Arbeidsongeschiktheid	767	-3.720
- Mutaties	-547	-188
- Overige technische grondslagen	740	333
Totaal	-1.928	-6.169

Het resultaat op sterfte is een gevolg van het feit dat de werkelijke sterfte afwijkt van de veronderstelde sterfte.

Actuariële resultaten op arbeidsongeschiktheid ontstaan doordat de werkelijke schade als gevolg van invalidering afwijkt van de in de premiestelling veronderstelde invalidering.

Overige technische grondslagen ziet grotendeels toe op de mutatie van de voorziening operationele kosten.

De voorziening voor pensioenverplichtingen (inclusief voorziening operationele kosten) is naar categorieën als volgt samengesteld:

	31-12-2025		31-12-2024	
	Voorziening	Aantallen	Voorziening	Aantallen
Actieven deelnemers	555.016	32.280	689.257	29.095
Pensioengerechtigden	385.441	7.567	373.086	6.803
Gewezen deelnemers	655.229	33.825	825.430	32.941
	1.595.686	73.672	1.887.773	68.839
Overig	78.971	0	71.736	0
Totaal	1.674.657	73.672	1.959.509	68.839

'Overig' bestaat uit de reservering voor toekomstige uitvoeringskosten voor de uitvoering van de pensioenregeling.

Korte beschrijving pensioenregeling

De pensioenregeling van het pensioenfonds betreft een middelloonregeling.

Het ouderdomspensioen is gelijk aan 1,84% (2024: idem) van de pensioengrondslag, waarover premie aan het pensioenfonds is betaald. De pensioengrondslag is gelijk aan het (gemaximeerde) pensioensalaris minus de franchise. Onder het pensioensalaris vallen alle elementen in het loon die meetellen bij het bepalen van de op te bouwen aanspraken. Het bijbehorend partnerpensioen bedraagt 70% van het ouderdomspensioen. Tevens is het wezenpensioen verzekerd.

Het bestuur van het pensioenfonds heeft de ambitie om toeslagen op de opgebouwde pensioenen te verlenen. De mate waarin dit kan worden gerealiseerd is afhankelijk van de financiële positie van het pensioenfonds. Er bestaat geen recht op jaarlijkse toeslagverlening.

De mate waarin dit kan worden gerealiseerd is afhankelijk van de ontwikkelingen in de rente, rendement, looninflatie en demografie. Uitdrukkelijk wordt opgemerkt dat de toezegging voor toekomstige toeslagverlening voorwaardelijk is.

Het bestuur van het pensioenfonds hanteert de volgende leidraad voor het verlenen van toeslagen:

- bij een beleidsdekkingsgraad onder de 110% wordt geen toeslag verleend;
- bij een beleidsdekkingsgraad tussen de 110% en circa 135% (bovengrens) wordt gekeken welke toeslag kan worden toegekend op basis van de wettelijke voorschriften voor toekomstbestendige toeslagverlening;
- bij een beleidsdekkingsgraad boven de circa 135% wordt volledige toeslag toegekend en wordt gekeken in hoeverre extra toeslagen kunnen worden toegekend.

Onder de Wtp is de toeslag onderdeel van de periodieke verdeling van het overrendement. Per 1 januari 2026 is het pensioenfonds overgegaan naar de Wtp. Het pensioenfonds heeft daarom geen toeslag verleend.

6. Voorziening operationele kosten

	2025	2024
Stand per 1 januari	71.736	64.717
Toevoeging opslag toekomstige uitvoeringskosten	4.161	3.658
Onttrekking vanwege dekking uitvoeringskosten huidig verslagjaar	-1.145	-1.005
RTS-effect	-14.292	4.166
Overige mutaties	18.511	200
Stand per 31 december	78.971	71.736

Als gevolg van de wijziging in RJ610 wordt de voorziening operationele kosten separaat gepresenteerd van de technische voorziening. Deze wijziging is aangemerkt als een stelselwijziging en is conform RJ 140.208 retrospectief verwerkt.

In de vergelijkende cijfers over 2024 is de voorziening operationele kosten afzonderlijk opgenomen. De bedragen die in eerdere verslagjaren onderdeel uitmaakten van de toevoegingen aan en onttrekkingen van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds, zijn geherclassificeerd naar de voorziening operationele kosten. De mutaties zijn toe te wijzen aan de opgenomen categorieën in het verloopoverzicht.

De voorziening operationele kosten is bepaald op basis van een verwachte looptijd tot CWO van twee jaar. De geraamde kosten zijn contant gemaakt tegen de relevante rentevoet (RTS) en jaarlijks geïndexeerd met de verwachte inflatie op basis van de Europese prijsindex HICP. Het gehanteerde kostenniveau is afgeleid van de begroting 2025.

Onttrekking voor uitvoeringskosten

Toekomstige pensioenuitvoeringskosten (in het bijzonder excassokosten) worden vooraf actuarieel berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. De onder dit hoofd opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de verwachte uitvoeringskosten in de verslagperiode.

Overige mutaties

Onder Wtp zal de kostenvoorziening niet meer uitgedrukt kunnen worden als percentage van de technische voorziening. Het bestuur heeft op basis van het advies van de adviserend actuaire besloten de methode voor de vaststelling van de kostenvoorziening aan te passen voor de Wtp. Deze Wtp kostenvoorziening is ook in de FTK eindstand opgenomen. De kostenvoorziening stijgt hierdoor en zorgt voor een negatief resultaat van € 19.119 en heeft daardoor een negatief effect op de dekkingsgraad van 1,7%.

7. Derivaten

	31-12-2025	31-12-2024
Derivaten	386.716	198.730
Totaal	386.716	198.730

Het bedrag aan negatieve derivaten bestaat voor € 385.831 (2024: € 189.554) uit rentederivaten, voor € 870 (2024: € 9.176) uit valutaderivaten en voor € 15 (2024: € 0) aan aandelenderivaten.

8. Overige schulden en overlopende passiva

	31-12-2025	31-12-2024
Schulden m.b.t. beleggingen	126.007	46.865
Te verrekenen premies	661	430
Pensioenuitkeringen	8	2
Belastingen en premie sociale verzekeringen	640	523
Vermogensbeheerkosten	1.024	885
Administratiekosten	961	494
Overige schulden en overlopende passiva	522	399
Totaal	129.823	49.598

De schulden m.b.t. beleggingen bestaan uit nog af te wikkelen transacties van € 104.848 (2024: € 21.197) en de lopende interest van € 21.159 (2024: 25.656).

De te verrekenen premies betreffen opgelegde ambtshalve facturen, waar geen opbouw tegenover staat in de voorziening pensioenverplichtingen, maar wel zijn opgenomen onder de premiebatens.

Alle schulden hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar.

10.6 Risicobeheer

In dit Hoofdstuk zijn tabellen opgenomen met betrekking tot risico's inzake de beleggingen. De genoemde bedragen zijn gebaseerd op het *look through principe*, waardoor de totalen van deze tabellen beperkt afwijken van de bedragen genoemd in de balans.

Het pensioenfonds wordt bij het beheer van de pensioenverplichtingen en de financiering daarvan geconfronteerd met risico's. De belangrijkste doelstelling van het pensioenfonds is het nakomen van de pensioentoezeggingen. Voor het realiseren van deze doelstelling wordt gestreefd naar een toereikende solvabiliteit op basis van de reële waarde van de pensioenverplichtingen.

Het pensioenfonds wordt bij het beheer van de pensioenverplichtingen en de financiering daarvan geconfronteerd met risico's. De belangrijkste doelstelling van het pensioenfonds is het nakomen van de pensioentoezeggingen. Het solvabiliteitsrisico is daarmee het belangrijkste risico voor het pensioenfonds.

Het bestuur heeft de mogelijke risico's van het pensioenfonds in kaart gebracht en bepaald hoe het bestuur met deze risico's om wil gaan. Op basis van een actueel en volledig beeld van alle relevante risico's kan het bestuur gepaste beheersmaatregelen nemen en is het bestuur in control. Dit vormt mede de basis voor het beleid van het pensioenfonds en toelichting hierna. Dit beleid is verwoord in de ABTN van het pensioenfonds. Het bestuur beschikt over een aantal beleidsinstrumenten ten behoeve van het beheersen van de risico's. Deze beleidsinstrumenten betreffen:

- Beleggingsbeleid;
- Premiebeleid;
- Herverzekeringsbeleid;
- Toeslagbeleid.

De keuze en toepassing van beleidsinstrumenten vindt plaats na uitvoerige analyses ten aanzien van te verwachten ontwikkelingen van de verplichtingen en de financiële markten. Daarbij wordt onder meer gebruik gemaakt van de Asset Liability Management-studie (ALM-Studie) die in 2023 is uitgevoerd. Een ALM-studie is een analyse van de structuur van de pensioenverplichtingen en van verschillende beleggingsstrategieën en de ontwikkeling daarvan in diverse economische scenario's.

De uitkomsten van deze analyses vinden hun weerslag in jaarlijks door het bestuur vast te stellen beleggingsrichtlijnen als basis voor het uit te voeren beleggingsbeleid. De beleggingsrichtlijnen geven normen en limieten aan waarbinnen de uitvoering van het beleggingsbeleid door de vermogensbeheerders moet plaatsvinden. Ze zijn gericht op het beheersen van de volgende belangrijkste (beleggings)risico's. Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gebruik gemaakt van derivaten.

Solvabiliteitsrisico's

Het belangrijkste risico voor het pensioenfonds betreft het solvabiliteitsrisico, ofwel het risico dat het pensioenfonds niet beschikt over voldoende vermogen ter dekking van de pensioenverplichtingen. De solvabiliteit wordt gemeten op basis van zowel algemeen geldende normen als specifieke normen welke door de toezichthouder worden opgelegd.

Indien de solvabiliteit van het pensioenfonds zich negatief ontwikkelt, bestaat het risico dat het pensioenfonds de premie voor de onderneming en deelnemers moet verhogen en het risico dat er geen ruimte beschikbaar is voor een eventuele toeslagverlening op opgebouwde pensioenrechten. In het uiterste geval kan het noodzakelijk zijn dat het pensioenfonds verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten moet verminderen.

De aanwezige dekkingsgraad heeft zich als volgt ontwikkeld:

	2025	2024
Dekkingsgraad per 1 januari	124,5%	121,4%
Premie	-2,0%	-1,7%
Uitkeringen	0,4%	0,3%
Toeslagverlening	0,0%	-2,0%
Wijziging rentetermijnstructuur voorziening pensioenverplichtingen	35,7%	-3,5%
Beleggingsrendementen (exclusief renteaftrekking)	-8,6%	8,2%
Wijziging uit hoofde overdracht van rechten	0,1%	0,1%
Wijziging actuariële grondslagen	-1,7%	1,4%
Overige oorzaken	-5,2%	0,3%
Dekkingsgraad per 31 december	143,2%	124,5%

De overige mutaties bestaan hoofdzakelijk uit zogenaamde kruiseffecten. De bepaling van de procentuele effecten van de diverse resultaatbronnen op de dekkingsgraad zijn conform de richtlijnen van DNB allen uitgedrukt ten opzichte van de primo dekkingsgraad. Dit zorgt ervoor dat de optelling van de primo dekkingsgraad plus alle afzonderlijke procentuele effecten niet leidt tot de ultimo dekkingsgraad. Het verschil tussen deze twee wordt verantwoord onder de noemer 'overige oorzaken' en betreft de kruiseffecten. In het algemeen geldt dat deze post groter wordt naarmate de verschillende effecten in de afzonderlijke resultaatcomponenten groter worden.

Om het solvabiliteitsrisico te beheersen dient het pensioenfonds buffers in het vermogen aan te houden. De omvang van deze buffers (buffers plus de pensioenverplichtingen heten samen het vereist vermogen) wordt vastgesteld met de door DNB voorgeschreven solvabiliteitstoets (S-toets). Deze toets bevat een kwantificering van de bestuursvisie op de pensioenfonds specifieke restrisico's (na afdekking).

De berekening van het vereist eigen vermogen en het hieruit voortvloeiende surplus aan het einde van het boekjaar is als volgt:

	2025	2024
S1 Renterisico	56.872	95.347
S2 Risico zakelijke waarden	313.722	372.004
S3 Valutarisico	56.274	68.385
S4 Grondstoffenrisico	0	0
S5 Kredietrisico	43.869	55.498
S6 Verzekeringstechnische risico	49.570	59.929
S7 Liquiditeitsrisico	0	0
S8 Concentratierisico	0	0
S9 Operationeel risico	0	0
S10 Actief beheerrisico	0	0
Diversificatie-effect	-147.162	-190.641
Vereist Eigen Vermogen per 31 december	373.145	460.522

In percentages uitgedrukt bedraagt het vereist eigen vermogen 22,3%.

	2025	2024
Vereist pensioenvermogen	2.047.802	2.420.031
Voorziening pensioenverplichting -/-	1.674.657	1.959.509
Vereist eigen vermogen	373.145	460.522
Aanwezig pensioenvermogen (Totaal activa -/- schulden)	722.815	480.451
Surplus	349.670	19.929

Het pensioenfonds heeft ter afdekking van risico's derivatencontracten afgesloten. Hiermee is bij het bepalen van de vereiste buffers rekening gehouden. Bij de berekening van de buffers past het pensioenfonds het standaardmodel van DNB toe, waarbij uitgegaan wordt van het vereist vermogen in evenwichtssituatie, gebaseerd op de strategische asset mix.

Onderstaand in deze risicoparagraaf worden per risico een aantal cijfermatige overzichten getoond. De totalen per beleggingscategorie in deze overzichten sluiten niet in alle gevallen aan bij de beleggingsstanden in de balans. De reden hiervoor is dat de gegevens in de risicoparagraaf op basis van look through op detailniveau (2024: idem) zijn gepresenteerd. Dit geeft een beter beeld van de werkelijke risico's.

Marktrisico (S1 - S4)

Het marktrisico omvat het renterisico, het prijs(koers)risico en het valutarisico. Marktrisico omvat de mogelijkheden voor winst of verlies door een verandering van marktfactoren. Marktfactoren kunnen bijvoorbeeld marktprijzen zijn van aandelen, vastgoed en private equity (risico zakelijke waarden) of grondstoffen (grondstoffenrisico), maar ook valutakoersen (valutarisico) of rentes (renterisico).

