Bedrijfstakpensioenfonds
Levensmiddelen



Jaarverslag 2025

Inhoud

3 Voorwoord

5 Meerjarenoverzicht

8 Bestuursverslag
9 De organisatie BPFL
11 Pensioenregeling 2025
12 Financiële positie van het fonds
16 Beleggingen
25 Kosten vermogensbeheer en pensioenbeheer
29 Actuariële analyse van het resultaat
32 Communicatie
36 Externe ontwikkelingen
38 Governance
50 Uitbesteding en overige externe partijen
51 Integraal risicomanagement
58 Besluitvorming wijzigen pensioenregeling per 2026
61 Vooruitblik 2026

63 Rapport Raad van Toezicht
64 Rapport RvT
67 Reactie van het bestuur

68 Verslag verantwoordingsorgaan
69 Oordeel verantwoordingsorgaan
72 Reactie van het bestuur

73 Jaarrekening
74 Balans per 31 december
75 Staat van baten en lasten
76 Kasstroomoverzicht
77 Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling
85 Toelichting op de balans per 31 december
94 Toelichting op de staat van baten en lasten
99 Risicoparagraaf
106 Gebeurtenissen na balansdatum
108 Vaststelling van de jaarrekening door het bestuur
109 Goedkeuring van de jaarrekening door de Raad van Toezicht

110 Overige gegevens
111 Resultaatbestemming
112 Actuariële verklaring
114 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

120 Bijlagen
121 1. Relevante nevenfuncties bestuursleden en raad van toezicht
123 2. SFDR uitkeringsovereenkomst
129 3. SFDR beschikbare premieregeling Excedent
134 4. Begrippenlijst

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Levensmiddelenbedrijf
Postbus 4471, 6401 CZ Heerlen
E-mail info@bpfl.nl
Internetsite www.bpfl.nl
Ingeschreven in het Handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 41178959

Voorwoord

Voor u ligt het verslag over 2025 van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Levensmiddelenbedrijf (hierna: ons fonds). Ons fonds is een bedrijfstakpensioenfonds, opgericht op 1 november 1968 en statutair gevestigd in Utrecht.

Voor ons fonds stond heel 2025 in het teken van de voorbereiding. Het was het laatste volledige jaar waarin het oude pensioenstelsel gold en het jaar waarin samen met onze partners is toegewerkt naar de fundamentele verandering en definitieve overgang naar het nieuwe pensioenstelsel (Wtp). In dit jaarverslag worden de keuzes, voorbereidingen en werkzaamheden verantwoord, die in 2025 zijn verricht met het oog op de overstap per 1 januari 2026.

De nauwe samenwerking van het fonds met onze partners, WTW als actuarieel adviseur, AZL als onze uitvoerder, VLK als onze vermogensbeheerder en DNB en AFM als onze toezichthouders heeft ertoe geleid dat we op 1 januari 2026 over konden naar de nieuwe pensioenregeling. Achteraf bezien kunnen we ons zeer gelukkig prijzen dat de overgang per 2026 plaatsvindt, en niet eerder per bijvoorbeeld 2025; de dekkingsgraad eind 2025 was aanmerkelijk veel hoger dan eind 2024.

Ontwikkeling financiële positie van ons fonds

De financiële positie van ons fonds is in 2025 zeer sterk verbeterd. De dekkingsgraad die steeg met 17,0%-punt naar 127,2%. De beleidsdekkingsgraad is aan het eind van 2025 uitgekomen op 118,4%. De verhoging van de dekkingsgraad in 2025 is vooral gerealiseerd door de gestegen rente. Deze hoge dekkingsgraad heeft geleid tot een goede startsituatie voor de overgang, zodat de reserves konden worden gevuld en een compensatie kon worden toegekend. Er was 15,4% van het vermogen beschikbaar voor een verhoging van de pensioenuitkeringen en kapitalen.

Over de financiële positie van ons fonds is met alle doelgroepen persoonlijk en uitgebreid gecommuniceerd. Dat gebeurde onder andere via nieuwsberichten op de website en digitale nieuwsbrieven.

De nieuwe pensioenregeling

Het transitie-, implementatie- en het communicatieplan waren reeds in 2024 gereed. Zij vormden in 2025 de basis voor de verdere afronding van de bestuurlijke en uitvoerende voorbereidingen voor de overstap naar nieuwe pensioenregeling. Het bestuur heeft dit jaar nadrukkelijk stilgestaan bij de evenwichtigheid van de overgang voor alle groepen deelnemers-werkenden, gewezen deelnemers en gepensioneerden en bij de uitlegbaarheid van de gemaakte keuzes voor de nieuwe pensioenregeling. Daarbij is het uitgangspunt steeds geweest dat het opgebouwde pensioenvermogen zorgvuldig en transparant wordt omgezet naar het nieuwe stelsel.

Ook is in 2025 intensief gewerkt aan de technische en operationele gereedheid van de administratiesystemen. Onze systemen en processen zijn aangepast, het beleggingsbeleid is herijkt in het licht van de nieuwe regeling en de governance is verder toegesneden op de verantwoordelijkheden die het nieuwe pensioenstelsel met zich meebrengt.

Tegelijkertijd bleef het bestuur ook verantwoordelijk voor een beheerste bedrijfsvoering en een evenwichtige belangenafweging binnen het bestaande stelsel tot en met de overgangsdatum.

Het bestuur is zich bewust van de verantwoordelijkheid die deze overgang met zich meebrengt. Met de in 2025 getroffen voorbereidingen heeft ons fonds een solide basis gelegd voor een zorgvuldige start in het nieuwe pensioenstelsel, met als doel ook in de toekomst een betrouwbaar en toekomstbestendig pensioen voor alle deelnemers te realiseren.

Dankwoord

Het bestuur wil iedereen die zich heeft ingezet voor ons fonds zeer nadrukkelijk bedanken. Het jaar 2025 heeft meer dan ooit tevoren een enorm beslag gelegd op tijd en kunde van alle betrokkenen: bestuursbureau, raad van toezicht, verantwoordingsorgaan, sleutelfunctiehouders en -vervullers, sociale partners, WTW, AZL, VLK en DNB.

Tot slot bedankt het bestuur Daan Muusers en Froukje Mulder voor hun jarenlange bestuurslidmaatschap. Hun kennis van het totale pensioenlandschap en hun inspirerende aanwezigheid zullen wij gaan missen!

De heer Erwin Bosman
Onafhankelijk voorzitter bestuur

<< Inhoudsopgave

Meerjarenoverzicht

	2025	2024	2023	2022	2021
Aantallen					
Actieve deelnemers, exclusief arbeidsongeschikten	143.920	144.794 [1]	105.079	102.395	95.411
Actieve deelnemers, arbeidsongeschikten	4.140	4.030	3.842	3.635	3.527
Gewezen deelnemers	247.822	234.889 [1]	208.888	194.910	184.982
Pensioengerechtigden met uitkering	28.282	26.742	25.480	24.722	23.483
Pensioengerechtigden niet opgevraagd pensioen	4.200	3.348	2.838	2.394	1.966
Totaal aantal deelnemers	**428.364**	**413.803**	**346.127**	**328.056**	**309.369**
Werkgevers	3.970	4.096	3.946	3.848	3.732
Financiële gegevens (in duizenden euro)					
Toeslagen/verlagingen					
Toeslagverlening/verlagingen actieven	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Toeslagverlening/verlagingen inactieven	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

	2025	2024	2023	2022	2021
Beleggingen					
Beleggingen [2]	5.786.419	6.344.214	5.398.471	4.641.616	8.145.861
Beleggingsresultaten [3]	-784.689	670.483	471.206	-2.598.330	190.694
Rendement (inclusief rente-overlay)	-10,8%	10,6%	8,3%	-32,5%	2,5%
Benchmarkrendement (inclusief rente-overlay)	-10,9%	10,6%	8,3%	-32,6%	2,5%
Z-score	0,14	0,26	-0,23	-0,35	-0,05
Performancetoets	1,18	1,28	1,37	1,66	1,89
Reserves					
Gebonden reserve	954.777	1.136.647	1.144.015	1.050.718	1.371.782
Bestemmingsreserve AOP	23.540	23.552	23.497	23.817	23.795
Beleidsreserve	468.635	-488.453	-898.288	-1.092.623	-1.669.504
Totaal reserves	**1.446.952**	**671.746**	**269.224**	**-18.088**	**-273.927**
Technische voorzieningen					
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	5.123.426	6.417.611	6.043.151	5.593.703	8.249.120
Voorziening operationele kosten	173.014	166.093			
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers	18.354	17.177	13.696	12.051	13.733
Totaal technische voorzieningen	**5.314.794**	**6.600.881**	**6.056.847**	**5.605.754**	**8.262.853**

1 *Vanaf 1 januari 2024 bouwen werknemers al vanaf 18 jaar pensioen op bij ons fonds. Dat is geregeld in de nieuwe pensioenwet. Voorheen was dit bij ons fonds vanaf 21 jaar. Hierdoor is het aantal deelnemers toegenomen met 55.658, waarvan 45.469 actieve deelnemers en 10.189 gewezen deelnemers.*

2 *Inclusief liquide middelen beschikbaar voor beleggingen en derivaten opgenomen op de passiva zijde van de balans. Voor meer informatie wordt verwezen naar de toelichting op de balans.*

3 *Betreft directe en indirecte beleggingsresultaten onder aftrek van kosten vermogensbeheer.*

	2025	2024	2023	2022	2021
Gewogen gemiddelde rekenrente [1]	3,18%	2,00%	2,20%	2,34%	0,64%
Premiebijdragen van werkgevers en werknemers	411.334	400.195	359.137	307.764	300.038
Pensioenuitkeringen					
Uitkeringen	92.060	84.835	81.306	75.702	72.584
Afkoopsommen	3.341	2.669	1.368	3.040	5.840
	95.401	87.504	82.674	78.742	78.424
Vermogenssituatie en solvabiliteit					
Pensioenvermogen [2]	6.761.746	7.272.627	6.326.071	5.587.666	7.988.926
Pensioenverplichtingen	5.314.794	6.600.881	6.056.847	5.605.754	8.262.853
Dekkingsgraad [3]	127,2%	110,2%	104,4%	99,7%	96,7%
Beleidsdekkingsgraad	118,4%	109,2%	104,4%	97,9%	93,7%
Vereiste dekkingsgraad	118,0%	117,2%	118,9%	118,7%	116,6%

1 De gewogen gemiddelde rekenrente is het rentepercentage waaruit de technische voorziening voor risico pensioenfonds ultimo boekjaar resulteert die gelijk is aan de technische voorziening voor risico fonds op basis van de DNB-rentetermijnstructuur.

2 Het pensioenvermogen is gelijk aan het totaal van de activa minus lang- en kortlopende schulden en overlopende passiva.

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

Bestuursverslag



De organisatie BPFL

Het pensioenfonds

Statutaire doelstelling

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Levensmiddelenbedrijf ('ons fonds') voert de pensioenregeling uit voor werknemers, gewezen werknemers en hun nabestaanden en werkgevers, in de levensmiddelenbranche, die is vastgelegd in het pensioenreglement en volgens de statuten. De pensioenaanspraken worden gefinancierd met bijdragen van werknemers en werkgevers. Het ingelegde geld wordt belegd. De pensioenregeling voorziet voor alle deelnemers in een ouderdomspensioen, een partnerpensioen en een wezenpensioen en een premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid.

Het bestuur heeft de doelstellingen en beleidsuitgangspunten, zoals bedoeld in artikel 102a van de Pensioenwet, vastgesteld en vastgelegd in de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN). Bij de toetsing van de opdrachtaanvaarding voor de uitvoering van de pensioenregeling zijn deze door het bestuur als uitgangspunt genomen.

Naam en vestigingsplaats

Ons fonds is opgericht op 1 november 1968 en is statutair gevestigd in Utrecht. Ons fonds is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel in Utrecht onder nummer 41178959 en is lid van de Pensioenfederatie.

Verplichtstelling

Ons fonds is een verplichtgesteld bedrijfstakpensioenfonds. Die status ligt vast in de beschikking, nr. 63663, d.d. 23 oktober 1968, afgegeven door de Minister van Sociale Zaken en is voor het laatst gewijzigd bij beschikking van 6 december 2023 (Staatscourant nr. 29554). Door de komst van de Wet toekomst pensioenen is de wettelijke toetredingsleeftijd vanaf 1 januari 2024 verlaagd naar 18 jaar. De verplichtstelling is hierop aangepast in 2023. Per 1 januari 2024 geldt de verplichtstelling voor werknemers vanaf 18 tot 68 jaar.

Handhaving verplichtstelling

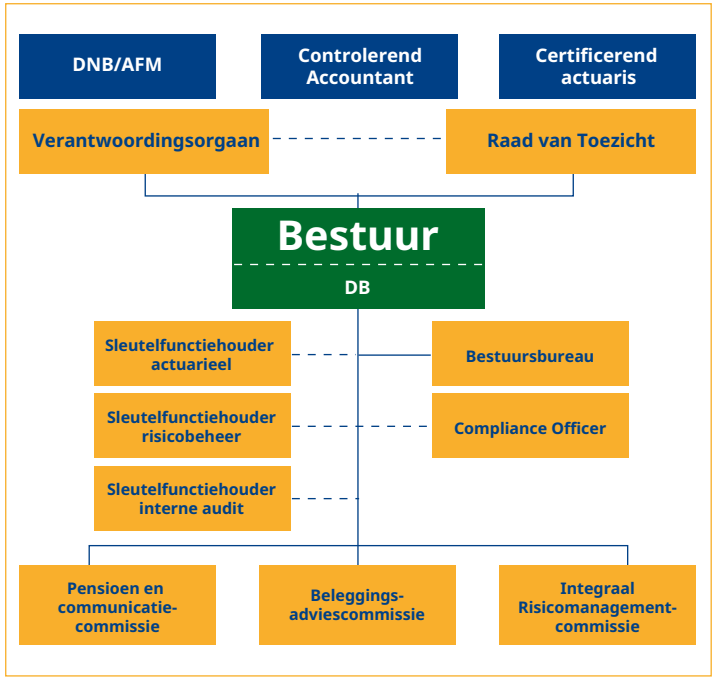
Werkgevers die onder de verplichtstelling vallen, moeten zich aanmelden bij ons fonds. Daarnaast heeft ons fonds de plicht naar de aangesloten deelnemers, werkgevers en andere belanghebbenden om de verplichtstelling te handhaven. Ons fonds voert daarom een actief handhavingsbeleid. Dit beleid wordt uitgevoerd door AZL waarbij op gestructureerde en niet gestructureerde wijze onderzoek wordt gedaan naar nieuwe en bestaande werkgevers.

Aan het einde van het verslagjaar 2025 zijn minder ondernemingen verplicht aangesloten bij ons fonds dan eind 2024. In totaal waren er eind 2025 3.970 ondernemingen aangesloten bij ons fonds. Hiervan zijn 44 ondernemingen vrijwillig aangesloten bij ons fonds.

Totale afname deelnemers Bpf Levensmiddelen 2025

Het totaal aantal actieve deelnemers (inclusief de arbeidsongeschikten) is in het verslagjaar afgenomen van 148.824 naar 148.060.

Organogram



Missie, visie en strategie

Missie

De missie van ons fonds is het uitvoeren van de door sociale partners in de levensmiddelenbranche overeengekomen pensioenregeling.

Dit betekent concreet:
Het toekennen en uitkeren van de toegezegde pensioenen bij ouderdom, overlijden en arbeidsongeschiktheid aan de deelnemers, gewezen deelnemers en gepensioneerden, evenals aan hun nagelaten betrekkingen, van de levensmiddelenbranche. Het fonds zorgt voor een betrouwbare, kostenbewust en toekomstbestendige pensioenuitvoering.

Visie

Het bestuur handelt vanuit de kernwaarden goed, duurzaam en kosten-efficiënt, waarbij het compliant is met wet- en regelgeving. Het bestuur borgt de evenwichtigheid naar alle stakeholders en opereert binnen het premiebudget en de risicohouding van ons fonds.

Het fonds streeft naar een zo goed mogelijk pensioen, met zo min mogelijk risico op pensioenverlagingen. Het fonds sluit zo veel mogelijk aan bij het sociaal-maatschappelijke karakter van de sector. De kernwaarden:

Goed: Dit betekent in elk geval juist, adequaat, tijdig, volledig en toereikend. De concretisering van deze kernwaarde kent echter zoveel facetten dat deze in de sub-niveaus nader worden uitgewerkt.

Duurzaam: Dit betekent zowel maatschappelijk verantwoord opereren als ook continuïteit kunnen bieden.

Kosten-efficiënt: Dit betekent dat er gestuurd wordt op een passende prijs-kwaliteit verhouding.

Strategie

Het bestuur heeft de volgende strategieën geïmplementeerd om de missie met inachtneming van de visie te realiseren:

- Het bestuur voert een financieel solide beleid dat duurzaam is en evenwichtig naar alle stakeholders.
- Het bestuur int de overeengekomen bijdragen bij de aangesloten ondernemingen en belegt deze gelden om de financiering van de uitkeringen te realiseren.
- Het beleid van het bestuur is geënt op een adequaat risicomanagement waarbij het de pensioenregeling op langere termijn onder een breed scala van omstandigheden overeenkomstig de ambitie kan uitvoeren.
- Het bestuur communiceert zijn beleid en de resultaten hiervan aan al zijn stakeholders, waarbij het behoud van draagvlak en het begrip van de pensioenrechten en de -resultaten worden beoogd.
- Het bestuur treedt in overleg met pensioenfondsen in het omringende kader om te bezien welke samenwerkingsvormen mogelijk zijn in de uitvoering.

Richting de pensioenuitvoeringsorganisatie (hierna: PUO) trekt het bestuur, waar mogelijk, samen op met andere klanten van de PUO met het oog op een betrouwbare, toekomstbestendige en kostenbewuste pensioenuitvoering. De opdracht tot uitvoering van de door sociale partners overeengekomen pensioenregeling is in 2025 vastgelegd in een opdrachtaanvaarding, zoals is bedoeld in het derde lid van artikel 102a van de Pensioenwet jo artikel 28d van het Besluit uitvoering Pensioenwet. De opdracht omvat ook de vastlegging van de doelstellingen en de beleidsuitgangspunten, waaronder de risicohouding, die ten grondslag liggen aan de pensioenregeling, op grond waarvan het fonds de opdracht tot de uitvoering aanvaardt.

Het fonds treft pensioenvoorzieningen ter zake van ouderdom, overlijden en arbeidsongeschiktheid voor de deelnemers en gewezen deelnemers aan de pensioenregeling.

Het algemene uitgangspunt van het te voeren beleid is om tegen een inleg van een bijdrage zo stabiel mogelijke en op peil blijvende pensioenuitkeringen te verrichten uit het aandeel in de gezamenlijke pensioenpot. Het fonds streeft ernaar om een in de opbouwfase negatieve aandelen in de gezamenlijke pensioenpot vanwege de leenrestrictie zoveel mogelijk te voorkomen, alsook om de ingegane pensioenuitkeringen zoveel mogelijk op peil en stabiel te houden.

Het fonds heeft een solidariteitsreserve ingericht en past een collectieve uitkeringsfase toe waarin de pensioengerechtigden risico's met elkaar delen met als gevolg gelijke procentuele aanpassingen van de uitkeringen en stabielere uitkeringen voor alle pensioengerechtigden. Het bestuur hanteert een leeftijdsafhankelijk beleid, op basis waarvan het beleggingsbeleid is ingericht en de toedeling van beschermingsrendement en overrendement is vormgegeven. De personen die het beleid van het fonds bepalen of mede bepalen richten zich bij de vervulling van hun taak naar de belangen van de bij BPFL betrokken

(gewezen) deelnemers, andere aanspraakgerechtigden, de pensioengerechtigden en de aangesloten werkgevers en zorgen ervoor dat zij zich door hen op evenwichtige wijze vertegenwoordigd kunnen voelen.

De missie, visie en strategie worden jaarlijks geëvalueerd. Het bestuur vindt het belangrijk om bij het bepalen van zijn strategische doelstellingen en uitgangspunten de voorkeuren van zijn deelnemers te kennen. Het bestuur is voornemens om in 2026 weer een klanttevredenheidsonderzoek te doen. Tijdens dit onderzoek wordt ook navraag gedaan naar de voorkeuren, ten aanzien van risicobereidheid, ambitie versus zekerheid en mate van solidariteit. Ook zal in 2026 een risicopreferentieonderzoek plaatsvinden. Voor de wijze waarop ons fonds zijn doelstellingen operationaliseert en zijn risicohouding bepaalt, wordt verder verwezen naar de volgende hoofdstukken.

Pensioenregeling 2025

De pensioenregeling van ons fonds zag er op 31 december 2025 op hoofdlijnen als volgt uit:

Regeling voor werknemers in 2025

	2025	2024
Pensioensysteem	Middelloonregeling met een voorwaardelijke indexatie	Middelloonregeling met een voorwaardelijke indexatie
Pensioenrichtleeftijd	68 jaar	68 jaar
Opbouw% ouderdomspensioen	1,50%	1,50%
Opbouw% partnerpensioen	1,05%	1,05%
Partnerpensioen	Opbouwbasis	Opbouwbasis
Maximum pensioengevend loon	€ 75.864,00,	€ 71.628,00
Franchise	€ 18.475,00	€ 18.110,00
Maximum pensioengrondslag	€ 57.389,00.	€ 53.518,00
Pensioenpremie	27,6% van de pensioen-grondslagsom	27,6% van de pensioen-grondslagsom

Wijziging vanaf 1 januari 2026

Vanaf 1 januari 2026 heeft het fonds een nieuwe solidaire pensioenregeling volgens de Wet toekomst pensioen (Wtp).

Nieuwe pensioenregeling per 2026

De vaste pensioenpremie van werkgevers en werknemers wordt voortaan collectief belegd, terwijl iedere werknemer een aandeel in de gezamenlijke pensioenpot heeft en voor alle deelnemers de wijziging van het aandeel in de gezamenlijke pensioenpot zichtbaar is.

De regeling biedt een ouderdoms-, (tijdelijk) partner- en wezenpensioen, waarbij de bestaande rechten uit de oude middelloonregeling zijn omgezet naar een aandeel in de gezamenlijke pensioenpot in de nieuwe solidaire premieregeling. Een deel van de buffers is eerlijk verdeeld over (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden. Ook is er is een compensatie gegeven aan de deelnemers tussen de 39 en 67 jaar. De compensatie is toegekend aan deze groep deelnemers omdat met de overgang naar de Wtp-pensioenregeling de wijze van opbouw van het pensioen voor deze groep nadelig uitpakt. Dit wordt wel genoemd de compensatie vanwege het afschaffen van de doorsneepremiesystematiek.

De pensioenen bewegen in de nieuwe solidaire pensioenregeling meer mee met de beleggingen en kunnen sneller omhoog of omlaag. Er is een reserve om dalingen op te vangen voor lopende pensioenen.

De toetredingsleeftijd is ongewijzigd vanaf 18 jaar en de pensioenrichtleeftijd is 68 jaar.

	2026
Soort Pensioenregeling	Solidaire premieregeling
Toetredingsleeftijd	18 jaar
Pensioen richtleeftijd	68 jaar
Maximum pensioengevend loon	€ 79.409 (2026)
Maximaal pensioengevend loon aanvullende module	€137.800
Franchise	€ 19.583,50 (2026)
Maximum pensioengrondslag	€ 56.280,50
Pensioenpremie	27,6% van de pensioengrondslag voor 2026. De eigen bijdrage is 7,96% van de pensioengrondslag.
Ouderdomspensioen	Variabele uitkering; hoogte hangt af van rendementen op het aandeel in de gezamenlijke pensioenpot en de collectieve risicodeling.

	2026
Partnerpensioen bij overlijden vóór de pensioendatum (tijdens dienstverband)	In het eerste jaar 20% van het pensioengevend salaris over de laatste 12 maanden
Tijdelijk partnerpensioen bij overlijden voor de pensioendatum (tijdens dienstverband)	In het eerste jaar maximaal € 9.250,- per jaar. Dit verzekerde bedrag wordt jaarlijks aangepast gelijk aan de procentuele aanpassing van AOW.
Partnerpensioen bij overlijden vanaf de pensioendatum	Maximaal 70% van het ouderdomspensioen, bij uitruil op pensioendatum.
Wezenpensioen bij overlijden voor de pensioendatum (tijdens dienstverband)	In het eerste jaar 8% van uw pensioengevend salaris over de laatste 12 maanden.
Wezenpensioen bij overlijden vanaf de pensioendatum	28,57% van het partnerpensioen op het moment van overlijden tot 25 jaar.

Voor het actuele pensioenreglement wordt verwezen naar de website van ons fonds: www.bpfl.nl

De besluitvorming tot invaren per 1 januari 2026 staat beschreven vanaf pagina 58.

Financiële positie van het fonds

Ontwikkeling financiële positie

Gedurende 2025 is de rente gestegen van gemiddeld 2,0% naar gemiddeld 3,2%. Dit resulteert in een forse daling van de technische voorzieningen met € 1.653 miljoen, maar ook in een daling van de vastrentende waarden portefeuille die als doel heeft om het renterisico van de technische voorziening af te dekken. Dit is per saldo gunstig voor onze dekkingsgraad. Tegenover de daling van de voorzieningen staat een negatief beleggingsresultaat op het vermogen van € 784 miljoen. Met name door de waarde afname van de matching portefeuille als gevolg van de gestegen rente. Daarnaast hebben de aandelenmarkten wel positief gepresteerd. Het negatieve totale beleggingsresultaat is ongunstig voor onze dekkingsgraad. Verder had de component “premie” een positieve impact op de dekkingsgraad. Per saldo leiden deze ontwikkelingen tot een stijging van de dekkingsgraad van 110,2% naar 127,2%. Per saldo stijgt de dekkingsgraad van het fonds gedurende het jaar met 17,0%-punt.

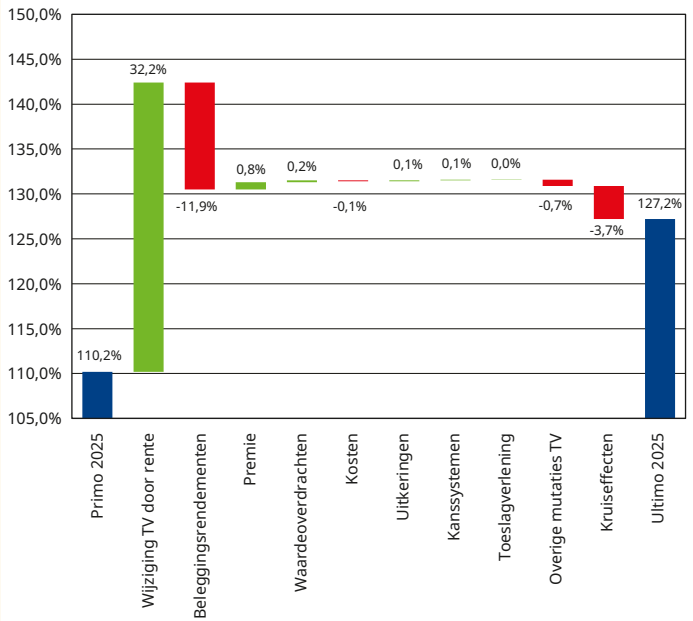
Het hiervoor genoemde beleggingsresultaat betekende dat we in 2025 een negatief beleggingsrendement hebben behaald van -10,8%. Met de matchingportefeuille, die bestond uit staatsobligaties en swaps, realiseerde het fonds een negatief rendement van -38,7%. De returnportefeuille realiseerde een positief rendement van 8,3%. In dit deel van de portefeuille zitten aandelen, bedrijfsobligaties, hoogrentende obligaties, obligaties van opkomende landen, hypotheken, onroerend goed en nog enkele alternatieve beleggingen. Een nadere toelichting over het beleggingsresultaat staat beschreven vanaf pagina 16.

Door het negatieve beleggingsresultaat daalde de dekkingsgraad met 11,9%-punt. De wijziging van de rente zorgde voor een stijging van de dekkingsgraad van 32,2%-punt.

In de eerste helft van 2025 voerde de ECB een viertal renteverlagingen door van 25 basispunten. Gedurende de tweede helft van 2025 besloot de ECB de rente niet verder te verlagen maar te handhaven op een niveau van 2,0%. Verdere renteverlagingen zijn niet noodzakelijk omdat de inflatie in de Eurozone op de gewenste 2,0% uitkomt in 2025. Eind 2025 bedraagt de inflatie in Nederland op jaarbasis 2,5% en in de Eurozone 2,0%. De inflatie is daarmee gedaald aangezien deze inflatiecijfers eind 2024 respectievelijk 3,9% en 2,4% betroffen.

Het verloop van de dekkingsgraad is weergegeven in de volgende grafiek.

Verloop dekkingsgraad boekjaar



Ten aanzien van het verloop van de dekkingsgraad dient te worden opgemerkt dat alle procentuele resultaten individueel berekend zijn als mutatie ten opzichte van de financiële positie primo jaar. De component “kruiseffecten” is de saldopost in het verloop. De saldopost is beperkt. Uit de grafiek blijkt dat het gecombineerde effect van de componenten “Wijziging TV door rente” en “Beleggingsrendementen”, samen met “Premie” verantwoordelijk zijn voor het grootste deel van de wijziging van de dekkingsgraad. Een verdere toelichting is opgenomen op pagina 29 onder actuariële analyse van het saldo.

(Beleids)dekkingsgraad

Sinds de invoering van het nFTK is de beleidsdekkingsgraad leidend voor bepaalde beleidsmaatregelen. De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de dekkingsgraad van de afgelopen 12 maanden en wordt daarmee minder beïnvloed door uitschieters. De beleidsdekkingsgraad van ons fonds bedroeg ultimo 2025 118,4% (ultimo 2024 was dit 109,2%).

Het verloop van de dekkingsgraad in het verslagjaar zag er als volgt uit:

Financiële positie van het fonds

Beleggingscategorie	Pensioen vermogen 2025	Technische voorziening 2025	Dekkings-graad 2024	Dekkings-graad 2024
Primo boekjaar	7.272.627	6.600.881	110,2%	104,4%
Rente	0	-1.494.658	32,2%	-6,9%
Beleggingsrendementen	-784.171	0	-11,9%	11,2%
Premie	390.900	301.328	0,8%	1,8%
Waardeoverdrachten	-22.911	-31.893	0,2%	0,3%
Kosten	412	4.472	-0,1%	0,0%
Uitkeringen	-95.401	-96.443	0,1%	0,1%
Kanssystemen	0	-10.019	0,1%	0,3%
Toeslagverlening	0	0	0,0%	0,0%
Overige mutaties TV	-131	41.058	-0,7%	0,2%
Andere oorzaken	421	68	-3,7%	-1,2%
Ultimo boekjaar	**6.761.746**	**5.314.794**	**127,2%**	**110,2%**

Uit voorgaande tabel blijkt dat de beleggingsrendementen een negatieve invloed hadden op de dekkingsgraad van 11,9%. De wijziging van de rente had een positieve invloed op de ontwikkeling van de dekkingsgraad van 32,2%. Dit komt door een stijging van de rente gedurende het boekjaar. Het resultaat op de ontvangen premie versus de gerealiseerde opbouw in het boekjaar heeft een positief effect van 0,8%-punt op de dekkingsgraad gehad.

Onder "Overige mutaties TV" wordt met name de wijziging van de kostenvoorziening weergegeven.
Voor het oordeel over de vermogenspositie en de toereikendheid van de technische voorzieningen wordt verwezen naar het oordeel van de certificerend actuaris in de actuariële verklaring.

Reële en marktwaarde dekkingsgraad

De reële dekkingsgraad is een andere graadmeter voor de financiële positie van het pensioenfonds. De reële dekkingsgraad is de beleidsdekkingsgraad gedeeld door de dekkingsgraad waarbij volledige prijsindexatie is toegestaan. Ultimo 2025 bedroeg de reële dekkingsgraad 82,3% (ultimo 2024 was dit 79,5%).

De marktwaarde dekkingsgraad geeft de financiële positie van het pensioenfonds, wanneer wordt uitgegaan van de marktrente welke niet wordt gecorrigeerd via de UFR. Ultimo 2025 bedroeg de marktwaarde dekkingsgraad 127,1% (ultimo 2024: 110,1%).

Overbruggingsplan

Het bestuur heeft met het oog op de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel, in 2023 besloten gebruik te maken van het transitie-FTK. Met de regels binnen het transitie-FTK wordt meer aangesloten bij de regels van nieuwe pensioenstelsel. Het gaat dan om de regels wanneer de pensioenen verlaagd moeten worden en verhoogd kunnen worden. Toepassen van het transitie-FTK kan leiden tot herverdeling tussen jongere en oudere generaties binnen ons fonds. De uitwerking hiervan is meegenomen in de afwegingen rondom de evenwichtigheid van de effecten van de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel.

Het fonds heeft bij DNB een overbruggingsplan ingediend. Met dit overbruggingsplan toont het fonds aan dat de beoogde invaardekkingsgraad naar verwachting bereikt wordt op de beoogde invaardatum, 1 januari 2026. De invaardekkingsgraad is de dekkingsgraad die het bestuur nodig acht om de overgang naar de Wtp op een voor alle deelnemers evenwichtige manier te kunnen uitvoeren. Het bestuur heeft deze invaardekkingsgraad op 103% gesteld. Begin 2025 lag de dekkingsgraad al boven de beoogde invaardekkingsgraad van 103,0%. In 2025 is de dekkingsgraad verder gestegen. Het overbruggingsplan kunt u vinden op de website www.bpfl.nl.

Pensioenfondsen die gebruik maken van het transitie-FTK zijn vrijgesteld van het indienen van een herstelplan. Deze fondsen zijn ook vrijgesteld van het nemen van maatregelen uit hoofde van het niet beschikken over het minimaal vereist eigen vermogen.

Haalbaarheidstoets

Ons fonds voert normaliter jaarlijks een haalbaarheidstoets uit. Fondsen die overgaan naar het nieuwe pensioenstelsel, worden vrijgesteld van het opstellen van een haalbaarheidstoets. Ons fonds heeft in 2025 gebruik gemaakt van deze mogelijkheid.

Z-score en performancetoets

De z-score is een maatstaf die weergeeft wat de beleggingsresultaten zijn ten opzichte van de resultaten van een vooraf gekozen normportefeuille die het beleggingsbeleid van het pensioenfonds weerspiegelt. Een positief getal betekent dat de beleggingen van ons fonds het beter deden dan de normportefeuille. Een negatief getal betekent dat de beleggingen het juist slechter deden. Ook de kosten tellen mee in de berekening. Verplichtgestelde bedrijfstakpensioenfondsen berekenen elk jaar een z-score. Ook doen ze elk jaar een performancetoets [1]. Deze toets geeft de z-score over een periode van vijf jaar. Als de performancetoets negatief is, is vrijstelling van de verplichte deelname aan een bedrijfstakpensioenfonds mogelijk. De performancetoets is negatief als de uitkomst lager is dan 0.

De z-score in 2025 komt uit op 0,14. De performancetoets is gebaseerd op de z-score over een periode van 5 jaar en bedraagt 1,18. Er is daarmee geen grond voor vrijstelling.

	2025	2024	2023	2022	2021
Z-score	0,14	0,26	-0,23	-0,35	0,05
Performancetoets	1,18	1,28	1,37	1,66	1,89

Premiebeleid

De premie wordt door het bestuur, na overleg met sociale partners, vastgesteld. Het bestuur stelt de doorsneepremie jaarlijks vast. De doorsneepremie dient minimaal kostendekkend te zijn. Door sociale partners werd voor 2025 een premie van 27,6% van de pensioengrondslagsom afgesproken. Als de (gedempte) kostendekkende premie hoger is dan 27,6% van de pensioengrondslagsom, dan kunnen sociale partners de pensioenregeling voor de toekomstige opbouw aanpassen of het geaccepteerde niveau van de premie verhogen. Sociale partners hebben voor 2025 zowel de opbouw als de premie ongewijzigd gelaten.

De premiedekkingsgraad van ons fonds geeft weer of de premie hoog genoeg is om de nieuw in te kopen aanspraken op basis van de rentetermijnstructuur te kunnen betalen. Bij een premiedekkingsgraad van 100% of meer wordt er voldoende premie geheven om de aanspraken te betalen. De laatste 5 jaar was de premiedekkingsgraad als volgt:

	2025	2024	2023	2022	2021
Premiedekkingsgraad	129%	147%	145%	91%	82%

1 *Voor het bepalen van de ongecorrigeerde performancetoets worden de Z-scores over een periode van 5 jaar opgeteld en gedeeld door de wortel van vijf. Volgens het Vrijstellings- en boetebesluit Wet Bpf 2000 dient bij deze ongecorrigeerde performancetoets 1,28 opgeteld te worden. De uitkomst van deze gecorrigeerde performancetoets moet positief zijn.*

Opbouw premies

	2025	2024
De feitelijke premie is als volgt samengesteld:		
• Actuarieel benodigd	126.990	117.832
• Opslag in stand houden vereist vermogen	21.969	22.270
• Opslag voor uitvoeringskosten	14.756	12.333
• Voorwaardelijke componenten	119.727	110.133
	283.442	262.568
Premiemarge	127.892	137.627
	411.334	400.195
De kostendekkende premie is als volgt samengesteld:		
• Actuarieel benodigd	307.007	263.297
• Opslag in stand houden vereist vermogen	53.112	49.763
• Opslag voor uitvoeringskosten	14.756	12.333
	374.875	325.393
De gedempte kostendekkende premie is als volgt samengesteld:		
• Actuarieel benodigd	126.990	117.832
• Opslag in stand houden vereist vermogen	21.969	22.270
• Opslag voor uitvoeringskosten	14.756	12.333
• Voorwaardelijke componenten	119.727	110.133
	283.442	262.568

De kostendekkende premie is gebaseerd op de marktrente (de nominale rentetermijnstructuur van 31 december van het voorgaand jaar gepubliceerd door DNB). Bij het vaststellen van de gedempte kostendekkende premie –waarop de feitelijke premie wordt getoetst– is rekening gehouden met een verwacht rendement. Uit de tabel komt naar voren dat ons fonds een feitelijke premie van 411.334 heeft ontvangen. De feitelijke premie is hoger dan de gedempte kostendekkende premie van 283.442 en is daarmee toereikend, waardoor wordt voldaan aan de gestelde wettelijke vereisten. De feitelijke premie is hoger dan de zuivere kostendekkende premie. De nieuwe pensioenopbouw over 2025 heeft een positief effect gehad op de dekkingsgraad.

De opslag voor voorwaardelijke componenten binnen de gedempte kostendekkende premie, wordt beïnvloed door de inflatieverwachting. Bij de berekening wordt uitgegaan van het ingroeipad voor de inflatie. De wijze waarop dit ingroeipad bepaald moet worden is door DNB voorgeschreven.

Beleggingen

Marktontwikkelingen 2025

Economie

De wereldeconomie bleef in 2025 opvallend veerkrachtig gegeven de toename van geopolitieke spanningen en hieraan verbonden handelsconflicten. De groei van de Amerikaanse, Europese en Chinese economieën verliep in een vergelijkbaar tempo als het jaar ervoor. De komst van de nieuwe Amerikaanse Trump-regering in januari leidde echter direct tot meer geopolitieke en economische onrust. Met name de aankondiging van hoge invoerheffingen door president Trump op 2 april ("Liberation Day") veroorzaakte onrust over de wereldwijde economische groei en bracht volatiliteit op de financiële markten. Zowel aandelen- als obligatiemarkten daalden; opmerkelijk genoeg daalde ook de Amerikaanse dollar ten opzichte van de euro. Dit is ongebruikelijk in tijden van onrust omdat de dollar normaliter als een 'veilige haven' fungeert. Verschillende landen wisten lagere heffingen uit te onderhandelen en sommige productgroepen, waaronder halfgeleiders en medicijnen, werden vrijgesteld. Verder bleef een brede tegenreactie vrijwel uit, behalve van China, waardoor een opwaartse spiraal van steeds hogere heffingen werd voorkomen. Zo keerde er geleidelijk rust terug op de markt. Niettemin bleef de Amerikaanse dollar de rest van het jaar zwakker tegenover de euro. In het derde en vierde kwartaal van 2025 sloot de Amerikaanse regering diverse handelsakkoorden, onder andere met de EU en Japan. Uiteindelijk zorgden de heffingen wel voor schommelingen in groei en inflatie, maar de negatieve effecten vielen tot het einde van het jaar mee: het handelsconflict werd minder hevig gevoerd dan aanvankelijk gevreesd. De gemiddelde effectieve invoerheffing in de VS lag in november iets boven de 11%, historisch gezien hoog, maar aanzienlijk lager dan op Liberation Day werd aangekondigd. China wist zijn export deels te verleggen: de uitvoer naar de VS daalde sterk, maar die naar Europa en andere opkomende economieën steeg juist aanzienlijk. De export bleef zo een belangrijke pijler van de Chinese economie, terwijl de binnenlandse problemen aanzienlijk bleven met een aanhoudende vastgoedcrisis en een laag vertrouwen van huishoudens in een snel herstel.

In 2025 kwam de 'AI-boom' op stoom, vooral maar niet uitsluitend in de VS. Het jaar begon nog zorgelijk toen DeepSeek, een Chinese concurrent van Amerikaanse technologiebedrijven, een concurrerende AI-chatbot uitbracht met een veel lagere kostprijs. Al snel groeide het optimisme over de potentie van AI, bijvoorbeeld via een stijging van de arbeidsproductiviteit. Dit leidde tot stijgende bedrijfsinvesteringen in (data)infrastructuur om AI-modellen te ontwikkelen en te laten draaien. Vooral grote Amerikaanse technologiebedrijven (zoals de hyperscalers Microsoft, Meta, Alphabet en Amazon) investeerden miljarden in datacenters; deze investeringen zullen naar verwachting stijgen van 240 miljard dollar in 2024 naar circa 400 miljard dollar in 2027. Dit droeg niet alleen bij aan de groei in de VS, maar ook aan groei in Aziatische landen, met name Zuid-Korea en Taiwan.

De geopolitieke koers van de regering-Trump leidde in de eurozone tot meer aandacht voor defensie en veiligheid. De defensie-uitgaven van veel eurozone lidstaten zullen naar verwachting oplopen tot 5% van het BBP in 2035, zoals afgesproken tijdens de NAVO-top in Den Haag eind juni. Duitsland heeft aangegeven zijn defensie-uitgaven –naast infrastructuuruitgaven– fors te verhogen. De economische effecten hiervan zullen waarschijnlijk vanaf 2026 zichtbaar worden. Hoe deze extra uitgaven in de eurozone gefinancierd worden, hangt af van de fiscale ruimte en politieke bereidheid van de individuele landen. Duitsland heeft die ruimte, net als Nederland, maar bij landen als Frankrijk en Italië is deze ruimte relatief beperkt. In het derde kwartaal ontstonden vragen over het Franse begrotingstekort en de oplopende staatsschuld. Meerdere premiers (Barnier, Bayrou en Lecornu) kregen geen politieke steun voor hun krappere begroting, wat leidde tot een afwaardering van de Franse kredietrating door S&P (van AA- naar A+) in oktober. Franse rentes kwamen hoger te liggen dan de Italiaanse, ondanks de lagere kredietwaardigheid en hogere schuld van Italië. De reactie van markten op de ontwikkelingen in Frankrijk bleef echter relatief gematigd. Risico-opslagen lagen namelijk al relatief hoog, Frankrijk heeft geen herfinancieringsproblemen en de ECB heeft geloofwaardige instrumenten om Frankrijk te ondersteunen.

Op monetair vlak werden de renteverlagingen door de centrale banken in 2025 voortgezet, met uitzondering van de Bank of Japan. Dit bood steun aan de markten. De Amerikaanse Fed verlaagde in de eerste helft van 2025 de rente niet, maar deed dat drie keer in het najaar (september, oktober, december) om de economie en afkoelende arbeidsmarkt te ondersteunen, ondanks hardnekkige inflatie. De rente daalde in totaal met 0,75% naar 3,50 - 3,75%. De ECB verlaagde de beleidsrente in de eerste helft van het jaar vier keer met 0,25%, tot een niveau van 2%, en hield deze vervolgens stabiel. Aan het einde van het jaar lag de inflatie in de eurozone dicht bij het ECB-doel en bleek de economie veerkrachtig met een groei van iets onder trendniveau. De Bank of England verlaagde de rente met in totaal 1% tot 3,75%. De Bank of Japan week af van de lijn van andere centrale banken en verhoogde juist tweemaal de rente, tot 0,75% eind van het jaar –het hoogste niveau in circa 30 jaar– gesteund door hogere lonen en inflatie.

Individuele beleggingscategorieën

In 2025 realiseerde de meeste beleggingscategorieën solide rendementen, ondanks periodes van volatiliteit door geopolitieke spanningen en handelsconflicten. Aandelen presteerden in 2025 over het algemeen beter dan obligatiecategorieën. Categorieën met relatief veel blootstelling naar Amerikaanse dollar, zoals Amerikaanse obligaties, presteerden minder goed door de waardedaling van de dollar ten opzichte van de euro.

Zakelijke waarden

In tegenstelling tot voorgaande jaren presteerden Europese aandelen in 2025 beter dan Amerikaanse aandelen: 20,1% versus 4,5% (in euro). Ook in lokale valuta deden Europese aandelen het (iets) beter; dit is pas de tweede keer in tien jaar dat Europa een hoger jaarrendement laat zien. Het grotere verschil in rendement tussen beide regio's kwam voor een aanzienlijk deel door de waardedaling van de dollar ten opzichte van de euro (-11,8%). Opmerkelijk is verder dat de stijging van Europese aandelenkoersen vrijwel volledig te danken was aan hogere waarderingen. De gerealiseerde winsten zijn in Europa in 2025 iets gedaald, terwijl de verwachte winsten slechts licht zijn gestegen. In de VS daarentegen was de winstontwikkeling in 2025 veel meer in lijn met de behaalde rendementen.

Na jarenlange underperformance presteerden aandelen opkomende markten dit jaar beter dan aandelen ontwikkelde markten. De index voor deze regio steeg met 18,5% (in euro unhedged). Vooral de stijging van Taiwanese aandelen was substantieel, maar ook in China, Zuid-Korea, Brazilië en Mexico gingen aandelen flink omhoog. Dit had uiteenlopende redenen: deels AI-gerelateerd (bijv. China) deels markthervormingen (bijv. Zuid-Korea) en deels door sterkere grondstofprijzen voor exporteurs (bijv. Brazilië).

Beursgenoteerd vastgoed is door de relatief hoge mate van schuldfinanciering gevoelig voor oplopende rentes en strengere kredietvoorwaarden van banken. Stijgende langere obligatierentes drukten deels de rendementen van beursgenoteerd vastgoed. Daarnaast heeft de index een grote blootstelling aan de VS, waardoor de waardedaling van de Amerikaanse dollar een negatief effect had op het totale rendement van de wereldwijde index (-2,4%). In de VS was het resultaat zwakker dan in Europa, voornamelijk als gevolg van de daling van de dollar.

Niet-beursgenoteerd vastgoed is eveneens gevoelig voor oplopende rentes en kredietvoorwaarden van banken, gelijk aan beursgenoteerd vastgoed. Echter vinden herwaarderingen bij niet-beursgenoteerd vastgoed vertraagd plaats ten opzichte van beursgenoteerd vastgoed. Dit had als gevolg dat niet-beursgenoteerd vastgoed gedurende het jaar 2022, toen renteniveaus sterk toenamen, nog onvoldoende geherwaardeerd was en er een correctie in 2023 plaatsvond. De Europese vastgoedmarkt ondergaat een cyclisch herstel en de prijsherziening is grotendeels achter de rug. Het rendement voor Europees niet-beursgenoteerd vastgoed en Nederlandse woningen was positief in 2025.

Binnen Europees niet-beursgenoteerd vastgoed behaalden alle sectoren een positief rendement. Kantoren bleef achter waarbij oudere kantoorruimten het nog moeilijk hadden, hoewel er nog selectieve mogelijkheden zijn in moderne, duurzame kantoren in bepaalde Europese markten. De sectoren winkels en logistiek deden het beter in 2025. Binnen logistiek geldt dat de oververhitting in de markt, die aanwezig was na de covidpandemie, normaliseert. Het momentum in huurgroei neemt af, maar is over de laatste twaalf maanden degelijk en wordt ondersteund door lager nieuw aanbod en toenemende e-commerce. Europese handelsvolumes blijven veerkrachtig ondanks hogere Amerikaanse importheffingen. De (huur) woningsector blijft gesteund door een sterke netto vraag bij een achterblijvend aanbod (door hoge bouwkosten en regelgeving) en hoge huizenprijzen in de verschillende landen.

De categorie niet-genoteerde infrastructuur realiseerde een beperkt positief beleggingsresultaat.

Vastrentende waarden

De beleidsrenteverlagingen die in 2024 waren gestart werden door de centrale banken in 2025 doorgezet. In de eerste helft van het jaar verlaagde de ECB de beleidsrente met in totaal 1% en hield deze stabiel in de loop van 2025. De Bank of England verlaagde de rente met hetzelfde percentage. De Fed volgde in september met 0,25% om vervolgens nog twee keer te verlagen met in totaal 0,75%. De dalende rente was een steun voor financiële markten. De beleidsrente van Japan liet een tegenovergestelde beweging zien, met een verhoging naar 0,75% doordat de inflatie en hogere lonen een stijgende trend lieten zien.

Op de Amerikaanse obligatiemarkt was de daling van de tienjaarsrente in 2025 opvallend (van 4,6% naar 4,2%), gezien de aanhoudend veerkrachtige economie en de hardnekkige inflatie. Dat de Fed de rente desondanks verlaagde, heeft bijgedragen aan de daling van de tienjaarsrente. De stijging van Duitse staatsobligatierentes (van 2,4% naar 2,9%) komt vooral door de aangekondigde grootscheepse fiscale plannen voor defensie en infrastructuur. Japanse staatsobligatierentes stegen behoorlijk in 2025 (van 1,1% naar 2,1%), door onder meer een omvangrijk stimuleringspakket van de nieuwe regering, terwijl de Bank of Japan de rente stapsgewijs verhoogde naar het hoogste niveau sinds 1995. Stijgende lange rentes drukten de rendementen van staatsobligaties. De waardedaling van de Amerikaanse dollar drukte het rendement van Amerikaanse obligaties.

Risicovolle beleggingscategorieën zoals high yield bedrijfsobligaties en staatsobligaties opkomende landen presteerden over het algemeen beter dan (veiligere) staatsobligaties ontwikkelde landen. Bedrijfsobligaties presteerden beter door dalende risico-opslagen.

Binnen de minder liquide vastrentende categorieën realiseerde de categorie Nederlandse woninghypotheken een positief rendement; dalende risico-opslagen en lage kredietverliezen droegen hieraan sterk bij. De categorie direct lending Europa realiseerde eveneens een positief resultaat door de hoge rente-inkomsten en beperkte kredietverliezen.

Ontwikkeling portefeuille

De waarde van de portefeuille en de verdeling van het vermogen over de verschillende beleggingscategorieën aan het begin en einde van het jaar worden weergegeven in de toelichting op de balans. Ten opzichte van ultimo 2024 heeft het belegde vermogen (exclusief de excedentregeling) een daling van € 485 miljoen laten zien, van € 7.140 miljoen ultimo 2024 naar € 6.655 miljoen per ultimo 2025. Het rendement van de totale portefeuille was negatief over 2025 (-10,8%).

De rendementsportefeuille steeg met +8,3% in waarde, het rendement van de matchingportefeuille was -38,7%. Deze portefeuille heeft als doel een deel van de rentegevoeligheid van de toekomstige pensioenuitkeringen af te dekken. Naast het collectief beheerd fondsvermogen, beheert het fonds tot en met medio december 2025 een excedentregeling voor risico van de deelnemers ter grootte van €18,5 miljoen. Het rendement van de excedentregeling was positief over 2025.

Portefeuillebeheer

Het fonds heeft het beheer van de integrale beleggingsportefeuille inclusief (aansturing van de) afdekking van rente- en valutarisico uitbesteed aan de fiduciair manager. De fiduciair manager beheert de integrale portefeuille (onderverdeeld in een matching- en een rendementsportefeuille) conform de met het fonds overeengekomen beleggingsrichtlijnen. De matchingportefeuille heeft het doel om een deel van het renterisico van de verplichtingen af te dekken en bestaat uit staatsobligaties en renteswaps. Het beleid van het fonds in 2025 was om 75% van het renterisico af te dekken. Gedurende 2025 heeft het fonds een aanpassing gedaan in de renteafdekking vanwege de op dat moment beoogde en per eind 2025 gerealiseerde transitie naar een solidaire premieregeling. Dit wordt nader toegelicht in de specifieke sectie 'Voorbereidingen transitie SPR'.
De rendementsportefeuille heeft tot doel om op lange termijn een additioneel rendement ten opzichte van de verplichtingen te genereren. Per 31 januari 2025 zijn de allocaties in de portefeuille in lijn gebracht met de normwegingen zoals onder sectie Normportefeuille is weergegeven.

Van de rendementsportefeuille wordt ongeveer 89% belegd in ontwikkelde landen en 11% in opkomende landen. Het liquide deel van de portefeuille wordt voornamelijk passief belegd.

De bewaarneming van de pensioenfondsbeleggingen wordt uitgevoerd door Northern Trust.

Strategisch beleggingsbeleid

In 2021 is een Asset Liability Management (ALM) studie uitgevoerd ter ondersteuning van de risicohouding en het strategische beleggingsbeleid. Het strategisch beleggingsbeleid is in 2022 door het bestuur vastgesteld. Met het oog op de beoogde overgang naar een solidaire premieregeling is eind 2024 dit beleid aangepast. Specifiek is de afdekking van de rentegevoeligheid opgehoogd naar 75% van het renterisico van de verplichtingen om zo de financiële positie beter te beschermen tegen de negatieve impact van rentebewegingen. Om deze ophoging te kunnen faciliteren is de normverhouding tussen de matching- en rendementsportefeuille aangepast naar 37%/63%. De verlaging van de normallocatie naar de rendementsportefeuille is afkomstig uit een verlaging van de normallocatie naar vastrentende waarden bedrijfsobligaties.

In 2025 heeft geen aanpassing van het strategisch beleid plaatsgevonden.

Normportefeuille

In het beleggingsbeleid van 2025 (beleggingsplan 2025) zijn ten opzichte van het strategische beleggingsbeleid de volgende wijzigingen doorgevoerd binnen de rendementsportefeuille:

- Binnen aandelen is begin 2024 de allocatie in de normportefeuille naar ontwikkelde landen verhoogd ten laste van opkomende landen om beter aan te sluiten bij de actuele marktkapitalisatieverhoudingen. De verhouding ontwikkelde markten / opkomend markten is gewijzigd van 75/25 maar 87,5/12,5. Dit is in 2025 gecontinueerd.
- Het fonds heeft besloten niet meer te beleggen in de categorie alternative credit. Besloten is deze allocatie te verdelen over aandelen en vastrentende IG-bedrijfsobligaties. De verhouding tussen deze categorieën is zo gekozen dat de zakelijke waardenblootstelling (conform definitie toezichthouder) van de jaarlijkse normportefeuille vergelijkbaar is aan die van de strategisch normportefeuille in het strategisch beleggingsbeleid
- Gegeven de bestaande allocatie in vastrentende waarden – onderhandse leningen, de nog uitstaande commitments en illiquiditeit van deze categorie is de allocatie in de jaarlijkse normportefeuille vastgesteld op 6,5% van de rendementsportefeuille (versus 5,4% in de strategisch normportefeuille). Dit is ten laste gebracht van een combinatie van beursgenoteerde aandelen en vastrentende IG-bedrijfsobligaties zodat de zakelijke waardenblootstelling vergelijkbaar blijft
- Gegeven de bestaande allocatie in niet-genoteerd onroerend goed is de allocatie in de jaarlijkse normportefeuille vastgesteld op 8,6% van de rendementsportefeuille (versus 10,8% in de strategisch normportefeuille). Dit is ten gunste gebracht van genoteerd onroerend goed zodat de totale allocatie naar onroerend goed en de zakelijke waardenblootstelling vergelijkbaar blijft.

Onderstaand zijn de normwegingen per categorie weergegeven en ter indicatie tevens de wegingen per ultimo 2025.

Normwegingen	Normweging Strategisch beleid	Normweging 2025	Weging Ultimo 2025
Matchingportefeuille	37,0%	37,0%	31,9%
Rendementsportefeuille	63,0%	63,0%	68,1%
Totale portefeuille	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**
Normwegingen rendementsportefeuille			
Vastrentende waarden bedrijfsobligaties	6,1%	9,2%	9,6%
Vastrentende waarden hypotheken (NH)	10,8%	10,8%	9,2%
Vastrentende waarden hoogrentend	18,4%	11,9%	10,4%
• Hoogrentende landen (EMD)	5,4%	5,4%	5,3%
• Onderhandse leningen (Direct Lending)	5,4%	6,5%	4,5%
• Alternative credit	7,6%	0,0%	0,6%
Aandelen ontwikkelde landen	32,3%	40,7%	42,4%
Aandelen opkomende landen	10,8%	5,8%	6,1%
Private Equity	0,0%	0,0%	0,0%
Infrastructuur	5,4%	5,4%	5,6%
Onroerend Goed	16,2%	16,2%	15,8%
• Beursgenoteerd Onroerend Goed	5,4%	7,6%	7,3%
• Niet-beursgenoteerd Onroerend Goed (OG)	10,8%	8,6%	8,4%
Liquiditeiten	0%	0%	0,7%
Valuta-afdekking	0%	0%	0,2%
Totaal rendementsportefeuille	**100%**	**100%**	**100%**

De normwegingen zijn gedurende 2025 binnen de bandbreedtes van het op dat moment van toepassing zijnde strategisch beleggingsbeleid gebleven.

Risicoafdekking

De twee belangrijke risico's die in de beleggingsportefeuille worden afgedekt zijn het renterisico en het valutarisico.

Renterisico

Het renterisico is het risico dat het fonds loopt via de waardering van haar technische voorzieningen ('verplichtingen') bij veranderingen in de rente. Hiertoe voert het fonds een renteafdekkingsbeleid waarbij (een deel van) dit risico met behulp van rentegevoelige instrumenten wordt afgedekt. Het fonds heeft in 2025 met betrekking tot de renteafdekking strategisch een constante renteafdekking in de normportefeuille van 75% van de rentegevoeligheid van de verplichtingen. De afdekking heeft grotendeels plaatsgevonden met behulp van vastrentende beleggingen in de matchingportefeuille middels een mandaat bij een LDI-manager, BlackRock. Als onderdeel van de transitie naar de solidaire premieregeling heeft vanaf november 2025 een deel van de strategische renteafdekking plaatsgevonden via een mandaat bij de beheerder Cardano. Dit wordt nader toegelicht in de sectie 'Voorbereidingen transitie SPR'.

Het gerealiseerde (ex-post) rendement van de renteafdekking bedroeg uiteindelijk -€ 1.039 miljoen. Dit is minder negatief dan de waardeverandering van de op norm afgedekte verplichtingen gewaardeerd op basis van de swaprentecurve (waardeverandering € 1.066 miljoen). Per saldo was dit voordelig voor het fonds, bij een perfecte afdekking zou het resultaat

€ 27 miljoen lager zijn geweest. De afwijking tussen de ex-ante afdekking en de ex-post afdekking is te relateren aan de gedaalde spread van de rente op staatsobligaties versus de euro swaprente. Verder is een deel van de renteafdekking vanwege de transitie naar de solidaire premieregeling aan het einde van 2025 ingevuld via niet lineaire rentederivaten. Dit heeft per saldo ook positief bijgedragen. Een nadere toelichting op de voorbereidingen op de transitie naar de solidaire premieregeling is gegeven in de sectie 'Voorbereidingen transitie SPR'

Valutarisico

Valutarisico ontstaat op het moment dat er belegd wordt in beleggingen die gevoelig zijn voor een andere valuta dan de euro. Om dit risico te beperken of mitigeren is het mogelijk dit risico af te dekken. Het valutarisico op de Amerikaanse dollar, het Britse pond en de Japanse yen wordt voor 75% afgedekt. Het valutarisico als gevolg van de beleggingen in aandelen en obligaties in opkomende markten (genoteerd in lokale valuta) wordt niet afgedekt.

De Amerikaanse dollar daalde gedurende 2025 circa 11% versus de euro, de Japanse yen met ongeveer 12% en het Britse pond met ongeveer 5%. Gegeven deze ontwikkeling heeft de afdekking van het valutarisico in 2025 per saldo positief uitgepakt; het fonds was immers beschermd tegen een valutadaling.

Het resultaat van de rendementsportefeuille van het fonds was in 2025 voor en na het afdekken van valutarisico respectievelijk +4,6% en +8,3%.

Voorbereidingen transitie SPR

Het bestuur heeft gedurende 2025 besloten tot verschillende aanpassingen in de beleggingsportefeuille om de transitie naar de solidaire premieregeling goed te laten verlopen.

Ten eerste heeft het bestuur besloten dat het wenselijk was om de dekkingsgraad tot moment van overgang aanvullend te beschermen tegen grote negatieve effecten door ontwikkelingen op de financiële markten maar wel met behoud van opwaarts rendementspotentieel.

Ten tweede was gedurende 2025 duidelijk dat het fonds voor de solidaire premieregeling een ander strategisch beleggingsbeleid zou gaan hanteren, passend bij deze nieuwe regeling. De belangrijke implicaties van dit strategisch beleggingsbeleid zijn reeds in 2025 voorzien [1], namelijk

- De normallocatie naar de rendementsportefeuille zal naar verwachting stijgen van 63% in 2025 naar ongeveer 85% per begin 2026. De normallocatie naar de matchingportefeuille zal logischerwijs dalen, van 37% in 2025 naar ongeveer 15% per begin 2026;
- De benodigde rentegevoeligheid van de beleggingsportefeuille zal vanaf begin 2026 met ruim 60% dalen en dan met name voor de langere looptijden.

Met name de ingeschatte gewenste verlaging van de rentegevoeligheid leek op voorhand te leiden tot een mogelijk risico dat niet gelijkmatig over de deelnemers kon worden verdeeld. De omzetting zou naar verwachting een aantal weken duren in normale marktomstandigheden. Het beleggingsresultaat van deze posities zou in 2026 na start van de nieuwe regeling gegeven de karakteristieken van de nieuwe regeling met leeftijdsafhankelijke rendementstoedeling niet evenwichtig over deelnemers verdeeld kunnen worden.

Als gevolg van bovenstaande heeft het bestuur gedurende 2025 besloten tot:

1. Beperking van het risico dat ongunstige marktontwikkelingen tot het moment van transitie naar de solidaire premieregeling de dekkingsgraad sterk verlagen.
   De grootste beleggingsrisico's zijn een daling van de aandelenmarkten en een daling van de rente op de kapitaalmarkt. Het bestuur heeft besloten tot (aanvullende) bescherming voor deze risico's middels gebruik van derivaten. Deze derivaten zouden eventueel waardeverlies op de aandelenbeleggingen en/of het negatief effect van een lagere rente grotendeels compenseren. Van gunstige ontwikkelingen –stijgende aandelenmarkten en/of stijgende rente– wilde het fonds blijven profiteren. Het bestuur heeft alternatieven onderzocht, zoals specifieke instrumenten die bescherming boden tegen neerwaarts risico maar zonder behoud van opwaarts potentieel. Deze instrumenten zouden in aanschaf goedkoper zijn, maar het verlies van opwaarts potentieel vond het bestuur niet wenselijk.
   Het bestuur heeft besloten dat de kosten van deze derivaten, in totaal 132 mln. euro, passend zijn voor de risicobeperking. Deze beschermingsconstructie is in juli 2025 in de portefeuille geïmplementeerd.

1 *De exacte normallocaties en benodigde rentegevoeligheid zijn pas eind 2025 bekend geworden als gevolg van het feit dat deze afhankelijk is van de verdeling van het vermogen over de verschillende leeftijdsgroepen en de overige balansposten. Deze opsplitsing kon pas eind 2025 worden gemaakt op basis van dan actuele gegevens.*

2. Versoepeling van de benodigde verlaging van de rentegevoeligheid in de portefeuille bij het moment van overgang naar de nieuwe regeling door een deel van de lineaire rentederivaten (renteswaps) om te zetten in niet-lineaire instrumenten (swaptions). Deze swaptions beschermen tegen rentedaling en hebben een eindige looptijd tot het moment van start van de nieuwe pensioenregeling. Dit faciliteert derhalve de gewenste verlaging van de rentegevoeligheid van de beleggingsportefeuille als gevolg van de overgang naar de solidaire premieregeling. De kosten van deze swaptions waren 62 mln. euro. Deze omzetting is in het laatste kwartaal van 2025 geïmplementeerd.

Resultaat

In onderstaande tabel staan de portefeuillerendementen (na kosten) afgezet tegen de benchmarkresultaten. Voor het jaar 2025 geldt dat de totale portefeuille ook de effecten van de instrumenten bevat die zijn gebruikt voor de aanvullende bescherming van de dekkingsgraad (zoals beschreven in de sectie "Voorbereidingen transitie naar SPR').

Rendementen (%)	Totale portefeuille	Benchmark
2025	-10,8%	-10,9%
Exclusief correctie instrumenten aanvullende bescherming dekkingsgraad	-9,9%	
2024	10,6%	10,6%
2023	8,3%	8,5%
2022	-32,5%	-32,6%
2021	2,5%	2,5%
2020	8,8%	8,9%
2019	17,0%	17,2%
2018	-0,9%	-1,7%
3-jaars geannualiseerd	2,2%	
5-jaars geannualiseerd	-5,9%	

De belangrijkste bijdrage aan de ontwikkeling van het rendement afgelopen jaar kwam van de matchingportefeuille. Deze realiseerde in 2025 een rendement (na kosten) van -38,7%. Per saldo steeg de rentecurve op basis van renteswaps gedurende het jaar. Deze curve wordt tevens gehanteerd om de waarde van de pensioenverplichtingen van het fonds te bepalen. De rendementsportefeuille realiseerde een rendement van +8,3%.

Het beleggingsresultaat van de rendementsportefeuille was +8,3%, bij een benchmarkrendement van +8,1%. Hierin zijn de kosten van de bescherming van de waarde van de rendementsportefeuille voor daling van de aandelenmarkten opgenomen. Binnen de rendementsportefeuille stegen bijna alle categorieën, alleen beursgenoteerd vastgoed (-2,0%) en private equity (-18,8%) realiseerden een negatief rendement. De belegging in deze laatste categorie is al enige jaren in afbouw, de omvang bedraagt nog slechts 0,01% van de portefeuille.

Aan de positieve kant stegen beursgenoteerde aandelen ontwikkelde markten met +10,3% en hadden de grootste positieve bijdrage aan het rendement. Ook aandelen opkomende markten realiseerden een sterk positief rendement (+15,8%). Niet-genoteerd vastgoed realiseerde een rendement van +8,3%. Vastrentende categorieën bedrijfsobligaties (+3,0%), hoogrentende landen (+2,7%), hypotheken (+1,3%), onderhandse leningen (+4,1%) en alternative credit (+3,4%) stegen in waarde. De categorie infrastructuur (+1,8%) steeg in waarde.

De rendementsportefeuille realiseerde na kosten een rendement dat 0,3% boven de gehanteerde benchmark ligt. Dit komt voornamelijk door de beleggingen in beursgenoteerde aandelen ontwikkelde markten en beursgenoteerd vastgoed. Ook de beleggingen in alternative credit droegen beperkt bij aan dit positieve resultaat.

De bescherming van de dekkingsgraad voor daling van aandelenmarkten en rentedaling had een negatieve bijdrage, omdat zowel aandelenmarkten als rente juist stegen. Als beschreven in sectie 'Voorbereidingen transitie SPR' waren de kosten van deze instrumenten bij aanvang 132 mln. euro. De bescherming eindigde zonder waarde gegeven de feitelijke marktontwikkelingen in 2025 na aanschaf van de instrumenten. Het bestuur heeft in 2025 bewust gekozen voor instrumenten om het opwaarts potentieel te behouden. Instrumenten die de

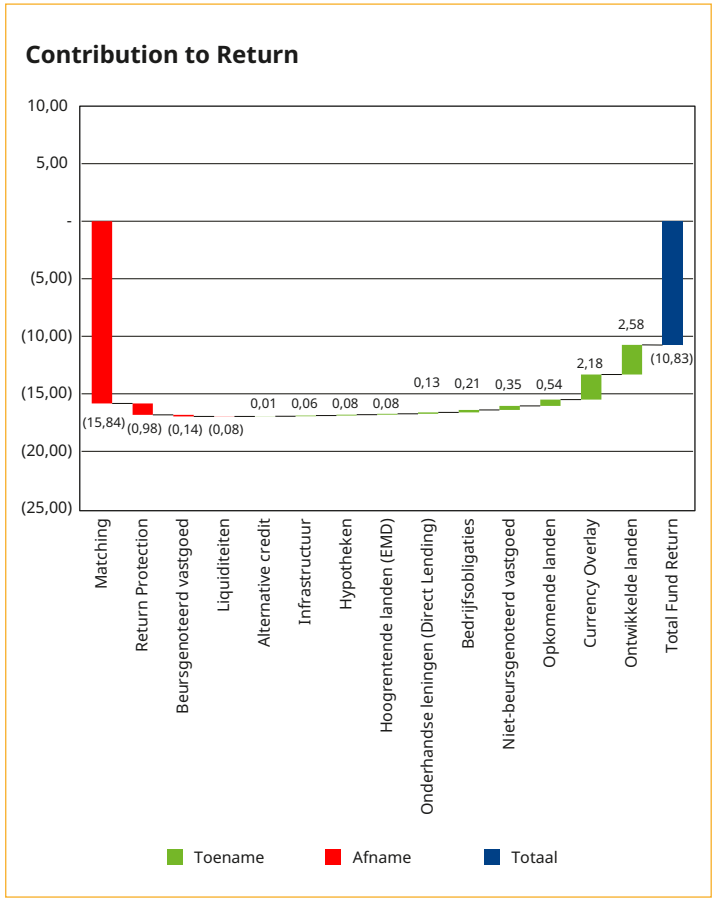
gewenste bescherming zouden bieden maar zonder behoud van het opwaarts potentieel heeft het bestuur ook onderzocht. Dergelijke instrumenten zouden bij aanschaf beperkte kosten hebben gehad, maar door de marktontwikkelingen aan het einde van 2025 een waarde hebben gehad van -335 mln. euro. Derhalve zou keuze van instrumenten zonder behoud van opwaarts potentieel tot een vermogen van ongeveer 200 mln. lager hebben geleid (335 - 132);

De omzetting van een deel van de lineaire rente-instrumenten (swaps) voor swaptions had een positieve bijdrage. Na deze omzetting steeg de rente verder door. De swaptions verloren daarmee hun volledige waarde maar dat was ruim 20 mln. euro minder dan het waardeverlies dat zou zijn ontstaan als de renteswaps waren aangehouden.