De strategie van het pensioenfonds met betrekking tot het beleggingsrisico wordt bepaald door de beleggingsdoelstellingen. Het marktrisico wordt op dagelijkse basis beheerst in overeenstemming met de aanwezige beleidskaders en richtlijnen. De overallmarktposities worden periodiek gerapporteerd aan het bestuur.

De mate waarin de beleggingsportefeuille van het pensioenfonds gevoelig is voor het marktrisico is in de volgende alinea weergegeven, vervolgens worden de risico's die het pensioenfonds loopt nader toegelicht.

Renterisico (S1)

Renterisico is het risico dat de waarde van de portefeuille vastrentende waarden en de waarde van de pensioenverplichtingen veranderen als gevolg van ongunstige veranderingen in de marktrente. Maatstaf voor het meten van rentegevoeligheid is de duration. De duration is de gewogen gemiddelde resterende looptijd in jaren.

Op balansdatum is de duratie van de beleggingen aanzienlijk korter dan de duratie van de verplichtingen. Er is derhalve sprake van een zogenaamde 'duratie-mismatch'. Dit betekent dat bij een rentestijging de waarde van beleggingen minder snel daalt dan de waarde van de verplichtingen (bij toepassing van de actuele marktrentestructuur); waardoor de dekkingsgraad zal stijgen. Bij een rentedaling zal de waarde van de beleggingen minder snel stijgen dan de waarde van de verplichtingen, waardoor de dekkingsgraad daalt.

Het bestuur monitort de renteafdekking ultimo iedere maand. Indien het renteafdeckingspercentage zich buiten de bandbreedte van +/- 3%-punt bevindt wordt geherbalanceerd. In verband met de overgang naar de Wtp is de renteafdekking ultimo jaar verhoogd naar 80% (portal DNB) (2024: 60%).

De duratie en het effect van de renteafdekking kan ultimo boekjaar als volgt worden samengevat:

	31-12-2025		31-12-2024	
	Waarde	Duration	Waarde	Duration
Vastrentende waarden (excl. derivaten)	1.377.225	6,1	1.201.232	7,6
Vastrentende waarden (incl. derivaten)	1.072.837	26,0	1.087.326	26,0
(Nominale) pensioenverplichtingen	1.674.657	19,5	1.959.509	22,6

De samenstelling van de vastrentende waarden naar looptijd is als volgt:

	31-12-2025		31-12-2024	
Resterende looptijd < 1 jaar	110.527	10,6%	127.227	11,9%
Resterende looptijd > 1 jaar en < 5 jaar	310.751	29,8%	311.026	29,1%
Resterende looptijd > 5 jaar en < 10 jaar	180.230	17,3%	159.212	14,9%
Resterende looptijd > 10 jaar en < 20 jaar	271.776	26,1%	284.135	26,6%
Resterende looptijd > 20 jaar	168.529	16,2%	186.984	17,5%
Totaal	1.041.813	100,0%	1.068.584	100,0%

De presentatie van de vastrentende waarden in bovenstaande looptijden hangt samen met het lange termijn karakter van de investeringen van het pensioenfonds en het hiermee samenhangende beleid en ter vergelijking met de looptijden van de verplichtingen.

De resterende looptijd van de verplichtingen kan als volgt worden weergegeven:

	31-12-2025		31-12-2024	
Resterende looptijd < 5 jaar	195.277	11,7%	173.695	8,9%
Resterende looptijd 5 < > 10 jaar	242.443	14,5%	227.075	11,6%
Resterende looptijd 10 < > 20 jaar	500.475	29,9%	523.454	26,7%
Resterende looptijd > 20 jaar	736.462	44,0%	1.035.285	52,8%
Totaal	1.674.657	100,0%	1.959.509	100,0%

Risico zakelijke waarden (S2)

Risico zakelijke waarden is het risico van waardewijzigingen van aandelen en vastgoed als gevolg van onzekerheid in de marktprijzen, die wordt veroorzaakt door factoren gerelateerd aan een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke factoren.

Het risico zakelijke waarden wordt beheerst door het pensioenfonds, met als belangrijkste beheersmaatregel een weloverwogen spreiding van de onderliggende beleggingen. Voor deze beleggingen wordt verwezen naar de tabellen onder het prijsrisico.

Valutarisico (S3)

Het totaalbedrag van de gehele beleggingsportefeuille dat niet in euro's wordt belegd bedraagt ultimo 2025 € 1.174.253 (2024: € 1.265.603). Van dit bedrag is 58% (2024: 60%) afgedekt door valutaderivaten.

De valutapositie per 31 december 2025 vóór en na afdekking door valutaderivaten is als volgt weer te geven:

	Totaal voor afdekking	Valutaderivaten afdekking	Netto positie na afdekking
EUR	849.080	694.591	1.543.671
GBP	48.863	-21.665	27.198
JPY	50.565	-36.394	14.171
USD	771.009	-541.245	229.764
Overige	303.816	-85.304	218.512
Totaal	2.023.333	9.983	2.033.316

Onder de overige zijn onder andere de Hong Kong dollar, de Australische dollar, de Canadese dollar en de Zwitserse frank opgenomen.

De valutapositie per 31 december 2024 vóór en na afdekking door valutaderivaten is als volgt weer te geven:

	Totaal voor afdekking	Valutaderivaten afdekking	Netto positie na afdekking
EUR	1.023.338	757.901	1.781.239
GBP	47.246	-20.226	27.020
JPY	53.761	-36.954	16.807
USD	869.755	-621.898	247.857
Overige	294.841	-86.213	208.628
Totaal	2.288.941	-7.390	2.281.551

In de solvabiliteitstoets van het pensioenfonds is in de buffers voor het valutarisico rekening gehouden met bovenstaande valutaposities en afdekkingen.

Prijrisico

Prijrisico is het risico van waardewijzigingen door de ontwikkeling van marktprijzen. Het wordt veroorzaakt door factoren gerelateerd aan een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke factoren.

Het prijsrisico wordt gemitigeerd door diversificatie die onder meer is vastgelegd in de strategische beleggingsmix van het pensioenfonds. In aanvulling hierop maakt het pensioenfonds voor afdekking van het prijsrisico gebruik van afgeleide financiële instrumenten (derivaten), zoals opties en futures.

Naast de strategische mix heeft het pensioenfonds in het mandaat aan de vermogensbeheerders richtlijnen gesteld aan het maximaal percentage dat namens het pensioenfonds in een sector, land of tegenpartij mag worden belegd. Naleving van deze richtlijnen vindt plaats door de beleggingscommissie op basis van onafhankelijke rapportages van de custodian.

De segmentatie van de aandelen naar regio is als volgt:

	31-12-2025		31-12-2024	
Europa	93.583	10,1%	90.138	9,2%
Europa (niet EU)	47.805	5,1%	47.670	4,9%
Noord-Amerika	578.470	62,2%	635.261	65,1%
Midden- en Zuid-Amerika	13.534	1,5%	12.268	1,3%
Pacific	60.619	6,5%	63.773	6,5%
Azië (ex Japan)	121.957	13,1%	112.833	11,6%
Overige	14.495	1,6%	14.625	1,5%
Totaal	930.463	100,0%	976.568	100,0%

De segmentatie van aandelen naar sectoren kan als volgt worden samengevat:

	31-12-2025		31-12-2024	
Energie	18.492	2,0%	26.458	2,7%
Bouw- en grondstoffen	29.813	3,2%	27.880	2,9%
Industrie	97.115	10,4%	98.311	10,1%
Duurzame consumentengoederen	128.296	13,8%	165.208	16,9%
Gezondheidszorg	91.471	9,8%	102.832	10,5%
Financiële dienstverlening	190.009	20,4%	186.756	19,1%
Informatietechnologie	269.850	29,0%	264.685	27,1%
Telecommunicatie	83.953	9,0%	80.363	8,2%
Nutsbedrijven	21.254	2,3%	23.841	2,4%
Overige	210	0,0%	234	0,0%
Totaal	930.463	100,0%	976.568	100,0%

Grondstoffenrisico (S4)

Grondstoffenrisico is het risico van prijsfluctuaties in de grondstoffen als gevolg van veranderingen in de marktomstandigheden.

Kredietrisico (S5)

Kredietrisico is het risico van financiële verliezen voor het pensioenfonds als gevolg van faillissement of betalingsonmacht van tegenpartijen waarop het pensioenfonds (potentiële) vorderingen heeft. Hierbij kan onder meer worden gedacht aan partijen die obligatieleningen uitgeven, banken waar deposito's worden geplaatst, marktpartijen waarmee Over The Counter (OTC)-derivatenposities worden aangegaan en aan bijvoorbeeld herverzekeraars.

Een voor beleggingsactiviteiten specifiek onderdeel van kredietrisico is het settlementrisico. Dit heeft betrekking op het risico dat partijen waarmee het pensioenfonds transacties is aangegaan niet meer in staat zijn hun tegenprestatie te verrichten waardoor het pensioenfonds financiële verliezen lijdt.

Beheersing van dit risico door het pensioenfonds vindt plaats door het stellen van limieten aan tegenpartijen op totaalniveau, dat wil zeggen met inachtneming van alle posities die een tegenpartij heeft jegens het pensioenfonds; het vragen van extra zekerheden zoals onderpand en dergelijke bij het uitlenen van effecten; het hanteren van prudente verstrekkingnormen. Ter afdekking van het settlementrisico wordt door het pensioenfonds enkel belegd in markten waar een voldoende betrouwbaar clearing- en settlementstelsel functioneert. Voordat in nieuwe markten wordt belegd, wordt eerst onderzoek gedaan naar de waarborgen op dit gebied. Met betrekking tot niet-beursgenoteerde beleggingen, met name OTC-derivaten, wordt door het pensioenfonds enkel gewerkt met tegenpartijen waarmee ISDA/CSA overeenkomsten zijn afgesloten zodat posities van het pensioenfonds adequaat worden afgedekt door onderpand. Er wordt gebruik gemaakt van dagelijkse waarderingen.

Het kredietrisico ten aanzien van de te ontvangen pensioenpremies is gespreid over een groot aantal verschillende werkgevers.

De samenstelling van de vastrentende waarden naar regio's kan als volgt worden samengevat:

	31-12-2025		31-12-2024	
Europa EU	820.185	78,7%	839.997	78,6%
Europa (niet EU)	49.688	4,8%	43.864	4,1%
Noord-Amerika	142.973	13,7%	162.607	15,2%
Midden- en Zuid-Amerika	2.461	0,2%	1.726	0,2%
Azië (ex Japan)	1	0,0%	0	0,0%
Pacific	25.562	2,5%	19.556	1,8%
Overige	943	0,1%	834	0,1%
Totaal	1.041.813	100,0%	1.068.584	100,0%

De samenstelling van de vastrentende waarden naar sectoren kan als volgt worden samengevat:

	31-12-2025		31-12-2024	
Bouw- en grondstoffen	11.464	1,1%	8.959	0,8%
Industrie	25.707	2,5%	21.964	2,1%
Duurzame consumentengoederen	28.313	2,7%	30.356	2,8%
Informatietechnologie	10.210	1,0%	8.217	0,8%
Telecommunicatie	23.025	2,2%	14.647	1,4%
Nutsbedrijven	20.468	2,0%	18.608	1,7%
Overheid en overheidsinstellingen	397.941	38,2%	416.036	38,9%
Financiële instellingen	127.781	12,3%	102.042	9,5%
Niet-gespecificeerd binnen beleggingsfondsen	382.322	36,7%	436.449	40,8%
Overige	14.582	1,4%	11.305	1,1%
Totaal	1.041.813	100,0%	1.068.584	100,0%

Voor de bepaling van de kredietwaardigheid wordt afhankelijk van beschikbaarheid gebruik gemaakt van Standard & Poor's, Moody's of Fitch.

Ten aanzien van de kredietwaardigheid van de debiteuren van de vastrentende portefeuille wordt per 31 december het volgende overzicht gegeven:

	31-12-2025		31-12-2024	
AAA	439.410	42,2%	375.766	35,2%
AA	139.183	13,4%	235.184	22,0%
A	178.249	17,1%	180.225	16,9%
BBB	146.529	14,1%	137.501	12,9%
Lager dan BBB	62.780	6,0%	81.258	7,6%
Geen rating	75.662	7,3%	58.650	5,5%
Totaal	1.041.813	100,0%	1.068.584	100,0%

De vastrentende waarden waarvoor geen rating geldt, betreffen met name vorderingen en liquide middelen inzake vastrentende waarden.

Verzekeringstechnische risico's (actuariële risico's, S6)

Het verzekeringstechnisch risico is het risico dat voortvloeit uit mogelijke afwijkingen van actuariële inschattingen die worden gebruikt voor de vaststelling van de technische voorzieningen en de hoogte van de premie. De belangrijkste actuariële risico's zijn de risico's van langlevens, overlijden (kortleven), arbeidsongeschiktheid en het toeslagrisico.

Langlevensrisico

Het langlevensrisico is het belangrijkste verzekeringstechnische risico. Langlevensrisico is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen. Als gevolg hiervan volstaat de opbouw van het pensioenvermogen niet voor de uitkering van de pensioenverplichting. Door toepassing van prognosetafels met adequate correcties voor ervaringssterfte is het langlevensrisico nagenoeg geheel verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen.

Ultimo 2025 zijn de technische voorzieningen van het pensioenfonds vastgesteld op basis van de Prognosetafel AG2024.

Overlijdensrisico

Het overlijdensrisico betekent dat het pensioenfonds in geval van overlijden mogelijk een nabestaandenpensioen moet toekennen waarvoor door het pensioenfonds geen voorzieningen zijn getroffen. Dit risico kan worden uitgedrukt in risicokapitalen.

Arbeidsongeschiktheidsrisico

Het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat het pensioenfonds voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij invaliditeit en het toekennen van een arbeidsongeschiktheidspensioen ('schadereserve'). Voor dit risico wordt jaarlijks een risicopremie in rekening gebracht. Het verschil tussen de risicopremie en de werkelijke kosten wordt verwerkt via het resultaat. De actuariële uitgangspunten voor de risicopremie worden periodiek herzien.

Het beleid van het pensioenfonds is om het arbeidsongeschiktheidsrisico niet te herverzekeren.

Toeslagrisico

Het toeslagrisico omvat het risico dat de ambitie van het bestuur om toeslagen op pensioen toe te kennen in relatie tot de algemene prijsontwikkeling niet kan worden gerealiseerd. De mate waarin dit kan worden gerealiseerd is afhankelijk van de ontwikkelingen in de rente, beleggingsrendementen, looninflatie en demografie (beleggings- en actuariële resultaten) echter, afhankelijk van de hoogte van de dekkingsgraad van het pensioenfonds. Uitdrukkelijk wordt opgemerkt dat de toeslagverlening voorwaardelijk is.