In de volgende tabel staan de rendementen per beleggingscategorie en daarachter de contributie van de beleggingscategorie aan het totaalrendement van de rendementsportefeuille van +8,3%. Deze contributie wordt bepaald door het rendement van de categorie enerzijds en de weging van de categorie in de totale portefeuille anderzijds.

	Rendement	Contributie aan rendement
Matchingportefeuille	-38,72	-15,84
Rendementsportefeuille	**8.30**	**5,09**
Aandelen ontwikkelde landen	10,32	2,58
Valuta-afdekking		2,18
Aandelen opkomende landen	15,80	0,54
Niet-beursgenoteerd onroerend goed	8,28	0,35
Vastrentende waarden bedrijfsobligaties	2,99	0,21
Onderhandse leningen (Direct Lending)	4,13	0,13
Hoogrentende landen (EMD)	2,74	0,08
Vastrentende waarden Hypotheken	1,30	0,08
Infrastructuur	1,79	0,06
Alternative credit	3,44	0,01
Private Equity	-18,79	0,00
Liquiditeiten		-0,08
Beursgenoteerd onroerend goed	-1,99	-0,14
Bescherming voor daling aandelenmarkten		-0.98
Gemiddelde kolom rendement	**-0,86%**	
Totaal kolom rendementscontributie		**-10,83%**

Hieronder is in een grafiek weergegeven hoe de rendementen van de verschillende beleggingscategorieën bijdragen aan het totaalrendement van de portefeuille.



Vijfjaarsbasis heeft de portefeuille een rendement behaald van gemiddeld -5,9% per jaar. Dit resultaat wordt sterk gedomineerd door de behaalde resultaten in 2022. Dit gerealiseerde rendement is lager dan de langjarige verwachting van het jaarlijkse rendement uit de ALM-studie van 2021 (1,9%).

Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (MVB)

Het fonds staat net als haar deelnemers met beide benen in de samenleving. Het fonds ziet het ook als haar taak om via gericht beleid een positieve bijdrage te leveren aan de samenleving door maatschappelijk verantwoord te beleggen (MVB) omdat dit zowel de huidige als toekomstige deelnemers ten goede komt. Immers, een goede en zinvolle toekomst is niet alleen gebaat bij een goed pensioen, maar ook bij een duurzame, leefbare wereld.

De doelstellingen van het fonds op het gebied van maatschappelijk verantwoord beleggen zijn als volgt in het MVB-beleid vastgelegd:

1. BPFL streeft naar het vermijden van negatieve maatschappelijke impact;
2. Per 2050 moeten alle beleggingen klimaatneutraal zijn, conform het door BPFL onderschreven klimaatakkoord;
3. Het fonds wil bijdragen aan vier Sustainable Development Goals.
   SDG 7: Betaalbare en duurzame energie;
   SDG 8: Waardig werk en economische groei;
   SDG 12: Verantwoorde consumptie en productie;
   SDG 13: Klimaatactie.

Het fonds heeft in 2025 het MVB-beleid niet aangepast. Wel heeft het bestuur een studiedag over dit onderwerp georganiseerd ter voorbereiding op een evaluatie van het MVB-beleid.

In de implementatie van het MVB-beleid beoordeelt het fonds welke instrumenten binnen beleggingscategorieën moeten worden toegepast om de MVB-doelstellingen te realiseren. In het managerselectietraject wordt beoordeeld hoe de vermogensbeheerders MVB in het beleggingsproces integreren. De Beleggingsadviescommissie blijft hier ook na selectie op toezien in de reguliere monitoring. De instrumenten die BPFL gebruikt bij de implementatie van MVB-beleid zijn screening, uitsluiting, best-in-class, positieve selectie, stemmen en engagement. De Beleggingsadviescommissie rapporteert aan het bestuur over de voortgang en behaalde resultaten. De deelnemers worden ook over de resultaten geïnformeerd in het MVB-jaarverslag.

BPFL houdt conform de Europese Sustainable Finance Disclosure Regulation-verordening (SFDR) binnen de beleggingscyclus ook rekening met ESG-risico's. We spreken van een ESG-risico als milieu- (Environmental) (E), sociale (S) en governance (G) duurzaamheidsfactoren kunnen leiden tot financiële, reputatie- of operationele schade voor BPFL of de maatschappij. Bij iedere stap, van de risicohouding en uitgangspunten tot monitoring en evaluatie, weegt het pensioenfonds de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren mee. Daarnaast zijn er ook wettelijke vereisten op het gebied van duurzaamheid waar BPFL aan dient te voldoen.

VLK IM verzorgt als fiduciair manager de uitvoering van het MVB-beleid met betrekking tot het doorlichten van de portefeuilles (screening), engagement en uitsluiting en het staat het fonds bij in de afwegingen om tot goede benchmarks te komen om MVB-beleid te kunnen implementeren. VLK IM monitort in dit kader ook de wijze waarop de vermogensbeheerders die het beleggingsbeleid voor het fonds uitvoeren invulling geven aan maatschappelijk verantwoord beleggen.

Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)

Met ingang van 10 maart 2021 moeten pensioenfondsen aan de belangrijkste regels van de Sustainable Finance Disclosure Regulation (hierna: SFDR) voldoen (level 1). Deze Europese verordening komt voort uit het 'Action Plan for Financing Sustainable Growth' van de Europese Commissie. Een deel van de meer gedetailleerde regelgeving, de Regulatory Technical Standards (RTS), is per 1 januari 2023 van kracht (level 2). Het doel van de verordening is om meer transparantie te creëren over de duurzaamheid van beleggingen.

Het pensioenfonds ziet de pensioenregeling en beleggingsportefeuille als een financieel product dat duurzaamheid promoot (het zogenaamde Artikel 8), maar waar het verbeteren van duurzaamheid niet de enige doelstelling is. Hiermee mogen we onze pensioenregeling 'lichtgroen' noemen.

Het Pensioenfonds heeft echter nog geen doelstelling vastgesteld ten aanzien van deze beleggingen en houdt geen rekening met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten.

De template in Bijlage IV van de RTS moet worden gehanteerd in de jaarverslagen bij een artikel 8 (lichtgroen) geclassificeerde pensioenregeling.

Kosten vermogensbeheer en pensioenbeheer

Totale kosten vermogensbeheer

De totale kosten voor de uitvoering van het vermogensbeheer over 2025 bedragen € 25,8 miljoen (2024: € 24,6 miljoen). Dit bedrag is vastgesteld op look through basis en bestaat uit zowel directe kosten ('zichtbare' kosten, die het fonds op factuurbasis betaalt) als uit indirecte kosten ('niet zichtbare' kosten voor vermogensbeheer of transacties die verwerkt zijn in het rendement van het fonds). De totale kosten gerelateerd aan de omvang van de portefeuille zijn gestegen van 0,37% naar 0,38% van het gemiddelde belegd vermogen.

Kosten vermogensbeheer (%)	2025	2024	2023	2022	2021
Gemiddeld belegd vermogen (EUR mln.)	6.752	6.679	5.692	6.327	7.756
Beheerkosten inclusief performance gerelateerde kosten	0,27%	0,30%	0,33%	0,38%	0,29%
Overige kosten	0,03%	0,03%	0,03%	0,02%	0,02%
Totale kosten excl. Transactiekosten	0,30%	0,33%	0,36%	0,40%	0,31%
Transactiekosten	0,08%	0,04%	0,10%	0,10%	0,02%
Totale kosten	0,38%	0,37%	0,46%	0,50%	0,33%

Kosten vermogensbeheer (EUR mln.)	2025	2024	2023	2022	2021
Beheerkosten inclusief performance gerelateerde kosten	18,6	20,1	18,9	24,1	22,3
Overige kosten	1,8	1,7	1,5	1,5	1,64
Totale kosten excl. Transactiekosten	20,3	21,8	20,4	25,6	23,9
Transactiekosten	5,5	2,8	5,7	6,3	1,74
Totale kosten	25,8	24,6	26,1	31,9	25,7

De totale kosten vermogensbeheer (€ 25,8 miljoen) zijn te onderscheiden naar de volgende componenten:

- Beheerkosten (€ 18,6 miljoen): kosten voor het portefeuillebeheer door externe vermogensbeheerders (€ 14,8 miljoen) en voor fiduciair management (€ 3,8 miljoen). Onderdeel van de kosten voor het portefeuillebeheer door externe vermogensbeheerders zijn ook de prestatie-gerelateerde vergoedingen gerelateerd aan diverse beleggingen (in totaal ter grootte van € 3,2 miljoen ofwel 0,05% van het gemiddelde belegde vermogen);
  - Infrastructuur: € 1,5 miljoen
  - Onderhandse leningen: € 0,8 miljoen
  - Alternative credit: € 1,0 miljoen
- Transactiekosten (€ 5,5 miljoen)1): brokerkosten en marktimpactkosten die gemaakt worden bij uitvoeringvan transacties;
- Overige kosten (€ 1,8 miljoen): kosten van de custodian en de beleggingsadministratie, advieskosten, de kosten voor het bestuursbureau en overige kosten.

De uitsplitsing van de beheerkosten per beleggingscategorie, exclusief algemene beheerkosten en overige kosten is als volgt:

Categorie	Beheerkosten (EUR x1000)	Transactie-kosten (EUR x 1000)	Totaal kosten (EUR x 1000)	Gemiddeld belegd vermogen (EUR x 1000)	Kosten als percentage gemiddeld belegd vermogen
Vastrentende waarden	6.136	446	6.582	1.385.724	0,47%
Bedrijfsobligaties	182	267	449	462.084	0,10%
Hypotheken	1.278	–	1.278	414.906	0,31%
Hoogrentende landen (EMD)	202	160	362	237.709	0,15%
Onderhandse leningen (Direct Lending)	3.227	–	3.227	234.969	1,37%
Alternative credit	1.247	19	1.266	36.056	3,51%
Beursgenoteerde aandelen	568	782	1.350	2.036.500	0,07%
Ontwikkelde landen	171	469	640	1.771.422	0,04%
Opkomende landen	398	313	710	265.078	0,27%
Private Equity	22	–	22	931	2,36%
Infrastructuur	3.900	–	3.900	249.903	1,56%
Vastgoed	2.415	436	2.851	1.099.307	0,26%
Beursgenoteerd	353	436	789	778.239	0,10%
Niet-beursgenoteerd	2.062	–	2.062	321.069	0,64%
Liquiditeiten	97	9	105	139.176	0,08%
Excedentregeling (voor risico deelnemers)	45	26	71	17.650	0,40%
Totaal kosten toe te wijzen aan categorieën excl. overlay	13.182	1.673	14.882	4.929.192	0,30%
Kosten overlay beleggingen	1.609	3.760	5.369	1.822.800	0,29%
Totaal kosten toe te wijzen aan categorieën incl. overlay	6.136	446	6.582	1.385.724	0,30%

Onderverdeling directe en indirecte kosten

In de volgende tabel zijn de kosten vermogensbeheer weergegeven, onderverdeeld in directe en indirecte kosten en uitgedrukt als percentage van het gemiddeld belegd vermogen:

Kosten vermogensbeheer 2024	Directe kosten (%)	Indirecte kosten (%)	Totale kosten (%)
Beheerkosten	0,08%	0,19%	0,27%
Transactiekosten	0,00%	0,08%	0,08%
Overige kosten	0,03%	0,00%	0,03%
Totale kosten	**0,11%**	**0,27%**	**0,38%**

De directe kosten zijn afgeleid van de kosten zoals deze ook in de jaarrekening naar voren komen en bedragen € 7,436 miljoen (2024: 7,080 miljoen). Voor een verdere specificatie wordt verwezen naar toelichting [9] in de toelichting op de staat van baten en lasten. Het gaat hierbij om daadwerkelijk afgerekende kosten. De directe kosten komen neer op 0,11% van het gemiddeld belegd vermogen, hetgeen in mindering gebracht dient te worden op het bruto rendement om tot het netto rendement te komen.

De indirecte kosten zijn reeds verwerkt in het beleggingsrendement. Bij het vaststellen van deze kosten wordt evenals in voorgaande jaren gebruik gemaakt van schattingen.

De indirecte beheerkosten worden geschat op basis van de Ongoing Charges Figures (OCFs) of Total Expense Ratio's (TERs) van de beleggingsfondsen in de portefeuille of andere

contractuele afspraken vermenigvuldigd met het gemiddeld belegd vermogen per beleggingsfonds.

Voor de indirecte transactiekosten wordt onder andere gebruik gemaakt van opgaves van vermogensbeheerders over kosten van transacties en schattingen op basis het transactievolume per beleggingscategorie, de gemiddelde transactiekosten en marktimpact van de betreffende categorie.

De zienswijze van het bestuur op het onderwerp Uitvoeringskosten, is vastgelegd in de Verklaring inzake de Beleggingsbeginselen: kostenbewustzijn is belangrijk, maar alleen lage kosten zijn niet doorslaggevend voor beleggingskeuzes. In verband hiermee is er dan ook geen absoluut kostenplafond. Periodiek laat het bestuur het kostenniveau van het fonds benchmarken door een onafhankelijk instituut.

Pensioenuitvoerings- en administratiekosten

Ook voor het uitvoeren van de pensioenregeling maakt ons fonds kosten. Naast de kosten van vermogensbeheer, die nader zijn toegelicht in de vorige paragraaf, is in deze paragraaf een rapportage over de kosten voor pensioenbeheer opgenomen. Onderstaand is in dit kader een overzicht van de kosten voor de uitvoering van de pensioenregeling opgenomen. De kosten worden gepresenteerd met inachtneming van de aanbevelingen van de Pensioenfederatie en de AFM. Hierdoor kunnen de kosten die pensioenfondsen maken met elkaar worden vergeleken. De kosten van pensioenbeheer bedragen voor 2025 € 21.349 (2024: € 17.149). Omgerekend is dit € 118 (2024: € 96) per actieve deelnemer en pensioengerechtigde.

	2025	2024
Administratiekosten regulier	10.869	9.677
Administratiekosten eenmalig	2.831	2.365
Administratiekosten migratie/transitie naar het nieuwe pensioenstelsel	3.164	1.749
Toegerekende kosten aan DC regeling	-70	-50
Totaal administratiekosten	**16.794**	**13.741**
Governance	1.190	1.162
Controlekosten	239	189
Advieskosten	2.185	1.293
Overige kosten	941	764
Totaal pensioenuitvoerings- en administratiekosten	**21.349**	**17.149**
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten per (actieve en pensioengerechtigde) deelnemer	€ 118	€ 96

De pensioenuitvoeringskosten per deelnemer liggen bij het fonds iets onder het gemiddelde van vergelijkbare Nederlandse pensioenfondsen en bevinden zich daarmee aan de lage kant van de bandbreedte.

Om de kosten per deelnemer te berekenen is conform de aanbeveling van de Pensioenfederatie het aantal deelnemers gedefinieerd als de som van het aantal actieve deelnemers en pensioengerechtigden. Gewezen deelnemers tellen dus niet mee in deze berekening.

Ontwikkeling kosten afgelopen 5 jaar

	2025	2024	2023	2022	2021
Totaal genormaliseerde pensioenuitvoerings- en administratiekosten	€ 16.126	€ 14.277	€ 12.015	€ 10.333	€ 11.997
Kosten nieuw pensioenstelsel [1]	€ 2.059	€ 1.123	€ 641	€ 297	€ –
Administratiekosten migratie/transitie naar het nieuwe pensioenstelsel	€ 3.164	€ 1.749	€ –	€ –	€ –
Totaal pensioenuitvoerings- en administratiekosten voor risico pensioenfonds (in duizenden euro)	**€ 21.349**	**€ 17.149**	**€ 12.656**	**€ 10.630**	**€ 11.997**
Aantal actieve deelnemers	148.060	148.824	108.921	106.030	98.938
Aantal pensioengerechtigden	32.482	30.090	28.318	27.116	25.449
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten per (actieve en pensioengerechtigde) deelnemer	€ 118	€ 96	€ 92	€ 80	€ 96
Genormaliseerde kosten (excl. transitiekosten) per deelnemer	€ 89	€ 80	€ 88	€ 78	€ 96

1 *Dit betreft alleen de kosten die door externe partijen in rekening zijn gebracht.*

Toelichting ontwikkeling kosten pensioenbeheer

In 2025 zijn de nominale kosten met 25% toegenomen ten opzichte van 2024. Hierdoor zijn ook de kosten per deelnemer toegenomen ten opzichte van het verslagjaar 2024. Ook het aantal deelnemers is in 2025 toegenomen ten opzichte van 2024. Per saldo zijn de kosten per deelnemer met 3% toegenomen. In de kosten zijn ook de kosten als gevolg van de invoering van het nieuwe pensioenstelsel (NPS) opgenomen. De kosten NPS die door externe partijen in rekening zijn gebracht bedragen € 5.223 (2024: € 2.872). Zonder de hiervoor genoemde kosten NPS zouden de kosten per (actieve en pensioengerechtigde) deelnemer in 2025 zijn uitgekomen op € 89,- (2024: € 80,-).

De toename wordt voornamelijk veroorzaakt door een toename van de administratiekosten als gevolg van een aanpassing in de fee ad € 3.406 door de toename van het aantal deelnemers. Verder zijn de migratiekosten /transitiekosten naar het nieuwe pensioenstelsel verhoogd. Deze kosten bedragen in 2025 € 3.164 (2024: € 1.749).

Voor een verdere specificatie wordt verwezen naar toelichting [22] in de toelichting op de staat van baten en lasten.

De ontwikkeling van de kosten op langere termijn wordt beïnvloed door het feit dat de kosten van de pensioenuitvoering sinds 1 januari 2015 worden verhoogd met BTW. Dit heeft geleid tot een duidelijke toename van de kosten vanaf die datum. Ons fonds is het niet eens met deze BTW-heffing en heeft bezwaar ingediend bij de Belastingdienst. Het bezwaar van ons fonds is gebaseerd op het zogeheten ATP-arrest. Hierbij wordt betoogd

dat bij ons fonds sprake is van collectief beheerd vermogen met het beleggingsrisico bij de deelnemers.
Deze procedure wordt landelijk door vele pensioenfondsen gevoerd. De bezwaarprocedure loopt inmiddels enkele jaren, de uitkomst is ongewis, maar ons fonds volhardt in zijn standpunt. Ons fonds is nog in afwachting van een reactie van de Belastingdienst. Daarnaast is ons fonds per 1 januari 2026 overgegaan naar het nieuwe pensioenstelsel. Wij zijn met onze uitvoerders in gesprek over de BTW die geheven is voor de kosten van de werkzaamheden die rechtstreeks te maken hadden met deze overgang.

Bezoldiging bestuursleden, Raad van Toezicht en verantwoordingsorgaan

In 2025 zijn onderstaande vergoedingen betaald. De vergoedingen zijn toegenomen ten opzichte van 2024. Een nadere toelichting is opgenomen onder “beloningsbeleid” op pagina 47.

	2025	2024
Bestuursvergoedingen	472	443
Vergoedingen Raad van Toezicht	57	55
Vergoedingen Verantwoordingsorgaan	37	43
Totaal	**566**	**541**

Actuariële analyse van het resultaat

De stijging van de dekkingsgraad van 17,0%-punt in 2025 volgt uit het positieve resultaat van 775.206 in het boekjaar. In 2024 was er een positief resultaat van 402.522. Bij de vaststelling van de technische voorziening worden aannames gedaan met betrekking tot sterftekansen, intrest en andere grondslagen. Omdat de werkelijkheid afwijkt van deze aannames, ontstaan resultaten ten gunste of ten laste van ons fonds. De volgende tabel biedt een overzicht van de resultaten, uitgesplitst naar oorzaak. In de opzet is zoveel mogelijk aangesloten bij het rapportageformat van de jaarstaten voor DNB. Een minteken geeft een verlies aan.

Actuariële analyse van het saldo

	2025	2024
Beleggingsresultaten	-784.171	672.922
Wijziging technische voorziening door rente [1]	1.494.658	-431.034
Premies	89.572	124.565
Waardeoverdrachten	8.982	11.399
Kosten	-4.060	-2.482
Uitkeringen	1.042	1.132
Sterfte	9.088	10.863
Arbeidsongeschiktheid	224	4.727
Reguliere mutaties	707	1.193
Toeslagverlening	0	0
Overige (incidentele) mutaties technische voorzieningen	-41.189	9.561
Inkoop nieuwe aanspraken uhv VPL	417	-486
Andere oorzaken	-64	162
	775.206	**402.522**

Onderstaand worden de belangrijkste resultaatbronnen toegelicht.

1 *Dit betreft de benodigde intresttoevoeging aan de technische voorziening en de wijziging van de technische voorziening die volgt uit de wijziging van de rentetermijnstructuur.*

Beleggingsresultaten / Wijziging technische voorziening door rente

De beleggingsresultaten bestaan uit het directe rendement op de beleggingen (intrest en dividend) en het indirecte rendement op de beleggingen, verminderd met de beleggingskosten. Deze beleggingsopbrengsten (784.171 negatief) worden geacht beschikbaar te zijn voor de financiering van de benodigde intresttoevoeging aan de technische voorziening en de wijziging van de technische voorziening die volgt uit de wijziging van de rentetermijnstructuur (1.494.658 positief).

Premie

Het resultaat op premie bestaat uit de ontvangen premie (412.731) en de premie die benodigd is voor pensioenopbouw (323.159). Ons fonds maakt gebruik van premiedemping, waardoor de feitelijke premie nu lager uitvalt dan toevoeging aan de voorziening.

Conform de afspraken in het uitvoeringsreglement ontvangt het pensioenfonds van de aangesloten ondernemingen een periodieke bijdrage die beschikbaar is voor de financiering van:

- De koopsom voor de pensioenopbouw van de actieven in het boekjaar;
- De premies die benodigd zijn voor het overlijdensrisico voor niet-gefinancierd partnerpensioen;
- De premies die benodigd zijn ter dekking van het arbeidsongeschiktheidsrisico;
- De opslag voor de dekking van de directe uitvoeringskosten en de toekomstige kosten.
- De ontvangen reguliere premie in 2025 bedraagt 27,6% van de pensioengrondslagsom.
- De component “benodigd voor pensioenopbouw” wordt gebaseerd op de rentetermijnstructuur primo boekjaar.

Toeslagverlening

Verhoging pensioenen bij overgang nieuwe pensioenstelsel

Per 1 januari 2026 is het fonds overgegaan naar een nieuwe pensioenregeling onder de nieuwe regels voor pensioen volgens de Wtp. Onder de Wtp hoeven fondsen minder grote buffers aan te houden. De financiële situatie (de ‘dekkingsgraad’) van het fonds was erg goed op het moment van de overstap naar de nieuwe pensioenregeling op 1 januari 2026. Dit zorgde ervoor dat bijna 700 miljoen van onze buffers bij de overgang kon worden verdeeld over alle deelnemers en pensioengerechtigden. Dit resulteerde naast een mooie eenmalige verhoging van het persoonlijk kapitaal van de (gewezen) deelnemers óók in een verhoging van de uitkeringen van de pensioengerechtigden. De uitwerking hiervan verschilt per leeftijd.

Ten aanzien van het verloop van de dekkingsgraad dient te worden opgemerkt dat alle procentuele resultaten individueel berekend zijn als mutatie ten opzichte van de financiële positie primo jaar. De component “kruiseffecten” is de saldopost in het verloop. De saldopost is klein.

Uit de grafiek op pagina 13 blijkt dat met name de componenten “Wijziging TV door rente” en “Beleggingsrendementen”, samen met “Premie” verantwoordelijk zijn voor de stijging van de dekkingsgraad. De beleggingsresultaten worden toegelicht vanaf pagina 16.

Deelnemersbestand (Aantallen)

Verloop 2025	Actieve deelnemers	Gewezen deelnemers	Pen-sioen gerechtigden	Totaal
Stand per 31 december 2024	148.824	234.889	30.090	413.803
Mutaties door:				
Nieuwe toetredingen	71.190	0	0	71.190
Ontslag met premievrije aanspraak	-77.055	77.055	0	0
Waardeoverdracht	0	-29.535	0	-29.535
Ingang pensioen	-517	-3.253	4.586	816
Overlijden	-129	-590	-1.103	-1.822
Afkoop	0	1	-984	-983
Andere oorzaken / correctie dubbeltellingen [1]	5.747	-30.745	-107	-25.105
Mutaties per saldo	**-764**	**12.933**	**2.392**	**14.561**
Stand per 31 december 2025	**148.060** [2]	**247.822**	**32.482** [3]	**428.364**

1 *Andere oorzaken betreft mutaties die niet onder de "reguliere mutaties" vallen zoals bijvoorbeeld afwaardering kleine pensioenen, herintreders (verschuiving tussen de categorieën actieve en gewezen deelnemers), echtscheidingen, huwen/samenwonen, nabestaandenpensioenen.*

2 *Inclusief 4.140 deelnemers met (gedeeltelijke) vrijstelling van premiebetaling.*

3 *Waarvan 4.200 pensioengerechtigden met een niet opgevraagd pensioen.*

Verloop 2024	Actieve deelnemers	Gewezen deelnemers	Pensioen gerechtigden	Totaal
Stand per 31 december 2023	108.921	208.888	28.318	346.127
Mutaties door:				
Nieuwe toetredingen	126.787	-7	0	126.780
Ontslag met premievrije aanspraak	-91.754	91.754	0	0
Waardeoverdracht	0	-25.009	0	-25.009
Ingang pensioen	-344	-2.613	3.781	824
Overlijden	-126	-679	-988	-1.793
Afkoop	0	0	-941	-941
Andere oorzaken / correctie dubbeltellingen	5.340	-37.445	-80	-32.185
Mutaties per saldo	**39.903**	**26.001**	**1.772**	**67.676**
Stand per 31 december 2024	**148.824** [1]	**234.889**	**30.090** [2]	**413.803**

Vanaf 1 januari 2024 bouwen werknemers al vanaf 18 jaar pensioen op bij ons fonds. Dat is geregeld in de nieuwe pensioenwet. Voorheen was dit bij ons fonds vanaf 21 jaar. Hierdoor is het aantal deelnemers toegenomen met 55.658, waarvan 45.469 actieve deelnemers en 10.189 gewezen deelnemers.

Specificatie pensioengerechtigden	2025	2024
Ouderdomspensioen	26.032	23.910
Nabestaandenpensioen	6.056	5.818
Wezenpensioen	394	362
Totaal	**32.482**	**30.090**

1 Inclusief 4.030 deelnemers met (gedeeltelijke) vrijstelling van premiebetaling.

2 Waarvan 3.348 pensioengerechtigden met een niet opgevraagd pensioen.

Communicatie

De Pensioen en communicatiecommissie adviseert het bestuur over de communicatie van ons fonds met alle belanghebbenden: actieve en gewezen deelnemers, pensioengerechtigden en aangesloten werkgevers.

De Pensioen en communicatiecommissie ontwikkelt het communicatiebeleid en geeft sturing aan de uitvoering. In verband met de overstap naar de nieuwe pensioenregeling hebben we besloten om de looptijd van het communicatiebeleidsplan 2021-2023 te verlengen tot de overstap op 1 januari 2026. Voor de transitieperiode met betrekking tot de overstap naar de nieuwe pensioenregeling, werd het Wtp-communicatieplan ontwikkeld en gebruikt als leidraad voor de communicatie in de transitieperiode. In 2025 ontwikkelden we het communicatiebeleidsplan 2026-2028, dat ingaat vanaf de ingang van de nieuwe pensioenregeling op 1 januari 2026. Voor de uitvoering van de communicatie werken we met een communicatiejaarplanning.

Communicatie over pensioen was in 2025 met de komst van een nieuwe pensioenregeling belangrijker dan ooit. We nemen de wensen van de eerdergenoemde belanghebbenden hierbij zeer ter harte en we sluiten in onze communicatie zoveel mogelijk aan op die wensen. We bieden digitaal gemak en maken pensioen persoonlijk. Een toegankelijke en persoonlijke aanpak zorgt voor meer verbinding en vertrouwen.

Communicatie nieuwe pensioenregeling

We zijn per 1 januari 2026 overgegaanop de nieuwe pensioenregeling. Communicatie in 2025 stond in het teken van de voorbereidingen op de overstap naar de nieuwe pensioenregeling.

- **Communicatieplan transitie naar nieuwe regels voor pensioen**
  We ontwikkelden in 2023 voor de transitie naar de nieuwe pensioenregeling een communicatieplan. Dit communicatieplan is onderdeel van het implementatieplan en is leidend voor hoe de communicatie in de overgang naar de nieuwe pensioenregeling eruitziet. In dit communicatieplan staat hoe wij onze actieve en gewezen deelnemers, pensioengerechtigden en aangesloten werkgevers informeren over onze nieuwe pensioenregeling. In 2025 beoordeelden we het Wtp-communicatieplan op actualiteit en voegden op basis daarvan een addendum toe.

- **Communicatie nieuwe pensioenregeling fase 2: verdiepen**
  In 2025 bevonden we ons in de tweede fase van de transitiecommunicatie: verdiepen. Deze fase liep tot de ingangsdatum van de nieuwe pensioenregeling. In deze fase gingen we dieper in op de veranderingen en wat deze betekenen voor specifiekere deelnemersgroepen. En we gaven (verdiepend) inzicht in verschillende aspecten van de nieuwe pensioenregeling. Ook kregen alle deelnemers eind 2025 een eerste berekening van hun pensioen in de nieuwe pensioenregeling.

- **Communicatie-acties nieuwe pensioenregeling**
  Communicatie in 2025 was vrijwel volledig gericht op de overstap naar de nieuwe pensioenregeling. Hieronder lichten we een aantal communicatie-acties toe:
  - *Microsite over nieuwe pensioenregeling*
    In 2024 lanceerden we een speciale landingspagina (een 'microsite') op onze website met informatie over de nieuwe pensioenregeling. Deze microsite actualiseerden we in 2025 continu en vulden we aan met nieuwe informatie. Deze microsite was het fundament voor alle informatie over de nieuwe pensioenregeling. Vanuit de diverse communicatiemiddelen werd steeds naar de microsite verwezen voor meer informatie over de nieuwe pensioenregeling.
  - *Eerste berekening van pensioen in nieuwe pensioenregeling (prognose transitieoverzicht)*
    Het belangrijkste (verplichte) communicatiemoment in aanloop naar de overstap naar de nieuwe pensioenregeling is de eerste berekening van het pensioen in de nieuwe pensioenregeling. Alle deelnemers en pensioengerechtigden moesten deze berekening ontvangen uiterlijk 1 maand voor de overstap naar de nieuwe pensioenregeling. In oktober en november 2025 ontvingen alle deelnemers en pensioengerechtigden tijdig deze eerste berekening. Met deze berekening zien de deelnemers en pensioengerechtigden welk effect het overzetten van het (opgebouwde) pensioen uit de oude pensioenregeling naar een aandeel in de gezamenlijke pensioenpot in de nieuwe pensioenregeling heeft. Aanvullend op de eerste berekeningsbrief, maakten we een online samenvatting. Hierin doorliepen deelnemers en pensioengerechtigden, op het moment dat ze inlogden in het portaal, een aantal schermen met de belangrijkste cijfers uit de eerste berekening. Na het doorlopen van de online samenvatting was in het portaal de volledige brief met alle cijfers te vinden.
  - *Webinars actieve en gewezen deelnemers en pensioengerechtigden*
    In december 2025 organiseerden we webinars voor deelnemers om ze uitleg te geven over de eerste berekening die ze kort daarvoor hadden ontvangen. We organiseerden een sessie voor actieve en gewezen deelnemers en een sessie voor pensioengerechtigden. In een professionele studio vertelden een aantal deskundigen en een bestuurslid over de nieuwe pensioenregeling en de cijfers in de eerste berekening. Ook konden deelnemers vragen stellen. In totaal namen 225 actieve en gewezen deelnemers en 120 pensioengerechtigden deel aan de webinars. De webinars werden gemiddeld met een 8,0 (actieve en gewezen deelnemers) en 7,9 (pensioengerechtigden) beoordeeld. De webinars zijn terug te kijken via de website. De link om het webinar terug te kijken is ook meegenomen in de Wtp-special van de J'ouw Dag die we in de winter van 2026 verstuurden.
  - *Wtp-special J'ouw Dag*
    De J'ouw dag is het halfjaarlijkse digitale magazine van ons fonds. Sinds 2024 maken we zowel een versie voor actieve en gewezen deelnemers, als een versie voor pensioengerechtigden. Dit doen we mede met het oog op de overstap naar de nieuwe pensioenregeling en daarmee de mogelijkheid om de doelgroepen gerichter te

informeren. Van de wintereditie van de J'ouw Dag maakten we in december 2025 een uitgebreide Wtp-special. We maakten deze keer drie versies: een versie voor actieve deelnemers, een versie voor pensioengerechtigden en eenmalig een aparte versie voor gewezen deelnemers. De versie voor pensioengerechtigden stuurden we bij uitzondering per fysieke post naar alle pensioengerechtigden, omdat we dit een dusdanig belangrijk communicatiemoment vonden dat we deze alle pensioengerechtigden hierop wilden attenderen.