Liquiditeitsrisico (S7)

Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen, waardoor het pensioenfonds op korte termijn niet aan zijn verplichtingen kan voldoen. Waar de overige risicocomponenten vooral de langere termijn betreffen (solvabiliteit), gaat het hierbij om de kortere termijn. Dit risico kan worden beheerst door in het strategische en tactische beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitsposities. Er moet eveneens rekening worden gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies.

Het pensioenfonds voert periodiek stress scenario's van haar liquiditeitspositie uit gedurende het verslagjaar. Hiermee is beoordeeld in hoeverre het pensioenfonds, ten tijde van stress op financiële markten, in staat is om aan haar financiële verplichtingen op korte termijn te voldoen. Op basis van de uitgevoerde stress scenario's is geconcludeerd dat het pensioenfonds in staat is haar financiële verplichtingen na te komen in geval van stress op financiële markten. Bij de bepaling van het vereist vermogen is het liquiditeitsrisico vooralsnog op nihil gesteld.

Concentratierisico (S8)

Concentraties kunnen ertoe leiden dat het pensioenfonds bij grote veranderingen in bijvoorbeeld de waardering (marktrisico) of de financiële positie van een tegenpartij (kredietrisico) grote (veelal financiële) gevolgen hiervan ondervindt. Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie in de beleggingsportefeuille in producten, regio's of landen, economische sectoren of tegenpartijen. Naast concentraties in de beleggingsportefeuille kan ook sprake zijn van concentraties in de verplichtingen en de uitvoering.

De spreiding in de beleggingsportefeuille is weergegeven in de tabel die is opgenomen bij de toelichting op het kredietrisico. Grote posten kunnen een post van concentratierisico zijn. Om te bepalen welke posten dit betreft worden per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur opgeteld. Als grote post wordt aangemerkt elke post die meer dan 2% van het balanstotaal uitmaakt.

Ultimo boekjaar zijn de volgende posten met meer dan 2% van het balanstotaal aanwezig:

Vastrentende waarden

	31-12-2025		31-12-2024	
Europa	270.349	9,3%	227.426	8,5%
Totaal	270.349	9,3%	227.426	8,5%

In het algemeen geldt dat concentratierisico kan optreden als een adequate spreiding van activa en passiva ontbreekt. Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie van de portefeuille in regio's, economische sectoren of tegenpartijen.

Een portefeuille van beleggingen die sterk sectorgebonden is, kan door deze sectorconcentratie een verhoogd risico lopen. Indien aandelen in dezelfde sector worden aangehouden is sprake van een cumulatief concentratierisico.

Bij de bepaling van het vereist vermogen past het pensioenfonds het standaardmodel van de DNB toe. In dat model wordt het concentratierisico vooralsnog op nihil gesteld.

Op grond hiervan heeft het bestuur geconcludeerd dat geen sprake is van concentratie in de activa of verplichtingen en dat daarom geen buffer voor concentratierisico wordt aangehouden.

Operationeel risico (S9)

Operationeel risico is het risico van een onjuiste afwikkeling van transacties, fouten in de verwerking van gegevens, het verloren gaan van informatie, fraude en dergelijke. Deze risico's worden door het pensioenfonds beheerst door het stellen van hoge kwaliteitseisen aan de organisaties die bij de uitvoering betrokken zijn op gebieden zoals interne organisatie, procedures, processen en controles, kwaliteit geautomatiseerde systemen, enzovoorts.

De beleggingsportefeuille is ondergebracht bij SSgA, BlackRock, SAREF, PGGM Vermogensbeheer B.V. en Columbia Threadneedle Investments. Caceis is de custodian van het pensioenfonds. De pensioenuitvoering is uitbesteed aan TKP Pensioen B.V. Het niveau van de dienstverlening van zowel Caceis als TKP Pensioen B.V. is vastgelegd in een Service Level Agreements (SLA). Op basis van periodieke rapportages wordt de kwaliteit van de dienstverlening door het bestuur getoetst.

Aanvullend tonen zowel de pensioenbeheerder als de vermogensbeheerders met een ISAE3402-type II verklaring aan dat zij de operationele risico's van de uitvoering van de pensioenregeling en het vermogensbeheer op een adequate wijze beheersen.

Het bestuur is van mening dat hiermee sprake is van adequate beheersing van de operationele risico's, en heeft besloten om geen buffers aan te houden voor het operationeel risico in de solvabiliteitstoets.

Actief risico (S10)

De mate waarin het actieve beleggingsbeleid bijdraagt aan het totale risico van de beleggingen is mede afhankelijk van de correlatie die verondersteld wordt te bestaan tussen het benchmark rendement en het extra rendement als gevolg van actief beheer. Het bestuur is van mening dat er geen sprake is van een actief beleggingsbeleid van het pensioenfonds, heeft besloten om hiervoor geen buffers aan te houden voor het actief beheer risico in de solvabiliteitstoets.

Systeemrisico

Het systeemrisico betreft het risico dat het mondiale financiële systeem (de internationale markten) niet langer naar behoren functioneert, waardoor beleggingen van het pensioenfonds niet langer verhandelbaar zijn en zelfs, al dan niet tijdelijk, hun waarde kunnen verliezen. Net als voor andere marktpartijen, is dit risico voor het pensioenfonds niet beheersbaar. Het systeemrisico maakt geen onderdeel uit van de door DNB voorgeschreven solvabiliteitstoets.

Derivaten

Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gebruik gemaakt van financiële derivaten. Hoofregel die hierbij geldt, is dat derivaten uitsluitend worden gebruikt voor zover dit passend is binnen het beleggingsbeleid van het pensioenfonds. Derivaten worden hoofdzakelijk gebruikt om de hiervoor vermelde vormen van marktrisico zo veel mogelijk af te dekken.

Derivaten hebben als voornaamste risico het kredietrisico. Dit risico wordt beperkt door alleen transacties aan te gaan met goed te boek staande partijen en door zoveel mogelijk te werken met onderpand.

Gebruik wordt gemaakt van onder meer de volgende instrumenten:

- Valutatermijncontracten: dit zijn met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het verkopen van een valuta en de aankoop van een andere valuta, tegen een vooraf vastgestelde prijs en op een vooraf vastgestelde datum. Door middel van valutatermijncontracten worden valutarisico's afgedekt.
- Aandelenderivaten / Futures: Deze zijn op de beurs genoteerde termijncontracten met verplichte levering van onderliggende waarden / goederen in de toekomst tegen een vooraf vastgestelde prijs. Het pensioenfonds gebruikt deze contracten voornamelijk om het aandelenrisico af te dekken.
- Renteswaps: dit betreft met een betrouwbare partij via de Clearingorganisatie afgesloten contracten, met als doel om vaste en variabele rentes met elkaar uit te wisselen. Door middel van swaps kan het pensioenfonds de rentegevoeligheid van de portefeuille beïnvloeden.

Onderstaande tabel geeft een samenvatting van de derivatenpositie op 31 december 2025:

Type contract	Gemiddelde looptijd	Contract- omvang	Saldo waarde	Positieve waarde	Negatieve waarde
Valutaderivaten	13-01-2026	914.432	9.983	11.219	1.236
Aandelenderivaten	23-11-2030	1	-15	0	15
Rentederivaten	01-10-2046	2.860.360	-315.147	70.684	385.831
Totaal		3.774.793	-305.179	81.903	387.082

Onderstaande tabel geeft een samenvatting van de derivatenpositie op 31 december 2024:

Type contract	Gemiddelde looptijd	Contract- omvang	Saldo waarde	Positieve waarde	Negatieve waarde
Valutaderivaten	10-01-2025	799.052	-7.390	1.786	9.176
Aandelenderivaten	25-03-2030	1	0	0	0
Rentederivaten	15-09-2046	2.284.316	-114.256	75.298	189.554
Totaal		3.083.369	-121.646	77.084	198.730

10.7 Niet in de balans opgenomen verplichtingen

Langlopende contractuele verplichtingen

Administratiekostenvergoeding

Inzake het uitvoeren van de pensioenregeling heeft het pensioenfonds uitbestedingsovereenkomst met TKP Pensioen B.V. afgesloten. Het contract loopt tot en met 31 december 2028. De administratiekostenvergoeding bedraagt ca. € 4.700 in 2025.

Vermogensbeheerkosten

Met de custodian Caceis is een overeenkomst afgesloten voor onbepaalde duur die direct opzegbaar is met inachtneming van een opzegtermijn van 90 dagen. De custodykosten bedragen ca. € 630.

Met de vermogensbeheerder Columbia Threadneedle Investments (voorheen BMO Global Asset Management) is een beheerovereenkomst voor onbepaalde tijd met een opzegtermijn van 6 maanden afgesloten. Het pensioenfonds kan bij bepaalde gebeurtenissen tot onmiddellijke beëindiging overgaan. De beheerkostenvergoeding bedraagt ca. € 2.800 per jaar.

Met de vermogensbeheerder State Street Global Advisors is een beheerovereenkomst voor onbepaalde tijd met een opzegtermijn van 3 maanden afgesloten. Het pensioenfonds kan bij bepaalde gebeurtenissen tot onmiddellijke beëindiging overgaan. De beheerkostenvergoeding bedraagt ca. € 400 per jaar (incl. btw).

Het beheercontract met PGGM is beëindigd per 1 juli 2016, maar het pensioenfonds heeft nog de verplichting om de kosten voor informatievoorziening en accountmanagement te betalen, zolang het pensioenfonds nog belegt in PGGM beleggingsfondsen. De beheerkostenvergoeding hiervan bedraagt ca. € 85 per jaar.

Met de vermogensbeheerder BlackRock is een contract voor onbepaalde tijd afgesloten, deze is direct opzegbaar. De beheerkostenvergoeding hiervan bedraagt ca. € 300 (incl. btw).

Investeringsverplichtingen

Vooruitlopend op verwachte inkomende kasstromen bestaan er per balansdatum de volgende investerings- en stortingsverplichtingen (zogenaamde voorbeleggingen):

	2025	2024
Infrastructure Fund	7.039	7.039
Totaal per 31 december	7.039	7.039

Securities lending

Het pensioenfonds stelt een deel van de aandelen- en obligatieleningen beschikbaar voor het in bruikleen geven van effecten (securities lending). Het pensioenfonds behoudt economisch eigendom. Per balansdatum is een bedrag van € 11.685 (2024: € 17.178) aan aandelen uitgeleend en een bedrag van € 121.824 (2024: € 234.572) uitgeleend aan obligaties. Het pensioenfonds heeft hiervoor in 2025 voor € 100.304 (inclusief haircut) (2024: € 267.060, inclusief haircut) aan aandelen ontvangen en € 43.160 (inclusief haircut) (2024: € 0, inclusief haircut) aan obligaties ontvangen. Voor uitleg over de haircut zie de begrippenlijst in paragraaf 12.2 van dit jaarverslag.

10.8 Verbonden partijen

Transacties met (voormalige) bestuurders

De bezoldiging van de bestuurders wordt nader toegelicht in de toelichting op de staat van baten en lasten bij de pensioenuitvoeringskosten. Het pensioenfonds heeft geen leningen verstrekt aan (voormalige) bestuurders. Ook heeft het pensioenfonds geen vorderingen op (voormalige) bestuurders.

10.9 Gebeurtenissen na balansdatum

Per 1 juli 2023 is de Wet toekomst pensioenen (Wtp) van kracht. Bpf Particuliere Beveiliging is per 1 januari 2026 ingevaren, hetgeen inhoudt dat Bpf Particuliere Beveiliging dan alle opgebouwde aanspraken en rechten per 1 januari 2026 collectief heeft overgedragen naar de pensioenregeling onder het nieuwe stelsel. Middels de transitie zijn alle pensioenverplichtingen en activa van Bpf Particuliere Beveiliging herberekend en overgedragen naar het nieuwe pensioencontract onder de Wtp. Deze interne waardeoverdracht zorgt ervoor dat de financiële positie van het fonds correct wordt weergegeven volgens de nieuwe wetgeving. De pensioenverplichtingen zoals gerapporteerd onder het Financieel Toetsingskader (FTK) per 31 december 2025 zijn herrekend en omgeboekt naar de Wtp-openingsbalans. Dit omvat de aanpassing van de verplichtingen aan de nieuwe rekenregels en de verdeling van de persoonlijke pensioenvermogens. Het aanwezig pensioenvermogen op invaarmoment per 1 januari 2026, is hierbij verdeeld over eigen vermogenscomponenten, bestemmingsfondsen en de persoonlijke pensioenvermogens van deelnemers.

Het resterende bedrag betreft het beschikbare vermogen dat gealloceerd wordt aan de pensioenvermogens van de individuele deelnemers binnen het fonds. Voor een nadere toelichting op de gevolgen van het invaren voor de deelnemers, verwijzen wij naar de 'waterval' (de financiële weergave van deze verdeling bij invaren):

(bedragen x € 1.000)	Ref	1 januari 2026
Het aanwezig pensioenvermogen per 31 december 2025		
Eigen vermogen op basis van FTK		722.815
Technische voorziening		1.674.657
Totaal aanwezig pensioenvermogen op invaarmoment		2.397.472
Verdeling van het pensioenvermogen op invaarmoment 1 januari 2026		
Aanwezig pensioenvermogen op invaarmoment		2.397.472
-/- Minimaal vereist vermogen	1	-11.723
-/- Operationele reserve	2	-26.614
-/- Solidariteitsreserve	3	-119.843
-/- Compensatie	4	-114.149
-/- Voorziening operationele kosten	5	-78.972
-/- Overige posten	6	-607
-/- Overige technische voorzieningen voor risico pensioenuitvoerder	7	-73.609
Totaal beschikbaar vermogen		1.971.955
Totaal beschikbaar vermogen	8	1.971.955
Toebedeelde compensatie	4	114.149
Totaal persoonlijke pensioenvermogens		2.086.104

Toelichting hierbij:

1: Minimaal vereist vermogen: Het minimaal vereiste eigen vermogen is berekend 11.723. Dat is 0,7 procent van de technische voorzieningen. De operationele reserve die is afgesplitst bij invaren bevat tevens een component in verband met op het moment van invaren voorziene terugwerkende kracht mutaties (zoals inkomende waardeoverdrachten). Voor inkomende waardeoverdrachten die na het sluitingsmoment van de administratie binnen zijn gekomen is voorzien in de voorziening pensioenverplichtingen op basis van FTK per einde jaar 2025. De waarde hiervan is opgenomen in de operationele reserve, omdat de aanspraken van

deze inkomende waardeoverdrachten geen onderdeel zijn van de basisgegevens voor het invaren. Zodra deze inkomende waardeoverdrachten met terugwerkende kracht worden verwerkt, komt het benodigde persoonlijke pensioenvermogen ten laste van de operationele reserve.