- *Informatieverzoeken AFM*
  De AFM houdt toezicht op de informatieverstrekking aan deelnemers in de transitieperiode. In dat kader heeft BPFL in de zomer van 2025 informatie gedeeld met de AFM over de opzet en inhoud van de eerste berekening van het pensioen in de nieuwe regeling. Dit gebeurde via het zogeheten 'informatieverzoek concept prognose transitieoverzichten', waarin de AFM vragen stelde over onze aanpak. Naar aanleiding van onze toelichting ontving BPFL een terugkoppeling met aandachtspunten. Deze aandachtspunten hebben wij meegenomen in de verdere doorontwikkeling van de transitieoverzichten.
- *Duale fase communicatie*
  In aanloop naar de overstap naar de nieuwe pensioenregeling hadden we in de communicatie aandacht voor processen die vanwege de overstap anders lopen dan normaal. Procesbrieven waarmee deelnemers geïnformeerd worden rondom life-events (zoals in- en uitdienst en met pensioen gaan) zijn daarop aangepast. Aanvullend heeft een 'veegactie' plaatsgevonden onder deelnemers die na 1 april 2025 in dienst zijn gekomen of een verandering in life-event hadden. Doordat de peildatum van de eerste berekening op 1 april 2025 lag, ontvingen deelnemers die na 1 april in dienst zijn gekomen namelijk geen eerste berekening. Ook als na 1 april 2025 een verandering heeft plaatsgevonden in de persoonlijke situatie (bijvoorbeeld uit dienst of gescheiden), dan is die verandering niet meegenomen in de eerste berekening. Deze deelnemers hebben een extra brief gekregen met de boodschap dat ze geen eerste berekening kregen (in dienst) of dat de wijziging in de persoonlijke situatie na 1 april niet is meegenomen in de eerste berekening.
- *Aandacht voor bijzondere groepen*
  In aanloop naar de overstap naar de nieuwe pensioenregeling hadden we aandacht voor specifieke onderwerpen en bijzondere groepen. We hadden bijvoorbeeld extra aandacht voor de compensatieregeling, de excedentregeling, partner- en wezenpensioen in de nieuwe pensioenregeling, de jaarlijkse wijziging van de uitkering voor pensioengerechtigden en met pensioen gaan in de maanden rondom de transitiedatum.
- *Voorbereidingen nieuwe website*
  Op moment van de ingang van de nieuwe pensioenregeling gaat ook onze nieuwe website live. In 2025 zijn de voorbereidingen getroffen voor de livegang van de website op 1 januari 2026. Er is kritisch gekeken naar de relevantie van content op de oude website, de content is opgeschoond, aangepast naar de inhoud van de nieuwe pensioenregeling en herschreven op basis van de content guidelines die gelden bij de ingang van de nieuwe pensioenregeling.
- *Werkgeverscommunicatie*
  Ook in de werkgeverscommunicatie hadden we in 2025 volop aandacht voor de overstap naar de nieuwe pensioenregeling. Via digitale nieuwsbrieven en e-mail hielden we de werkgevers op de hoogte van wijzigingen, ontwikkelingen en verwachtingen. In de communicatie zijn ook de administratiekantoren in meegenomen

  In december stuurden we naar alle werkgevers een brochure per (fysieke) post met belangrijke informatie over de administratie rondom en na de overstap op de nieuwe pensioenregeling.

  Belangrijkste boodschappen aan werkgevers en administratiekantoren waren:
  - Zorg dat uw administratie op orde is voordat we overstappen
  - Zorg voor tijdige betaling en kies voor het gemak van automatische incasso
  - De huidige excedentregeling stopt. In de nieuwe regeling kunt u kiezen voor een hoger grensbedrag van het pensioengevend salaris
  - Aanleveren van gegevens en premienota's rondom en na de transitiedatum
  - Hoe ziet de nieuwe werkgeversomgeving eruit (en hoe logt u in)
  - Boete bij te late aanlevering in de huidige pensioenregeling
  - Rente bij te late aanlevering en betaling in de nieuwe pensioenregeling

- Waar vindt u meer informatie over de nieuwe pensioenregeling
- Informeer uw werknemers over de nieuwe pensioenregeling
- De eerste berekening van het pensioen in de nieuwe pensioenregeling voor uw werknemers
- Waardeoverdracht van werknemers kan de komende jaren langer duren
- Waar kunt u terecht met vragen

– *Webinar werkgevers*
Voor werkgevers organiseerden we in oktober 2025 een webinar. Hiervoor nodigden we ook administratiekantoren uit. In dit webinar werden de werkgevers bijgepraat over de administratie rondom de overstap, de belangrijkste wijzigingen in de administratie voor de nieuwe pensioenregeling en het tijdspad. Dit webinar was een vervolg op de webinars voor werkgevers die we in 2023 en 2024 organiseerden. In totaal namen 115 werkgevers en administratiekantoren deel aan het webinar. Ze beoordeelden het webinar gemiddeld met een 8,3. Het webinar is via de website terug te kijken.

– *Onderzoek transitiecommunicatie fase 2*
Belangrijk onderdeel van het communicatieplan is dat we de gestelde doelen in het plan meten. Op die manier kunnen we evalueren of de transitiecommunicatie effect heeft. In december 2025 verstuurden we een onlineonderzoek naar alle deelnemers en werkgevers om de doelstellingen uit de tweede fase te meten. Het onderzoek loopt door in januari 2026, de bevindingen zijn dus in 2026 bekend.

Overige communicatie 2025

Daarnaast hadden ook de volgende onderwerpen onze aandacht in de communicatie:

- **Inzamelactie e-mailadressen**
We zijn een digitaal fonds. We streven ernaar zoveel mogelijk deelnemers digitaal te bereiken. Met name van gewezen deelnemers ontbreken veel e-mailadressen, terwijl ze wel een digitaal communicatieprofiel hebben. Daarom organiseerden we een actie onder de gewezen deelnemers waarin we ze opriepen hun e-mailadres door te geven. Net voor Pasen stuurden we de gewezen deelnemers via de post een kaart. Daarop riepen we ze op om in te loggen in hun portaal. Om ze daartoe te activeren hadden we bij een aantal gewezen deelnemers, in plaats van paaseieren, een cadeaukaart ‘verstopt’ (er stond een document in hun portaal klaar waarin stond dat ze een cadeaukaart hadden gewonnen). Met deze actie zamelden we ruim 12.500 e-mailadressen in.

- **Communicatie financiële situatie**
We publiceerden in 2025 elke maand de dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad op de website, zodat (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden op de hoogte bleven van onze financiële situatie. We verklaarden daarbij ook waarom de dekkingsgraad de laatste maand steeg of daalde en legden uit wat de gevolgen voor het pensioen van de deelnemer (kunnen) zijn.

  We hebben in 2025 (net als in 2023 en 2024) een overbruggingsplan ingediend. Hierdoor konden we gebruik maken van tijdelijke wettelijke regels voor het verhogen en verlagen van het pensioen. We besteedden in de communicatie aandacht aan de voor- en nadelen van deze regels en legden uit waarom we het evenwichtig vinden om van deze regels gebruik te maken.

- **Verkiezingen VO-leden**
In de zomer van 2025 organiseerden we verkiezingen voor 2 zetels namens de pensioengerechtigden in het Verantwoordingsorgaan. Naar aanleiding van de oproep kandidaatstelling onder alle deelnemers met een ouderdomspensioen of een partnerpensioen meldden zich 7 kandidaten. Daarop zijn verkiezingen georganiseerd waarbij de pensioengerechtigden hun stem konden uitbrengen op 2 van de 7 kandidaten.

- **Communicatiebeleidsplan 2026-2028**
In 2025 ontwikkelden we een nieuw communicatiebeleidsplan dat in werking treedt op het moment van de overstap naar de nieuwe pensioenregeling. In een aantal sessies van de Pensioen en Communicatiecommissie zijn de uitgangspunten vastgesteld, op basis waarvan het nieuwe communicatiebeleidsplan is uitgewerkt. In het beleidsplan zijn de communicatievisie, de communicatiedoelen en de communicatieaanpak tot en met 2028 vastgelegd. Het bestuur heeft het communicatiebeleidsplan 2026-2028 in december 2025 vastgesteld. Het keuzebegeleidingsbeleid wordt in 2026 verder uitgewerkt.

Communicatiemiddelen

Naast bovengenoemde bijzonderheden in 2025, hebben we natuurlijk ook onze gebruikelijke communicatiemiddelen ingezet:

- actuele berichten via onze website;
- de online tools zoals Mijn Pensioencijfers, Mijn Pensioenplan en de Pensioenschets;
- 4x een digitale nieuwsbrief voor de werkgevers;
- 2x een digitale nieuwsbrief voor actieve deelnemers en pensioengerechtigden;
- 2x een digitaal magazine voor actieve deelnemers (waarvan de wintereditie een uitgebreide Wtp-special was);
- we stuurden e-mailservices als de actualiteit daarom vroeg;
- een verkorte versie van het jaarverslag 2024, in de vorm van een digitaal magazine. Ook maakten we een verkort jaarverslag maatschappelijk verantwoord beleggen.

Externe ontwikkelingen

Vervallen zeer kleine pensioenen (€ 2,00 bruto per jaar of minder)

De totale waarde van de in dit boekjaar vervallen zeer kleine pensioenaanspraken bedraagt € 25.273,-. De vrijval in de voorziening die het gevolg is van het vervallen van de zeer kleine pensioenaanspraken wordt toegevoegd aan de algemene middelen van het pensioenfonds.

Wetgeving en inwerkingtreding of uitgesteld

Het bestuur heeft in het verslagjaar wederom de wetgeving omtrent de Wet verdeling pensioenrechten bij scheiding 2022 en de Wet bedrag ineens, RVU en verlofsparen gevolgd en in de diverse commissies besproken. De behandeling van deze wetgeving dan wel de implementatie is al diverse malen uitgesteld. Het voorstel voor Wet pensioenverdeling bij scheiding 2022 moet nog altijd behandeld worden door het Parlement. De wet zal naar verwachting op 1 januari 2028 in werking treden.

Het keuzerecht 'bedrag ineens' is niet afgerond in 2025. Het voorstel tot aanpassing van het onderdeel 'bedrag ineens' uit de 'Wet uitkering bedrag ineens, RVU en verlofsparen' voor degenen die hun pensioen op pensioendatum laten ingaan zou oorspronkelijk op 1 juli 2023 van kracht worden. Omdat het voorstel nog niet is behandeld door het Parlement is de ingangsdatum afhankelijk gemaakt van de voortgang van het parlementaire proces. Na het aanvaarden van het wetsvoorstel door de Eerste Kamer hebben pensioenfonds ten minste negen maanden nodig om de wet te implementeren. Het Nibud ontwikkelt momenteel een keuzetool waarin een indicatie wordt gegeven van de gevolgen voor toeslagen en bruto- en netto-inkomen. Deze is naar verwachting in de zomer van 2026 gereed. Mogelijk wordt dit keuzerecht pas in 2029 ingevoerd.

Code Pensioenfondsen

Op 1 januari 2024 is de herziene Code Pensioenfondsen 2024 in werking getreden. Het pensioenfonds heeft in 2024 een analyse gemaakt van de Code Pensioenfondsen 2024 en rapporteert hierover in dit jaarverslag over 2025.

Problematiek UWV en vernieuwde gegevensaanlevering

Het UWV heeft aangegeven dat zij een verdiepend onderzoek gaat doen naar tienduizenden, mogelijk niet juist berekende, WIA-uitkeringen. Dit heeft mogelijk gevolgen voor de aanvullende arbeidsongeschiktheidspensioenen en de premievrije pensioenopbouw vanuit pensioenfondsen. UWV heeft samen met het Ministerie van Sociale Zaken & Werkgelegenheid (SZW) een voorstel uitgewerkt hoe ze met het herstel om willen gaan. Dit voorstel is ter consultatie aangeboden aan de markt en vanuit de Pensioenfederatie zal een reactie worden gegeven. Vanuit de sector wordt gekeken naar de gevolgen voor de uitkeringen en premievrije doorbouw bij pensioenfondsen als gevolg van de gemaakte fouten en de verwachte oplossingsaanpak van UWV.

Ten aanzien van de vernieuwde gegevensaanlevering lopen gesprekken tussen de Pensioenfederatie, de pensioenuitvoerders en het UWV. Dit naar aanleiding van de onderkende risico's en mitigerende maatregelen ten aanzien van de beoogde vernieuwde gegevensaanlevering.

DORA

Op 17 januari 2023 is de Verordening betreffende de digitale operationele weerbaarheid voor de financiële sector, (ook wel 'Digital Operational Resilience Act', of DORA)' van kracht geworden. In 2024 heeft het pensioenfonds voorbereidingen getroffenen om te kunnen voldoen aan DORA per 17 januari 2025.

Op 17 januari 2025 trad de Digital Operational Resilience Act (DORA) in werking. DORA heeft als doel om de digitale weerbaarheid van financiële instellingen te versterken door strenge eisen op het gebied van informatiebeveiliging en operationele weerbaarheid. Dit moet de veiligheid en betrouwbaarheid van de dienstverlening verhogen, zorgen voor Europese transparantie en standaarden en het vertrouwen van deelnemers en toezichthouders versterken.

AZL speelt als uitbestedingspartner een sleutelrol in de naleving van DORA voor ons fonds. Veel 'DORA-vereisten' worden uitbesteed aan AZL. AZL toont aan dat ze voldoet aan deze eisen. Zo hebben alle pensioenfondsen en kritieke leveranciers de DORA-contractallonge ontvangen ter ondertekening, zijn het IT-beleid en de processen aangescherpt en is een testversie van het DORA-informatieregister aangeleverd bij DNB ter beoordeling. Ook is het interne AZL-toetsingsraamwerk aangepast aan de DORA-eisen. Daarnaast heeft AZL haar pensioenfondsen ondersteund bij de vereiste DORA-aanpassingen van beleid en processen en de totstandkoming van het DORA-informatieregister. De DORA-workshops, de speciaal ontwikkelde sjablonen voor governance, risicobeheer en leveranciersmanagement en de maandelijkse nieuwsbrieven werden goed gewaardeerd. Sinds eind van 2024 zijn secties over ernstig incidentenbeheer en bedrijfscontinuïteit toegevoegd aan deze sjablonen. Het AZL DORA-project is per eind februari 2025 formeel afgerond.

UPO

De UPO-modellen zijn in 2025 op enkele punten gewijzigd. Ook na de inwerkingtreding van de Wtp blijft het gebruik hiervan voorgeschreven.

Informatie over duurzaamheid [1]

Vanaf 2024 dienen pensioenfondsen die duurzaamheid promoten (artikel 8 van de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)) en pensioenfondsen die duurzaamheid nastreven (artikel 9) in hun jaarverslagen informatie te verschaffen met gebruik van templates die zijn voorgeschreven door de Europese Commissie. De Europese Commissie heeft deze voor het laatst op 20 februari 2023 aangepast.

Vrijstellingen

Wijziging Regeling vrijstellingen Wet Bpf 2000 en Vrijstellings- en boetebesluit Wet Bpf 2000.De nieuwe vrijstellingsregeling (per september 2025) maakt de toets voor vrijstelling strenger, transparanter en uniformer: werkgevers moeten voortaan vooral kwantitatief aantonen dat hun pensioenregeling actuariële en financiële gelijkwaardigheid biedt, al blijft een kwalitatieve toets mogelijk als beide partijen dat afspreken. Er is Overgangsrecht vastgesteld in het kader van de transitie naar het nieuw pensioenstelsel. Dat geldt als zowel de werkgever als het bedrijfstakpensioenfonds over zijn naar het nieuwe pensioenstelsel.

Schijnzelfstandigen

Aangezien schijnconstructies het gelijke speelveld binnen de arbeidsmarkt verstoren en de rechten van werkenden onvoldoende beschermen, heeft de Belastingdienst vanaf 1 januari 2025 de handhaving van de Wet deregulering beoordeling arbeidsrelaties (Wet DBA) weer opgepakt. In 2025 heeft de Belastingdienst echter nog geen controles uitgevoegd of boetes opgelegd. Wel heeft de Belastingdienst diverse bedrijfsbezoeken uitgevoerd en waarschuwingen uitgebracht. Per 1 januari 2026 komt deze zogeheten 'zachte landing' te vervallen.

In het Wetsvoorstel verduidelijking beoordeling arbeidsrelaties en rechtsvermoeden (Wet VBAR) zijn nadere criteria opgenomen om te kunnen beoordelen of iemand als werknemer of als zelfstandige wordt beschouwd. De Wet VBAR codificeert de relevante jurisprudentie (zoals het Deliveroo-arrest en Uber-uitspraak) en beoogd schijnzelfstandigheid tegen te gaan. De Wet VBAR is nog niet in werking getreden. Het wetsvoorstel introduceert een rechtsvermoeden van een arbeidsovereenkomst, gekoppeld aan een uurtarief. Hiermee moet duidelijker worden wanneer iemand werknemer is en wanneer werk gedaan kan worden als zelfstandige.

Onder omstandigheden kan schijnzelfstandigheid een uitzondering zijn op toepassing van het principe 'geen premie wel recht'

Onvindbare Deelnemers

In juni 2022 heeft de Pensioenfederatie ons fonds geïnformeerd over het project 'spoorloze deelnemers'. Het doel van dit project is om onvindbare deelnemers op te sporen. De Sociale Verzekeringsbank (SVB) heeft een systeem ontwikkeld dat slim kan zoeken op naam. Verschillen in schrijfwijze van namen kunnen dan in combinatie met de geboortedatum toch leiden tot een mogelijk juiste persoon. In een eerdere pilot leidde dat al tot 13 procent match. Nu al hebben meer dan 120 pensioenfondsen aangegeven hier gebruik van te willen maken. Ons fonds heeft de overeenkomst met de Sociale Verzekeringsbank getekend en is er in 2023 en 2024 een controle uitgevoerd op de van SVB ontvangen informatie om onvindbare deelnemers te traceren.

1 *Zie ook pagina 24, onder "Maatschappelijk Verantwoord Beleggen"*

Naast de gegevensuitwisseling met de SVB is er nog een uitwisseling van gegevens met Basisregistratie Personen (BRP) om te controleren of een gevonden deelnemer bijvoorbeeld inmiddels is gehuwd, gescheiden of overleden. Deze gegevens van de gevonden deelnemers zijn inmiddels bijna allemaal verwerkt in de administratie.

Keuzebegeleiding

Met de Wet toekomst pensioenen per 1 juli 2023 is ook de Open Norm keuzebegeleiding ingegaan.

In het AZL Dashboard Keuzebegeleiding is opgenomen hoe de keuzeomgeving eruitziet en op welke wijze deze invulling geeft aan de Open Norm. In het AZL Dashboard Keuzebegeleiding zijn de keuzemomenten, keuzemogelijkheden en bestaande begeleidingsmiddelen voor het fonds in kaart gebracht en vervolgens is de zorgambitie in keuzebegeleiding van ons fonds vastgesteld.

Governance

Organisatie

Bestuur

Het bestuur heeft in 2025 14 maal vergaderd. Het bestuur heeft vier keer met de raad van toezicht en vier keer met het verantwoordingsorgaan overlegd.

Samenstelling bestuur

Het bestuur was op 31 december 2025 als volgt samengesteld:

Onafhankelijke voorzitter	Leeftijd	Benoemd per	Benoemd tot
De heer E.H.W. Bosman	59	1-4-2024	1-4-2028

Werkgevers	Leeftijd	Benoemd per	Benoemd tot	Organisatie
De heer H.A. Breekveldt	64	1-8-2019	1-8-2027	VGL
Mevrouw L.T.M. de Leede	63	1-3-2019	1-3-2027	Vakcentrum
Mevrouw F. Mulder	58	1-9-2014	1-1-2026	Vakcentrum
Mevrouw N. Poelgeest	52	1-1-2024	1-1-2028	VGL

Werknemers	Leeftijd	Benoemd per	Benoemd tot	Organisatie
De heer D.H.M. Muusers	68	1-10-2014	1-1-2026	FNV
De heer M.L. Cardous	45	1-9-2021	1-9-2029	FNV
Mevrouw E. Heringa	36	1-4-2024	1-4-2028	CNV

Pensioengerechtigden	Leeftijd	Benoemd per	Benoemd tot
De heer C.H.L.M. Filippini	72	1-9-2014	1-7-2026

Ieder bestuurslid wordt benoemd voor een periode van maximaal vier jaar en treedt af volgens een door het bestuur opgesteld rooster van aftreden. Vanaf 2014 konden afgetreden bestuursleden in beginsel maximaal twee keer voor een periode van vier jaar worden herbenoemd. Indien daar gegronde redenen voor waren, kon een bestuurslid meer dan twee keer worden herbenoemd. Ter voorkoming van samenloop van einde termijnen zijn bij enkele bestuursleden kleine aanpassingen in de benoemingstermijnen doorgevoerd. Met ingang van 1 januari 2024 kan een bestuurder maximaal 8 jaar zitting nemen in het bestuur. In uitzonderlijke gevallen is een tweede herbenoeming nog mogelijk.

De heer D.H.M. Muusers en mevrouw F. Mulder zijn per 1 januari 2026 afgetreden als bestuurslid. Per 1-1-2026 hebben de heren R.G.A. van Dijk en K.L. Bangma zitting genomen in het bestuur.

De belangrijkste onderwerpen die in 2025 in de bestuursvergaderingen aan de orde kwamen, zijn:

- De financiële positie van ons fonds en de voorbereiding op de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel en alle voorbereidingen voor het bepalen van de uitgangspunten voor de nieuwe pensioenregeling;
- Het pensioenbeleid (waaronder premie- en toeslagbeleid);
- Het beleggingsbeleid, waaronder maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB) en milieubeleid, sociaal beleid en goed ondernemingsbestuur, oftewel Environmental, Social and Governance (ESG);
- Het communicatiebeleid;
- Het aansluitingsbeleid;
- Het uitbestedingsbeleid;
- Het integraal risicomanagementbeleid;
- De wijziging van fondsdocumenten zoals de ABTN, het huishoudelijk reglement en het pensioenreglement.
- Het beoordelen van nieuwe fondsdocumenten voor de nieuwe solidaire pensioenregeling,

Bestuurlijke commissies en interne organisatie

Het bestuur heeft een aantal bestuurlijke commissies ingesteld. Deze commissies doen vooral voorbereidend werk inzake onderwerpen waarover het bestuur een besluit neemt. In beperkte mate kunnen de commissies zelf besluiten nemen binnen kaders die zijn vastgesteld door het bestuur. De commissies gaan dieper in op de achtergronden en consequenties van te nemen beleidsbeslissingen en zij adviseren vervolgens het bestuur hierover.

In 2025 waren de volgende bestuurlijke commissies werkzaam:

Beleggingsadviescommissie

De beleggingsadviescommissie (BAC) adviseert het bestuur over het beleggingsplan en de beleggingsrichtlijnen. Tevens adviseert en ondersteunt de commissie het bestuur in de breedste zin van het woord over zaken op het gebied van het beleggingsbeleid.

De commissie is gemandateerd binnen het kader van het door het bestuur goedgekeurde beleggingsplan en beleggingsrichtlijnen te besluiten over de uitvoering van het beleggingsplan en de uitvoering van bestuursbesluiten.

De commissie is tevens gemandateerd tot het goedkeuren van aan- en verkoop van beleggingen en het goedkeuren van materiële wijzigingen in (de overeenkomsten met) beleggingsinstellingen en/of discretionaire mandaten in bestaande liquide beleggingscategorieën.

De beleggingsadviescommissie vergaderde in totaal 6 keer gedurende 2025. De beleggingsadviescommissie wordt ondersteund door een externe deskundige, die structureel onderdeel uitmaakt van de commissie. De externe deskundige heeft geen stemrecht. De heer Filippini is sinds 2019 met instemming van de DNB benoemd als voorzitter van de beleggingsadviescommissie.

De samenstelling was op 31 december 2025 als volgt:

Leden

- De heer C.H.L.M. Filippini (voorzitter)
- De heer T. Jeurissen (externe deskundige tot 1 januari 2026)
- Mevrouw L.T.M. de Leede
- De heer M.L. Cardous
- De heer D.H.M. Muusers (toehoorder tot 1 januari 2026)

Pensioen en communicatiecommissie

De pensioen en communicatiecommissie adviseert het bestuur over zaken samenhangend met het pensioenbeleid, de (periodieke) aanpassingen aan het pensioenreglement, het uitvoeringsreglement en andere reglementen, de verplichtstelling, de handhaving van de verplichtstelling en de uitvoeringsovereenkomsten. Daarnaast adviseert de commissie het bestuur ook over het meerjaren communicatiebeleid en het communicatiejaarplan. Tevens adviseert en ondersteunt deze commissie het bestuur in de breedste zin van het woord over zaken op het gebied van het communicatiebeleid.

De commissie is gemandateerd te besluiten over de uitvoering van het bestuursbeleid ten aanzien van de individuele gevalsbehandelingen. Hieronder wordt mede begrepen de behandeling van een klacht of geschil ingevolge het pensioenreglement en het uitvoeringsreglement. Voor de communicatie is de commissie binnen het genoemde kader door het bestuur gemandateerd te besluiten over de communicatie-uitingen en tot de uitvoering hiervan. De commissie kan de uitvoering toedelen aan het bestuursbureau.

De pensioen en communicatiecommissie vergaderde in totaal 6 keer gedurende 2025.

De samenstelling van de pensioen en communicatiecommissie was op 31 december 2025 als volgt:

Leden
- Mevrouw N. Poelgeest (voorzitter)
- De heer D.H.M. Muusers (tot 1 januari 2026)
- Mevrouw F. Mulder (tot 1 januari 2026)
- Mevrouw E. Heringa

Per 1 januari 2026 is de heer K.L. Bangma toegevoegd aan de pensioen en communicatiecommissie.

Integraal Risico Management Commissie

De Integraal Risico Management Commissie (IRMC) adviseert het bestuur en de bestuurscommissies over het integrale risicomanagement. De IRMC adviseert het bestuur verder over zaken samenhangend met de risico's die beheerst dienen te worden.

De Integraal Risico Management Commissie vergaderde in totaal 9 keer gedurende 2025. De samenstelling was op 31 december 2025 als volgt:

Leden
- De heer H.A. Breekveldt (voorzitter)
- Mevrouw L.T.M. de Leede
- De heer D.H.M. Muusers (tot 1 januari 2026)

Per 1 januari 2026 is de heer K.L. Bangma toegevoegd aan de Integrale Risico Management Commissie.

Crisisteam

Het bestuur heeft op 4 juni 2019 het financiële crisisplan 2019 vastgesteld. De aan dit crisisplan gekoppelde noodprocedure bepaalt dat ons fonds een crisisteam instelt. De bemensing van het (paritair samengesteld) crisisteam was op 31 december 2025 als volgt:

Leden
- De heer D.H.M. Muusers (bestuurslid werknemers)
- De heer C.H.L.M. Filippini (voorzitter beleggingsadviescommissie)
- Mevrouw L.T.M. de Leede (bestuurslid werkgevers)

Het crisisteam is voor het laatst bijeengeweest in november 2025 voor een crisismanagement oefening over een website hack. In mei 2022 is het financiële crisisplan voor het laatst bijgewerkt en vastgesteld. Het crisisplan omschrijft wanneer er sprake is van een crisissituatie en hoe het bestuur handelt als er sprake is van een crisissituatie. In de loop van 2026 zal een nieuw plan worden vastgesteld.

Sleutelfunctiehouders

De risicobeheerfunctie beoordeelt, monitort en rapporteert over het risicobeheersysteem. Ook heeft de risicobeheerfunctie een initiërende en adviserende rol bij het vormgeven van het risicobeheer.

De interne auditfunctie is belast met het uitvoeren van (interne) audits binnen de bedrijfsvoering van het pensioenfonds. De belangrijkste taak van de interne auditfunctie is het periodiek evalueren van de adequaatheid en doeltreffendheid van de interne controlemechanismen en andere procedures en maatregelen ter waarborging van de beheerste en integere bedrijfsvoering van het pensioenfonds.

De actuariële functie heeft een controlerende rol. In het kader van de actuariële functie wordt onder meer toezicht gehouden op het berekenen van de technische voorzieningen, wordt beoordeeld of de daarbij gehanteerde methodieken en onderliggende modellen, gebruikte gegevens en aannamen passend zijn en worden, waar nodig, corrigerende maatregelen voorgesteld.

De regelgeving maakt een onderscheid tussen de houder van een sleutelfunctie en de personele invulling van de daadwerkelijke uitvoering van de sleutelfunctie, waarbij de houder de eindverantwoordelijkheid blijft houden.

De sleutelfunctiehouders rapporteren periodiek hun materiële bevindingen en aanbevelingen op het gebied dat onder hun verantwoordelijkheid valt aan het bestuur.

Ons fonds heeft de volgende personen aangesteld als sleutelfunctiehouders:

- De heer W. Hoekert als sleutelfunctiehouder Actuarieel.
- De heer B. Hulshof als sleutelfunctiehouder Risicobeheer.
- De heer H. Sieraad is sleutelfunctiehouder Interne Audit
- De heer J. van der Hoek en de heer R. Middel zijn sleutelfunctievervuller Risicobeheer.

De houder van een sleutelfunctie heeft een rapportageplicht als bedoeld in artikel 143a lid 2 van de Pensioenwet en een meldingsplicht als bedoeld in artikel 143a lid 3 van de Pensioenwet. De uitoefening van de taken van de sleutelfuncties vindt verder plaats met inachtneming van hetgeen bij of krachtens Pensioenwet is bepaald.

Het bestuur stelt voor elke sleutelfunctiehouder een profielschets op en de houders van de sleutelfunctie worden benoemd en ontslagen door het bestuur. De sleutelfunctiehouder rapporteert aan het bestuur.

De rapportageplicht van de sleutelfunctiehouders is opgenomen In het huishoudelijk reglement.

Er is een externe onafhankelijke sleutelfunctiehouder risicobeheer alsook vervullers voor risicobeheer. Samen met de compliance officer vormen zij de tweede lijn van BPFL. De houder en vervullers verzorgen risicorapportages, risicoanalyse en vertegenwoordigen de 2e lijn in bestuurs- en commissievergaderingen.

Raad van Toezicht

Het intern toezicht wordt uitgeoefend door de raad van toezicht. De raad bestaat uit drie onafhankelijke deskundigen en heeft tot taak om toezicht te houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in ons fonds. De raad ziet toe op een adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur. De raad heeft tevens een goedkeuringsrecht op onder andere de vaststelling van het jaarverslag, de benoeming van de bestuurders en het beloningsbeleid. De taken en bevoegdheden van de raad van toezicht zijn vastgelegd in het reglement van de raad van toezicht. Ieder lid van de raad van toezicht wordt benoemd voor maximaal vier jaar en treedt af volgens een door de raad van toezicht opgesteld rooster van aftreden. Een lid van de raad van toezicht kan maximaal één keer worden herbenoemd.

De samenstelling was op 31 december 2025 als volgt:

Leden	Leeftijd	Benoemd per	Benoemd tot
Mevrouw P.A. de Bruijn	65	1-7-2022	1-7-2026
De heer J.C.M. Molenaar	62	1-7-2020	1-7-2028
De heer P. Priester	61	1-7-2021	1-7-2029

Verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan geeft het bestuur gevraagd en ongevraagd advies. Het bestuur legt verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan.
Het verantwoordingsorgaan was op 31 december 2025 als volgt samengesteld:

Leden (deelnemers)	Leeftijd	Benoemd per	Benoemd tot	Organisatie
De heer P.A. Heikoop	48	1-7-2014	1-01-2027	CNV
Mevrouw M. Jungbacker	63	1-1-2021	1-01-2029	CNV
De heer O.M. Einsbohr	63	1-1-2018	1-01-2029	FNV
Mevrouw M. Blokker	53	1-10-2024	1-10-2028	CNV

Leden (pensioengerechtigden)	Leeftijd	Benoemd per	Benoemd tot
De heer J.J.H. Visch	76	1-1-2018	1-1-2026
De heer N.G. Janssen	77	1-7-2014	1-1-2026

Leden (werkgevers)	Leeftijd	Benoemd per	Benoemd tot	Organisatie
De heer E. Zekveld	54	1-4-2022	1-4-2026	VGL
De heer H.B.M. ten Have	75	1-1-2024	1-1-2028	Vakcentrum

De heer Heikoop was gedurende het verslagjaar voorzitter.
De leden werden benoemd voor een periode van vier jaar en kunnen een keer voor een periode van vier jaar worden herbenoemd. Per 1-1-2026 zijn de heren Visch en Janssen afgetreden in verband met het einde van hun laatste termijn. De heren Teklenburg en Van Rijssen zijn na verkiezingen benoemd als leden namens de pensioengerechtigden.

Bestuursbureau

Het bestuursbureau ondersteunt het dagelijks bestuur, het bestuur, de commissies en andere gremia van ons fonds bij hun werkzaamheden. Het bestuursbureau heeft de volgende taken:

- Adviseur van het bestuur;
- Organiseren en inhoudelijk voorbereiden van vergaderingen van alle gremia;
- Bewaken kwaliteit beleidsvoorstellen ten behoeve van het bestuur en commissies;
- Schrijven van voorleggers bij beleidsvoorstellen van externe partijen;
- Organisatie van de uitbestede taken;
- Draagt zorg voor de uitvoering van genomen besluiten;
- Bewaken dat contracten met de uitvoerders up-to-date zijn met een goede prijs-kwaliteit verhouding;
- Monitoring uitvoering;
- Bewaken en/of bevorderen kwaliteit van de managementinformatie over de uitbestede taken ten behoeve van bestuur;
- Voorbereiden van selectie en benoeming van externe partijen/adviseurs;
- Aansturing van externe partijen/adviseurs;
- Bewaken functioneren van externe partijen/adviseurs;
- Riskmanagement (o.a. regie over het proces);
- Regie/ondersteuning met betrekking tot opleiding bestuur;
- Zorgen voor goede communicatie tussen de organen van ons fonds (inclusief raad van toezicht en verantwoordingsorgaan);
- Onderhouden van externe contacten (bijvoorbeeld richting DNB, AFM, Pensioenfederatie);
- Toetsen van de bijdrage van de pensioenuitvoerder en de fiduciair manager ten aanzien van inhoudelijke, beleidsmatigevraagstukken.

De medewerkers van het bestuursbureau zijn in dienst van ons fonds. Het bestuursbureau bestaat per 31 december 2025 uit de directeur, een investment manager, een fondssecretaris, een beleidsmedewerker, een manager pensioen en communicatie en een managementassistent. De heer J. Suarez Menendez is directeur van het bestuursbureau.

Daarnaast huurt het bestuursbureau voor enkele uren per week een eerstelijns IT-manager in. Deze ondersteunt bij de dagelijkse IT-werkzaamheden en het waarborgen van de continuïteit van de IT-voorzieningen.

Het functioneren van het bestuursbureau wordt jaarlijks geëvalueerd. Deze taak ligt primair bij het dagelijks bestuur. De uitkomsten worden door het bestuur besproken tijdens de (jaarlijkse) evaluatie van het functioneren van bestuur en fonds in het algemeen.