2: *Operationele reserve*: Bpf Particuliere Beveiliging heeft bij invaren een operationele reserve van 1,55 procent van het fondsvermogen gevormd van 26.614. Hiermee wordt bij invaren eigen vermogen gevormd in aanvulling op het minimaal vereist eigen vermogen. Bpf Particuliere Beveiliging vormt de operationele reserve voor de volgende doelen:

- Opvangen van risico's in het kader van geen-premie-wel-recht;
- Opvangen resultaten uit hoofde van terugwerkende kracht mutaties;
- Opvangen resultaten op kosten, arbeidsongeschiktheid, flexibilisering, niet opgevraagde pensioenen, overlijdensrisicodekking;
- Opvangen risico's t.a.v. collectieve voorzieningen voor risico fonds, waaronder aanpassing actuariële grondslagen en beleggingsrisico's;
- Stropenpot (ten behoeve van onder andere eventuele juridische procedures of toepassing hardheidsclausule) (tijdelijke periode 3 jaar);
- Datakwaliteit (tijdelijke periode 3 jaar);
- Onzekerheden in invaar/transitieproces (tijdelijke periode 1 jaar).

3: *Solidariteitsreserve*: De solidariteitsreserve is een collectieve vermogensreserve waarmee financiële mee- of tegenvallers kunnen worden gedeeld in een solidaire premieovereenkomst. De bij invaren gevormde solidariteitsreserve bedraagt 119.843 (5,0 procent van het aanwezig pensioenvermogen op het invaarmoment).

4: *Compensatie*: Dit is een geoormerkt vermogen voor het compenseren van actieve deelnemers vanwege de afschaffing van de doorsneesystematiek. Het voor compensatie beschikbare vermogen bedraagt 114.149 (5,47 procent van het aanwezig pensioenvermogen op het invaarmoment). Het voor compensatie beschikbare vermogen wordt over leeftijdscohorten verdeeld volgens een leeftijdsafhankelijke staffel. Deze staffel is afgeleid van de berekende impact van de afschaffing van de doorsneesystematiek.

5: *Voorziening operationele kosten*: Dit betreft de voorziening voor operationele toekomstige uitvoeringskosten in een afwikkelingscenario die gepaard gaan met het doen van toekomstige pensioenuitkeringen. Deze wordt separaat gepresenteerd onder de technische voorzieningen.

6: *Overige posten*: Dit betreft de voorziening voor deelnemers die het pensioen niet opgevraagd hebben.

7: *Overige technische voorzieningen voor risico pensioenuitvoerder*: Dit betreft voorzieningen voor andere collectieve verplichtingen. Dit betreffen de voorziening voor toekomstige schadelast van zieke deelnemers (IBNR-voorziening), de voorziening voor premievrijgesteld pensioen voor arbeidsongeschikte deelnemers en de voorziening voor het opgebouwd (latent) wezenpensioen.

8: *Totaal beschikbaar vermogen*: Na het afzonderen van MVEV en specifieke reserves en voorzieningen resulteert een vermogen dat beschikbaar is voor verdeling over alle deelnemers. Het beschikbare vermogen is verdeeld op basis van de wettelijke standaardregel.

10.10 Toelichting op de staat van baten en lasten

9. Premiebijdragen voor risico pensioenfonds

	2025	2024
Premiebijdragen verplichte verzekering werkgevers	71.894	64.375
Premiebijdragen verplichte verzekering werknemers	47.930	42.917
Dotatie voorziening premievorderingen	-106	-256
Totaal	119.718	107.036

De kostendekkende, gedempte en feitelijke premie volgens artikel 130 van de Pensioenwet zijn als volgt:

	2025	2024
Kostendekkende premie	161.148	140.053
Gedempte premie (ex-ante)	96.880	96.335
Gedempte premie (ex-post)	109.927	105.564
Feitelijke premie	120.330	106.279

De aan het boekjaar toe te rekenen feitelijke premie is als bate in de staat van baten en lasten verantwoord.

Onderstaand wordt de samenstelling van de kostendekkende premie, de vooraf bepaalde gedempte kostendekkende (ex-ante) premie en de achteraf bepaalde gedempte kostendekkende (ex-post) premie weergegeven:

Kostendekkende premie

	2025	2024
Actuarieel benodigd voor onvoorwaardelijke onderdelen pensioenopbouw	125.155	110.031
Opslag voor instandhouding van het vereist eigen vermogen	29.412	24.470
Opslag voor uitvoeringskosten	6.581	5.552
Totaal	161.148	140.053

Gedempte kostendekkende premie (ex ante)

	2025	2024
Actuarieel benodigd voor onvoorwaardelijke onderdelen pensioenopbouw	48.778	49.028
Opslag voor instandhouding van het vereist eigen vermogen	11.512	11.227
Opslag voor uitvoeringskosten	6.351	5.345
Premie voorwaardelijke onderdelen	30.239	30.735
Totaal	96.880	96.335

Gedempte kostendeekkende premie (ex post)

	2025	2024
Actuarieel benodigd voor onvoorwaardelijke onderdelen pensioenopbouw	55.552	58.494
Opslag voor instandhouding van het vereist eigen vermogen	13.055	13.009
Opslag voor uitvoeringskosten	6.581	5.552
Premie voorwaardelijke onderdelen	34.739	28.509
Totaal	109.927	105.564

De premie voor 2025 wordt getoetst aan de hand van de voorschriften van het FTK op basis van de ex-ante berekende premie. De ex-ante gedempte kostendeekkende premie is € 96.880. De ex-ante feitelijke premie bedraagt € 104.447. De gedempte kostendeekkende premie is lager dan de feitelijke premie. Omdat de feitelijke premie hoger is dan de ex-ante gedempte kostendeekkende premie is de feitelijke premie kostendeekkend.

De regulier verantwoorde premie voor 2025 bedraagt € 119.824. Hiervan heeft - € 708 betrekking op pensioenopbouw over voorgaande boekjaren, € 1.040 op ambtshalve nota's waar geen opbouw tegenover staat, € 38 op premiebetaling door het UWV en € 136 op voortzetting verlof voorgaande jaren. De feitelijke premie (ex-post) bedraagt € 120.330.

De ex-post gedempte kostendeekkende premie is € 109.927. De ex-post feitelijke premie is € 120.330. Op basis van de achteraf berekende bedragen is de feitelijke premie kostendeekkend.

De verschillen tussen zowel de ex-post feitelijke premie en de ex-ante verwachte premie en de ex-post gedempte kostendeekkende premie en de ex-ante gedempte kostendeekkende premie worden verklaard door mutaties in het deelnemersbestand van het pensioenfonds.

Bij een aantal werkgevers is sprake van een betalingsachterstand. Het totale bedrag met een betalingsachterstand van meer dan een maand per 31 december 2025 bedraagt € 3,9 miljoen. Er is in 2025 voor een bedrag van € 72 duizend aan premies als oninbaar afgeboekt.

10. Beleggingsresultaten risico pensioenfonds

2025	Directe beleggings- opbrengsten	Indirecte beleggings- opbrengsten	Kosten vermogens- beheer	Totaal
Vastgoed beleggingen	3.183	-12.127	-72	-9.016
Aandelen	12.566	75.421	-625	87.362
Vastrentende waarden	20.910	-44.730	-3.556	-27.376
Derivaten	-4.112	-169.079	-28	-173.219
Overige beleggingen	12.705	-5.149	-50	7.506
Totaal	45.252	-155.664	-4.331	-114.743

Transactiekosten zijn onderdeel van de aan- en verkooptransacties van beleggingen. Deze zijn onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten en bedragen over 2025 € 60 (2024: € 173).

2024	Directe beleggings- opbrengsten	Indirecte beleggings- opbrengsten	Kosten vermogens- beheer	Totaal
Vastgoed beleggingen	3.036	5.230	-63	8.203
Aandelen	12.506	182.866	-543	194.829
Vastrentende waarden	19.273	9.421	-2.975	25.719
Derivaten	-13.431	-8.880	-23	-22.334
Overige beleggingen	7.175	11.761	-41	18.895
Totaal	28.559	200.398	-3.645	225.312

11. Overige baten

	2025	2024
Intrest baten overig	185	477
Andere baten	13	44
Totaal	198	521

De interest baten overig bestaat uit creditrente over het banksaldo.

12. Pensioenuitkeringen

	2025	2024
Ouderdomspensioen	24.624	21.521
Partnerpensioen	4.603	4.111
Wezenpensioen	155	142
Afkopen	1.075	899
Totaal	30.457	26.673

De post afkopen betreft de afkoop van pensioenen die lager zijn dan € 613,52 (2024: € 592,51) per jaar overeenkomstig de Pensioenwet (artikel 66). Overeenkomstig wet- en regelgeving komen hele kleine pensioenen (lager dan € 2) te vervallen, in 2025 bedroeg de totale waarde van de vervallen hele kleine pensioenen € 2.

13. Pensioenuitvoeringskosten

	2025	2024
Bestuurskosten	685	661
Verantwoordingsorgaan en auditcommissie	41	23
Administratiekostenvergoeding	5.511	4.836
Accountantskosten	97	141
Certificerend actuaris	48	48
Controle en advieskosten	453	384
Contributies en bijdragen	340	280
Dwangsommen en boetes	0	0
Overige pensioenuitvoeringskosten	4.893	1.688
Totaal	12.068	8.061

Onder de administratiekostenvergoeding zijn zowel de kosten voor TKP Pensioen B.V. van € 4.654 (2024: € 3.955) als de kosten voor Montae & Partners van € 857 (2024: € 881) verantwoord.

De overige kosten bestaan met name uit de kosten voor het project Wet toekomst pensioenen van € 4.341 (2024: € 1.505) en daarnaast uit de communicatiekosten van € 445 (2024: € 179), de kosten voor looncontroles van € 87 (2024: € 61) en de bank- en incassokosten van € 20 (2024: - € 57).

In bovenstaande opstelling is geen rekening gehouden met de aan vermogensbeheer toegerekende kosten van € 1.537, waarmee in de kosten per deelnemer wel rekening is gehouden.

Bezoldiging bestuurders

De bezoldiging aan bestuurders heeft betrekking op de vergoedingen voor de werkzaamheden verband houdende met de bestuurs- en commissievergaderingen en overige bestuurswerkzaamheden. De vergoedingen bestaan uit vacatiegeld, vergoeding van reis- en verblijfkosten en overige bestuurskosten, en bedragen in 2025 € 618 (2024: € 590). Afgezien hiervan zijn geen bezoldigingen toegekend. Er zijn geen leningen of garanties aan bestuurs- of commissieleden verstrekt.

Accountants honoraria

De honoraria van de onafhankelijke externe accountant(s) zijn als volgt:

	2025	2024
Controle van de jaarrekening	99	95
Controle van de jaarrekening voorgaand jaar	-2	46
Andere controle werkzaamheden	0	50
Totaal	97	191

Voor 2025 wordt voor € 99 aan accountantskosten verwacht voor de certificering van het jaarwerk 2025 door Mazars Accountants N.V. Daarnaast is een vrijval van de kosten voor de certificering van het jaarwerk 2024 verantwoord voor een bedrag van - € 2. In 2025 hebben geen andere controle werkzaamheden plaatsgevonden.

Personeelsleden

Het pensioenfonds heeft in 2025 geen personeel in dienst (2024: idem). De beheeractiviteiten worden op basis van een uitvoeringsovereenkomst verricht door personeel in dienst van TKP Pensioen B.V., Montae & Partners en de vermogensbeheerders.

14. Saldo overdracht van rechten

	2025	2024
Ontvangen waardeoverdrachten	-2.669	-1.662
Ontvangen WOD KP	-5.685	-3.335
Uitgaande waardeoverdrachten	9.226	5.971
Uitgaande WOD KP	4.226	2.642
Totaal	5.098	3.616

Waardeoverdracht betreft de ontvangst van of overdracht aan het pensioenfonds of de pensioenverzekeraar van respectievelijk de vorige of nieuwe werkgever van de contante waarde van premievrije pensioenaanspraken van deelnemers, die tot de ontslagdatum zijn opgebouwd.

15. Overige lasten

	2025	2024
Andere lasten	1	10
Interest lasten overig	37	29
Totaal	38	39

Belastingen

De activiteiten van het pensioenfonds zijn vrijgesteld van belastingheffing in het kader van de vennootschapsbelasting.

Ondertekening bestuur

Vaststelling van de jaarrekening door het bestuur

Het bestuur van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Particuliere Beveiliging heeft de jaarrekening vastgesteld in de vergadering van 9 juni 2026.

De heer dr. U. Kock
Voorzitter

De heer mr. P. Priester
Bestuurslid

Mevrouw ir. E.M.C. Eelens MBA FRM CAIA
Bestuurslid

Mevrouw drs. E.A. Simons
Bestuurslid

De heer D. Schut RA
Bestuurslid

De heer L.R. van Gelder
Bestuurslid

Mevrouw E.R. Schuring
Bestuurslid

De heer drs. M.W. van Rossum
Bestuurslid

De heer drs. R.J. de Vries
Bestuurslid

11.1 Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Particuliere Beveiliging te Amsterdam is aan Mercer (Nederland) B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een Actuariële Verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2025.

Onafhankelijkheid

Als waarmerkend actuaaris ben ik onafhankelijk van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Particuliere Beveiliging, zoals vereist conform artikel 148 van de Pensioenwet. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het pensioenfonds, anders dan de werkzaamheden uit hoofde van de actuariële functie. Omdat Mercer (Nederland) B.V. beschikt over een door de toezichthouder goedgekeurde gedragscode, is het toegestaan dat andere actuarissen en deskundigen aangesloten bij Mercer (Nederland) B.V. wel andere werkzaamheden verrichten voor het pensioenfonds.

Gegevens

De gegevens waarop mijn onderzoek is gebaseerd, zijn verstrekt door en tot stand gekomen onder de verantwoordelijkheid van het bestuur van het pensioenfonds. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie heb ik mij gebaseerd op de 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 € 3,3 miljoen. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 360 duizend te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

Ik heb voorts gebruikgemaakt 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 Bedrijfstakpensioenfonds voor de Particuliere Beveiliging is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen. De vermogenspositie is naar mijn mening voldoende.

Amstelveen, 9 juni 2026

Ir. M.W. Heemskerk AAG verbonden aan Mercer (Nederland) B.V.

11.2 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan het bestuur van
Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Particuliere Beveiliging

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2025

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2025 van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Particuliere Beveiliging (hierna ook: "het pensioenfonds") statutair gevestigd te Amsterdam gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Particuliere Beveiliging op 31 december 2025 en het resultaat over 2025 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

1. de balans per 31 december 2025;
2. de staat van baten en lasten over 2025; en
3. 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 Bedrijfstakpensioenfonds voor de Particuliere Beveiliging 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 moet in dat kader worden gezien en niet als afzonderlijke oordelen of conclusies.

Materialiteit

Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en zijn van materiële omvang 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.

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op circa € 12,0 miljoen. De materialiteit is vastgesteld op basis van een percentage van 0,5% van de som van het stichtingskapitaal, de reserves en de technische voorzieningen. Wij hebben voor deze grondslag gekozen gelet op het feit dat deze relevant is voor de berekening van de (beleids)dekkingsgraad. 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 het bestuur overeengekomen dat wij tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven € 360.000 rapporteren, alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

Controleaanpak frauderisico's en niet naleven van wet- en regelgeving

Frauderisicobeheersing door het pensioenfonds

Wij hebben tijdens onze controle inzicht verkregen in het pensioenfonds en de omgeving waarin zij opereert, 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 het toezichthoudend orgaan het toezicht uitoefent, alsmede de uitkomsten daarvan.

In paragraaf 5.6 van het bestuursverslag beschrijft het bestuur de procedures ten aanzien van de risico's op fraude.

Onze frauderisico-analyse

Als onderdeel van ons proces voor het identificeren van risico's op een afwijking van materieel belang in de jaarrekening die het gevolg is van fraude, hebben wij frauderisicofactoren overwogen met betrekking tot frauduleuze financiële verslaggeving, oneigenlijke toe-eigening van activa 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.

Het veronderstelde frauderisico met betrekking tot de opbrengstverantwoording is weerlegd, gezien de aard van de opbrengsten. De opbrengsten bestaan uit premiebijdragen die per deelnemer over de pensioengrondslag met een vastgesteld tarief wordt berekend en daardoor op objectieve wijze zijn vast te stellen. De beleggingsopbrengsten bestaan uit directe en indirecte (gerealiseerde en ongerealiseerde) beleggingsopbrengsten. De directe beleggingsopbrengsten betreffen homogene en niet-complexe opbrengstenstromen, zonder significante schattingselementen. Ten aanzien van de indirecte gerealiseerde beleggingsresultaten hebben wij het veronderstelde frauderisico weerlegd omdat er geen verhoogde druk is op het bestuur van het pensioenfonds om de opbrengstverantwoording te sturen en de gelegenheid om de opbrengstverantwoording materieel te beïnvloeden zeer beperkt is, mede door de aanwezige uitbestedingsrelaties. Ten aanzien van de indirecte ongerealiseerde beleggingsopbrengsten geldt dat deze op eenvoudige wijze af te leiden is van de waardering van de beleggingen.

Bij al onze controles besteden wij aandacht aan de risico's van het doorbreken van interne beheersing door het bestuur. We verwijzen hierbij ook naar de kernpunten van onze controle voor onze specifieke controle-aanpak voor dit risico.

Onze specifieke controle-aanpak voor het frauderisico

Ten aanzien van het risico op doorbreking van de interne beheersing door het bestuur hebben wij werkzaamheden uitgevoerd zoals het toetsen van de aanvaardbaarheid van journaalposten en andere aanpassingen die tijdens het opstellen van de jaarrekening zijn aangebracht.

Verder hebben wij geëvalueerd of de keuze en toepassing van de grondslagen voor financiële verslaggeving door het pensioenfonds mogelijk wijzen op frauduleuze financiële verslaggeving. Tevens hebben we elementen van onvoorspelbaarheid opgenomen in onze controlewerkzaamheden. Ook hebben wij de uitkomsten van andere controlewerkzaamheden beoordeeld en overwogen of er bevindingen zijn die aanwijzing geven voor fraude of het niet-naleven van wet- en regelgeving. Wij hebben kennis genomen van de beschikbare informatie en om inlichtingen gevraagd bij leden van het bestuur en toezichthoudend orgaan.

Niet voldoen aan wet- en regelgeving

Wij hebben inzicht verworven in de relevante wet- en regelgeving voor het pensioenfonds. Wij hebben gesprekken gevoerd met het bestuur en het toezichthoudend orgaan om inzicht te verkrijgen in welke mate er is voldaan aan wet- en regelgeving. Ook hebben wij communicatie met De Nederlandsche Bank (DNB) en Autoriteit Financiële Markten (AFM) doorgenomen. Wij hebben een schriftelijke bevestiging verkregen van het bestuur dat alle bekende aangelegenheden van (vermoede) non-compliance aan ons zijn gemeld.

Onze observaties

De hiervoor vermelde werkzaamheden zijn uitgevoerd in het kader van de controle van de jaarrekening. Ze zijn daarom niet gepland en uitgevoerd als een specifiek onderzoek gericht op fraude en het niet voldoen aan wet- en regelgeving. Deze werkzaamheden hebben niet geleid tot bevindingen die van materieel belang zijn voor de jaarrekening.

Controleaanpak continuïteit

Het bestuur heeft de jaarrekening opgemaakt uitgaande van de continuïteit van het geheel van de werkzaamheden voor de periode van minimaal twaalf maanden vanaf de datum van opmaken van de jaarrekening.

Wij hebben de beoordeling van de continuïteitsveronderstelling met het bestuur besproken en geëvalueerd. Bij deze beoordeling hebben wij in ogenschouw genomen dat de vermogenspositie van het pensioenfonds toereikend wordt geacht en het niet nodig is een herstelplan in te dienen bij De Nederlandsche Bank. Deze beoordeling levert geen informatie op die strijdig is met de veronderstellingen en aannames van het bestuur met betrekking tot de gehanteerde continuïteitsveronderstelling.

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 het bestuur gecommuniceerd, maar vormen geen volledige weergave van alles wat is besproken.

Wij hebben onze controlewerkzaamheden met betrekking tot deze kernpunten bepaald in het kader van de jaarrekeningcontrole als geheel. Onze bevindingen ten aanzien van de individuele kernpunten moeten in dat kader worden gezien en niet als afzonderlijke oordelen over deze kernpunten.

Beschrijving kernpunt	Samenvatting uitgevoerde werkzaamheden
Waardering van beleggingen De beleggingen zijn een significante post op de balans van het pensioenfonds en bestaan naast beursgenoteerde effecten uit belangen in beleggingsfondsen en derivaten. In de algemene toelichting op de jaarrekening geeft het pensioenfonds de gehanteerde waarderingsgrondslagen weer. In paragraaf 10.4.2 zijn de gehanteerde waarderingsmethoden en belangrijke veronderstellingen voor waardering van de beleggingen uiteengezet. De beoordeling van de reële waarde van deze beleggingen is significant voor onze controle, omdat de waardering subjectieve elementen bevat.	Onze controlewerkzaamheden omvatten onder andere het: • beoordelen van de juiste werking van interne beheersingsmaatregelen bij de uitvoeringsorganisaties, waaronder Caceis. Voor zover relevant en mogelijk hebben wij gebruikgemaakt van de ontvangen ISAE 3402 type II rapportages; • voor beursgenoteerde effecten: toetsen van de juiste waardering van de beleggingen gebaseerd op marktnoteringen; • voor de beleggingen in beleggingsfondsen: vaststellen dat de waarderingsgrondslagen van de beleggingsfondsen vergelijkbaar zijn met die van het pensioenfonds en dat de waarde per participatie volgens de laatste door een onafhankelijke accountant gecontroleerde jaarrekening overeenkomt met de door het pensioenfonds gehanteerde waarde. Voor zover geen recente jaarrekening beschikbaar is: verrichten van andere werkzaamheden, waaronder afstemming met de opgave van de vermogensbeheerder en "backtesting"; • voor de derivaten: beoordelen of de gehanteerde waarderingsmethoden en technieken geschikt zijn om binnen de geldende verslaggevingsregels te komen tot de marktwaarde van deze beleggingen. Daarnaast uitvoeren van re-pricing waarvoor wij een eigen waarderingsspecialist hebben ingeschakeld; • toetsen of de in de jaarrekening opgenomen toelichting adequaat is gegeven de geldende verslaggevingsregels.

Beschrijving kernpunt	Samenvatting uitgevoerde werkzaamheden
Waardering van de technische voorzieningen	
De technische voorzieningen, waaronder de voorziening pensioenverplichtingen, zijn gevormd ter dekking van de belangrijkste verplichtingen van het pensioenfonds.	Bij de vaststelling van de adequate waardering, waaronder de toereikendheid van deze voorziening, hebben wij gebruik gemaakt van de uitkomsten van de werkzaamheden van de certificerend actuaaris. Om dit te kunnen doen hebben wij onder andere instructies gegeven aan de certificerend actuaaris en zijn de bevindingen en het certificeringsrapport door ons met hem besproken.
In de algemene toelichting op de jaarrekening geeft het pensioenfonds de gehanteerde waarderingsgrondslagen weer.	Door ons is tevens nagegaan of:
In paragraaf 10.4.2 zijn de gehanteerde waarderingsmethoden en belangrijke veronderstellingen voor waardering van de technische voorzieningen uiteengezet.	- de administratieve basisgegevens van deelnemers, slapers en pensioengerechtigden, die door de certificerend actuaaris worden gehanteerd bij het certificeren van de technische voorzieningen, in alle van materieel belang zijnde aspecten juist, volledig en in overeenstemming met de pensioenregeling zijn opgesteld. - de toegepaste methodiek ter bepaling van de voorziening aanvaardbaar is, gegeven de karakteristieken van de verzekerde risico's; - de door het bestuur gebruikte aannames en schattingen in overeenstemming zijn met de gekozen actuariële grondslagen, voldoende zijn onderbouwd en juist zijn toegepast; - de interne beheersing met betrekking tot de volledigheid van de aangesloten deelnemers is geborgd; - de verwerking van mutaties juist en volledig heeft plaatsgevonden.
In paragraaf 10.6 (toelichting op de balans - risicobeheer) is de gevoeligheid van de berekening van de technische voorzieningen voor schattingen uiteengezet, inclusief onzekerheden.	

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

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

Op grond van onderstaande werkzaamheden zijn wij van mening dat de andere informatie:

- met de jaarrekening verenigbaar is en geen materiële afwijkingen bevat;
- alle informatie bevat die op grond van Titel 9 Boek 2 BW is vereist.

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 verslag van het bestuur en de overige gegevens in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van het bestuur met betrekking tot de jaarrekening

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opmaken en getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (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 fouten of fraude.

Bij het opmaken van de jaarrekening moet het bestuur afwegen of het pensioenfonds in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemde verslaggevingsstelsels moet het bestuur de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het bestuur het voornemen heeft om het pensioenfonds te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is.

Het bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of het pensioenfonds haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

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 materiële fouten en fraude ontdekken.

Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en zijn materieel indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed kunnen zijn op de economische beslissingen die gebruikers op basis van deze jaarrekening nemen.

De materialiteit beïnvloedt de aard, timing en omvang van onze controlewerkzaamheden en de evaluatie van het effect van onderkende afwijkingen op ons oordeel.

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. Onze controle bestond onder andere uit:

- het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. 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;
- 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 vaststellen dat de door het bestuur gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of het pensioenfonds haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten. 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. 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 het pensioenfonds haar continuïteit niet langer kan handhaven;

- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen; en
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Wij communiceren met 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 bevestigen aan het bestuur dat wij de relevante ethische voorschriften over onafhankelijkheid hebben nageleefd. Wij communiceren ook met het bestuur over alle relaties en andere zaken die redelijkerwijs onze onafhankelijkheid kunnen beïnvloeden en over de daarmee verband houdende maatregelen om onze onafhankelijkheid te waarborgen.

Wij bepalen de kernpunten van onze controle van de jaarrekening op basis van alle zaken die wij met 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.

Naleving vereisten van Regelgevende Technische Standaard van SBR, inclusief XBRL-markering, niet gecontroleerd

De accountantscontrole bevat de toetsing dat de opgemaakte jaarrekening voldoet aan de wettelijke bepalingen in Titel 9 van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek. Onze controleverklaring is afgegeven bij de opgemaakte jaarrekening en zal worden gevoegd bij de digitaal te deponeren jaarrapportage. Dat betekent dat de naleving van alle vereisten van de Regelgevende Technische Standaard van het SBR-domein Handelsregister (waaronder de aangebrachte eXtensible Business Reporting Language (XBRL) markeringen) geen onderdeel van de accountantscontrole is geweest.

Rotterdam, 9 juni 2026

Forvis Mazars Accountants N.V.

Origineel ondertekend door: drs. J.A. van Muijlwijk-Duijzer RA

12.1 Deelnemersbestand

	Stand ultimo 2024	Bij	Af	Stand ultimo 2025
Actieven	29.095	8.584	5.399	32.280
Slapers	32.941	6.065	5.181	33.825
Pensioengerechtigden	6.803	1.007	243	7.567
Waarvan:				
(tijdelijk) Ouderdomspensioen	5.132	795	174	5.753
Arbeidsongeschiktheidspensioen	0	0	0	0
Partnerpensioen	1.550	180	45	1.685
Wezenpensioen	121	32	24	129
Totaal	68.839	15.656	10.823	73.672

12.2 Begrippenlijst

Abtn

Actuariële en bedrijfstechnische nota, hierin wordt de organisatorische en integrale financiële opzet van het pensioenfonds en de actuariële grondslagen waarop deze berust, gemotiveerd omschreven.

Actuariële grondslagen

De berekeningsgrondslagen waarop de premie en het liquidatievermogen van het pensioenfonds zijn gebaseerd: onder meer de rekenrente, overlevingskansen, arbeidsongeschiktheidskansen, loongroei- en kosten.

Actuariële analyse

In deze analyse wordt de invloed verklaard van opgetreden verschillen tussen de actuariële grondslagen en werkelijke ontwikkelingen.

AFM

Autoriteit Financiële Markten.

Allocatie

Verdeling belegd vermogen voor diverse beleggingscategorieën.