Sociale partners

Het beleidskader van ons fonds komt tot stand in nauwe samenspraak met sociale partners. De opdracht tot uitvoering van de door sociale partners overeengekomen pensioenregeling is vastgelegd in een overeenkomst tussen sociale partners en het bestuur. Ieder kwartaal komen zij bijeen voor nadere afstemming van actuele kwesties.

In 2025 hebben drie overleggen met sociale partners plaatsgevonden. Het belangrijkste onderwerp was ook dit jaar het nieuwe pensioenstelsel en de consequenties voor de regeling.

Samenwerkende organisaties

De volgende organisaties kunnen leden voordragen voor het bestuur en het verantwoordingsorgaan:

Vakcentrum
Blekerijlaan 1
3447 GR Woerden
(0348) 41 97 71

Vereniging van Grootwinkelbedrijven in Levensmiddelen (VGL)
Postbus 182
2260 AD Leidschendam
(070) 444 25 87

FNV
Postbus 9208
3584 BW Utrecht
0900-9690

CNV Vakmensen
Postbus 2525
3500 GM Utrecht
(030) 7511007

Externe partijen
Ons fonds werkt samen met de volgende externe partijen:

Uitvoeringsorganisatie (pensioenbeheer)
AZL N.V., te Heerlen

Fiduciair vermogensbeheer
Van Lanschot Kempen, te Amsterdam

Custodian en beleggingsadministrateur
Northern Trust Global Services SE, te Luxemburg

Adviserend actuaris
De heer B. Cordewiner AAG, FRM AZL N.V., te Heerlen

Certificerend actuaris
De heer drs. W. Hoekert AAG, Towers Watson Netherlands B.V., te Amstelveen

Controlerend accountant
De heer drs. M. van Luijk RA, Deloitte Accountants B.V. te Amsterdam

Compliance officer
De heer mr. P. de Koning TriVu, te Zevenbergen

Fondsdocumenten

In het verslagjaar zijn onder andere de volgende fondsdocumenten gewijzigd of is het besluit tot wijziging genomen:

ABTN
De ABTN wordt jaarlijks door het bestuur geactualiseerd. In de bestuursvergadering van 15 december 2025 is de ABTN 2026 vastgesteld, waarin de besluitvorming uit het verslagjaar 2025 is verwerkt.

Correctie- en herzieningenbeleid
In 2025 is het beleid gewijzigd. De wijziging is het gevolg van de transitie per 1 januari 2026 naar het nieuwe pensioenstelsel.

Klachtenreglement
In 2024 is het klachtenreglement gewijzigd. De mogelijkheid om een geschil voor te leggen aan GIP is toegevoegd. Het klachtenreglement is in 2025 geactualiseerd.

Reglement RvT
In 2025 is het reglement gewijzigd. De wijziging is het gevolg van de transitie per 1 januari 2026 naar het nieuwe pensioenstelsel en de gewijzigde Code Pensioenfondsen 2024.

Reglement Verantwoordingsorgaan
In 2025 is het reglement gewijzigd. De wijziging is het gevolg van de transitie per 1 januari 2026 naar het nieuwe pensioenstelsel en de gewijzigde Code Pensioenfondsen 2024.

Statuten
In 2025 zijn de statuten gewijzigd. De statutenwijziging is het gevolg van de transitie per 1 januari 2026 naar het NPS.

Vrijstellingenbeleid
In 2025 is het beleid aangepast. De wijziging is het gevolg van de transitie per 1 januari 2026 naar het nieuwe pensioenstelsel.

Klachten- en geschillenregeling/klachtenreglement

Als een belanghebbende bezwaar heeft tegen een besluit van het bestuur of de uitleg dan wel toepassing van het pensioenreglement kan hij een klacht indienen bij ons fonds.

Nieuwe klachtenreglement per 1 januari 2024

De algemene ledenvergadering van de Pensioenfederatie heeft in juni 2022 ingestemd met de nieuwe gedragslijn 'Goed omgaan met klachten', die uiterlijk op 1 januari 2024 geïmplementeerd moest zijn. Deze gedragslijn regelt het behandelen, rapporteren en leren van klachten van deelnemers. De eisen die de Wtp gaat stellen, alsmede de aanbevelingen van de Ombudsman Pensioenen en de AFM, zijn in de gedragslijn opgenomen.

De gedragslijn 'Goed omgaan om met klachten' gaat uit van een actieve, open houding van pensioenfondsen ten aanzien van de stem van de deelnemer bij klachten en klantsignalen. Bij klachten en klantsignalen wordt het belang van de deelnemer gewogen vanuit een hoge mate van gevoeligheid voor hun behoeften, wensen en verwachtingen. Klachten en klantsignalen van deelnemers vormen stelselmatig het startpunt om te verbeteren, waardoor luisteren naar deelnemers zo veel mogelijk leren van en met deelnemers wordt.

Sinds de invoering van de gedragslijn 'Goed omgaan met Klachten' en de invoering van de Wtp per 1 juli 2023 is er een nieuwe definitie van een klacht. Elke uiting van ontevredenheid van een persoon, gericht aan ons fonds, wordt beschouwd als een klacht. De klachten worden geregistreerd en in vaste rubrieken gerapporteerd.

Ons fonds heeft de voorwaarden van de gedragslijn in het nieuwe klachtenreglement en klachtenbeleid opgenomen.

Klachten die niet in onderling overleg worden opgelost, monden uit in een geschil. Geschillen kunnen door de deelnemer met ingang van 1 januari 2024 worden voorgelegd aan de Geschillen Instantie Pensioenfondsen, (GIP, waarbinnen de deelnemer kan kiezen voor bemiddeling door de Ombudsman of beslechting), of aan de burgerlijke rechter. Ons fonds is in 2022 gestart met de implementatie van de gedragslijn, die nog in 2023 en 2024 is voortgezet. Door de verruiming van de definitie van een klacht in de gedragslijn, is er vanaf 2023 een substantiële stijging te zien in het aantal geregistreerde klachten. In 2024 is het klachtenreglement aangepast vanwege de mogelijkheid om een geschil voor te leggen aan het GIP. In 2025 is er nog een verduidelijking opgenomen over de procedure na een niet bindend advies van het GIP

Om te zien waar de pensioenfondsen staan, is vanaf het najaar van 2023 een jaarlijkse meting uitgevoerd onder leden van de Pensioenfederatie, zo ook bij ons fonds. De implementatie van de Gedragslijn Goed omgaan met klachten heeft ertoe geleid dat we een 'zeer goed 'scoren, de basis op orde hebben en volwassen met klachten omgaan. Ons fonds is in 2025 uitgenodigd voor een review van het assessmentgesprek van 2024 van het Gouden Oor. Het Gouden Oor heeft geconcludeerd dat ons fonds voldoet aan de Gedragslijn en goed omgaat met klachten van deelnemers. De ruimere termijnen in afhandeling bij ons fonds ten opzichte van de Gedragslijn zijn gemotiveerd en door het Gouden Oor geaccepteerd.

In dit jaarverslag over 2025 ziet u een overzicht van klachten en geschillen van (gewezen) deelnemers, andere aanspraakgerechtigden (ex-partners, kinderen) en pensioengerechtigden) aan de hand van de categorieën die de Pensioenfederatie heeft voorgeschreven in de gedragslijn 'Goed omgaan met klachten'.

In de navolgende tabel wordt een overzicht gegeven van de in 2025 door het pensioenfonds behandelde klachten en de geschillen die zijn ingediend bij het GIP, en zijn behandeld door de Ombudsman Pensioenen of het GIP. De rubrieken hieronder zijn gelijk aan de rubrieken die de AFM hanteert in het jaarlijkse online datagedreven onderzoek Pensioentoezicht. Daarin staan vanaf 2024 vragen naar aanleiding van de wetsartikelen in de Wtp over het omgaan met klachten. Deze samenloop in de uitvraag voor de jaarlijkse meting van de Gedragslijn en de uitvraag van de AFM voorkomt dat extra handelingen moeten worden uitgevoerd. Vervolgens is ook de tevredenheid over de afhandeling visueel zichtbaar:

Deelnemers ((gewezen) deelnemers, andere aanspraakgerechtigden (ex-partners, kinderen) en pensioengerechtigden)		Klachten				Geëscaleerde klachten	Geschillen [1]	Totaal
Onderwerp		**Q1**	**Q2**	**Q3**	**Q4**			
1	Behandelingsduur	11	14	5	5	1	0	36
2	Deelnemersportaal	1	5	5	4	0	0	15
3	Duurzaamheid	0	0	0	0	0	0	0
4	Financiële situatie	4	2	7	3	0	1	17
5	Informatieverstrekking	11	9	11	13	1	0	45
6	Keuzebegeleiding	0	1	1	0	0	0	2
7	Pensioenberekening en -betaling	5	5	5	4	1	0	20
8	Registratie werknemersgegevens	0	2	1	0	1	0	4
9	Service en klantgerichtheid	2	1	2	5	0	0	10
10	Toepassing wet- en regelgeving algemeen	0	1	0	7	0	0	8
11	Toepassing wet- en regelgeving invaren transitie	0	1	1	6	0	0	8
12	Overig	1	3	3	4	0	0	11
	Totaal	**35**	**43**	**40**	**51**	**4**	**1**	**174**

1 *Vanaf 2024 worden de geschillen door GIP (inclusief Ombudsman) behandeld.*

In de navolgende tabel wordt een overzicht gegeven van de in 2025 door ons fonds behandelde klachten en geschillen van werkgevers:

Werkgevers		Klachten				Geschillen	Totaal
Onderwerp		Q1	Q2	Q3	Q4		
1	Aanlevering (werknemer)gegevens	2	3	3	1	1	10
2	Aansluiting/handhaving	2	1	0	2	0	5
3	Behandelduur	1	3	0	0	0	4
4	Duurzaamheid	0	0	0	0	0	0
5	Informatieverstrekking	2	0	1	1	1	5
6	Keuzebegeleiding	0	0	0	0	0	0
7	Premieberekening en betaling	3	4	2	2	1	12
8	Service en klantgerichtheid	2	2	0	0	0	4
9	Toepassing wet- en regelgeving: algemeen	0	0	0	0	0	0
10	Toepassing wet- en regelgeving: invaren, transitie	0	0	0	0	0	0
11	Werkgeversportaal	0	0	1	0	0	1
12	Overig	1	0	0	0	0	1
	Totaal in 2024	**13**	**13**	**7**	**6**	**3**	**42**

De tevredenheid over de afhandeling van klachten van deelnemers en werkgevers is gecontroleerd en is in onderstaande tabel weergegeven:

Tevredenheid afhandeling klachten Deelnemers en Werkgevers	Q1	Q2	Q3	Q4	Totaal
Tevreden	34	50	40	53	177
Onbekend	15	8	7	5	35
Ontevreden	0	1	1	0	2
Neutraal	0	0	2	0	2
Totaal	**49**	**59**	**50**	**58**	**216**

De deelnemerstevredenheid bedraagt een 7,8 en de werkgeverstevredenheid een 8,2

In 2025 zijn in totaal 174 klachten of geschillen door deelnemers ingediend. Vanuit de aangesloten werkgevers zijn er 42 klachten ontvangen. Eén deelnemer heeft haar klacht voorgelegd aan het GIP. Deze klacht is inmiddels afgerond naar tevredenheid van de partijen. In de kwartaalrapportages van de uitvoerder worden de klachten en geschillen weergegeven.

Doorgevoerde verbeteringen naar aanleiding van de klachten

In 2025 hebben zich bij uitbestedingspartner AZL 12 incidenten voorgedaan, waarvan 6 fondsspecifiek. Deze incidenten hebben voor ons fonds geen blijvende nadelige gevolgen voor de bedrijfsvoering gehad. De incidenten zijn, waar nodig, besproken met de betrokken uitbestedingspartner en hebben tot gevolg

gehad dat aanvullende beheersmaatregelen zijn getroffen om dergelijke incidenten in de toekomst te voorkomen. Voorts hebben er vier datalekken plaatsgevonden die waar nodig ook gerapporteerd zijn aan de Autoriteit Persoonsgegevens.

Geschiktheid en evaluatie

Het geschiktheidsbeleid en het opleidingsplan zijn vastgelegd in een geschiktheidsplan.
Het geschiktheidsplan dateerde uit in 2017. In maart 2025 is het nieuwe geschiktheidsplan vastgesteld. Bij dit geschiktheidsplan is rekening gehouden met de nieuwe normen uit de Code Pensioenfondsen 2024. Verder is rekening gehouden met het servicedocument 'Besturen van een pensioenfonds' uit 2023 van de Pensioenfederatie. Belangrijk is dat er een inwerkprogramma voor nieuwe bestuurders is toegevoegd, ook is het diversiteits- en inclusiebeleid onderdeel van dit plan.
Het bestuur werkt continu aan de eigen deskundigheid door het lezen van vakliteratuur, het bijwonen van seminars en themabijeenkomsten en het uitwisselen van ervaringen met andere bestuursleden. Het bestuur heeft in 2025 twee studiedagen georganiseerd o.a. op het gebied van de toekomst van ons fonds en het nieuwe pensioenstelsel en op het gebied van AI en cybersecurity. Het bestuur evalueert in elk geval jaarlijks het eigen functioneren. Hierbij betrekt het bestuur minimaal één keer in de drie jaar een onafhankelijke derde partij. Dit is op 20 januari 2025 voor het laatst gebeurd. Bij de evaluatie komt ook aan de orde of het bestuur voldoende geschikt en divers is en wordt bovendien gekeken naar gedrag en cultuur. In het verslagjaar heeft het bestuur de zelfevaluatie uitgevoerd onder begeleiding van de externe adviesorganisatie Mens & Kennis. De commissies evalueren ook elk jaar hun eigen functioneren.

Diversiteit

Voor diversiteit naar geslacht en leeftijd volgt het bestuur de Code Pensioenfondsen en heeft het bestuur de overtuiging dat de kwaliteit van de besluitvorming is gebaat is bij diversiteit.
In de huidige samenstelling van het bestuur wordt voor wat betreft leeftijd voldaan aan die in de Code opgenomen norm.
Het bestuur geeft bij de samenstelling van het bestuur als team prioriteit aan complementariteit in deskundigheid en competenties. Indien er een vacature ontstaat wordt er in de vacature specifiek gewezen op het belang van diversiteit.

Voor wat betreft de profielschets voor bestuur en toezichthouders wordt niet gewerkt met een specifiek profiel voor elk afzonderlijk lid. Wel worden binnen het profiel de specifieke accenten gelegd. Hiermee heeft ons fonds op eigen manier invulling gegeven aan de eis van voldoende diversiteit binnen het toezicht. In het diversiteits- en inclusiebeleid is opgenomen dat het fonds streeft naar een goede afspiegeling van de belanghebbenden van het fonds in de overtuiging dat dit leidt tot betere besluitvorming. Daarnaast vindt het pensioenfonds continuïteit, integriteit en deskundigheid van bestuur belangrijk omdat dit bijdraagt aan goede besluitvorming.
Om de diversiteit in de samenstelling van de fondsorganen zoveel mogelijk te stimuleren heeft het fonds een plan van aanpak ter bevordering van de diversiteit en inclusie opgesteld.
Bij de jaarlijkse zelfevaluatie wordt aandacht aan in hoeverre leden van het bestuur (nog) complementair aan elkaar zijn op het gebied van competenties en psychologische eigenschappen.
En bij het opstellen van de eisen waaraan nieuwe leden van de fondsorganen moeten voldoen (het functieprofiel) wordt rekening gehouden met het diversiteits- en inclusiebeleid, waarbij gestreefd wordt naar een verbetering van de afspiegeling van de belanghebbenden van het pensioenfonds. Het fonds heeft voorts een inspanningsverplichting om bij het zoeken van nieuwe leden voor de fondsorganen, kandidaten te zoeken die de diversiteit vergroten en inclusie bij het pensioenfonds bevorderen.

Beloningsbeleid

Ons fonds voert een beheerst beloningsbeleid wat is vastgelegd in een beleidsdocument. Ons fonds houdt hierbij rekening met de verantwoordelijkheid, de aan de functie gestelde eisen en het tijdsbeslag en de passendheid binnen de bedrijfstak voor het levensmiddelenbedrijf. Het beleid is van toepassing op bestuursleden, leden van het verantwoordingsorgaan en leden van de raad van toezicht. Er is geen sprake van beloningen gerelateerd aan de resultaten van ons fonds.

De hoogte van de vergoedingen zijn in 2025 aangepast.
Voor bestuurders wordt uitgegaan van een fulltime vervangingswaarde van € 177.670. De tijdsbesteding voor een voorzitter van het bestuur wordt ingeschat op 0,4 FTE. Voor reguliere bestuursleden is dit 0,2 FTE.

De vaste jaarvergoeding is voor de voorzitters € 71.068 en voor de andere bestuursleden € 35.534.

De vaste toeslagen per jaar bedragen:

Toeslag voorzitter commissie	€ 5.922

De leden van de raad van toezicht ontvangen een vaste jaarvergoeding. De voorzitter ontvangt € 21.320 per jaar en de leden € 17.767.

De vaste jaarvergoeding voor de leden van het verantwoordingsorgaan bedraagt:

Voorzitter verantwoordingsorgaan	€ 5.463
Lid verantwoordingsorgaan	€ 4.371
Variabele vergoeding: Per externe bijeenkomst	€ 242

Tevens hanteert ons fonds een (reis)kostenvergoeding.

Aspirant-leden ontvangen een vergoeding van 50% tot aan definitieve benoeming.

Gedragscode/Compliance Officer

Compliance

Compliance is 'het bewerkstelligen van een integere bedrijfsvoering van het pensioenfonds en een integere cultuur waar het als vanzelfsprekend is dat verbonden personen handelen in overeenstemming met de geldende maatschappelijke normen, de wet- en regelgeving en alle (relevante) interne regelgeving, waaronder de gedragscode'. Ons fonds heeft een gedragscode die wordt nageleefd door de leden van het bestuur, de raad van toezicht en het verantwoordingsorgaan en andere aan ons fonds verbonden personen. Doel van deze gedragscode is het stellen van regels en richtlijnen teneinde belangenverstrengeling dan wel -conflicten (of schijn daarvan) tussen ons fonds en de verbonden personen te voorkomen.

Het bestuur is verantwoordelijk voor het waarborgen van een beheerste en integere bedrijfsvoering.

De Compliance Officer geeft hier invulling aan door het toezicht op de naleving van de Pensioenwet en de Wet op het Financieel Toezicht als ook de interne procedures en gedragsregels, zoals de gedragscode van ons fonds. De jaarlijkse toetsing op de naleving van de gedragscode wordt uitgevoerd door de Compliance Officer. Ons fonds heeft deze taak uitbesteed aan de maatschap TriVu. Aan de hand van een aantal vragen aan de verbonden personen wordt vastgesteld of aan de gedragsnormen, zoals vastgelegd in de gedragscode, wordt voldaan. Elk jaar wordt middels een quickscan uitgevoerd om vast te stellen of de kern-uitbestedingspartijen, AZL en VLK, in het licht van integere bedrijfsvoering, voldoen aan een aantal voor het pensioenfonds van belang zijnde integriteitsnormen. In het kader van opzet en bestaan kan vastgesteld worden dat de uitbestedingspartners beleid op een specifiek thema hebben en dat dit passend is voor het fonds. Tevens kan worden geconcludeerd dat het beleid in de compliance-cyclus van de uitbestedingspartner is opgenomen.

Over 2025 heeft de Compliance Officer geen bijzonderheden geconstateerd.
De Compliance Officer stelt een jaarrapportage op, toetst of aanbevelingen van het vorige boekjaar zijn opgevolgd en geeft daarbij ook aanbevelingen voor het komende jaar. Voor ons fonds waren er voor 2025 wederom geen specifieke aanbevelingen, maar wel aanbevelingen in relatie tot de algemene ontwikkelingen in de pensioensector. Niet alle generieke aanbevelingen konden worden opgevolgd maar zijn voor zover van toepassing wel geadresseerd. De compliance-documenten zijn gedurende het jaar geactualiseerd. Voor de SIRA is gekozen voor een tweejaarlijkse aanpak waarbij intensief wordt gekeken naar de werking van de beheersmaatregelen. De SIRA is in de maand januari 2025 door het bestuur behandeld.

Toezichthouders

In 2025 zijn aan ons fonds geen dwangsommen of boetes opgelegd. Er zijn door de toezichthouders, De Nederlandsche Bank N.V. en de Stichting Autoriteit Financiële Markten, geen aanwijzingen aan ons fonds gegeven, noch is een bewindvoerder aangesteld, of is bevoegdheidsuitoefening van organen van ons fonds gebonden aan toestemming van de toezichthouder.

Algemene Verordening Gegevensbescherming (AVG)

Onder de AVG geldt dat ons fonds is aangemerkt als 'verwerkingsverantwoordelijke' van persoonsgegevens. Door de invoering van AVG worden de gegevens van deelnemers beschermd In 2019 heeft de Pensioenfederatie de gedragslijn 'Verwerking Persoonsgegevens Pensioenfondsen' gepubliceerd. De gedragslijn beoogt een sector breed kader te bieden voor de naleving van de AVG. De gedragslijn is per 1 januari 2020 in werking getreden. Om de naleving van de gedragslijn te waarborgen en dit aantoonbaar te maken heeft ons fonds de volgende activiteiten en beheersmaatregelen ingericht: ons fonds heeft vastgesteld dat de AVG, de gedragslijn en het eigen privacybeleid in 2025 in voldoende mate zijn nageleefd. Het bestuur heeft dat kunnen vaststellen op basis van rapportages van uitbestedingspartijen, zoals de privacyrapportage van AZL over 2025, die in april 2026 ter beschikking is gesteld; de SLA-rapportages van de uitbestedingspartijen indien deze persoonsgegevens van ons fonds verwerken; het incidenten/datalekkenregister van ons fonds en evaluaties met dienstverleners over afspraken in het kader van AVG.

Code Pensioenfondsen

In de Code Pensioenfondsen staan normen voor goed pensioenfondsbestuur. Deze Code is wettelijk verankerd in artikel 33 van de Pensioenwet. Per 1 januari 2024 is de herziene versie van de Code Pensioenfondsen in werking getreden.

De normen zijn gegroepeerd in vijf thema's:

1. Goed zorgen voor het pensioen van belanghebbenden;
2. Goed besturen;
3. Effectief intern toezichthouden en controle uitoefenen;
4. Verantwoording en inspraak organiseren;
5. Effectief functioneren van fondsorganen.

De normen in de Code zijn een aanvulling op wet- en regelgeving. De normen in de Code zijn weliswaar leidend, maar de Code laat ruimte voor eigen verantwoordelijkheid van het pensioenfondsbestuur. Pensioenfondsen mogen de Code daarom naleven volgens het 'pas-toe-of-leg-uit'- beginsel. Afwijken van de norm is dus mogelijk, als daar een goede reden voor is en hierover verantwoording wordt afgelegd in het jaarverslag.

Vanaf 2024 heeft het bestuur van het fonds de naleving volgens de herziene Code (2024) geïnventariseerd. De herziene versie van de Code heeft specifiek betrekking op drie onderwerpen: 'centraal stellen van de belanghebbenden', 'duurzaamheid' en 'diversiteit en inclusie'.

Door het uitvoeren en oppakken van de zaken toont het bestuur aan dat ze een verantwoord bestuursbeleid voert.

Het navolgende overzicht zijn de normen van de Code opgenomen waaraan het pensioenfonds in het verslagjaar niet (volledig) heeft voldaan en de motivatie daarvan. Normen uit de Code Pensioenfondsen waarvan door ons fonds is afgeweken in 2025:

Norm nummer	Inhoud norm	Toelichting op afwijking
Norm 35	Ten aanzien van leeftijdsdiversiteit geldt als minimum dat er tenminste één persoon zitting heeft in het bestuur en het verantwoordingsorgaan of het belanghebbendenorgaan die jonger is dan 40 jaar. Ten aanzien van genderdiversiteit geldt als minimum dat er in de genoemde organen variatie is in geslacht of genderidentiteit.	De samenstelling van het bestuur voldoet wel, maar van het verantwoordingsorgaan voldoet niet aan deze norm. Er zijn geen leden onder de 40 jaar. Wel zit er zowel in het bestuur als in het VO tenminste één vrouw en één man. Bij benoeming van nieuwe bestuursleden of leden VO worden voordragende partijen opgeroepen om vrouwen en/of jongeren voor te dragen. Sinds maart 2026 zit er wel een lid van jonger dan 40 jaar in het VO.
Norm 23	Het bestuur beoordeelt vierjaarlijks het functioneren van de accountant en de actuaris en stelt het intern toezicht en het verantwoordingsorgaan of het belanghebbendenorgaan van de uitkomst op de hoogte.	Aan deze norm is nog onvoldoende invulling gegeven in beleid. Het functioneren van de actuaris is nog niet beoordeeld. De beoordeling heeft in januari 2026 plaatsgevonden.

De Code Pensioenfondsen 2024 verplicht tot het opnemen van een rapportage in het jaarverslag over de naleving van vier omschreven normen (rapportagenormen).

- Norm 1 Missie, visie, strategie
- Norm 4 Kennen van voorkeuren van belanghebbenden
- Norm 34-35 Diversiteits- en inclusiebeleid

Naleving rapportagenormen uit de Code Pensioenfondsen

Norm nummer	Voldoet het fonds aan de norm?	Vindplaats toelichting jaarverslag of website
Norm 1 Het pensioenfonds beschrijft 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.	Ja	Het bestuur heeft in de ABTN opgenomen wat de missie visie en strategie is en rapporteert hierover in het jaarverslag In het hoofdstuk 'Het pensioenfonds' beschrijft het bestuur de missie, visie en strategie van ons fonds.

Norm nummer	Voldoet het fonds aan de norm?	Vindplaats toelichting jaarverslag of website
Norm 4: Kennen van de voorkeuren van de belanghebbenden Het pensioenfonds verdiept zich in de voorkeuren van de bij het pensioenfonds betrokken belanghebbenden en betrekt deze voorkeuren bij het bepalen van zijn strategische doelstellingen en beleidsuitgangspunten en gaat daarover met de belanghebbenden in gesprek.	Ja	Het bestuur heeft in de ABTN opgenomen wat de missie visie en strategie is en rapporteert hierover in het jaarverslag in het hoofdstuk 'Het pensioenfonds'. Ook in het strategisch beleggingsbeleid is dit opgenomen. In het transitieplan op de website zijn de resultaten van het risicopreferentie onderzoek opgenomen.
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.	Ja	In het hoofdstuk 'Governance' onder 'diversiteit'
Norm 35 Ten aanzien van leeftijdsdiversiteit geldt als minimum dat er tenminste één persoon zitting heeft in het bestuur en het verantwoordingsorgaan of het belanghebbendenorgaan die jonger is dan 40 jaar. Ten aanzien van genderdiversiteit geldt als minimum dat er in de genoemde organen variatie is in geslacht of genderidentiteit.	Nee, de afwijking is hiervoor toegelicht.	In het hoofdstuk 'Governance' onder 'diversiteit' is het diversiteit- en inclusiebeleid beschreven en plan van aanpak opgenomen.

De Monitoringscommissie ziet toe op de naleving van de Code Pensioenfondsen. De Stichting Zelfregulering Pensioenfondsen draagt zorg voor de financiering van de Monitoringcommissie en de Ombudsman Pensioenen namens de pensioensector. Ten behoeve van deze financiering vraagt de Stichting verplichte bijdragen aan de pensioenfondsen, die actief zijn in Nederland.

Uitbesteding en overige externe partijen

Uitbesteding

Uitbestedingsbeleid

Het bestuur heeft een beheerste en integere bedrijfsvoering hoog in het vaandel staan en heeft dit in een uitbestedingsbeleid geformuleerd. In het uitbestedingsbeleid is beschreven op welke wijze de risico's worden beheerst die samenhangen met de uitbesteding van werkzaamheden. Er zijn generieke uitbestedingscriteria opgesteld en de uitbestede werkzaamheden en dienstverleners worden periodiek geëvalueerd. Ook is het selectieproces beschreven voor nieuwe dienstverleners.

Pensioenadministratie

De pensioenadministratie is sinds boekjaar 2018 bij pensioenuitvoerder AZL ondergebracht. Ons fonds heeft sindsdien veel aandacht besteed aan de dienstverlening richting de (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden en werkgevers. Het contract met uitbestedingspartner AZL liep in eerste instantie eind 2022 af, maar was al verlengd tot de transitiedatum van 1 januari 2026. Het bestuur heeft in verband met de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel een vernieuwde overeenkomst met AZL afgesloten voor de duur van 5 jaar, derhalve toto en met 31 december 2030.

Fiduciair vermogensbeheer

Het fonds heeft het beheer van de integrale beleggingsportefeuille, inclusief (aansturing van de) afdekking van rente- en valutarisico uitbesteed aan Van Lanschot Kempen (VLK).

Custodian en beleggingsadministrateur

De bewaarneming van de pensioenfondsbeleggingen en de beleggingsadministratie wordt uitgevoerd door Northern Trust.

ISAE

Van de uitbestedingspartners ontvangt ons fonds jaarlijks een ISAE 3402 of een vergelijkbare rapportage. In deze rapportages verantwoorden de dienstverleners zich over consistente en correcte uitvoering van de aan hen uitbestede processen en de bijbehorende beheersmaatregelen. De beoordeling van de bevindingen uit de ISAE-rapportages over 2025 hebben niet geleid tot materiële opmerkingen bij de uitbestedingsrelaties van ons fonds. Ons fonds voert naast de beoordeling van de ISAE-rapportages pportagesISAE-rapport operationele monitoring periodiek eigen controles uit (site visits).

Btw-plicht

Per 1 januari 2015 is de btw vrijstelling voor het fonds vervallen, wat leidde tot hogere kosten. Sinds 2011 tekent AZL bezwaar aan tegen de afdracht van btw, met als onderbouwing dat pensioenfondsen op grond van het ATP arrest kwalificeren als gemeenschappelijk beleggingsfonds en daarom btw vrijgesteld zouden moeten zijn. De Belastingdienst verklaarde het bezwaar eind 2020 ongegrond, waarna het fonds AZL verzocht om (collectief) beroep in te stellen om eventuele teruggave veilig te stellen.
In diverse procedures is betoogd dat btw heffing de beheerkosten verhoogt, terwijl kostenbeheersing essentieel is. Rechtbankuitspraken uit 2021 liepen uiteen; hoger beroep volgde. In 2023 stelde de Rechtbank Gelderland prejudiciële vragen aan het Europese Hof van Justitie. Het Hof oordeelde in september 2024 dat geen btw verschuldigd is indien pensioenuitkeringen hoofdzakelijk afhankelijk zijn van beleggingsresultaten, maar liet ruimte voor fonds specifieke beoordeling.
Eind 2025 is de procedure toegespitst op de vraag of ook DB en CDC regelingen onder de vrijstelling kunnen vallen en, zo niet, of splitsing van kosten mogelijk is. De Hoge Raad oordeelde inmiddels dat DB/CDC regelingen onvoldoende afhankelijk zijn van beleggingsresultaten en daarom niet btw vrijgesteld zijn. In de AZL procedure is echter onderbouwd dat circa 65 70% van de uitkeringen uit beleggingsrendement voortkomt.

Er is nog geen definitieve uitspraak in de btw-procedure over de kwalificatie van pensioenfondsen als gemeenschappelijk beleggingsfonds. Wel hebben het Europese Hof van Justitie (2024) en recente nationale uitspraken verduidelijkt dat DB- en CDC-regelingen in beginsel niet btw-vrijgesteld zijn, terwijl een eindoordeel van de Hoge Raad nog wordt verwacht.

Overige externe partijen

Accountant

Voor de controle op het jaarwerk is vanaf 2023 Deloitte te Amsterdam als externe accountant geselecteerd. De heer drs. M. van Luijk RA van Deloitte Accountants B.V. te Amsterdam vervult deze rol voor het verslagjaar 2025.

Certificerend actuaris

Voor de certificering is wederom geselecteerd de heer drs. W. Hoekert AAG, van Willis Towers Watson Netherlands B.V., te Amstelveen.

Integraal risicomanagement

Governance

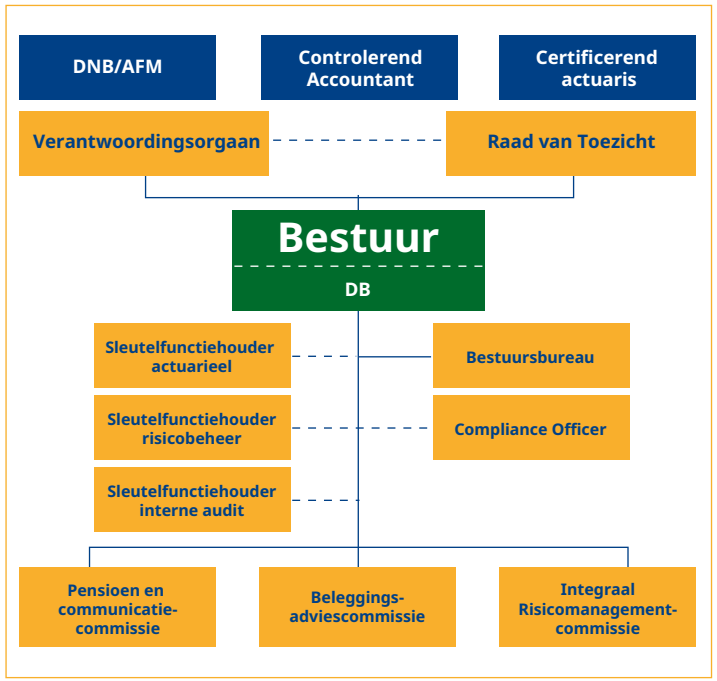
De integraal risicomanagementcommissie adviseert het bestuur en de commissies over het integrale risicomanagement en adviseert het bestuur over zaken samenhangend met de risico's die beheerst dienen te worden.

De onafhankelijke sleutelfunctiehouder risicobeheer alsook de vervullers voor risicobeheer en de compliance officer vormen de tweede lijn van BPFL. De houder en de vervullers verzorgen risicorapportages, risicoanalyses en vertegenwoordigen de tweede lijn in bestuurs- en commissievergaderingen.
De sleutelfunctiehouder heeft periodiek overleg met de overige sleutelfunctiehouders, de risico-eigenaren binnen het bestuursbureau en de 2de lijn van de belangrijkste uitbestedingspartners. De sleutelfunctiehouders heeft een escalatielijn naar de Raad van Toezicht.

De sleutelfunctiehouder risicobeheer heeft in hoofdlijnen de volgende taken:

- Uitvoering van het risicomanagement control framework (vanuit de strategische doelstellingen een periodieke evaluatie van strategische en operationele risico's, waaronder de identificatie van nieuwe risico's);
- Oordeelsvorming vanuit onafhankelijk risicomanagementperspectief op besluiten en countervailing power.;
- Regievoering op de eigen-risicobeoordeling;
- Vergroten van het risicobewustzijn binnen het fonds.