Asset Liability Management (ALM)

Het in kaart brengen van de onderlinge samenhang van pensioenverplichtingen, premiebeleid en beleggingsportefeuille. Met behulp van ALM-simulatiemodellen worden beelden geschetst van de kansen en bedreigingen voor het pensioenfonds in diverse economische scenario's.

Beleggingsmix

De verdeling van beleggingen over verschillende beleggingscategorieën, bijvoorbeeld: aandelen, onroerend goed en vastrentende waarden mogelijk met een nadere onderverdeling naar subcategorieën.

Beleggingsbeleid

Een pensioenfonds is verplicht om op prudente wijze in het belang van alle betrokkenen te beleggen. Het beleggingsbeleid van een pensioenfonds zoekt een balans tussen enerzijds het uitsluiten van beleggingsrisico's en anderzijds het behalen van een zo hoog mogelijk rendement. Bovendien moet de afstemming van beleggingen op de verplichtingen juist zijn: het pensioenfonds moet op het juiste moment aan haar verplichtingen kunnen voldoen. Om optimaal aan deze uitgangspunten te voldoen is een juiste samenstelling van de beleggingsmix noodzakelijk, die met behulp van een ALM-studie kan worden vastgesteld. In het Beleggingsbeleid wordt omschreven op welke manier het pensioenfonds hieraan invulling geeft.

Beleggingsfondsen

Een beleggingsfonds is een collectieve belegging in diverse effecten, afhankelijk van de doelstelling van het pensioenfonds. Het opgebouwde kapitaal wordt beheerd door specialisten. Dit gebeurt op basis van een overeengekomen beleggingsbeleid.

Beleidsdekkingsgraad

Het voortschrijdende gemiddelde van de actuele maanddekkingsgraden over de afgelopen twaalf maanden. De beleidsdekkingsgraad is bepalend voor:

- het moment dat het pensioenfonds in een tekortsituatie komt, dan wel uit een tekortsituatie komt;
- de evaluatie van een eventueel herstelplan;
- het doorvoeren van eventuele kortingen;
- de indexaties.

Benchmark (index)

Vergelijkingsmaatstaf. Vooraf vastgestelde, objectieve maatstaf voor de prestatie van een beleggingsportefeuille of beleggingsfonds.

Contante waarde aanspraken/verplichtingen

Het bedrag dat op een bepaald moment nodig is om in de toekomst de betalingen van de toegezegde uitkering te kunnen doen. Hierbij is rekening gehouden met renteontwikkeling en de actuariële grondslagen.

Corporate Governance

Corporate governance is een term voor de wijze waarop ondernemingen worden bestuurd en de wijze waarop toezicht wordt gehouden op dat bestuur. Voor pensioenfondsden geldt de Code pensioenfondsden. Deze is opgesteld door de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid, die hiermee normen formuleren voor “goed pensioenfondsbestuur”. De Code staat niet op zichzelf, maar maakt deel uit van het volledige stelsel van bestaande wet- en regelgeving.

Custodian

Custodian is de financiële instelling die de effecten bewaart en administreert.

Dekkingsgraad

De verhouding op een bepaald moment tussen enerzijds de waarde van de beleggingen en anderzijds de contante waarde van de pensioenverplichtingen.

Dekkingstekort

Situatie dat de aanwezige middelen van het pensioenfonds niet langer toereikend zijn om de voorzienig pensioenverplichtingen en het minimaal vereist eigen vermogen te dekken. Hiervan is sprake zodra de beleidsdekkingsgraad onder de dekkingsgraad behorende bij het minimaal vereist vermogen uitkomt.

Derivaten

Afgeleide financiële instrumenten, dat wil zeggen financiële contracten, waarvan de waarde wordt afgeleid van een onderliggende waarde (bijvoorbeeld een aandeel), een referentieprijs of een index (bijvoorbeeld de AEX-index). De hoofdvormen van derivaten zijn opties, termijncontracten en forward contracten.

DNB

De Nederlandsche Bank.

Duration

Maatstaf voor rentegevoeligheid van obligaties. Hoe langer de resterende looptijd, des te sterker obligatiekoersen reageren op een renteverandering en hoe hoger de duration.

Ervaringssterfte

Omdat aangenomen wordt dat de werkende bevolking gezonder is dan de niet werkende bevolking wordt op basis van ervaringscijfers op de sterftekansen zoals ontleend aan de prognosetafel een leeftijdsafhankelijke afslag toegepast. Door rekening te houden met deze ervaringssterfte hoeven geen leeftijdscorrecties te worden toegepast.

Fed

De Federal Reserve System of Federal Reserve of informeel ook wel The Fed is de federale, centrale bank van de Verenigde Staten van Amerika, vergelijkbaar met de Europese Centrale Bank.

Franchise

Het deel van het salaris waarover geen pensioenopbouw plaatsvindt.

FTK

Financieel toetsingskader, hoofdstuk 6 van de Pensioenwet, geldend vanaf 1 januari 2015.

Grondstoffen

Beleggen in grondstoffen is het direct investeren in grondstoffen of indirect via bijvoorbeeld termijncontracten, waarbij de waarde is gebaseerd op grondstoffen. Verhandelde termijncontracten zijn onder andere energie, metalen en landbouwproducten.

Haalbaarheidstoets

Dit is een toets waarmee het pensioenfonds laat zien in hoeverre naar verwachting de ambities worden waargemaakt. Het pensioenfonds voert deze toets jaarlijks uit danwel bij een wijziging van de regeling.

Haircut

Een percentage dat wordt afgetrokken van de (markt) waarde of van de nominale waarde van posities die als onderpand worden gebruikt, waardoor de gehanteerde waarde voor die posities wordt afgewaardeerd. De haircut wordt vastgesteld op basis van het risico: hoe lager de risico-inschatting, des te lager het haircut-percentage (en hoe hoger de onderpandswaarde).

High Yield (obligaties)

Hoogrenderende obligaties, uitgegeven door ondernemingen met een lagere kredietwaardigheid.

Kostendekkende premie

De premie die nodig is om de onvoorwaardelijk en voorwaardelijke onderdelen van de pensioenovereenkomst in dat jaar en voor de langere termijn na te komen.

Liquide middelen

Alle geldmiddelen waarover een bedrijf op korte termijn kan beschikken.

Marktwaarde

Waarde van een beleggingsobject als het op dit moment zou worden verkocht.

Monitoring

Monitoring is het continue proces van overzicht van de consequente en juiste werking van de controlemaatregelen. Deze monitoring kan door het pensioenfonds zelf gebeuren of uitbesteed worden aan een onafhankelijk orgaan (bijvoorbeeld audit). Monitoring maakt integraal deel uit van het controlesysteem van het pensioenfonds.

Normportefeuille

Dit is de fictieve beleggingsportefeuille die jaarlijks door het pensioenfonds wordt vastgesteld en waarmee de feitelijke beleggingsperformance wordt vergeleken.

Obligaties / staatsobligaties

Een schuldbewijs van een lening die door een overheidsinstelling, een onderneming of een instelling is aangegaan. Als een bedrijf geld nodig heeft kan het door het uitgeven van een obligatielening aan de benodigde financiering komen. De koper van de obligatie ontvangt van de uitgever een rentevergoeding.

Onroerend goed

Men kan direct en indirect beleggen in onroerend goed. Direct beleggen kan men door specifieke woningen of winkels aan te kopen. Indirect kan men investeren middels participaties in beleggingsfondsen aan te kopen die beleggen in onroerend goed.

Outperformance

Het verschil (positief of negatief) tussen het behaalde rendement en het rendement van de betrokken benchmark. Dit verschil geeft aan hoeveel waarde is toegevoegd door middel van beleggingsbeleid.

Pensioenfederatie

Koepelorganisatie die als doel heeft de gemeenschappelijke belangen van de bij haar aangesloten pensioenfondsen te behartigen.

Pensioengrondslag

Het gedeelte van het loon dat de grondslag vormt voor de pensioenopbouw en premiebetaling.

Pensioenovereenkomst

Hetgeen tussen cao-partijen is overeengekomen met betrekking tot pensioen zoals kan blijken uit bijvoorbeeld een cao, een protocol of het pensioenreglement inzake de verplichte deelneming in het pensioenfonds.

Pensioenreglement

Het pensioenreglement is een samenstel van regels, waarin de pensioenregeling is beschreven. Het bevat de rechten en verplichtingen van het pensioenfonds, de deelnemers, de gewezen deelnemers en de pensioengerechtigden.

Pensioenvermogen

Het totale vermogen van het pensioenfonds.

Pensioenwet

De wettelijke regels betreffende pensioenen; voor het laatst bijgesteld per 1 januari 2015.

Pensioen 1-2-3

Pensioen 1-2-3 biedt de deelnemer gelaagde informatie over zijn pensioenregeling. Pensioen 1-2-3 is bestemd voor nieuwe en bestaande deelnemers. De deelnemer bepaalt zelf hoe gedetailleerd hij de informatie tot zich neemt: op hoofdlijnen (laag 1), met toelichting op de hoofdlijnen (laag 2) of gedetailleerd (laag 3).

- Laag 1: De pensioenregeling 'in 5 minuten'. In deze eerste laag worden alle belangrijke onderdelen genoemd.
- Laag 2: De pensioenregeling 'in 30 minuten'. Deze tweede laag gaat dieper in op alle informatie uit laag 1;
- Laag 3: De pensioenregeling 'in detail'. Deze derde laag bevat documenten, zoals het pensioenreglement, het jaarverslag en de statuten.

Performance

De performance van (een deel van) het vermogen is het totale rendement op marktwaarde. Deze performance wordt normaliter vergeleken met de performance van de benchmark(index). Door middel van een zogenoemde performance attributie-analyse wordt het verschil tussen deze beiden op een kwantitatieve wijze verklaard.

Rating

De rating van een belegging of een onderneming geeft het kredietrisico of debiteurenrisico van deze belegging of onderneming weer. De ratings worden vastgesteld door gespecialiseerde bureaus en kennen verschillende indelingen.

Rekenrente

Het rendementspercentage dat wordt verondersteld dat het belegde vermogen in de toekomst opbrengt.

Renterisico

Het risico dat het pensioenfonds loopt door een verschil in de rentegevoeligheid (duration) van de beleggingen en de rentegevoeligheid van de verplichtingen.

Reservetekort

Situatie dat de aanwezige middelen van het pensioenfonds niet langer toereikend zijn om de voorzienig pensioenverplichtingen en het vereist eigen vermogen te dekken. Hiervan is sprake zodra de beleidsdekkingsgraad onder de dekkingsgraad behorende bij het vereist vermogen uitkomt.

Securities Lending

Securities lending is het proces waarbij effecten worden uitgeleend tegen een vergoeding. Daarbij is onderpand van toepassing om het tegenpartijrisico te mitigeren.

Solvabiliteit

Het benodigde vermogen van het pensioenfonds om op langere termijn aan haar verplichtingen te kunnen voldoen.

Solvabiliteitsopslag

Is de opslag voor de opbouw en instandhouding van de vereiste solvabiliteit.

Sterftegrondslag

Berekeningsmethode gebaseerd op een statisch overzicht van sterftekansen per leeftijd van een bepaalde groep personen.

Strategische beleggingsmix

De lange termijn verdeling van het belegd vermogen over de verschillende beleggingscategorieën (aandelen, vastrentende waarden, onroerend goed). Deze verdeling wordt gebaseerd op een ALM-studie.

Swap

Een derivaat waarbij een partij een bepaalde kasstroom of risico wisselt tegen dat van een andere partij. Het pensioenfonds maakt gebruik van renteswaps waarbij korte en lange rentes worden uitgewisseld.

Toekomstbestendige toeslagverlening

Van toekomstbestendige toeslagverlening is sprake indien redelijkerwijs mag worden verondersteld dat deze toeslag ook in de daaropvolgende jaren kan worden verleend.

Toeslag pensioen

Verhoging van een pensioen of van een aanspraak op pensioen, die op voorwaarden wordt verleend.

Toeslagambitie

Hoogte van de toeslag die op de lange termijn wordt nagestreefd.

Uitvoeringsreglement

De overeenkomst over de uitvoering van de pensioenovereenkomst tussen het pensioenfonds en de aangesloten werkgevers.

Ultimate Forward Rate (UFR)

Pensioenfondsen zijn verplicht om bij de berekening van hun financiële verplichtingen gebruik te maken van de door toezichthouder DNB vastgestelde rentetermijnstructuur, die is afgeleid van de rentes voor verschillende looptijden in de markt. Omdat voor lange looptijden niet altijd voldoende marktinformatie beschikbaar is, wordt gebruik gemaakt van de zogeheten ultimate forward rate (UFR) methode. Kenmerkend voor toepassing van de UFR-methode op de rekenrente is dat de rente voor de waardering van

pensioenverplichtingen op zeer lange termijn tendeert naar het niveau van de UFR. De richting voor de rente voor lange looptijden wordt bepaald op basis van een voortschrijdend 120-maandsgemiddelde van de 20-jaarsforward rentes.

Vastrentende waarden

Verzamelnaam voor beleggingen waarop in beginsel een vaste rentevergoeding en een vaste looptijd geldt. Voorbeelden van vastrentende waarden zijn obligaties, onderhandse leningen en hypotheekleningen.

Vermogensbeheerder

Een professionele beheerder van vermogens voor organisaties (zoals pensioenfondsen, verzekeringsmaatschappijen enzovoorts) en/of vermogende particulieren. Vermogensbeheerders zijn vaak onderdeel van een bank, dan wel financiële instelling, maar kunnen ook een onafhankelijke organisatie zijn. In Nederland kunnen vermogensbeheerders zich onder bepaalde voorwaarden laten registreren bij Autoriteit Financiële Markten.

Vereist eigen vermogen

Het vereist eigen vermogen wordt zodanig vastgesteld dat het pensioenfonds met een wettelijke zekerheidsmaat van 97,5% voorkomt dat binnen een jaar over minder waarden / vermogen beschikt dan de hoogte van de technische voorzieningen.

Waardeoverdracht

Het naar een andere pensioenregeling overdragen van de waarde van een tot dat moment opgebouwde pensioenaanspraak, in het geval de deelnemer verandert van werkgever.

WIA

Wet Werk en Inkomen naar Arbeidsvermogen, in werking getreden per 1 januari 2006 als opvolger van de Wet op de Arbeidsongeschiktheid (WAO).

Z-score

Gestandaardiseerde jaarlijkse meting van de beleggingsresultaten van verplicht gestelde bedrijfstakpensioenfondsen. Gemeten wordt de mate waarin het werkelijke rendement van een pensioenfonds afwijkt van het rendement van de door het bestuur vastgestelde normportefeuille.

12.3 Overzicht nevenfuncties bestuursleden

Naam	Nevenfunctie
E.M.C. Eelens	
Bedrijfstakpensioenfonds Schilders	Bestuurslid (tot 31-10-2025)
Pensioenfonds Architectenbureaus	Bestuurslid
Pensioenfonds Robeco	Lid raad van toezicht
Muse Advisory (UK)	Senior Associate
PMT	Lid RvT (vanaf 1-11-2025)
R. de Vries	
Pensioenfonds Horeca & Catering	Bestuurslid
Erithakos (management) BV	Zelfstandig ondernemer in arbeidsverhoudingen, arbeidsvoorwaarden en pensioen o.a. voor de Nederlandse Veiligheidsbranche
Aevia BV	Mede-eigenaar/DGA (33,33%)
Stichting Orsima	Roulerend voorzitter/vice voorzitter
Stichting Vrijwillig Vervroegd Uittreden voor de Contractcateringbranche II	Roulerend voorzitter/vice voorzitter
Sociaal Fonds Particuliere Beveiliging	Bestuurslid (penningmeester)
P. Priester	
Stichting Pensioenfonds Robeco	Voorzitter raad van toezicht
Oak Pensioenfonds	Uitvoerend bestuurslid Risk en Pensioen & Communicatie
Pensioenfonds Thales	Lid raad van toezicht
Pensioenfonds MITT	Lid bezwarencommissie
Bedrijfstakpensioenfonds Levensmiddelen	Lid raad van toezicht
L. van Gelder	
G4S	Manager processes & rewards
E. Schuring	
Stichting Tot Heil des Volks	Directeur Bedrijfsvoering – Lid Raad van Bestuur (van alle 9 stichtingen behorende tot de THDV-groep)
Stichting Vrienden van Spectrum	Voorzitter Bestuur
3xM	Lid Raad van Toezicht en voorzitter Audit commissie
D. Schut	
Pensioenfonds KLM Cabinepersoneel	Uitvoerend bestuurder
Pensioenfonds APF (AkzoNobel en Nouryon)	Bestuurslid
E.A. Simons	
BPF Detailhandel	Bestuurslid
BPF Schoonmaak	Niet-uitvoerend bestuurslid (tot 15-5-2025)
Pensioenfonds APF (Akzo Pensioenfonds)	Bestuurslid (vanaf 1-3-2025)

Naam	Nevenfunctie
M.W. van Rossem	
Pensioenfederatie	Adviseur Europese zaken
D66 België & Luxemburg	Algemeen bestuurslid
U. Kock	
RvC de Meerlanden	Voorzitter
Stimuleringsfonds Volkshuisvesting (SVn)	Lid Raad van Toezicht
Nederlands Instituut voor Meerpactijen Democratie	Lid Raad van Toezicht
Rabobank Amsterdam	Voorzitter RvC (vanaf 1-10-2025)
De Fundatie Van den Santheuvel, Sobbe	Penningmeester
Tilia B.V., Amsterdam	Directeur-eigenaar

12.4 Annex IV SFDR

Template periodieke informatieverschaffing voor de financiële producten, bedoeld in artikel 8, leden 1, 2 en 2 bis, van Verordening (EU) 2019/2088 en artikel 6, lid 1, van Verordening (EU) 2020/852

Productnaam: Middelloodneregeling op basis van 'collective defined contribution'

Identificatiecode juridische entiteiten (LEI): 549300DUQPVCDBMVGR28

Ecologische en/of sociale kenmerken (E/S-kenmerken)

Heeft dit financieel product een duurzame beleggingsdoelstelling?

☒ ☐ **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 die volgens EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden

☐ Dit product heeft de volgende duurzame beleggingen met een sociale doelstelling gedaan: ____%

☒ ☐ ☒ **Nee**

☐ Dit product promootte ecologische/sociale (E/S) kenmerken.

Hoewel duurzaam beleggen niet het doel ervan was, had het een minimum van ____% 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

☒ Dit product promootte E/S-kenmerken, maar heeft niet duurzaam belegd.

Duurzame belegging: een belegging in een economische activiteit die bijdraagt aan het behalen van een ecologische 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 afgestemd.



In hoeverre is voldaan aan de ecologische en/of sociale kenmerken die dit financiële product promoot?

Pensioenfonds Particuliere Beveiliging (hierna het Pensioenfonds) heeft in 2025 de volgende ecologische en sociale kenmerken gepromoot:

Duurzaamheids-indicatoren meten hoe de ecologische of sociale kenmerken die het financiële product promoot, worden verwezenlijkt.

- Bijdragen aan het tegengaan van klimaatverandering: Het Pensioenfonds heeft zich met name gericht op het integreren van klimaatdoelstellingen via liquide beleggingen. De passieve beleggingen in wereldwijde aandelen en euro-bedrijfsobligaties hadden als doel bij te dragen aan het verminderen van de broeikasgasuitstoot in lijn met het Klimaatakkoord van Parijs. Bij de samenstelling van deze portefeuilles is expliciet rekening gehouden met het vereiste decarbonisatiepad om de mondiale temperatuurstijging te beperken tot maximaal 1,5 graden Celsius.
- Voorkomen van negatieve impact op vrede en veiligheid in de wereld: Het Pensioenfonds was aangesloten bij internationale verdragen en voldeed aan wet- en regelgeving die beoogde de negatieve gevolgen voor de wereld te beperken. Zo heeft het Pensioenfonds niet belegd in bedrijven die betrokken zijn bij controversiële wapens. Hieronder vallen ABC-wapens (atomair, biologisch en chemisch), wapens met verarmd uranium, verblindende wapens, niet-traceerbare wapens, ontvlammende wapens, cluster-munitie en landmijnen. Daarnaast heeft het Pensioenfonds de sanctielijsten van de Europese Unie (EU) en de Veiligheidsraad van de Verenigde Naties (VN) gevolgd. Landen waarvan de centrale overheid is onderworpen aan een sanctie van de EU of van de VN-Veiligheidsraad zijn hierdoor ook uitgesloten.
- Meenemen van de brede impact die beleggingen hebben op mens en milieu en hoe bedrijven omgaan met goed bestuur: De beleggingen van het Pensioenfonds werden beheerd door externe vermogensbeheerders, aan wie het Pensioenfonds heldere duurzaamheidscriteria heeft opgelegd, zowel op het niveau van de vermogensbeheerders zelf als voor de specifieke beleggingsstrategieën die werden uitgevoerd. Alle vermogensbeheerders waarmee het Pensioenfonds samenwerkt zijn verplicht de Principles for Responsible Investment (UN PRI) te ondertekenen. Bij (semi-)actieve beleggingsstrategieën verwacht het Pensioenfonds dat portefeuillebeheerders ESG-risico's integraal meenemen in de beleggingsbeslissingen. Daarbij is goed ondernemingsbestuur een belangrijk aandachtspunt, onder andere door ESG-due-diligence toe te passen conform de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen. Daarnaast werden landen uitgesloten op basis van minimale E-, S- en G-scores, bijvoorbeeld wanneer zij structureel tekortschieten op het gebied van milieu, mensenrechten of goed bestuur. Op deze wijze stuurt het Pensioenfonds actief aan op het vermijden van ongunstige effecten van de beleggingen van het Pensioenfonds.
- Geen structurele schade aan de gezondheid: Roken brengt structurele schade toe aan de gezondheid. Daarom heeft het Pensioenfonds beleggingen uitgesloten in alle schakels van de productieketen die betrokken zijn bij tabak. Daarnaast werden ook leveranciers van grondstoffen en essentiële componenten voor tabaksproducten uitgesloten indien ten minste 5% van hun omzet afkomstig is uit deze activiteiten. Voor distributeurs, licentiehouders en verkopers van tabaksproducten gold een uitsluitingsdrempel van 10% van de omzet.
- Stimuleren van goed gedrag en verminderen van negatieve impact: Het Pensioenfonds heeft de voorkeur om de dialoog aan te gaan met bedrijven in plaats van bedrijven uit te sluiten wanneer er sprake is van een negatieve impact op mens, milieu en goed bestuur. Hiervoor is het Pensioenfonds de dialoog aangegaan met bedrijven (engagement). Naast het verminderen van negatieve impact is engagement ook ingezet om positief gedrag te stimuleren. Het Pensioenfonds is hierin bijgestaan door de fiduciair adviseur. Als onderdeel van de dialoog is ook gebruikgemaakt van het stemrecht in de aandelenportefeuille.

Het Pensioenfonds heeft in 2025 hiermee voldaan aan de ecologische en sociale kenmerken die het promoot.

● **Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?**

Indicator	Uitkomst		Toepassingsbeleid	
			Mandaten	Fondsen
Beleggingen in uitgesloten ondernemingen en landen (alleen mandaten)	0 beleggingen		✓	✓
Beleggingen in bedrijven die UN Global Compact schenden (alleen mandaten)	0 beleggingen		✓	✓
Beleggingen in bedrijven met betrokkenheid bij tabak	0 beleggingen		✓	✓
Beleggingen in bedrijven met betrokkenheid bij controversiële wapens	0 beleggingen		✓	✓
Aandeel ondernemingen in portefeuille waarmee engagement werd gevoerd	325 ondernemingen		✓	✓
Aantal engagement-mijlpalen die met ondernemingen zijn behaald	103 engagement-mijlpalen		✓	✓
Broeikasgasintensiteit (scope 1 en 2 tCO ₂ e per miljoen euro omzet) versus benchmark	Aandelen ontwikkelde markten	51,86 (BM = 91,1)	✓	✓
	Aandelen opkomende markten	129,63 (BM = 274,73)	✓	✓
	Bedrijfsobligaties	81,84 (BM = 91,1)	✓	✓
	Hoogrentende portefeuille	117,57 (BM = 302,1)	✓	✓
Gemiddelde ESG-score versus benchmark	Aandelen ontwikkelde markten	6,83 (BM = 6,68)	✓	✓

	Aandelen opkomende markten	7,5 (BM = 6,45)	✓	✓
	Bedrijfsobligaties	7,49 (BM = 6,68)	✓	✓
	Hoogrentende portefeuille	6,23 (BM = 5,49)	✓	✓
GRESB-score	Vastgoedfondsen	90	✓	✓
Alle onderliggende vermogensbeheerders PRI-ondertekenaar	Ja		✓	✓

● ...en in vergelijking tot voorafgaande perioden?

De meeste indicatoren hebben zich gedurende de verslagperiode ontwikkeld conform verwachting. Het aantal engagements lag substantieel hoger dan gedurende de vorige rapportageperiode. Dit komt doordat in deze rapportageperiode ook engagements met betrekking tot governance zijn meegeteld, en niet uitsluitend engagements die betrekking hadden op ecologische en sociale onderwerpen.

Daarnaast zijn de indicatoren voor broeikasgasintensiteit substantieel gedaald. Dit is enerzijds het gevolg van een wijziging in de databronnen die door de fiduciair adviseur worden gebruikt voor de berekening van deze indicatoren. Anderzijds hangt dit samen met de beperkte kwaliteit en beschikbaarheid van de onderliggende data. Door deze beperkingen in de datakwaliteit en -dekking kunnen de gerapporteerde uitkomsten door de tijd heen variëren. Eventuele veranderingen in deze indicatoren dienen daarom met de nodige voorzichtigheid te worden geïnterpreteerd. De relatieve verhouding met de benchmark is het belangrijkste en daarop scoort het Pensioenfonds conform verwachting. Ditzelfde geldt voor de ESG-score.

Indicator	2025	2024	Toepassingsbeleid	
			Mandaten	Fondsen
Beleggingen in uitgesloten ondernemingen en landen (alleen mandaten)	0 beleggingen	0 beleggingen	✓	✓
Beleggingen in bedrijven die UN Global Compact schenden (alleen mandaten)	0 beleggingen	3 beleggingen (2 ondernemingen)	✓	✓
Beleggingen in bedrijven met	0 beleggingen	2 beleggingen (2 beleggingen)	✓	✓

betrokkenheid bij tabak				
Beleggingen in bedrijven met betrokkenheid bij controversiële wapens	0 beleggingen	2 beleggingen (2 ondernemingen)	✓	✓
Aandeel ondernemingen in portefeuille waarmee engagement werd gevoerd	325 ondernemingen	349 ondernemingen	✓	✓
Aantal engagement-mijlpalen die met ondernemingen zijn behaald	103 engagement-mijlpalen	109 engagement-mijlpalen	✓	✓
Broeikasgasintensiteit (scope 1 en 2 tCO ₂ e per miljoen euro omzet) versus benchmark	Aandelen ontwikkelde markten	51,86 (BM = 91,1)	60,01 (BM = 91,75)	✓
	Aandelen opkomende markten	129,63 (BM = 274,73)	155, 19 (BM = 311, 21)	✓
	Bedrijfs-obligaties	81,84 (BM = 91,1)	91,46 (BM = 90,63)	✓
	Hoogrentende portefeuille	117,57 (BM = 302,1)	235,44 (BM = 311,21)	✓
Gemiddelde ESG-score versus benchmark	Aandelen ontwikkelde markten	6,83 (BM = 6,68)	5,55 (BM = 5,49)	✓
	Aandelen opkomende markten	7,5 (BM = 6,45)	5,67 (BM = 5,13)	✓
	Bedrijfs-obligaties	7,49 (BM = 6,68)	5,86 (BM = 5,78)	✓
	Hoogrentende portefeuille	6,23 (BM = 5,49)	5,09 (BM = 5,04)	✓
GRESB-score	Vastgoed-fondsen	90	90	✓

Alle onderliggende vermogensbeheerders PRI-ondertekenaar	Ja	Ja	✓	✓
--	----	----	---	---

In de EU-taxonomie is het beginsel “geen ernstige afbreuk doen” vastgelegd. Dit houdt in dat op de taxonomie afgestemde beleggingen geen ernstige afbreuk mogen doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie, en dat een en ander vergezeld gaat van specifieke Uniecriteria.

Het beginsel “geen ernstige afbreuk doen” is alleen van toepassing op de onderliggende beleggingen van het financiële product die rekening houden met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten. De onderliggende beleggingen van het resterende deel van dit financiële product houden geen rekening met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten.

Andere duurzame beleggingen mogen evenmin ernstige afbreuk doen aan ecologische of sociale doelstellingen.