Het governance model ziet er als volgt uit:



De aanwezige risico's

De belangrijkste doelstelling van het fonds is het nakomen van de pensioentoezeggingen en het nastreven van de ambitie van de pensioenregeling. Bij het beheer en de financiering van de pensioenverplichtingen loopt het fonds risico's. De risico's kunnen ingedeeld worden in financiële en niet-financiële risico's. Onderstaande tabel geeft meer detaillering en uitleg rondom de risico's die het fonds loopt. Verdere kwalitatieve en kwantitatieve uitleg rondom de financiële risico's wordt gegeven in de risicoparagraaf bij de toelichting op de jaarrekening.

Financiële risico's	Definitie
Renterisico (S1)	Het fonds is gevoelig voor wijzigingen in de rente omdat de rentegevoeligheid van de beleggingen en de rentegevoeligheid van de verplichtingen niet gelijk zijn (de zogenaamde duration mismatch).
Marktrisico (S2, S4)	Het fonds loopt het risico dat door de ontwikkeling van marktprijzen (veroorzaakt door factoren die samenhangen met een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke factoren) waardewijzigingen plaatsvinden.
Valutarisico (S3)	Het fonds belegt in buitenlandse waardepapieren, waardoor het fonds gevoelig is voor koersschommelingen van de betreffende valuta ten opzichte van de euro.
Kredietrisico (S5)	Het fonds loopt het risico van financiële verliezen als gevolg van faillissementen, betalingsonmacht of kredietverslechtering van tegenpartijen.
Beleggingsrisico (S10)	Het risico dat actieve beleggingsbeslissingen (afwijken van benchmark) leidt tot lagere rendementen.
Verzekeringstechnisch risico (S6)	Het risico dat het fonds loopt met haar deelnemers op het gebied van sterfte en arbeidsongeschiktheid.
Concentratierisico (S8)	Het risico dat een te groot deel van het belegde vermogen is blootgesteld aan dezelfde risicofactor.
Operationeel risico (S9)	Het risico op verliezen door ontoereikende of falende interne processen, mensen, systemen of externe gebeurtenissen.
Liquiditeitsrisico	Het risico voor het fonds dat er onvoldoende liquide middelen beschikbaar zijn om op korte termijn aan de verplichtingen te kunnen voldoen en/ of het verlies dat beleggingen niet snel verkocht kunnen worden.

Niet-financiële risico's	Definitie
Uitbestedingsrisico	Het uitbestedingsrisico is het risico voor het fonds dat de continuïteit/ kwaliteit van de aan derden uitbestede werkzaamheden, dan wel voor deze derden beschikbaar gestelde apparatuur en het ter beschikking gesteld personeel wordt geschaad.

Niet-financiële risico's	Definitie
Operationele risico's	Het risico dat optreedt voor het fonds bij de uitvoering van de pensioen- en beleggingsactiviteiten, als gevolg van niet-afdoende of falende interne processen, menselijk gedrag en systemen of als gevolg van externe gebeurtenissen.
Compliance risico	Het compliance risico omvat het risico voor het fonds dat niet of niet tijdig de consequenties van (veranderende) wet- en regelgeving worden onderkend, waardoor wet- en regelgeving op onderdelen worden overtreden.
Reputatierisico	Onder reputatierisico wordt het risico verstaan dat het fonds door het handelen reputatieschade lijdt bij belanghebbenden.

De financiële positie van het fonds wordt onder de Wet toekomst pensioenen niet langer beoordeeld aan de hand van de (beleids) dekkingsgraad, het Vereist Eigen Vermogen of de S-scenario's. In plaats daarvan richt het fonds zich op de ontwikkeling van de verschillende rendementen zoals het projectierendement, het beschermingsrendement en het overrendement, de verwachte reële pensioenuitkomsten voor de verschillende cohorten, en de werking van de solidariteitsreserve en spreidingsvermogen.

Het beleggingsbeleid moet passen binnen de door het pensioenfonds vastgestelde risicohouding. De BPFL-risico's Onderstaande tabel geeft een overzicht van de vijf hoofdcategorieën van risico's die BPFL hanteert.

Stap	Onderdeel	Toelichting
1	Identificatie	Welke risico's zijn er en welke definitie en risicobereidheid wordt gehanteerd?
2	Meting	Hoe worden risico's gemeten: wat is de belangrijkste risico-indicator/maatstaf?
3	Beheersing	Welke mitigerende beheersingsmaatregelen zijn er bepaald?
4	Monitoring en rapportage	Hoe wordt er over risico's gerapporteerd en op welke wijze vindt de monitoring plaats?
5	Controle en bijsturing	Indien de actuele stand afwijkt van de norm, wat is de tolerantie voor afwijkingen van de norm, hoe wordt indien nodig bijgestuurd.

De risico's worden met behulp van bovengenoemde proces periodiek beoordeeld en waar nodig worden aanvullende mitigerende acties genomen.

Cyber-risico

Cyberrisico is een belangrijk onderdeel binnen het IT-risico zoals BPFL dit heeft gedefinieerd binnen haar reguliere risicoraamwerk. Aanvullend is het informatiebeveiligingsrisico als IT-risico benoemd en wordt gezien als speerpunt voor Risk om extra aandacht aan te besteden. Met betrekking tot de beheersing van het IT-risico heeft BPFL een IT-beleid en een informatiebeveiligingsbeleid, waaruit de belangrijkste risico's zijn gedestilleerd en worden gemonitord in het risicoraamwerk.

Dit IT--beleid is begin 2025 ook verder geüpdatet en verder aangevuld in het kader van de implementatie van Digital Operational Resilience Act (DORA). Het grootste deel voor wat betreft impact van IT-risico zit bij de uitbestedingspartijen waaronder AZL en VLK IM. Op basis van de voorbereiding voor DORA heeft BPFL AZL ook aangemerkt als uitbestedingspartij die voor het fonds Kritische of Belangrijke Diensten (KOB-functies) uitvoert. De diensten van VLK IM zijn ook belangrijk, maar in het kader van DORA wordt VLK IM zelf al onder toezicht gesteld en is het vanuit dat kader niet aangemerkt als een partij die KOB-functies uitvoert. Voor beide partijen geldt wel dat een belangrijk onderdeel van de risicobeheersing is het monitoren van de IT-risicobeheersing, zoals AZL en VLK IM dat uitvoeren. Hierbij is de niet-financiële risicorapportage een belangrijke inputbron. Aanvullend voert BPFL periodiek verdiepende gesprekken met AZL over de specifieke beheersing van het cyberrisico. Sinds 2022 is een IT-manager aangesteld binnen het bestuursbureau om de IT-risicobeheersing binnen BPFL structureel te verankeren.

Binnen het IT-/IB-beleid is een beheersingsraamwerk opgezet dat in lijn is gebracht met de DNB Good Practice 58 controls. Op basis van dit raamwerk beheerst BPFL het IT-risico (inclusief specifiek het cyber-risico) en neemt hierbij tevens de uitbestedingen mee zoals hierboven opgenomen. Dit kader werd in 2024 verder geüpdatet en in lijn te gebracht met de vereisten volgens uit DORA (die in werking is getreden per 17 januari 2025). Het AZL DORA-project is per eind februari 2025 formeel afgerond.

Datakwaliteit

Mede naar aanleiding van de doelstelling om op 1 januari 2026 de transitie te maken naar het nieuwe pensioencontract heeft BPFL in 2023 en 2024 een groot datakwaliteitsonderzoek uitgevoerd. Hierbij is de leidraad het Kader Datakwaliteit van de Pensioenfederatie rondom datakwaliteit als uitgangspunt genomen. De bevindingen uit dit onderzoek zijn in 2024 en 2025 verder onderzocht en opgepakt waarbij naast het oplossen hierbij tevens de beheersing is versterkt om de data ook schoon te houden.

Daarnaast is het DARE-programma in 2024 en 2025 gecontinueerd waarbij de juistheid van historische mutaties in de deelnemersadministratie is gecontroleerd, zodat het bestuur houvast heeft omtrent de juistheid van deze data.

Ten behoeve van datakwaliteit is in 2025 voortgeborduurd op het datakwaliteitsonderzoek. De integrale data zijn in een datawarehouse geplaatst en geanalyseerd met behulp van Power BI. Alle bevindingen uit dit onderzoek zijn in 2025 onderzocht en opgelost, zodat de datakwaliteit zo goed mogelijk was op het moment van invaren.

Op basis van de uitgevoerde 'get clean analyse heeft het bestuur geconcludeerd dat de huidige datakwaliteit voldoende was om te komen tot betrouwbare besluitvorming over het invaren van de opgebouwde pensioen aanspraken en -rechten. ondersteunen. De uitkomsten van de 'get clean fase' vormen een vertrekpunt voor een blijvende datakwaliteit.

Op basis van de resultaten van de 'stay clean fase' heeft het bestuur vastgesteld dat voor duurzame datakwaliteit databeheer wordt verankerd in de reguliere werkprocessen, waaronder het hanteren van vaste datadefinities en het gebruik van kwaliteitscontrole mechanismen.

Naleving sanctiewetgeving

Ons fonds heeft op grond van de Sanctiewet 1977 c.a. (SW) en EU-sanctieverordeningen specifieke verplichtingen waar het gaat om het naleven van sanctiemaatregelen. VLK IM heeft als fiduciair van ons fonds de naleving van deze verplichtingen, onder meer specifiek voor de beleggingen van BPFL, in diverse processen geborgd. Dit betreft onder meer:
Screening van de beleggingen op instrumenten die onderdeel zijn van sanctielijsten en monitoring op naleving van Sanctiewetgeving bij beleggingsfondsen/beheerders.

VLK IM legt verantwoording af ten aanzien van naleving van sanctiemaatregelen via onder meer de jaarlijkse ISAE3402-rapportage (beheersmaatregelen) en op kwartaalbasis in de niet-financiële risicorapportage.

Om financiering van terrorisme en witwassen uit te sluiten, screent AZL maandelijks de deelnemersadministratie. AZL legt verantwoording af van de naleving van sanctiemaatregelen via de ISAE3402-rapportage en via de kwartaalrapportages en heeft niet geresulteerd in nieuwe hits tegen de sanctielijsten. Ook de compliance monitoring is volgens planning uitgevoerd en heeft geen bevindingen opgeleverd.

Ten behoeve van het ISAE 3000-raamwerk heeft de externe accountant van AZL in het vierde kwartaal van 2025 een start gemaakt met de audit-werkzaamheden. Vanaf begin 2025 zijn de ISAE-rapportages voor het proces sanctiewetgeving opgeleverd. In 2025 is de maandelijkse toetsing tegen de relevante sanctielijsten correct en tijdig uitgevoerd, zonder nieuwe hits tegen de sanctielijsten.

Ook de compliance monitoring is volgens planning uitgevoerd en heeft geen bevindingen opgeleverd.

Environmental, Social and Governance (ESG) risico's

Ons fonds heeft bij het beleggingsbeleid aandacht voor invullen van beleid gericht op Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (MVB). Het monitoren van ESG-risico's vindt in de basis plaats conform de ESG-risicomanagementcyclus. BPFL identificeert ESG-risico's, beoordeelt de materialiteit, bepaalt de risicohouding voor deze risico's en toetst in een periodieke monitoring of de risico's binnen de risicohouding blijven.

Nieuw pensioenstelsel

Ons fonds heeft voor de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel in 2021 een project opgestart. De doelstelling is het op verantwoorde wijze per 1 januari 2026 de transitie te realiseren. De transitie brengt diverse (nieuwe) risico's en onzekerheden met zich mee.

Voorbeelden hiervan zijn:

- Het kritische tijdspad om per 1 januari 2026 over te gaan naar het nieuwe stelsel
- Strategische keuzes door sociale partners

- (Beleggings) Beleidsaanpassingen
- Haalbaarheid en uitvoerbaarheid bij uitbestedingspartners, bijv. geschiktheid van het pensioenadministratiesysteem
- Datakwaliteit
- Ketenrisico
- Definitieve wetgeving
- Projectplanning, capaciteit, kennis en continuïteit
- Communicatie naar deelnemers en draagvlak

In de eerste helft van 2022 heeft een uitgebreide risicoanalyse plaatsgevonden, gecoördineerd door de tweede lijn. Ten aanzien van het nieuwe pensioenstelselproject. De voortgang van het project is systematisch gemonitord door de stuurgroep, waarin alle stakeholders van het project zijn vertegenwoordigd. In 2025 zijn alle mijlpalen voor het robuust invaren in het nieuwe pensioencontract behaald en vastgesteld door het bestuur. Voorbeelden hiervan zijn:

- Vaststellen datakwaliteit ('get clean' en 'stay clean')
- Communicatie naar alle stakeholders, volgens het Wtp-communicatieplan
- Aanpassen van het beleggingsbeleid
- Vaststellen van IT-gereedheid bij de uitbestedingspartners, inclusief de operationele ketenafspraken
- Vaststellen van invaarberekeningen voor het toedelen van de kapitalen voor pensioen

Ons fonds is per 1 januari 2026 ingevaren naar het pensioenstelsel.

Beleidsinstrumenten

Als maatstaf voor de draagkracht van het fonds wordt de beleidsdekkingsgraad genomen. De ontwikkeling van de beleidsdekkingsgraad kan nadelig beïnvloed worden door verschillende risico's. Hierbij kan worden gedacht aan renterisico, overige marktrisico's en actuariële risico's. Om de risico's te beheersen en de ontwikkeling van de beleidsdekkingsgraad te beïnvloeden heeft het fonds een aantal beleidsinstrumenten tot zijn beschikking:

- Beleggingsbeleid
- Premiebeleid
- Toeslagbeleid

De uitgangspunten rondom deze beleidsinstrumenten volgen uit de kwalitatieve risicohouding die het fonds heeft vastgelegd in de ABTN.

Het financiële deel van de kwalitatieve risicohouding is verder in deze paragraaf opgenomen.

Een verdere concretisering van de beleidsuitgangspunten is gebaseerd op de in 2021 uitgevoerde ALM studie. In deze ALM studie is de samenhang tussen de beleidsuitgangspunten rondom de premie, toeslag en de te voeren beleggingsstrategie getoetst. Dit heeft op hoofdlijnen geleid tot onderstaand beleid.

Leidraad voor het bestuur is om zo veel als mogelijk toeslag te verlenen binnen de regels van het FTK voor toekomstbestendige toeslagverlening, waarbij BPFL sinds halverwege 2023 het transitie-FTK volgt. Onder het transitie-FTK is de wettelijke toeslagdrempel verlaagd naar 105%. BPFL dient tot een prudent besluit te komen over toeslagen bij een beleidsdekkingsgraad boven de 105%. Daarbij mag de toegekende toeslag niet leiden tot een dekkingsgraad onder de 105%. En daarnaast moet BPFL op elk meetmoment (ultimo jaar) minimaal een dekkingsgraad van 90% hebben. Indien de dekkingsgraad lager is dan 90%, dan moet er binnen 6 maanden een onvoorwaardelijke verlaging worden doorgevoerd waardoor de dekkingsgraad gelijk wordt aan 90%.

Beleidsmatige toelichting op de aanwezige risico's

Financiële risico's vormen een belangrijk risicocategorie omdat die risico's grotendeels bewust worden genomen in belang van de deelnemer en voor het andere deel volgen uit die bewuste keuzes. Hieronder wordt een overzicht van het belangrijkst beleid ten aanzien van financiële en enkele niet financiële risico's. Per risico is in het risicoregister opgenomen wat de bruto en netto risico's (na beheersmaatregelen) zijn. Periodiek wordt bijgehouden of de netto risico's vallen binnen de risicobereidheid van het fonds. De bruto en netto risico's worden bepaald door een combinatie van waarschijnlijkheid en impact van het specifieke risico.

Voorbeelden beleidsmatige beheersmaatregelen

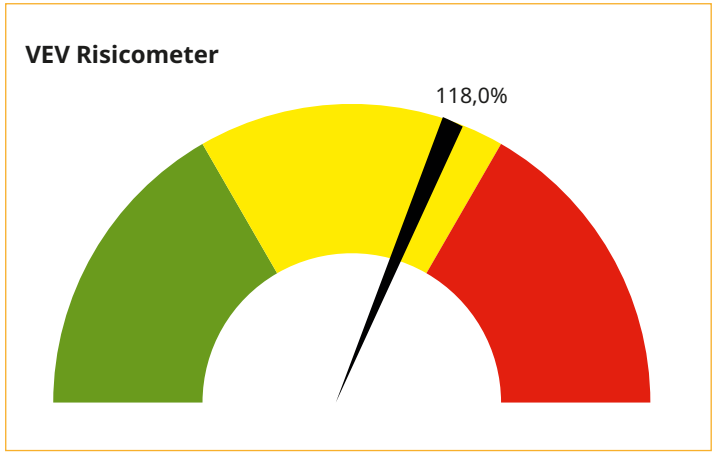
Omgeving	
Publiciteits- en communicatierisico	BPFL beheerst het publiciteits- en communicatierisico onder meer met behulp van communicatiebeleid en een communicatiejaarplan. Verder is een belangrijke maatregel het hebben van een duidelijke MVB-visie, inclusief investment beliefs, en vastlegging in MVB-beleid.

Voorbeelden beleidsmatige beheersmaatregelen	
Governance	
Kwaliteit bestuurlijk functioneren	BPFL beheerst dit risico onder meer door uit te gaan van vastgestelde functieprofielen, kennis- en competentiecriteria, een opleidingsbeleid en periodieke zelfevaluatie
Financieel	
Renterisico	BPFL hanteert een renteafdekkingsbeleid.
Marktrisico	BPFL beschikt over strategisch beleggingsplan waarin onder meer weging en spreiding van portefeuille en valuta (afdekkingsbeleid) vastgelegd zijn.
Tegenpartijrisico	Tegenpartijen dienen een minimale BBB-creditrating te hebben.
Actuariële grondslagen	BPFL beheerst het risico op gebruik van onjuiste actuariële aannames en grondslagen. On der meer door de voorziening pensioenverplichtingen op de meest recente AG-prognosetafel met correcties voor ervaringssterfte te baseren.
Liquiditeitsrisico	BPFL beschikt over liquiditeitsbeleid met onder meer richtlijnen t.b.v. de liquiditeitspositie fonds, waaronder allocatie naar illiquide beleggingen. Benodigde liquiditeit –onder meer voor collateral– wordt periodiek gemonitord inclusief stress scenario's. Tevens ziet beleid erop toe dat er altijd tijdig voldoende liquide middelen voor de pensioenuitkeringen beschikbaar zijn.

Voorbeelden beleidsmatige beheersmaatregelen	
Uitvoering en uitbesteding	
Uitbestedingsrisico	Het fonds beschikt over een uitbestedingsbeleid waarin relevante kwaliteitsvoorwaarden, zowel voor uitbesteding als onderuitbesteding, opgenomen zijn. Ook afspraken over continuïteit, kwaliteit en onderuitbesteding van uitbestedingspartijen zijn vastgelegd. BPFL toetst de werking van het uitbestedingsbeleid aan de hand van ISAE 3402- /SOC-rapportages, SLA en incidentenrapportages. BPFL voert jaarlijks een evaluatie met uitbestedingspartijen uit.
Compliance & integriteit	
Risico naleving wet- en regelgeving	BPFL beheerst het risico naleving wet- en regelgeving door het maken van de afspraken in de SLA met de uitbestedingspartijen over de inrichting en naleving van compliance aldaar. Daarnaast heeft BPFL een eigen compliance officer aangesteld, die onder meer toeziet op de naleving van de gedragscode door het bestuur van het fonds.

De financiële risico's die het fonds loopt in combinatie met het door het fonds gekozen beleid om deze risico's tegen te gaan, zijn objectief meetbaar aan de hand van de hoogte van de vereiste dekkingsgraad.

Onderstaande VEV risicometer toont aan dat het beleggingsbeleid van ons fonds een relatief hoog risico kent met een strategisch vereiste dekkingsgraad van 118,0%.



Risicohouding

Het bestuur draagt in overleg met de overige organen van het fonds zorg voor de vastlegging en beleidsuitgangspunten waaronder de risicohouding van het fonds. In het Besluit Financieel Toetsingskader Pensioenfondsen is opgenomen wat met de risicohouding van een fonds bedoeld wordt: het is de mate waarin een fonds –in en na overleg met de vertegenwoordigers van werkgeversverenigingen en werknemersverenigingen en in en na overleg met de organen van het fonds– bereid is beleggingsrisico's te lopen om de doelstellingen van het fonds te realiseren én de mate waarin het fonds beleggingsrisico's kan lopen, gegeven de kenmerken van het fonds.

De afspraken, die hierover tussen sociale partners en het bestuur zijn gemaakt, zijn vastgelegd in een bedrijfstakuitvoeringsovereenkomst. De basis hiervoor is dat sociale partners verantwoordelijk zijn voor de inhoud van de pensioenregeling en het ambitieniveau van de toeslagverlening. Sociale partners geven aan het bestuur de opdracht tot uitvoering.

Op pagina 10 zijn de missie en doelstelling verwoord. De basis voor de door het bestuur geformuleerde risicohouding bevat de volgende elementen:

- Het bestuur streeft naar een zo goed mogelijk nominaal pensioen dat past binnen de fiscale kaders en het beschikbare premiebudget;
- Om nominale pensioenen zo veel als mogelijk waardevast te houden, belegt het bestuur de ingelegde pensioengelden verantwoord;
- Aangezien het deelnemersbestand van het fonds relatief jong is, is het acceptabel om een verantwoord risico te nemen in de beleggingen. In een ALM context en met behulp van de haalbaarheidstoets maakt het bestuur concreet wat zij beschouwt als een verantwoord risico. Het bestuur houdt hierbij rekening met de uitkomsten van periodiek onderzoek naar de risicobereidheid onder deelnemers. Risicohouding en uitkomsten van de ALM-studie worden besproken met de sociale partners;
- Het bestuur wil zo veel als mogelijk –conform de afgesproken maatstaf– kunnen indexeren om de deelnemers en de pensioengerechtigden te kunnen compenseren voor de inflatie en is bereid hiervoor een verantwoord risico te nemen in de beleggingen;
- Het bestuur accepteert dat het nemen van een verantwoord risico in de beleggingen kan leiden tot een toename van de kans op verlaging van de pensioenaanspraken;
- Indien er verlaagd moet worden, wordt gehandeld conform het beleid zoals opgenomen in de ABTN. Het bestuur houdt rekening met een balans tussen enerzijds de noodzaak tot financieel herstel en anderzijds de voordelen van spreiding van de verlaging voor alle deelnemers.

Het bestuur kan voor het realiseren van de missie binnen de afgesproken risicohouding sturen op de inzet van het beleggings-, premie- en toeslagbeleid. Zij maakt voor de afweging van de beslissingen onder andere gebruik van inzichten uit een ALM-analyse en de adviezen van de actuarieel adviseur, fiduciair manager en beleggingsadviseur en de risicoparagrafen van de sleutelfunctiehouders..

Controle op het gevoerde beleid

Ons fonds monitort en communiceert continu aan de deelnemers of het gevoerde beleid resulteert in de verwachte doelstellingen.

Deze wettelijke verplichting komt tot uitdrukking in de zogeheten ‘risicohouding’. De risicohouding van het fonds is de mate waarin het fonds, na overleg met sociale partners, het verantwoordingsorgaan en de raad van toezicht, bereid is beleggingsrisico’s te lopen om de doelstellingen van het fonds te realiseren en de mate waarin het fonds beleggingsrisico’s kan lopen gegeven de kenmerken van het fonds. De risicohouding wordt verder onderverdeeld in een korte termijn risicohouding en een lange termijn risicohouding.

Korte termijn risicohouding

De korte termijn risicohouding wordt gemeten aan de hand van de vereiste dekkingsgraad met bijbehorende bandbreedtes. Indien op enig moment de daadwerkelijke vereiste dekkingsgraad zich buiten deze bandbreedtes bevindt, is dit een eerste indicatie dat het gevoerde beleid niet in lijn is met de doelstellingen van het fonds. Het fonds heeft de risicohouding voor de korte termijn vastgesteld op 3%-punt boven en beneden de vereiste dekkingsgraad. Eind 2025 bedraagt de feitelijk vereiste dekkingsgraad 113,3%.

Lange termijn risicohouding

De lange termijn risicohouding komt tot uitdrukking in de jaarlijks terugkerende haalbaarheidstoets. De belangrijkste uitkomst waarnaar gekeken wordt in de haalbaarheidstoets is het pensioenresultaat. Het pensioenresultaat is een maatstaf voor koopkrachtbehoud. Conform de risicobereidheid van het fonds heeft het bestuur een pensioenresultaat en ondergrenzen vanuit verschillende situaties gedefinieerd die aansluiten op de lange termijn risicohouding van het fonds.

Het bestuur heeft de volgende grenzen gedefinieerd.

1. De ondergrens voor het pensioenresultaat in de mediaan, startend vanuit de positie waarin het fonds beschikt over het vereist eigen vermogen.
2. De ondergrens voor het pensioenresultaat in de mediaan, startend vanuit de positie waarin het fonds beschikt over het eigen vermogen.
3. De maximale afwijking van het pensioenresultaat in een slechtweerscenario ten opzichte van het pensioenresultaat in de mediaan, startend vanuit de positie waarin het fonds beschikt over het eigen vermogen.

In de jaarlijkse haalbaarheidstoets wordt getoetst of het fonds voldoet aan de bij (2) en (3) genoemde grenzen. De in 2025 resulterende pensioenresultaten voldoen aan de in de risicohouding vastgestelde ondergrens en maximale afwijking. Middels de aanvangshaalbaarheidstoets is getoetst dat het premiebeleid realistisch en haalbaar is.

Beleggingen uit hoofde van de excedentregeling (premieregeling)
Het fonds heeft naast beleggingen voor risico van fonds eveneens beleggingen voor risico van de deelnemer op de balans.

De deelnemer krijgt de mogelijkheid om deel te nemen aan de vrijwillige excedentregeling. Hierbij geldt dat de beschikbare premies vermeerderd met het behaalde beleggingsrendement op de pensioendatum aangewend worden voor de aankoop van ouderdomspensioen en/ of partnerpensioen en/ of wezenpensioen. Conform de Wet Verbeterde Premieregeling krijgt de (gewezen) deelnemer voorafgaande aan de pensioendatum de keuze voor beleggen ten behoeve van de aankoop van een stabiele, dan wel een variabele pensioenuitkering.

Het fonds heeft de individuele beleggingsadministratie van de premieregeling ondergebracht bij AZL. In het kader van de invoering van de Pensioenwet en de hieruit voortvloeiende zorgplicht worden de premies belegd in leeftijdsgerelateerde life cycle mixen.

Het bestuur heeft hierbij de default life cycle mixen vastgesteld, gericht op de aankoop van een stabiele uitkering. De life cycles zijn zodanig opgesteld dat naarmate de leeftijd van de deelnemers hoger wordt, de beleggings- en renterisico's telkens verder worden beperkt. Hoewel de beleggingen niet voor risico van het fonds zijn, monitort het bestuur continue de samenstelling van de life cycle mixen aan de hand van ontwikkelingen in de markt, wet- en regelgeving en performance. Het bestuur is van mening dat de gevoerde beleggingsmixen in de diverse life cycles de risicohouding van de populatie in de premieregelingen goed weerspiegelen.

Besluitvorming wijzigen pensioenregeling per 2026

Besluitvorming invaren per 1 januari 2026

Tijdens de bestuursvergadering van 18 augustus 2025 heeft het bestuur een voorlopig besluit genomen over het invaren van de tot en met 31 december 2026 opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten. Met het invaren worden de bestaande pensioenaanspraken en -rechten omgezet naar kapitalen onder de nieuwe pensioenregeling. Dat besluit was 'voorlopig' omdat een definitief besluit afhankelijk is van een zogenoemde invaarbeschikking van de toezichthouder, De Nederlandsche Bank (DNB).

Het besluit van DNB dat er geen bezwaar was tegen het invaren is ontvangen op 24 september 2025.

Het bestuur is unaniem tot het oordeel komen dat het pensioenfonds kon overgaan tot invaren per 1 januari 2026. Naar het oordeel van het bestuur leidt de nieuwe pensioenregeling volgens de Wtp voor de deelnemers c.s. tot betere pensioenen. Door de aanvullende maatregelen, zoals een vermogensverschuiving bij het invaren kon het bestuur concluderen dat invaren niet onevenredig nadelig uitpakt voor bepaalde groepen deelnemers. Het bestuur is van mening de verwachte pensioenbedragen en het zogenoemde netto profijt evenwichtig zijn.

Het bestuur is verder tot het oordeel gekomen dat de IT-systemen tijdig en op beheerste wijze beschikbaar zijn (IT-readiness) om het invaarbesluit te kunnen nemen; de nieuwe pensioenregeling is uitvoerbaar binnen de grenzen van een beheerste en integere bedrijfsvoering.

Het bestuur heeft bovendien vastgesteld dat de te realiseren mijlpalen zijn voltooid, of pending zijn en voorwaardelijk voor het invaren. De analyse van de datakwaliteit is gereed en naar de mening van het bestuur voldoende getest.

Het bestuur heeft eveneens vastgesteld dat aan alle governance-vereisten in verband met het invaren is voldaan. Invaren is de norm en het bestuur heeft vastgesteld dat invaren overigens niet in strijd is met wet en regelgeving.

Bij de besluitvorming over het invaren heeft het bestuur vastgesteld dat het invaren evenwichtig is voor alle groepen deelnemers. De beoordeling heeft het bestuur onder meer gebaseerd op:

- De verwachte effecten op de pensioenuitkomsten en vervangingsratio's;
- De profijt en nadeeleffecten tussen leeftijdscohorten;

- De gekozen invaardekkingsgraad;
- De solidariteitsmechanismen in de nieuwe pensioenregeling;
- De risico-analyses en opinies van de sleutelfuncties actuarieel en risicobeheer.

Transitieplan

Het invaarbesluit van het bestuur volgt op een verzoek van de sociale partners tot een interne collectieve waardeoverdracht (invaren), zoals dat is opgenomen in het transitieplan. De sociale partners zijn van mening een invaarverzoek voor de deelnemers aan de BPFL-regeling het 'best passende is'. In het transitieplan hebben de sociale partners de opdracht tot uitvoering van de nieuwe pensioenregeling vastgelegd, evenals de voorwaarden waaronder de pensioenen kunnen worden ingevaren. Door te kijken naar de effecten op de kortere en langere termijn zijn de sociale partners van mening dat de nieuwe pensioenregeling bij ingang evenwichtig is.
De conclusie dat het invaren evenwichtig is, is door de sociale partners uitgebreid beschreven in het transitieplan (zie www.bpfl.nl).

Implementatieplan

In het implementatieplan heeft het pensioenfonds de risico's in kaart gebracht, die met de overgang naar het nieuwe pensioencontract zijn gemoeid én beschreven hoe deze risico's worden beheerst. In het implementatieplan is onder meer het besluitvormingsproces beschreven, alsook de risicoanalyse van het gehele transitieproject. Een hoofdstuk is gewijd aan de kwaliteit van de pensioendata en welke werkzaamheden zijn verricht om de data van de deelnemers zo goed mogelijk te hebben en ook in de toekomst te garanderen dat de data op een kwalitatief goed niveau blijven.

Het bestuur heeft zich zelfstandig (los van het oordeel van de sociale partners) een oordeel gevormd over de evenwichtigheid van de voorgenomen transitie. Het bestuur onderschrijft het evenwichtigheidsoordeel van de sociale partners, inclusief de verdeling van het fondsvermogen bij invaren. In navolging van het transitieplan is in het implementatieplan vastgelegd het oordeel over de evenwichtigheid van het invaren, de evenwichtigheid van de pensioenuitkomsten en de evenwichtigheid van de invaardekkingsgraad.
Het implementatieplan is gepubliceerd op www.bpfl.nl.

Adviezen/besluiten VO en RvT

De Raad van Toezicht (RvT) houdt toezicht op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het pensioenfonds. De RvT ziet wat betreft de transitie onder meer toe op:

- Het voorgenomen besluit tot invaren en de onderbouwing daarvan. De RvT heeft een goedkeuringsrecht;
- De onderbouwing van evenwichtigheid van het invaren;
- De vaststelling dat datakwaliteit afdoende op orde is voor de transitie;
- De informatie waaruit blijkt dat uitvoeringsorganisatie in staat is de nieuwe pensioenregeling adequaat uit te voeren (IT-readiness);
- Het vastgestelde beleggingsbeleid, de toedelingsregels voor het beschermingsrendement en het overrendement, evenals de inzet van de solidariteitsreserve, het projectierendement en de compensatieregeling;
- Het Wtp-communicatieplan.

De RvT heeft op 28 augustus 2025 geconcludeerd dat het voorgenomen bestuursbesluit over het invaren en de verdeling van het vermogen zorgvuldig tot stand is gekomen en dat er sprake is van een evenwichtige belangenafweging door het bestuur. De RvT heeft de interne collectieve waardeoverdracht Invaren), met inbegrip van het aanwenden van het vermogen van het fonds bij de collectieve waardeoverdracht goedgekeurd.
Het verantwoordingsorgaan (VO) heeft verschillende verantwoordelijkheden in het transitieproject. Het VO heeft een adviesrecht over onder meer onderstaande onderwerpen:

- De voorgestelde risicohouding;
- Het gewijzigde uitvoeringsreglement;
- Het invaren;
- De compensatie voor het afschaffen van de doorsneepremiesystematiek;
- De uitdeelregels van de solidariteitsreserve;
- Het aanwenden van het vermogensoverschot bij het invaren;
- Het Wtp-communicatieplan.

Het VO heeft op 28 augustus 2025 geconcludeerd dat het voorgenomen bestuursbesluit over het invaren zorgvuldig tot stand is gekomen en er sprake is van een evenwichtige belangenafweging door het bestuur. Het VO heeft positief geadviseerd over de invaarbesluit.
In de ABTN zijn de belangrijkste kenmerken van de nieuwe pensioenregeling beschreven. Het beleidskader waarbinnen de nieuwe pensioenregeling door het pensioenfonds wordt uitgevoerd bevat onder meer de volgende elementen:

Bijdrage

De bruto bijdrage, door de sociale partners vastgesteld op 27,6% van de pensioengrondslag(som) is opgebouwd uit een aantal componenten. Het overgrote deel van de bruto bijdrage gaat naar het aandeel in de gezamenlijke pensioenpot van de

deelnemer (de spaarbijdrage). De spaarbijdrage is een resultante is van de bruto bijdrage verminderd met:

- Opslagen voor risico nabestaandenpensioen bij overlijden vóór de pensioendatum;
- Opslag voor risico arbeidsongeschiktheid (overname van de betaling van de bijdrage);
- Opslag voor toekomstige en lopende uitvoeringskosten;
- Opslag voor reserve operationele risico's.

De wijze waarop de opslagen worden vastgesteld, is vastgelegd in de ABTN.

Solidariteitsreserve

In samenspraak met de sociale partners heeft het pensioenfonds doelstellingen voor het solidariteitsbeleid vastgesteld, waaronder het aanvullen van de uitkeringen van de pensioengerechtigden bij een daling door economische ontwikkelingen of macro-langleven. Een overschot in de solidariteitsreserve wordt toegedeeld aan de aandelen in de gezamenlijke pensioenpot van de deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden.

Het vullen van de solidariteitsreserve, de omvang van de reserve en de aanwending van de reserve zijn beschreven in de abtn (zie ww.bpfl).

Uitkeringenbeleid

Het pensioenfonds hanteert een collectieve uitkeringsfase; alle pensioengerechtigden worden als één groep beschouwd, het uitkeringscollectief. De (jaarlijkse) ontwikkeling van de uitkering is voor iedereen binnen dit collectief hetzelfde.

Het totale vermogen in de collectieve uitkeringsfase wordt gesplitst in een uitkeringsvermogen en een spreidingsvermogen. Het uitkeringsvermogen is nodig om de toekomstige uitkeringen te financieren. Vanaf de pensioeningangsdatum wordt iedere maand een deel aan uit het uitkeringsvermogen onttrokken. Het spreidingsvermogen wordt gebruikt om gelijke aanpassingen voor alle ingegane en toekomstige uitkeringen te realiseren en om schokken in pensioenuitkeringen van jaar op jaar te spreiden.

De wijze waarop het spreidingsvermogen wordt aangewend is beschreven in de abtn (zie www.bpfl).

Risicohouding

Volgens de Pensioenwet moet een pensioenfonds het beleggingsbeleid baseren op de risicohouding. Dat is de mate waarin een groep deelnemers, gewezen deelnemers of pensioengerechtigden bereid is beleggingsrisico's te lopen én de mate waarin deze groep beleggingsrisico's kan dragen gegeven de kenmerken van deze groep. Naast het lange termijn strategisch beleggingsbeleid moet de vastgestelde risicohouding per (leeftijds)cohort ook aansluiten bij de toedelingsregels van de rendemente.

Waterval/grondslagen

De verdeling van het pensioenvermogen op het invaarmoment ('de waterval") kan als volgt worden weergegeven:

Tijdens de bestuursvergadering van 15 december 2025 heeft het bestuur ingestemd met de uitgangspunten en aannames die in de presentatie 'Stapsgewijze analyse en berekeningen invaren - Proefmigratie 3' van WTW zijn opgenomen en heeft daarbij aangegeven zich bewust te zijn van de effecten van alle stappen en de vermogensverdeling. Daarnaast is het bestuur zich bewust van hoe een eventuele herwaardering van de beleggingen na invaren wordt verwerkt.

De impact van zowel nagekomen herwaarderingen illiquide beleggingen 31-12-2025 en de impact van nagekomen deelnemersmutaties betrekking hebbend op de periode vóór 1-1-2026 zijn beoordeeld en daarvan heeft het bestuur geoordeeld dat deze niet materieel zijn en niet tot een herberekening van de verdeling van het pensioenvermogen op het invaarmoment hoeft te leiden. Betreffende herwaarderingen en nagekomen deelnemersmutaties worden in het jaar 2026 verwerkt.

Eigen vermogen per jaar einde 2025	€ 1.446.952
Technische voorzieningen op basis van FTK-grondslagen per jaareinde 2025	€ 5.314.794
Totaal aanwezig pensioenvermogen op het invaarmoment 31 december 2025	**€ 6.761.746**

Op basis van het totaal aanwezige vermogen op het invaarmoment heeft BPFL de volgende onderdelen van het pensioenvermogen afgesplitst:

Verdeling van het pensioenvermogen op het invaarmoment; de 'waterval'	
Aanwezig pensioenvermogen	6.761.746
-/- Solidariteitsreserve	-359.856
-/- MVEV	-36.991
-/- Operationele reserve	-68.422
-/- Compensatie actieven	-169.186
-/- Compensatie AO	-8.355
-/- Voorziening operationele kosten	-173.014
-/- Voorziening toekomstige schadelast zieke deelnemers (IBNR)	-77.582
-/- Voorziening toekomstige schadelast AO	-126.161
-/- DC kapitalen	-18.354
-/- Voorziening niet opgevraagde pensioenen	-5.275
Voor deelnemers beschikbaar pensioenvermogen	**5.718.550**

De financiële situatie (de 'dekkingsgraad') van het fonds was erg goed op het moment van de overstap naar de nieuwe pensioenregeling op 1 januari 2026. Dit zorgde ervoor dat bijna 700 miljoen van onze buffers bij de overgang kon worden verdeeld over alle deelnemers en pensioengerechtigden.

Vooruitblik 2026

Nieuw Pensioenstelsel & Communicatie

De plannen voor het nieuwe pensioenstelsel zijn gemaakt. Het verantwoordingsorgaan heeft een positief advies verstrekt en de raad van toezicht heeft instemming verleend. Aan het eind van het eerste kwartaal 2024 zijn de plannen en de bijbehorende stukken bij DNB ingediend ter toetsing. 2024 was vooral een jaar van plannen opstellen en voor 2025 staat de voorbereiding van de invoering van de nieuwe regeling per 1 januari 2026 centraal. Een onderdeel van het uitvoeren is ervoor zorgen dat werkgevers en hun eventuele administratiekantoren goed op de hoogte zijn van de komende veranderingen. Ook voor onze deelnemers geldt dat het fonds, tezamen met hun werkgevers, alle stakeholders goed moeten informeren over de gevolgen van de overgang. Van belang hierbij is dat als de dekkingsgraad op het moment van overgang te laag is, een korting niet is te vermijden.

IT- en informatiebeveiligingsrisico

Met de toenemende automatisering en digitaal werken nemen ook de IT-/IB-risico's toe. Continue focus op IT-/IB-risico is dan ook een noodzaak waar ook in 2024 extra aandacht aan gegeven zal worden. Een bijzonder punt van aandacht is cyber risk en het IT-project bij onze pensioenuitvoeringsorganisatie ten behoeve van het nieuwe pensioenstelsel.

Bestuurlijke continuïteit

De overgang naar het nieuwe pensioenstelsel en het vertrek van een aantal ervaren bestuurders in de periode 2025-2027 vraagt veel van het bestuur in 2025 en opvolgende jaren. Dit onderwerp is met regelmaat onderdeel van de bestuurlijke agenda.

Risicomanagement

In 2022 is gestart met het toetsen van de werking van beheersmaatregelen uit het risicoregister. Net als in 2024 zal in 2025 de focus voornamelijk liggen op het toetsen van de beheersmaatregelen van de risico's die verband houden met de overgang naar de nieuwe pensioenregeling per 1-1-2026.

Schijnzelfstandigheid en de Wet DBA

Schijnzelfstandigheid betekent dat iemand als zelfstandig wordt aangemerkt maar eigenlijk als werknemer in loondienst is. Een werkrelatie die alle kenmerken heeft van een 'normaal' dienstverband heeft de stempel 'zelfstandige' gekregen. De Wet Deregulering Beoordeling Arbeidsrelatie (DBA) zorgt ervoor dat werkgevers en werknemers samen verantwoordelijk zijn voor het correct benoemen van de arbeidsrelatie. Vanaf 1 januari 2025 gaat de Belastingdienst hierop controleren. Hierdoor komt schijnzelfstandigheid meer in beeld. Begin januari 2025 heeft BPFL het pensioen- en uitvoeringsreglement hierop aangepast. Dit is onder meer nodig om de gevolgen van claims over het recht op pensioen bij schijnzelfstandigheid te beperken.
Voor ons fonds is het belangrijk om te weten of iemand daadwerkelijk zelfstandige of toch werknemer is volgens de wet DBA. Voor de werkgever is het bijhouden van een goede administratie en het aanleveren van de juiste gegevens van personen die voor hem werken (werknemers en anderen) nog belangrijker geworden. De werknemer kan namelijk, ook als een werkgever die werknemer niet aanmeldt en geen pensioenpremie betaalt, toch pensioen opbouwen. Dat noemen we het principe 'geen premie, wel recht'. Als deze werknemer zijn pensioen opeist, is BPFL verplicht om dit toe te kennen. In dat geval brengt ons fonds premie in rekening bij de werkgever.

Om de gevolgen van zo'n claim te beperken, heeft BPFL per januari 2025 het pensioen- en uitvoeringsreglement aangepast. Wordt een dienstverband met terugwerkende kracht vastgesteld? Dan bouwt de werknemer pas pensioen op vanaf het moment waarop de rechter het dienstverband vaststelt. Of vanaf het moment waarop de Belastingdienst bepaalt dat de loonheffing moet worden toegepast. Vanaf dat moment moet ook de pensioenpremie worden betaald; ook wijzigt de administratieve verplichting voor de werkgever naar BPFL. De gegevens van de werknemers moeten tijdig, juist en volledig aan worden geleverd. Daarnaast moeten werkgevers vanaf 2025 zelf een administratie bijhouden van andere vormen van arbeid, zoals inhuur en detachering en kan het fonds deze gegevens opvragen.

Het verslag van het bestuur is vastgesteld te Woerden d.d. 22 juni 2026.

Het bestuur

De heer E. Bosman
Onafhankelijk voorzitter bestuur

De heer K.L. Bangma
Bestuurslid

De heer H.A. Breekveldt
Bestuurslid

De heer M.L. Cardous
Bestuurslid

De heer R.G.A. van Dijk
Bestuurslid

De heer C.H.L.M. Filippini
Bestuurslid

Mevrouw E. Heringa
Werknemers vicevoorzitter

Mevrouw L.T.M. de Leede
Werkgevers vicevoorzitter

Mevrouw N. Poelgeest
Bestuurslid

Rapport Raad van Toezicht

Rapport RvT

Algemeen

De Raad van Toezicht (RvT) bestaat uit drie personen. De leden zijn onafhankelijk en benoemd op basis van het vastgestelde functieprofiel. In dit profiel zijn eisen over geschiktheid opgenomen, waarbij de drie volgende verantwoordelijkheidsgebieden zijn onderkend: vermogensbeheer en balansmanagement, risicomanagement en governance.

De samenstelling van de RvT is per 31 december 2025:

- Petra de Bruijn, voorzitter, met de aandachtsgebieden algemeen en governance. Haar eerste benoemingstermijn loopt tot 1 juli 2026, zij is voorgedragen voor haar 2e termijn.
- Peter Priester, lid, met de aandachtsgebieden risicomanagement, uitvoering, uitbesteding en kennis sector. Hij is herbenoemd per 1 juli 2025. Zijn tweede benoemingstermijn loopt tot 1 juli 2029.
- Hans Molenaar, lid, met de aandachtsgebieden vermogensbeheer en balansmanagement. Zijn tweede benoemingstermijn loopt tot 1 juli 2028.

In 2025 hebben de leden van de RvT in ongewijzigde samenstelling hun taken kunnen uitvoeren. De leden hebben bevestigd dat zij voldoende tijd beschikbaar hebben en onafhankelijk zijn. De beloning en de nevenfuncties/-activiteiten zijn vermeld in het jaarverslag. Alle leden nemen de ervaringen uit hun overige bestuursactiviteiten mee en hebben daarnaast diverse (online) bijeenkomsten over pensioenonderwerpen bijgewoond.

De RvT spreekt haar waardering uit voor de constructieve samenwerking met het bestuur en het Verantwoordingsorgaan (VO) in 2025. Samen hebben wij ons met toewijding ingezet voor een toekomstbestendig pensioenfonds. Onze inspanningen zijn en blijven gericht op datgene wat werkelijk telt: de belangen van onze deelnemers.

Verantwoording

De RvT houdt onafhankelijk toezicht op het paritaire bestuur en beoordeelt de wijze waarop het bestuur zijn taken uitvoert. De RvT legt jaarlijks verantwoording af in het verslag van de RvT en rapporteert daarin zijn bevindingen en oordelen over het functioneren van het bestuur. Daarnaast deelt de RvT zijn conclusies met het VO, zodat dit orgaan zijn eigen toetsende rol goed kan vervullen. Waar nodig geeft de RvT aanbevelingen aan het bestuur om de governance en uitvoering van de werkzaamheden van het fonds te verbeteren.

Werkwijze

De RvT kan beschikken over alle bestuursstukken van het fonds en heeft toegang tot alle gremia, het bestuursbureau en uitbestedingsrelaties van het fonds. De RvT heeft in 2025 afstemming gehad met de afzonderlijke sleutelfunctiehouders, de directeur bestuursbureau, het bestuursbureau, de voorzitter van het VO en de voorzitters van commissies (terugkoppeling op toehoren). Voorts zijn bevindingen en beelden uitgewisseld in het kader van jaarwerkoverleggen.

De RvT heeft in 2025 vijfmaal intern overleg gehad, waarbij speerpunten en bestuursbesluiten die de goedkeuring van de RvT behoeven zijn besproken. Daarnaast heeft de RvT viermaal vergaderd met het bestuur c.q. het dagelijks bestuur, tweemaal met het VO, tweemaal met de sleutelfunctiehouders en daarnaast waren er in 2025 twee gezamenlijke overleggen van bestuur-VO-RvT. Daarnaast is er regelmatig overleg met het bestuursbureau. Er is deelgenomen aan het jaarwerkoverleg met de controlerend accountant en de certificerend actuaris en separaat met het VO.
Gedurende 2025 heeft de RvT daarnaast nog overlegd met het dagelijks bestuur c.q. het bestuur en het VO in het kader van de implementatie van het nieuwe pensioenstelsel. Ook in 2025 heeft de RvT adequate ondersteuning vanuit het bestuursbureau gekregen.

De voorzitter van de RvT heeft deelgenomen aan een voorzittersoverleg. Leden van de RvT hebben in 2025 gericht bij een aantal commissievergaderingen toegehoord.
Daarnaast heeft de RvT in de tweede helft van 2025 een bespreking gehad met de belangrijkste uitbestedingspartners van het fonds, AZL en Van Lanschot Kempen (VLK).

De RvT had in 2025 de volgende belangrijke speerpunten:

- Besluitvorming en implementatie nieuwe pensioenstelsel
- Governance en portefeuilleverdeling
- Nieuw beleggingsbeleid in het kader van het nieuwe pensioenstelsel (NPS)

Toezichtkader

De RvT heeft tot wettelijke taak toezicht houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het pensioenfonds. De RvT ziet toe op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur en staat het bestuur met raad ter zijde. De Code Pensioenfondsen vraagt dat het intern toezicht bijdraagt aan effectief en

slagvaardig functioneren van het fonds en aan beheerste en integere bedrijfsvoering. Tevens heeft de RvT een aantal goedkeuringsrechten ten aanzien van besluiten van het bestuur alsmede een aantal wettelijke bevoegdheden.

VITP-Toezichtcode

De RvT past de VITP-Toezichtcode toe, zie ook www.vitp.nl. De leidende principes uit deze code zijn:

1. De zorg voor het pensioen van de deelnemer is leidend voor het toezicht houden.
2. De toezichthouder is zich bewust van zijn verantwoordelijkheid als toezichthouder en gedraagt zich daarnaar.
3. Toezichthouders dragen zorg voor hun geschiktheid en de effectiviteit van hun werkzaamheden.
4. De toezichthouders leggen verantwoording af over en zijn aanspreekbaar op het gehouden toezicht.

Goedkeuring en instemming

De RvT heeft in 2025 goedkeuring gegeven en/of instemming verleend bij de volgende bestuursbesluiten:

Goedkeuring

- Vaststelling van het jaarverslag van 2024 op 10 juni 2025.
- Algemeen functieprofiel voor bestuursleden inclusief de voorzitter als onderdeel van het Geschiktheidsplan
- Het aangepaste reglement vacatiegelden

Instemming

- Instemming met de benoeming van twee nieuwe bestuursleden

NPS

De RvT heeft verder op 28 augustus 2025 een aanvullende goedkeuring gegeven op het besluit van het bestuur tot interne collectieve waardeoverdracht met inbegrip van het aanwenden van het vermogen van het fonds bij deze collectieve waardeoverdracht Dit betrof de aanvullende acties die het fonds heeft gedaan met betrekking tot aanvullende compensatie voor toekomstige opbouw van actieven in bepaalde scenario's.

Raadgeving

De RvT heeft in voorgaande jaren het (dagelijks) bestuur met raad terzijde gestaan. Voor 2026 zal de RvT met het bestuur afspraken maken, op welke thema's het bestuur raad van de RvT verwacht of wenst.

Opvolging aanbevelingen van accountant, actuaris, toezichthouders

Het bestuur geeft in het bestuursverslag een gedegen en goed onderbouwde inhoudelijke reactie op bevindingen en oordeel van RvT en VO. In 2025 zijn de aanbevelingen met het bestuur besproken. Het bestuur behandelt aanbevelingen van de RvT, VO controlerend accountant, certificerend actuaris en compliance officer correct en vertaalt deze waar relevant naar acties, vastgelegd in een document van opvolging.

Bevindingen en aandachtspunten

In het rapport over 2024 (voor het jaarverslag 2024) heeft de RvT een aantal aanbevelingen gedaan:

- Blijf nadenken over governance, mede in het licht van de gewijzigde samenstelling van het bestuur en de komende wijzigingen.
- Zorg voor helderdere besluitvorming en betere vastlegging in notulen waarbij ook de onderbouwingen en afwegingen van het bestuur goed worden vastgelegd.
- Blijf zorgdragen voor een strakke aansturing van het project waardoor mogelijk krappe tijdslijnen gehaald kunnen worden.
- De overgang naar het nieuwe pensioenstelsel leidt tot een relatief groot aantal aanpassingen in de beleggingsportefeuille. Wij adviseren het bestuur een plan te maken voor de transitie van deze portefeuille, waarbij rekening wordt gehouden met de timing van de transacties, de actuele marktomstandigheden en de impact die deze transitie kan hebben op de dekkingsgraad en op de verschillende groepen deelnemers.

De RvT heeft geconcludeerd dat het bestuur zich heeft ingespannen een goede opvolging te geven aan deze aanbevelingen. Wel benadrukt de RvT dat een goede vastlegging van afwegingen en besluiten in notulen met een duidelijke onderbouwing een blijvend punt van aandacht is.

In het toezichtplan 2025 heeft de RvT een aantal speerpunten gehanteerd die ook in het licht staan van de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel:

- Governance en portefeuilleverdeling
- Besluitvorming en implementatie nieuwe pensioenstelsel
- Nieuw beleggingsbeleid in het kader van het nieuwe pensioenstelsel (NPS).

In het toezichtplan 2025 zijn deze speerpunten wat verder uitgewerkt en onderstaand verwerkt in onze bevindingen over 2025.

Governance
Ook in 2025 heeft het bestuur goede opvolging gegeven aan de aanbevelingen van de RvT. De aanstelling van een onafhankelijk voorzitter in 2024 heeft voor de RvT een duidelijke meerwaarde. Eerder heeft het bestuur de verdere discussie over de governance en structuur binnen het fonds uitgesteld tot na de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel.

Aanbeveling 1
Nu het fonds over is naar het nieuwe pensioenstelsel, is het raadzaam dat het bestuur nadenkt over de inrichting van de governance, mede in het licht van de gewijzigde samenstelling en de rol van het bestuur in het nieuwe pensioenstelsel

Aanbeveling 2
Blijf zorgdragen voor helderdere besluitvorming en goede vastlegging in notulen waarbij de onderbouwingen en afwegingen van het bestuur goed worden vastgelegd. Maak hier nog verbeterstappen in.

Besluitvorming en Implementatieplan NPS
Het proces van implementatie naar het nieuwe pensioenstelsel is nu nagenoeg afgerond. Belangrijk dat fonds weer naar de toekomst kijkt en tijd en aandacht moet hebben voor de strategie.

Aanbeveling 3
Neem de tijd voor een goede discussie over de strategische koers die het fonds wil gaan varen. Betrek hier de stakeholders in.

Informatietechnologie en cybersecurity
De RvT constateert dat met de aanstelling van de 1e-lijns IT-manager er een robuuste invulling van het IT-beleid is gegeven. Met het vastgestelde IT-jaarplan en de bewaking van de planning wordt een zorgvuldige uitvoering van het beleid geborgd. Ook is er voldoende aandacht voor cyber- en IT-risico. De Implementatie van de DORA wetgeving is goed opgepakt. Een audit over de totale implementatie van DORA zal van meerwaarde zijn.

Aanbeveling 4
Voer een audit uit op het compliant zijn aan de nieuwe DORA regelgeving.

Nieuw beleggingsbeleid in het kader van NPS.
De ontwikkeling van financiële positie en financiering van nieuwe pensioenaanspraken hebben zich in 2025 positief ontwikkeld, de actuele dekkingsgraad is met ruim 18 procentpunt gestegen. In aanloop naar de overgang het nieuwe stelsel is het belangrijk geweest dat de financiële positie de ruimte gaf om deze overgang soepel te laten verlopen. RvT constateert dat de voorbereidingen in het kader van het NPS zorgvuldig zijn geweest en de overgang goed is verlopen.

Risicomanagement
De risicobeheerfunctie met de sleutelfunctiehouder en de -vervullers heeft ook in 2025 een totaalinzicht gegeven in de status van de risico's en van de effectiviteit van beheersmaatregelen aan de hand van het vastgestelde risicoraamwerk.

De RvT heeft geconstateerd dat de risicobeheerfunctie van toegevoegde waarde is geweest, met name in het traject van overgang naar het nieuwe pensioenstelsel. De opinies hebben een goede bijdrage gegeven aan het besluitvormingsproces. De RvT spreekt zijn dank hiervoor uit aan de sleutelfunctiehouders.

Code Pensioenfondsen
De RvT betrekt de Code Pensioenfondsen bij zijn taak. Hiervoor zijn beschikbaar de in het bestuursverslag opgenomen passages en een memo van 13 april 2026 met de status per norm. Het samenvatten van de passages per norm in het bestuursverslag zijn in het overleg van 13 april 2026 besproken.

Woerden, 22 juni 2026

Hans Molenaar
Peter Priester
Petra de Bruijn (voorzitter)

Reactie van het bestuur

Het bestuur heeft met belangstelling kennisgenomen van het rapport van de Raad van Toezicht (RvT) over 2025 en spreekt zijn waardering uit voor de invulling van de toezichthoudende rol en de constructieve samenwerking gedurende het verslagjaar.

Het bestuur herkent de bevindingen en onderschrijft het belang van verdere ontwikkeling van governance, besluitvorming en de strategische koers na de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel. Deze thema's hebben de voortdurende aandacht van het bestuur.

Ten aanzien van de governance zal het bestuur, conform de aanbeveling, na implementatie van het nieuwe pensioenstelsel nadenken over de inrichting van de governance met aandacht voor rolverdeling, effectiviteit en samenwerking.

De aanbeveling om de kwaliteit van besluitvorming en verslaglegging verder te versterken wordt onderschreven. Dit is een blijvend en belangrijk aandachtspunt.

Met betrekking tot de strategische koers zal het bestuur tijd nemen voor een zorgvuldige heroriëntatie, waarbij de belangen van alle stakeholders worden betrokken.

Het bestuur waardeert de positieve bevindingen over onder meer risicomanagement, IT en de implementatie van het nieuwe pensioenstelsel. In dat kader wordt ook opvolging gegeven aan de aanbeveling rondom DORA.

Het bestuur beschouwt de aanbevelingen van de RvT als waardevolle input en blijft inzetten op een transparante en constructieve samenwerking.



Verslag verantwoordingsorgaan

Oordeel verantwoordingsorgaan

Voorwoord

Het afgelopen jaar stond met name in het teken van:

- De financiële positie van ons fonds
- Het aanvullen en afronden van het uitbrengen van het advies over het invaren in het nieuwe pensioenstelsel
- Het invaren per 1 januari 2026 naar het nieuw pensioenstelsel

Op 14 oktober 2024 heeft het bestuur moeten besluiten de overgang naar de nieuwe pensioenregeling uit te stellen naar 1 januari 2026 omdat er extra tijd nodig bleek om opvolging te kunnen geven aan de aanbevelingen van DNB en om aan wetgeving te kunnen voldoen, inmiddels is het fonds per 1 januari 2026 ingevaren.

Net als voorgaande jaren heeft een delegatie van het verantwoordingsorgaan (VO) deelgenomen aan het technisch overleg jaarwerk.

In 2025 heeft er een verkiezing plaatsgevonden voor de gepensioneerdengeleding omdat de termijn van Berrie Janssen en Jan Visch afliep per 1 januari 2026. In verband met de voordracht voor een nieuw bestuurslid per 1 juli 2026 namens de pensioengerechtigden is er besloten om deze verkiezing vervroegd te houden zodat de nieuwe leden alvast 3 maanden konden meelopen in het VO. Ton Teklenburg en Bert van Rijssen zijn gekozen en wij heten ze welkom in het VO.

Het VO heeft in 2025 een vier keer met het bestuur overlegd en een vier keer vergaderd met de RvT, waarvan twee keer ook met het Bestuur. Het VO heeft toegang tot de notulen van vergaderingen, besluiten en actiepunten van het bestuur en RvT alsmede het jaarrapport 2025 van de RvT, en het Jaarverslag 2025.

In de volgende alinea's geeft het VO een oordeel over het handelen van het bestuur, over het door het bestuur gevoerde beleid en de beleidskeuzes voor de toekomst.

Goed Bestuur

Het VO is positief over de werkwijze van het bestuur ten aanzien van governance. Via ondersteunende commissies en gremia (inclusief externe partijen) is het bestuur goed in staat geweest zijn taken te vervullen. Daarbij heeft het gebruik gemaakt van voorbereidende werkzaamheden en adviezen die hen aangereikt heeft gekregen. Hierover is regelmatig gecommuniceerd richting en met het VO. Het VO acht de werkwijze van bestuur compliant met geldende wet- en regelgeving.

Het VO heeft in 2025 de volgende adviezen uitgebracht:

- een positief advies bij het uitvoeringsreglement
- een aanvulling op het advies bij het invoeren van het nieuwe pensioenstelsel ten aanzien van de evenwichtigheid in het algemeen en ten aanzien van het finaal besluit tot invaren
- een positief advies bij het communicatiemeerjarenplan
- een positief advies bij het aangepaste reglement vacatiegelden.

Daarnaast heeft het VO in juni 2025 Peter Priester voorgedragen voor zijn 2e termijn als lid van de RvT.

Mede ondersteund door het jaarrapport van de RvT concludeert het VO dat het bestuur op deskundige en betrokken wijze heeft gefunctioneerd.

Al enige tijd is er in het VO vacature in de werknemersgeleding. Hierover hebben zowel het VO als leden individueel regelmatig contact met de benoemende organisaties. Dankzij deze inspanningen is er een kandidaat gevonden om de vacature in te vullen; wij zijn verheugd met de komst van Tristan Zijlma die vanaf 1 maart 2026 zitting heeft genomen in het VO. Wij voldoen nu aan norm 35 uit de Code Pensioenfondsen. Wel zal er opnieuw een vacature ontstaan in deze geleding per 1 januari 2027 omdat de termijn van de huidige voorzitter Paul Heikoop eindigt. Om een goede werking van het VO te behouden is een complete en diverse samenstelling noodzakelijk, waarbij gezien de huidige samenstelling de voorkeur uitgaat naar een jongere van onder de 40. De zorg voor de toekomst blijft om een goede bezetting te behouden.

Evenwichtige afweging van belangen

Evenwichtige belangen

Het algemene uitgangspunt voor het te voeren beleid is om tegen de inleg van een bijdrage een zo stabiel mogelijk en op peil blijvende pensioenuitkering te doen uit het aandeel in een gezamenlijke pensioenpot.

Dit tegen zo laag mogelijke kosten en rekening houdend met acceptabele risico's voor de doelgroep. Het bestuur heeft onderbouwd uiteengezet hoe het gekomen is tot een evenwichtige belangenbehartiging. Daarbij werd het VO voldoende betrokken en ingelicht. Het VO oordeelt positief.

Risicobeheersing

Bij de uitoefening van zijn taken wordt het bestuur geconfronteerd met een scala aan risico's. Deze zijn geïdentificeerd, geanalyseerd, gemonitord en geëvalueerd. Onderbouwd is welke risico's zijn genomen en hoe e.e.a. is afgedekt binnen van tevoren vastgestelde randvoorwaarden.

Ook over het beheersen van risico's is gecommuniceerd naar en met het VO. Het VO oordeelt positief over de werkwijze van het bestuur in dezen.

Opdrachtaanvaarding en uitvoering pensioenregeling

De opdracht tot uitvoering van de door de sociale partners overeengekomen pensioenregeling is in 2020 vastgelegd in een overeenkomst tussen de sociale partners en ons fondsbestuur. De opdracht omvat tevens de doelstellingen, beleidsuitgangspunten, het ambitieniveau van de toeslagverlening en de risicohouding, die ten grondslag liggen aan de pensioenregeling, op grond waarvan ons fonds de opdracht tot de uitvoering aanvaardt. De pensioenregeling voor 2025 is nagenoeg gelijk aan die van 2024.

De pensioenresultaten, resulterend vanuit de haalbaarheidstoets, voldoen aan de in de risicohouding vastgestelde ondergrens en maximale afwijking. Het bestuur heeft destijds aangegeven dat op basis van deze gegevens de regeling in 2025 uitgevoerd kan worden en heeft daarmee de opdracht van sociale partners tot uitvoeren van de pensioenregeling aanvaard.

Op 1 januari 2026 is het fonds ingevaren in het nieuwe pensioenstelsel wat is vastgelegd in het implementatieplan en transitieplan van de sociale partners.

De haalbaarheidstoets is de jaarlijkse toets om te onderzoeken of er aan de lange termijn risicohouding wordt voldaan. Dit wordt getoetst aan de hand van de door het bestuur vastgestelde grenzen van het pensioenresultaat.

In 2025 is er geen Haalbaarheidstoets gedaan, omdat BPFL volledig ging invaren was er een vrijstelling hiervoor.

Premiebeleid

Ook dit jaar is er veel aandacht voor de financiële positie van het fonds. Het VO wordt actief betrokken bij de situatie en de keuzes die gemaakt zullen moeten worden. Sinds jaren is er meer evenwichtigheid in het premiebeleid gekomen. Voor 2025 is dit premiebeleid verder voortgezet en heeft het geresulteerd in een daling van de premiedekkingsgraad van 147% in 2024 naar 129% in 2025, hiermee wordt nog steeds voldaan aan de wettelijke eisen. Het VO waardeert de inspanningen en de vasthoudende rol van het bestuur om sociale partners actief te blijven betrekken in de keuzes die gemaakt moeten worden, ook met het oog op het nieuwe pensioenstelsel.

Beleggingsbeleid

De totale beleggingsopbrengst is -10,8% en is hiermee -0,1%-punt minder dan de benchmark. Hierdoor is het fondsvermogen gedaald. De dekkingsgraad kwam ultimo 2025 uit op 127,2% (2024, 110,2%). De rente is in 2025 gestegen van 2% naar 3,18% met als gevolg een hogere dekkingsgraad en een afname van de voorziening pensioenverplichting van 20,17%-punt.

Op het gebied van maatschappelijk verantwoord beleggen zien wij voldoende aandacht bij het bestuur. De keuzes die hierin gemaakt zijn passen bij ons fonds. Het uitvoeren van de afspraken uit het ESG-convenant van VBDO (welke te vinden zijn op de website van BPFL) zorgt ook voor meer aandacht voor deze vorm van beleggen. De ambitie blijft dat de beleggingen van het fonds maatschappelijk verantwoord zijn; beleggen is voor ons dus zeker niet alleen kijken hoe we zoveel mogelijk geld kunnen verdienen, al blijft een goed rendement natuurlijk essentieel voor het pensioen van onze deelnemers.

Kosten

Het VO is en blijft kritisch op de kosten van de uitvoering van onze pensioenregeling. De kosten per deelnemer/gepensioneerde bedroegen in 2025 118 Euro, dit is inclusief de administratiekosten ten aanzien van de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel. De kosten zijn toegenomen door de invoering van het nieuwe pensioenstelsel. De kwaliteit van de dienstverlening dient te allen tijde geborgd te blijven. Het VO ontvangt regelmatig de overzichten met betrekking tot de dienstverlening van AZL waaruit opgemaakt kan worden dat deze in control is.

De kosten van het vermogensbeheer zijn zowel absoluut als relatief gestegen van 0,37% in 2024 naar 0,38% in 2025 (totaal 25,8 miljoen).

Toeslagbeleid
Het bestuur heeft besloten geen toeslag te verlenen per 1 januari 2026, dit omdat het fonds is overgegaan naar het nieuwe pensioenstelsel waardoor alle deelnemers, door de gunstige dekkingsgraad, een indirecte toeslag hebben ontvangen.

Communicatiebeleid
Het is van belang om (gewezen) deelnemers en gepensioneerden tijdig, begrijpelijk, relevant en volledig te informeren over hun pensioen en wijzigingen daarin. Uiteraard is het extra belangrijk om de doelgroepen te informeren over en naar aanleiding van de transitie naar het nieuwe stelsel. Daarmee moeten zij in staat gesteld zijn om op basis van die communicatie keuzes te maken met betrekking tot hun pensioen. Werkgevers dienen uiteraard ook betrokken te worden als belanghebbenden. Het VO is geïnformeerd over de communicatiedoelstellingen onder andere middels het communicatiemeerjarenplan, waaronder communicatie over de keuzebegeleiding vanuit BPFL. Op basis hiervan oordeelt het VO positief.

De RvT en het VO hebben aan het bestuur aanbevelingen gedaan naar aanleiding van het jaarverslag 2024. Het VO ziet dat het bestuur deze ter harte heeft genomen.

Zelfstandig doet het VO de volgende aanbeveling naar aanleiding van het jaarverslag 2025:

Na invaren naar het nieuwe pensioenstelsel zullen er nog veel onduidelijkheden zijn. Het VO beveelt het bestuur aan om contact te zoeken en onderhouden met pensioenfondsen die eerder of tegelijkertijd zijn ingevaren. Het is wenselijk om informatie uit te wisselen en te leren van elkaars ervaringen. Beleid kan zo nodig worden bijgestuurd. Communiceer hier uitvoerig over met de RvT en het VO. Blijf dit doen, ook na 2026.

Door invoeren van het nieuwe pensioenstelsel komt een aantal zaken anders te liggen en zal er her(over)weging hierover moeten plaatsvinden. Met hierbij op de voorgrond de evenwichtige belangenbehartiging. Communicatie hierover moet gecontinueerd worden.

Toekomst
Met het invaarmoment achter de rug zal 2026 in het teken staan van een juiste implementatie van de gemaakte afspraken in het transitie- en implementatieplan evenals de communicatie naar de deelnemers hierover.

Het verantwoordingsorgaan zal in 2026 werken aan een vernieuwd werkplan om zijn werkplan aan te passen aan het nieuwe pensioenstelsel. Wij houden het bestuur en de RvT hiervan op de hoogte.