Hoe is in dit financiële product rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?

Het Pensioenfonds heeft rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren. Specifiek is rekening gehouden met de volgende effecten:

- Negatieve impact op het klimaat
 - o Broeikasgasemissies, sturing via ESG-integratie en uitsluiting bij beleggingen in beursgenoteerde aandelen en bedrijfsobligaties.
 - o Ontbreken van initiatieven voor koolstofemissiereductie, sturing via ESG-integratie en uitsluiting.
- Negatieve impact op sociale thema's
 - o Schendingen van beginselen van het UN Global Compact of van de OESO-richtlijnen of ontbreken van beleid voor naleving hiervan, sturing via uitsluiting en engagement.
 - o Blootstelling aan controversiële wapens, sturing via uitsluiting.
 - o Landen die sociale rechten schenden, sturing via uitsluiting.
 - o Ontbreken van mensenrechtenbeleid, sturing via ESG-integratie.

Een gedetailleerde toelichting op de ongunstige effecten is verstrekt in de specifieke PAI verklaring die op de website van het Pensioenfonds is gepubliceerd.

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.



Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?

De lijst bevat de beleggingen die het **grootste aandeel beleggingen** van het financiële product vormen tijdens de referentieperiode, te weten: 2025

Grootste beleggingen	Sector	% activa	Land
PGGM Private Real Estate Fund	Vastgoed	7,28%	Nederland
Achmea Particuliere Hypotheken Investment	Hypotheken	6,68%	Nederland
PGGM Infrastructure Fund	Infrastructuur	5,44%	Nederland
Nvidia Corp.	Technologie	2,89%	Verenigde Staten
Apple Inc.	Technologie	1,69%	Verenigde Staten
Microsoft Corp.	Technologie	1,43%	Verenigde Staten
Amazon.com Inc.	Consumptiegoederen discretionair	0,94%	Verenigde Staten
Taiwan Semiconductor Manufacturing	Technologie	0,83%	Taiwan
Duitse staatsobligaties Gov 1.8 15aug53	Overheid	0,81%	Duitsland
Duitse staatsobligaties Gov 4.0 04jan37	Overheid	0,80%	Duitsland
Duitse staatsobligaties Gov 2.5 15aug46	Overheid	0,80%	Duitsland
Duitse staatsobligaties Gov 2.5 04jul44	Overheid	0,78%	Duitsland
Alphabet Inc Class A	Communicatie	0,74%	Verenigde Staten
Duitse staatsobligaties Gov 4.75 04jul40	Overheid	0,70%	Duitsland
Duitse staatsobligaties Gov 1.25 15aug48	Overheid	0,68%	Duitsland

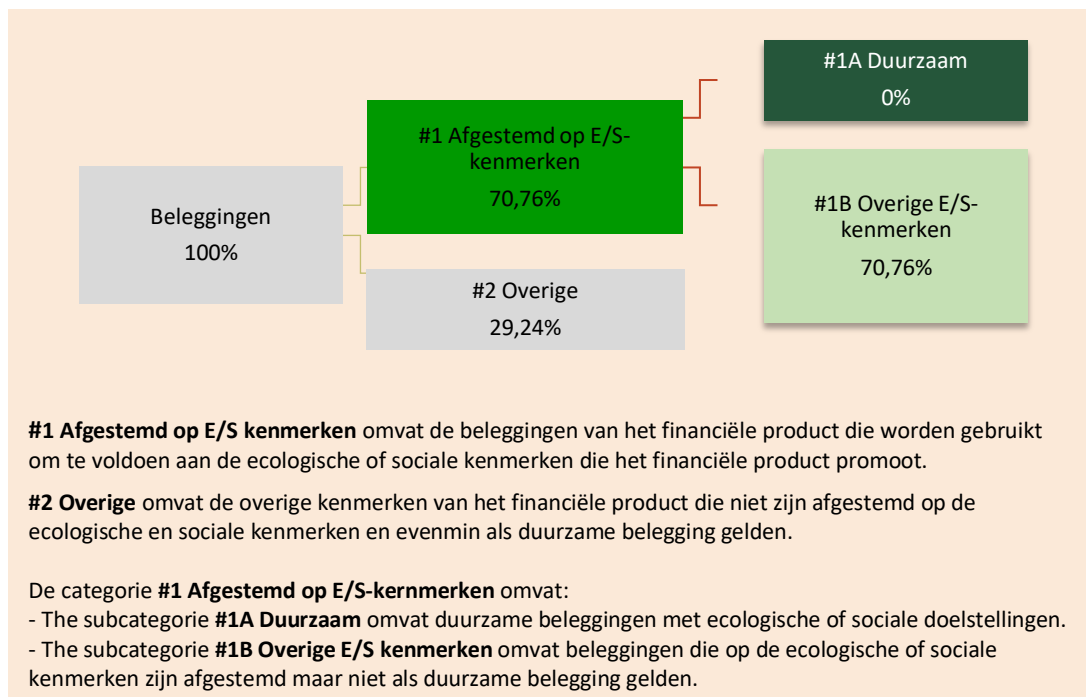
De verdeling van grootste beleggingen is vastgesteld op basis van het totaal belegd vermogen.



Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

De **activa-allocatie** beschrijft het aandeel beleggingen in specifieke activa.

Hoe zag de activa-allocatie eruit?



In welke economische sectoren werd belegd?

Het product belegde volledig in beleggingsportefeuilles. Deze beleggingsportefeuilles belegden per eind 2025 gezamenlijk in de volgende economische sectoren:

Sector	Aandeel*
Overig	29,08%
Overheid	17,42%
Financiële sector	14,54%
Technologie	9,23%
Industrie	5,91%
Consumptiegoederen discretionair	5,84%
Communicatieservices	4,32%
Gezondheidszorg	3,88%
Nutsbedrijven	2,63%
Consumptiegoederen	1,98%
Energie	1,97%
Materialen	1,52%
Vastgoed	0,97%
Communicatie	0,70%

Om te bepalen of aan de EU-taxonomie wordt voldaan, bevatten de criteria voor **fossiel gas** emissiegrenswaarden en de omschakeling naar hernieuwbare energie of koolstofarme brandstoffen tegen eind 2035. Voor **kernenergie** bevatten de criteria uitgebreide regels inzake veiligheid en afvalbeheer.

Faciliterende activiteiten maken het rechtstreeks mogelijk dat andere activiteiten een substantiële bijdrage leveren aan een ecologische doelstelling.

Transitieactiviteiten zijn activiteiten waarvoor nog geen koolstofarme alternatieven beschikbaar zijn en die onder meer broeikasgasemissieniveaus hebben die overeenkomen met de beste prestaties.



In hoeverre waren de duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling afgestemd op de EU-taxonomie?

Het product had geen doelstelling om duurzame beleggingen met een milieudoelstelling afgestemd op de EU-Taxonomie aan te houden.

Heeft het financiële product belegd in activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen¹?



Ja:



In fossiel gas

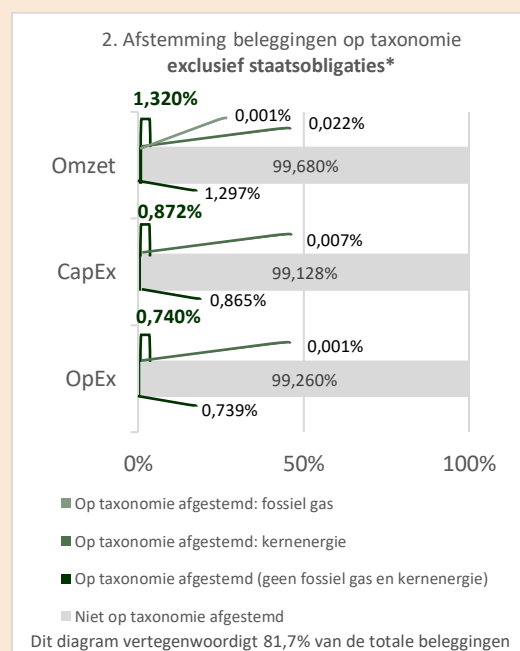
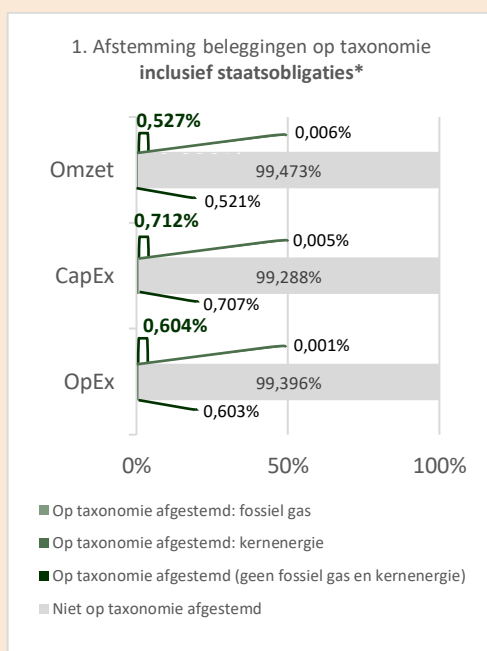


In kernenergie



Nee

De onderstaande diagrammen geven in het groen het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen. Er is geen geschikte methode om te bepalen in hoeverre 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.



* In deze diagrammen omvat 'staatsobligaties' alle blootstellingen aan overheden.

¹ Activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie zullen alleen aan de EU-taxonomie voldoen indien zij bijdragen aan het beperken van de klimaatverandering ("klimaatmitigatie") en geen ernstige afbreuk doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie – zie de toelichting in de linkermarge. De uitgebreide criteria voor economische activiteiten in de sectoren fossiel gas en kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen, zijn vastgesteld in Gedelegeerde Verordening (EU) 2022/1214 van de Commissie.



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) 2020/852.

● **Wat was het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten?**

Het aandeel beleggingen in transitie activiteiten was 0,01% zoals gedefinieerd in de EU-taxonomieverordening.

Het aandeel beleggingen in de faciliterende activiteiten was 0,24% zoals gedefinieerd in de EU-taxonomieverordening.

● **Hoe verhiel het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen zich tot eerdere referentieperiodes?**

In de vorige referentieperiode (2024) was het aandeel op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen 0,37%.

Het percentage beleggingen afgestemd op de EU-taxonomie is dus gestegen.



Wat was het aandeel duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet op de EU-taxonomie waren afgestemd?

Het product promootte E/S-kenmerken, maar deed geen duurzame beleggingen.



Wat was het aandeel sociaal duurzame beleggingen?

Het product promootte E/S-kenmerken, maar deed geen duurzame beleggingen.



Welke beleggingen zijn opgenomen in “overige”? Waarvoor waren deze bedoeld en waren er ecologische of sociale minimumwaarborgen?

De ‘overige’ beleggingen zijn private beleggingen, zoals infrastructuur en vastgoed, staatsobligaties in ontwikkelde en opkomende markten, rentederivaten en hypotheek. Op de beleggingen die behoren tot de categorie ‘overige’ worden ESG-waarborgen toegepast door beleggingsfondsen en vermogensbeheerders te selecteren die:

- de PRI van de VN hebben ondertekend
- die een deugdelijk proces van integratie van ESG-risico's hebben; en
- de beleggingen beoordelen op potentiële negatieve effecten van de onderliggende beleggingen (gespecificeerd als potentiële schendingen van de UN Global Compact en de OESO-richtlijnen).



Welke maatregelen zijn er in de referentieperiode getroffen om aan de ecologische en/of sociale kenmerken te voldoen?

De ecologische en/of sociale kenmerken die door het Pensioenfonds werden gepromoot, zijn gedurende de verslagperiode gerealiseerd door middel van verschillende maatregelen binnen het beleggingsbeleid en het portefeuillebeheer.

Ten eerste zijn uitsluitingscriteria toegepast. Het Pensioenfonds heeft niet belegd in ondernemingen die betrokken zijn bij controversiële wapens, waaronder ABC-wapens (atomair, biologisch en chemisch), wapens met verarmd uranium, verblindende wapens, niet-traceerbare wapens, ontvlammende wapens, cluster-munitie en landmijnen. Daarnaast zijn landen uitgesloten waarvan de centrale overheid onderworpen was aan sancties van de Europese Unie of de

Veiligheidsraad van de Verenigde Naties. Tevens zijn beleggingen in ondernemingen die betrokken zijn bij de productie en distributie van tabaksproducten uitgesloten op basis van vooraf vastgestelde omzetsdrempels.

Daarnaast zijn klimaatdoelstellingen geïmplementeerd in de liquide beleggingsportefeuilles. De passieve beleggingen in wereldwijde aandelen en euro-bedrijfsobligaties zijn ingericht met indexmethodologieën en selectiecriteria die gericht zijn op een vermindering van de broeikasgasintensiteit van de portefeuille en een decarbonisatiepad dat aansluit bij het Klimaatakkoord van Parijs.

Verder heeft het Pensioenfonds duurzaamheidscriteria gesteld aan de externe vermogensbeheerders die de beleggingen uitvoeren. Alle vermogensbeheerders waarmee werd samengewerkt waren ondertekenaar van de Principles for Responsible Investment (UN PRI) en dienden bij het beheer van de portefeuilles rekening te houden met relevante ESG-risico's en -factoren.

Tot slot zijn engagement en stemrechten ingezet om ondernemingen aan te zetten tot verbetering van hun beleid en praktijken op het gebied van milieu, sociale aspecten en goed ondernemingsbestuur. Het Pensioenfonds heeft via de fiduciair adviseur de dialoog gevoerd met ondernemingen en gebruikgemaakt van het stemrecht dat verbonden is aan de aandelenbeleggingen.

De fiduciair adviseur rapporteerde periodiek aan het Pensioenfonds over de wijze waarop de gepromote kenmerken binnen de portefeuille werden toegepast en gemonitord. Deze rapportages werden door het Pensioenfonds besproken en beoordeeld, en waar nodig werd opvolging gegeven aan de bevindingen uit deze rapportages.

Voor de monitoring en beoordeling van relevante ESG-indicatoren en normen werd gebruikgemaakt van gegevens van verschillende externe dataleveranciers.



Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de referentiebenchmark?

Niet van toepassing. Het Pensioenfonds heeft geen vastgestelde referentiebenchmark die wordt gebruikt om te meten of het de milieu- en/of sociale kenmerken bereikt die de portefeuille nastreeft.

Referentie-benchmarks zijn indices waarmee wordt gemeten of het financiële product de ecologische of sociale kenmerken verwezenlijkt die dat product promoot.