Dankwoord
Wij willen iedereen die zich heeft ingezet voor het fonds. Waaronder de leden van het bestuur, de leden van de RvT en de sociale partners die betrokken zijn bij het fonds. Ook alle bij het fonds betrokken adviseurs, uitvoerders en de medewerkers van het bestuursbureau bedanken wij voor hun grote inzet, betrokkenheid en samenwerking in het afgelopen jaar.

In het bijzonder bedanken wij de heren Berrie Janssen en Jan Visch van de gepensioneerden geleding in het VO die afscheid namen. Wij kijken terug op een goede samenwerking waarbij zij altijd enorm betrokken waren allebei in hun eigen toewijding en expertise.

Woerden, 22 juni 2026

Marianne Blokker, Ole Einsbohr, Harrie ten Have, Paul Heikoop, Marga Jungbacker, Bert van Rijssen, Ton Teklenburg, Eldert Zekveld, Tristan Zijlma

Reactie van het bestuur

Het bestuur heeft met belangstelling kennisgenomen van het oordeel van het verantwoordingsorgaan (VO) over 2025 en dankt het VO voor de betrokkenheid en constructieve samenwerking.

Het bestuur is verheugd met het positieve oordeel over het functioneren, de governance en de evenwichtige belangenafweging. Dit wordt gezien als bevestiging van de ingezette koers.

Het bestuur hecht grote waarde aan heldere en tijdige communicatie richting stakeholders en blijft zich hiervoor inzetten, met name in de periode na de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel.

De aanbevelingen van het VO worden ter harte genomen. In het bijzonder onderschrijft het bestuur het belang van kennisdeling met andere fondsen en blijft het actief inzetten op samenwerking en het leren van ervaringen.

Ook herkent het bestuur de noodzaak om blijvend aandacht te besteden aan evenwichtige belangenafweging en duidelijke communicatie in het nieuwe stelsel.

Het bestuur waardeert de positieve beoordelingen op het gebied van risicomanagement, premie-, beleggings- en communicatiebeleid en blijft streven naar verdere verbetering.

Het bestuur spreekt zijn waardering uit voor de inzet van het VO en ziet uit naar de voortzetting van de goede samenwerking.

Jaarrekening

Balans per 31 december

(na resultaatverdeling; in duizenden euro's)

Activa		2025	2024
Beleggingen	[1]		
Vastgoedbeleggingen		782.133	653.826
Aandelen		2.112.145	1.964.922
Vastrentende waarden		3.575.330	4.308.607
Derivaten		151.133	351.300
Overige beleggingen		275.103	332.309
		6.895.844	**7.610.964**
Vorderingen en (overlopende) activa	[2]	**1.135.474**	907.539
Liquide middelen	[3]	**70.459**	43.915
Totaal activa		**8.101.777**	**8.562.418**

Passiva		2025	2024
Stichtingskapitaal en reserves	[4]	**1.446.952**	671.746
Technische voorzieningen voor risico pensioenfonds	[5]		
Voorziening voor risico pensioenfonds		5.123.426	6.417.611
Voorziening operationele kosten		173.014	166.093
		5.296.440	6.583.704
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers	[6]	**18.354**	17.177
Langlopende schulden	[7]	**295**	295
Kortlopende schulden en overlopende passiva	[8]	**1.339.736**	1.289.496
Totaal passiva		**8.101.777**	**8.562.418**

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

Staat van baten en lasten

(in duizenden euro's)

		2025	2024
Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds	[9]		
Directe beleggingsopbrengsten		81.442	53.968
Indirecte beleggingsopbrengsten		-858.177	626.034
Directe kosten van vermogensbeheer		-7.436	-7.080
Af: beleggingsresultaten voor risico deelnemers		-518	-2.439
		-784.689	**670.483**
Beleggingsresultaten voor risico deelnemers	[10]	**518**	2.439
Premiebijdragen voor risico pensioenfonds	[11]	**411.716**	400.642
Premiebijdragen voor risico deelnemers	[12]	**1.397**	1.673
Premiebijdragen VPL regeling	[13]	**4**	120
Saldo van overdrachten van rechten	[14]	**-22.832**	-23.120
Saldo van overdrachten van rechten voor risico deelnemers	[15]	**-594**	-492
Pensioenuitkeringen	[16]	**-95.401**	-87.504
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	[17]	**1.294.185**	-526.779
Mutatie voorziening operationele kosten	[18]	**-6.921**	-13.774
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers	[19]	**-1.177**	-3.481
Mutatie spaarfonds gemoedsbezwaarden	[20]	**-1**	-2
Mutatie VPL schuld	[21]	**0**	0
Totaal Pensioenuitvoerings- en administratiekosten t.l.v. pensioenfonds	[22]	**-21.349**	-17.149
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten voor risico deelnemers	[23]	**-70**	-50
Overige baten en lasten	[24]	**420**	-484
Saldo van baten en lasten		**775.206**	**402.522**

	2025	2024
Resultaatbestemming		
Gebonden reserve	-181.870	-7.368
Bestemmingsreserve AOP	-12	55
Beleidsreserve	957.088	409.835
	775.206	**402.522**

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

Kasstroomoverzicht

(in duizenden euro's)

	2025	2024
Pensioenactiviteiten		
Ontvangsten		
Premiebijdragen van werkgevers en werknemers	411.862	407.003
Overgenomen pensioenverplichtingen	13.042	13.101
Overige ontvangsten	0	0
	424.904	**420.104**
Uitgaven		
Uitgekeerde pensioenen en afkopen	-95.322	-87.401
Overgedragen pensioenverplichtingen	-36.848	-35.385
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	-23.306	-17.906
Overige uitgaven	-160	-33
	-155.636	**-140.725**
Beleggingsactiviteiten		
Ontvangsten		
Directe beleggingsopbrengsten	84.059	44.914
Verkopen en aflossingen beleggingen	7.266.186	5.294.729
Ontvangen cash collateral	0	23.305
	7.350.245	**5.362.948**

	2025	2024
Uitgaven		
Aankopen beleggingen	-7.528.719	-5.653.666
Kosten van vermogensbeheer	-5.735	-7.403
Betaald cash collateral	-58.515	0
	-7.592.969	**-5.661.069**
Mutatie geldmiddelen	**26.544**	**-18.742**
Saldo geldmiddelen 1 januari	**43.915**	**62.657**
Saldo geldmiddelen 31 december	**70.459**	**43.915**

Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

Algemeen

Inleiding

Het doel van de Stichting bedrijfstakpensioenfonds voor het Levensmiddelenbedrijf, ingeschreven in het handelsregister onder nummer 41178959, statutair gevestigd te Utrecht (hierna het 'fonds') is het verlenen van pensioenen aan de deelnemers, de gewezen deelnemers, alsmede aan hun nagelaten betrekkingen. Het fonds geeft invulling aan de uitvoering van de pensioenregeling van de in de branche verplicht aangesloten werkgevers.

Toepassing richtlijnen voor de jaarverslaggeving

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.

Vergelijking met voorgaand jaar

De gehanteerde grondslagen van waardering en van resultaatbepaling zijn ongewijzigd ten opzichte van het voorgaande jaar, tenzij anders vermeld. Voor een beter inzicht is voor vergelijkingsdoeleinden de presentatie van de vergelijkende cijfers op enkele plaatsen aangepast. Uit de toelichting bij de balans en de staat van baten en lasten blijkt bij welke posten dit van toepassing is. Dit heeft geen effect gehad op de waarde van het vermogen of op het resultaat van voorgaand boekjaar.

Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen

Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutakoersverschillen, worden als beleggingsresultaten in de staat van baten en lasten opgenomen.

Waardering

Algemene grondslagen

Deze jaarrekening heeft betrekking op het boekjaar 2025, dat is geëindigd op balansdatum 31 december 2025. Deze jaarrekening is opgesteld uitgaande van de continuïteitsveronderstelling. De jaarrekening wordt gepresenteerd in euro's, wat tevens de functionele valuta is van de stichting. Alle financiële informatie in euro's is afgerond op het dichtstbijzijnde duizendtal. Beleggingen en pensioenverplichtingen worden gewaardeerd op reële waarde. De overige activa en passiva worden gewaardeerd volgens het kostprijsmodel. Indien geen specifieke waarderingsgrondslag is vermeld, vindt waardering plaats tegen de (geamortiseerde) kostprijs. In de balans en de staat van baten en lasten zijn referenties opgenomen, waarmee wordt verwezen naar de toelichting.

Schattingen en veronderstellingen

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. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien, indien de herziening alleen voor die periode gevolgen heeft, of in de periode van herziening en toekomstige perioden, indien de herziening gevolgen heeft voor zowel de verslagperiode als toekomstige perioden. Indien het voor het geven van het in artikel 2:362 lid 1 BW vereiste inzicht noodzakelijk is, is de aard van deze oordelen en schattingen inclusief de bijbehorende veronderstellingen opgenomen bij de toelichting op de betreffende jaarrekeningposten. Dit betreft met name waarderingen van de beleggingen waarbij gebruik wordt gemaakt van onafhankelijke taxaties en nettocontantewaardeberekeningen en diverse schattingselementen ten behoeve van de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen.

Stelselwijzigingen

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

RJ 610 Pensioenfondsen wordt de voorziening operationele kosten nu separaat in het hoofdoverzicht gepresenteerd. De stelselwijzing is retrospectief verwerkt vanaf 1 januari 2024. De stelselwijziging is verwerkt door de in de voorziening pensioenverplichtingen aangehouden opslag voor uitvoeringskosten separaat in het hoofdoverzicht weer te geven. De totale omvang van de verplichting richting deelnemers is niet gewijzigd als gevolg van de stelselwijziging. Het doorvoeren van de stelselwijziging heeft hiermee geen invloed gehad op de omvang van het eigen vermogen en het saldo van baten en lasten.

Schattingswijzigingen 2025

In 2025 zijn de technische voorzieningen voor risico pensioenfonds verhoogd met 40.767 als gevolg van de volgende schattingswijzigingen die zijn gepresenteerd onder "wijziging actuariële grondslagen/methoden":

- Voorziening operationele kosten (verhoging 40.773)
  De voorziening operationele kosten is geëvalueerd en aangepast. Vooruitlopend op de overgang naar de Wet Toekomst Pensioenen is de voorziening operationele kosten aangepast naar het niveau van de voorziening operationele kosten na invaren. De aanpassing is als één bedrag in de voorziening verwerkt. Ultimo 2025 is de voorziening verhoogd met 40.773.
- Wijziging kans op kinderen (verlaging 6)
  Het recht op een ANW-hiaat uitkering, is onder andere gekoppeld aan de aanwezigheid van minderjarige kinderen. Om hier een inschatting van te maken, wordt gebruik gemaakt van cijfers van het CBS. De kans op aanwezigheid van kinderen bij een nabestaande is herijkt en gebaseerd op de CBS-cijfers 2025 (2024: CBS-cijfers 2024).

Schattingswijzigingen 2024

In 2024 zijn de technische voorzieningen voor risico pensioenfonds verlaagd met 9.273 als gevolg van de volgende schattingswijzigingen die zijn gepresenteerd onder "wijziging actuariële grondslagen/methoden":

- Toepassing van de aangepaste prognosetafel AG2024 (verlaging van 8.829)
- Wijziging ervaringssterfte (verlaging van 1.517)
  De ervaringssterfte is herijkt op basis van de meest recente inzichten rondom sterfte bij het fonds.
- Wijziging kans op kinderen (verlaging 7)
  Het recht op een ANW-hiaat uitkering, is onder andere gekoppeld aan de aanwezigheid van minderjarige kinderen. Om hier een inschatting van te maken, wordt gebruik gemaakt van cijfers van het CBS. De kans op aanwezigheid van kinderen bij een nabestaande is herijkt en gebaseerd op de CBS-cijfers 2024 (2023: CBS cijfers 2023).
- Wijziging opslag premievrijstelling bij invaliditeit (verhoging 1.080).
  De PVI-opslag is aangepast van 6,0% naar 6,2%. Aan de hand van deze opslag, wordt de risicopremie bepaald, die verschuldigd is voor de dekking van het risico op arbeidsongeschiktheid. Het fonds reserveert ter dekking van het tweejarig uitlooprisico met betrekking tot arbeidsongeschiktheid de risicopremies van de afgelopen twee boekjaren. Deze twee risicopremies zijn herrekend, als gevolg van de bijstelling van de PVI-opslag.

Opname van een actief, verplichting, bate of last

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

Een verplichting wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de afwikkeling daarvan gepaard zal gaan met een uitstroom van middelen en de omvang van het bedrag daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld en indien zij voor het opmaken van de jaarrekening bekend zijn geworden.

Baten worden in de rekening 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.

Buitenlandse valuta

Activa en passiva in buitenlandse valuta worden omgerekend naar Euro tegen de koers per balansdatum. Deze waardering is onderdeel van de waardering tegen reële waarde. Baten en lasten voortvloeiende uit transacties in buitenlandse valuta worden omgerekend tegen de koers per transactiedatum. Alle valutakoersverschillen zijn verwerkt in de staat van baten en lasten.

Vastgoedbeleggingen

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

Aandelen

De ter beurze genoteerde aandelen worden gewaardeerd tegen de beurswaarde ultimo boekjaar. De niet ter beurze genoteerde fondsen worden gewaardeerd tegen hun actuele waarde, zijnde de intrinsieke waarde ultimo boekjaar, waarbij de onderliggende beleggingen zijn gewaardeerd op marktwaarde.

Vastrentende waarden

Vastrentende waarden zijn gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers. Participaties in beleggingsfondsen in vastrentende waarden die geen beursnotering kennen worden gewaardeerd op de ultimo verslagperiode berekende intrinsieke waarde. De intrinsieke waarde wordt ontleend aan de op lokale grondslagen gebaseerde meest recente opgaven [1] van de desbetreffende fondsmanagers welke uitgaan van waardering op marktwaarde.

Hypothecaire leningen worden gewaardeerd tegen marktwaarde. Voor participaties in hypothekenfondsen is dit de berekende intrinsieke waarde, die de actuele waarde van de onderliggende beleggingen representeert.

Leningen op schuldbekentenis worden gewaardeerd tegen marktwaarde, zijnde de contante waarde van de met vervroegde aflossing aangepaste kasstromen, verdisconteerd tegen de rente op staatsobligaties met vergelijkbare looptijden inclusief eventuele opslagen, behorende bij het risicoprofiel van de leningen.

Deposito's worden gewaardeerd tegen nominale waarde. Voor deposito's is het verschil tussen marktwaarde en nominale waarde in het algemeen gering.

Derivaten

Derivaten worden gewaardeerd op reële waarde, te weten de relevante marktnoteringen of, als die niet beschikbaar zijn, de waarde die wordt bepaald met behulp van waarderingsmodellen. In deze waarderingsmodellen wordt voor de contante waarde berekening gebruik gemaakt van waarneembare marktdata. Valutaderivaten (spot en forward valutatermijncontracten) zijn gewaardeerd op basis van een onafhankelijke waarderingsmethode. Northern Trust verkrijgt de tussentijdse standen van valutakoersen van spot en forwards bij sluitingstijd Londen van WM/Reuters, welke als primaire bron worden gebruikt. De valutakoersen van Bloomberg en Refinitiv worden als secundaire bronnen gebruikt. De waardering van rentederivaten (otc-swaps) is gebaseerd op een onafhankelijke bron (IHS Markit) met waarderingen op basis van een middenwaardering. Afhankelijk van het contracttype (Cleared/ Bilateraal) past de leverancier van Northern Trust resp. ESTR-discontering en EONIA toe. Geclearde deals via LCH worden verdisconteerd tegen de OIS-ESR-curve, bilaterale deals worden verdisconteerd de OIS (EONIA)-curve.

RJ 610 schrijft voor dat derivaten met een negatieve waarde op de passiva zijde van de balans moeten worden weergegeven. De derivaten met een negatieve waarde zijn opgenomen in de post "kortlopende schulden en overlopende passiva".

Overige beleggingen

Beursgenoteerde beleggingen worden gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers. Niet-beursgenoteerde (indirecte) beleggingen worden gewaardeerd op de per ultimo verslagperiode berekende intrinsieke waarde. De intrinsieke waarde wordt ontleend aan de op lokale grondslagen gebaseerde opgaven van de desbetreffende fondsmanagers

Vorderingen en overlopende activa

Vorderingen en overlopende activa worden gewaardeerd op de geamortiseerde kostprijs, gecorrigeerd voor bijzondere waardeverminderingen. Een voorziening wordt getroffen op de

1 *Betreft opgave over het 4e kwartaal van het betreffende boekjaar (Q4-statement). Indien dit niet beschikbaar is dan wordt uitgegaan van het Q3-statement gecorrigeerd voor kasstromen na die datum.*

vorderingen op grond van verwachte oninbaarheid. Vorderingen en overlopende activa worden onderscheiden van vorderingen in verband met beleggingstransacties.

Liquide middelen

Onder de liquide middelen zijn opgenomen de banktegoeden die onmiddellijk opeisbaar zijn dan wel met een looptijd korter dan twaalf maanden. Rekening-courantschulden bij banken zijn opgenomen onder schulden aan kredietinstellingen onder kortlopende schulden. Liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde. Indien liquide middelen niet ter vrije beschikking staan, wordt hiermee rekening gehouden bij de waardering. In vreemde valuta luidende liquide middelen worden per balansdatum in de functionele valuta omgerekend tegen de op die datum geldende wisselkoers. Verwezen wordt verder naar de prijsgrondslagen voor buitenlandse valuta. Liquide middelen die naar verwachting langer dan 12 maanden niet ter beschikking staan van de onderneming, worden gerubriceerd als financiële vaste activa.

Beleidsreserve

De beleidsreserve is een sluitpost, waaraan het resultaat wordt toegevoegd of onttrokken nadat de gebonden reserve en de bestemmingsreserve AOP op het juiste niveau zijn gebracht. De beleidsreserve kan eventueel onder andere worden gebruikt om toekomstige toeslagen te financieren en de pensioenregeling te verbeteren. Het bestuur heeft over de (toekomstige) aanwending van deze reserves nog geen beslissing genomen.

Gebonden reserve

De gebonden reserve wordt vastgesteld op de hoogte van de wettelijke reserves. De gebonden reserve dient om toekomstige beleggings- en actuariële tegenvallers op te kunnen vangen.

Bestemmingsreserve AOP

Aan de bestemmingsreserve AOP wordt jaarlijks het resultaat op de arbeidsongeschiktheidspensioenregeling toegevoegd of onttrokken. De bestemmingsreserve AOP is specifiek bedoeld om tegenvallers in de toekenning van arbeidsongeschiktheidspensioen op te kunnen vangen. De bestemmingsreserve AOP is onderdeel van het eigen vermogen van het fonds.

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

De voorziening voor pensioenverplichtingen wordt gewaardeerd op actuele waarde (marktwaarde). De actuele waarde wordt bepaald op basis van de contante waarde van de beste inschatting van toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen. Onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen zijn de opgebouwde nominale aanspraken en de onvoorwaardelijke (toezeggingen tot) toeslagen.

De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de door DNB gepubliceerde nominale rentetermijnstructuur per 31 december 2025. Bij de berekening van de voorziening voor pensioenverplichtingen is uitgegaan van het op de balansdatum geldende pensioenreglement en van de over de verstreken deelnemersjaren verworven aanspraken.

Jaarlijks wordt door het bestuur besloten of de opgebouwde pensioenaanspraken worden geïndexeerd. Alle per balansdatum bestaande indexatiebesluiten (ook voor indexatiebesluiten na balansdatum voor zover sprake is van ex ante condities) zijn in de berekening begrepen. Er wordt geen rekening gehouden met toekomstige salarisontwikkelingen.

Bij de berekening van de voorziening wordt rekening gehouden met premievrije pensioenopbouw in verband met invaliditeit op basis van de contante waarde van de te bereiken pensioenaanspraken. Bij de bepaling van de pensioenopbouw voor arbeidsongeschikte deelnemers en ingegaan arbeidsongeschiktheidspensioen is uitgegaan van een revalidatiekans van 0%.

Bij de bepaling van de actuariële uitgangspunten wordt uitgegaan van voor de toezichthouder acceptabele grondslagen, waarbij rekening wordt gehouden met de voorzienbare trend in overlevingskansen en een fondsspecifieke correctie voor ervaringssterfte.

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, lang leven, 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 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.

De voorziening is gebaseerd op de volgende actuariële grondslagen:

Marktrente
Jaarlijks wordt per 31 december de marktwaarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de Rentetermijnstructuur van De Nederlandsche Bank ultimo boekjaar. Het effect van de verandering van de rentetermijnstructuur wordt verantwoord onder het hoofd wijziging Rentecurve. De gewogen gemiddelde rente ultimo 2025 bedraagt 3,18% (2024: 2,00%).

Rentetoevoeging
Onder het FTK is de intresttoevoeging gelijk aan de 1-jaars rente primo boekjaar. Op basis van de DNB rentetermijnstructuur is deze rente gelijk aan 2,330% (2024: 3,439%).

Sterfte
Voor mannen en vrouwen zijn de overlevingskansen ontleend aan de door het Actuarieel Genootschap gepubliceerde Prognosetafel AG2024 waarop een in 2024 vastgestelde fondsspecifieke ervaringssterfte wordt toegepast. De ervaringssterfte is gebaseerd op het “Weighted Least Squares”-model en op bedragensterfte. Voor de medeverzekerden is de ervaringssterfte afgeleid van de ervaringssterfte van de hoofdverzekerde en is gebruik gemaakt van gegevens van het CBS.

Gehuwdheid
Vóór de pensioendatum wordt gereserveerd op basis van het onbepaalde partnersysteem, rekening houdend met fondsspecifieke partnerfrequenties, met uitzondering van leeftijd 68 jaar. Voor deze leeftijd wordt een partnerfrequentie van 100% gehanteerd. Na pensioendatum wordt gereserveerd op basis van het bepaalde partnersysteem.

Wezenpensioen
Ter financiering van het latent wezenpensioen geldt een opslag van 2% op de contante waarde van het latent partnerpensioen voor de niet-gepensioneerde deelnemers. Voor ingegaan wezenpensioen van wezen jonger dan 18 jaar wordt verondersteld dat uitgekeerd moet worden tot 18 jaar. Voor ingegaan wezenpensioen van wezen ouder dan 18 jaar wordt verondersteld dat uitgekeerd moet worden tot 27 jaar.

Uitkeringen
De uitkeringen worden continu betaalbaar verondersteld.

Leeftijden
Leeftijden worden in jaren en maanden nauwkeurig vastgesteld, waarbij verondersteld wordt dat iedereen op de eerste dag van de geboortemaand geboren is.

Leeftijdsverschil
Uitgangspunt is dat de partner van een mannelijke hoofdverzekerde een drie jaar en twee maanden jongere vrouw is en de partner van een vrouwelijke hoofdverzekerde een één jaar en negen maanden oudere man.

IBNR
De voorziening voor het risico van premievrijstelling van zieke deelnemers die in de WIA terecht kunnen komen, wordt berekend door de invaliditeitsopslag uit de premie van de afgelopen twee jaar te nemen. De IBNR is zodanig vastgesteld alsof deze wijziging ook in de voorgaande jaren reeds van toepassing was.

Niet opgevraagd pensioen
Voor ouderdomspensioen dat nog niet is ingegaan, omdat de deelnemer onvindbaar is of niet reageert, wordt de reservering tot de 70 jarige leeftijd volledig in stand gehouden en vervolgens in 10 jaar lineair afgeschreven tot nihil.
Voor partnerpensioen dat nog niet is ingegaan, omdat de partner onvindbaar is of niet reageert, wordt de reservering de eerste vijf jaar volledig in stand gehouden en vervolgens in 10 jaar lineair afgeschreven tot nihil.
Voor wezenpensioen dat nog niet is ingegaan, omdat de wees onvindbaar is of niet reageert, wordt niet gereserveerd.

Voorziening voor operationele kosten

De voorziening operationele kosten omvat de kosten die gepaard gaan met het doen van toekomstige pensioenuitkeringen. De voorziening wordt gevormd door de contante waarde van de

(verwachte) reële toekomstige kasstromen op basis van de rentermijnstructuur en inflatie.
Deze kostenvoorziening is gewijzigd van procentuele opslag (2024: 2,6% van de nettovoorziening) naar een kostenvoorziening als Eurobedrag conform de WTP methodiek.

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers

De waardering van de voorziening pensioenverplichting voor risico deelnemers wordt bepaalt door de waardering van de tegenover deze voorziening aangehouden beleggingen.

Langlopende schulden

Naast de voorziening pensioenverplichtingen heeft het pensioenfonds een spaarfonds voor gemoedsbezwaarden opgenomen in de balans. Dit betreft een spaarregeling voor deelnemers die niet verzekerd willen zijn. Op de pensioenleeftijd wordt het gespaarde bedrag in 15 jaar uitbetaald.

Kortlopende schulden en overlopende passiva

De schulden uit hoofde van VPL betreft de gefactureerde premie VPL. Na de laatste toekenning van VPL-rechten eind 2020, is er als gevolg van TWK-mutaties in het deelnemersbestand nog 4 aan VPL-premies bij het fonds binnengekomen. Als gevolg van een schoningsactie die nog heeft plaatsgevonden in 2025, is de voorziening voor reeds toegekend VPL met 68 toegenomen. Dit betreffen veelal deelnemers die binnen sector van werkgever zijn gewisseld en zodoende binnen de geldende voorwaarden nog recht hadden op VPL. Het totale resultaat uit hoofde van de VPL middelen bedraagt derhalve 64 negatief.

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

Resultaatbepaling

Algemeen

De baten en lasten worden toegerekend aan het jaar waarop ze betrekking hebben. 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.

Beleggingsresultaten risico pensioenfonds

Beleggingsresultaten zijn aan de periode toegerekend waarop zij betrekking hebben. Directe en indirecte resultaten en aan de verslaggevingsperiode toe te rekenen (gefactureerde of nog te factureren) kosten van beleggingen, worden afzonderlijk gepresenteerd. Gerealiseerde en ongerealiseerde waardeontwikkeling van beleggingen worden in de staat van baten en lasten verwerkt. Onder de directe resultaten worden opbrengsten uit rente, dividend en dergelijke gepresenteerd. Dividend wordt op het moment van betaalbaarstelling verantwoord. Waardeveranderingen zijn indirecte beleggingsresultaten en worden aan de periode toegerekend waarin zij optreden.

Beleggingsresultaten risico deelnemers

Beleggingsresultaten zijn aan de periode toegerekend waarop zij betrekking hebben. Directe en indirecte resultaten en aan de verslaggevingsperiode toe te rekenen (gefactureerde of nog te factureren) kosten van beleggingen, worden afzonderlijk gepresenteerd. Gerealiseerde en ongerealiseerde waardeontwikkeling van beleggingen worden in de staat van baten en lasten verwerkt. Onder de directe resultaten worden opbrengsten uit rente, dividend en dergelijke gepresenteerd. Dividend wordt op het moment van betaalbaarstelling verantwoord. Waardeveranderingen zijn indirecte beleggingsresultaten en worden aan de periode toegerekend waarin zij optreden.

Kosten vermogensbeheer

Dit betreffen de vermogenskosten waarvoor het pensioenfonds facturen ontvangt. Kosten die ten laste van beleggingsfondsen worden gebracht, zijn niet afzonderlijk gepresenteerd.
Voorzover de transactiekosten niet zijn gefactureerd wordt gebruik gemaakt van inschattingen conform de aanbevelingen van de Pensioenfederatie.
Met de directe en indirecte beleggingsopbrengsten zijn verrekend de aan de opbrengsten gerelateerde transactiekosten, provisies, valutaverschillen e.d.

Premiebijdragen voor risico fonds

Onder premiebijdragen voor risico fonds wordt verstaan de aan derden in rekening gebrachte c.q. te brengen bedragen voor de in het verslagjaar verzekerde pensioenen. Premiebijdragen zijn aan de periode toegerekend waarop zij betrekking hebben en waarin de arbeidsprestatie geleverd is. De premie wordt berekend op basis van het pensioenreglement. Op basis

van extrapolatie vindt een schatting plaats voor zover de van werkgevers te ontvangen informatie niet is verkregen. De premiebijdragen bestaan uit de feitelijke premie op basis van het reglement en een overlopende post inzake bijschatting voor nog te ontvangen premie over het boekjaar.

Premiebijdragen voor risico deelnemers

Premiebijdragen zijn aan de periode toegerekend waarop zij betrekking hebben en waarin de arbeidsprestatie geleverd is. Voor pensioenfondsen met een premieovereenkomst (zowel onder het FTK als onder de Wtp) geldt dat de ontvangen premiebijdragen en de resultaten op beleggingen voor risico deelnemers niet bijdragen aan het resultaat van het pensioenfonds. Deze bijdragen kunnen wel een vergoeding voor kosten bevatten.

Saldo overdrachten van rechten

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

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.

Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

Toevoeging pensioenopbouw
De inkoop van nieuwe pensioenaanspraken en -rechten over het boekjaar gewaardeerd naar het niveau dat zij op balansdatum hebben.

Rentetoevoeging
De benodigde rentetoevoeging wordt berekend over de beginstand van de voorziening pensioenverplichtingen en de mutaties hierin gedurende het jaar.

Onttrekking voor pensioenuitkeringen
Vooraf wordt een actuariële berekening gemaakt van de toekomstige pensioenuitkeringen die in de voorziening pensioenverplichtingen worden opgenomen. Deze posten betreffen de vrijval ten behoeve van de financiering van de uitkeringen van het verslagjaar.

Wijziging marktrente
Het effect van de verandering van de rentetermijnstructuur.

Mutatie overdrachten van rechten
Mutaties in de technische voorzieningen als gevolg van waardeoverdrachten, gebaseerd op de fondsgrondslagen.

Wijziging actuariële grondslagen/methoden
Dit betreft de impact van de vermelde schattingswijzigingen.

Overige mutaties
Dit betreft alle overige mutaties in de technische voorzieningen. Hieronder zijn o.a. begrepen de mutaties uit hoofde van sterfte en arbeidsongeschiktheid (als gevolg van toekenning partnerpensioen en invaliderings- en revalideringsmutaties) en de mutatie van de voorziening voor toekomstige kosten.

Mutatie voorziening operationele kosten

De mutaties in de voorziening operationele kosten heeft betrekking op [toevoegingen, onttrekkingen en/of wijzigingen in actuariële veronderstellingen]. Deze mutaties worden toegerekend aan de periode waarop zij betrekking hebben.

Mutatie voorziening voor risico deelnemers

De mutatie in de voorziening heeft betrekking op [ontvangen premiebijdragen, overdrachtssommen van overgenomen pensioenverplichtingen. beleggingsresultaten voor risico deelnemers, toebedeling van actuariële resultaten, expiratiekapitalen, overdrachtssommen van overgedragen pensioenverplichtingen en ingehouden kosten]. Deze mutaties worden toegerekend aan de periode waarop zij betrekking hebben.

Pensioenuitvoerings- en administratiekosten

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

Overige baten en lasten

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

Bestemming van het saldo

Ten aanzien van de bestemming van het saldo van baten en lasten is geen bepaling opgenomen in de statuten van het fonds. De bestemming is nader uitgewerkt in de ABTN. Het voorstel resultaatbestemming 2025 is opgenomen in de staat van baten en lasten.

Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is conform de directe methode opgesteld. Onder geldmiddelen wordt conform de definitie in RJ360 verstaan alle liquide middelen. Alle ontvangsten en uitgaven worden hierbij als zodanig gepresenteerd. Onderscheid wordt gemaakt tussen kasstromen uit pensioenactiviteiten en kasstromen uit beleggingsactiviteiten.

Toelichting op de balans per 31 december

(in duizenden euro's)

Activa

[1] Beleggingen

Verloop beleggingen 2025

Catergorie	Stand ultimo 2024	Aankopen Verstrek-kingen	Verkopen/ aflossingen	Waarde ontwikke-lingen	Stand ultimo 2025
Vastgoedbeleggingen	653.826	288.733	-167.580	7.154	782.133
Aandelen	1.964.922	1.254.436	-1.291.360	184.147	2.112.145
Vastrentende waarden	4.308.607	4.806.751	-5.517.662	-22.366	3.575.330
Derivaten	-922.021	1.166.179	-221.373	-1.024.455	-1.001.670
Overige beleggingen	332.309	13.138	-69.032	-1.312	275.103
Totaal beleggingen	**6.337.643**	**7.529.237**	**-7.267.007**	**-856.832**	**5.743.041**

Verloop beleggingen 2024

Catergorie	Stand ultimo 2023	Aankopen Verstrek-kingen	Verkopen/ aflossingen	Waarde ontwikke-lingen	Stand ultimo 2024
Vastgoedbeleggingen	568.474	101.941	-44.666	28.077	653.826
Aandelen	1.707.139	319.176	-518.264	456.871	1.964.922
Vastrentende waarden	3.800.493	4.481.187	-4.043.300	70.227	4.308.607
Derivaten	-1.067.433	742.660	-633.790	36.542	-922.021
Overige beleggingen	344.443	7.879	-54.813	34.800	332.309
Totaal beleggingen	**5.353.116**	**5.652.843**	**-5.294.833**	**626.517**	**6.337.643**

Van het totaal van de beleggingen heeft ultimo 2025 een bedrag van 0 (2024: 17.249) betrekking op beleggingen voor risico deelnemers. In december 2025 zijn de beleggingen voor risico deelnemers verkocht en is de bijbehorende waarde van de verkopen, 18.543 onderdeel van de onderstaande liquide middelen beschikbaar voor beleggingen. De beleggingen voor risico deelnemers betrof beleggingen in mix funds met een door het bestuur vastgesteld beleggingsprofiel, waarbij rekening werd gehouden met de leeftijd van de (gewezen) deelnemer. Ultimo 2024 bestond de beleggingsmix 227 uit vastgoedbeleggingen, voor 11.523 uit aandelen, voor 36 uit private equity, voor 5.454 uit vastrentende waarden en voor 9 uit overige beleggingen.

Verdeling beleggingen activa/passiva

	2025			2024		
	Activa	Passiva	Totaal	Activa	Passiva	Totaal
Vastgoedbeleggingen	782.133	0	782.133	653.826	0	653.826
Aandelen	2.112.145	0	2.112.145	1.964.922	0	1.964.922
Vastrentende waarden	3.575.330	0	3.575.330	4.308.607	0	4.308.607
Derivaten	151.133	-1.152.803	-1.001.670	351.300	-1.273.321	-922.021
Overige beleggingen	275.103	0	275.103	332.309	0	332.309
Totaal beleggingen	**6.895.844**	**-1.152.803**	**5.743.041**	**7.610.964**	**-1.273.321**	**6.337.643**
Liquide middelen beschikbaar voor beleggingen	43.378	0	43.378	6.571	0	6.571
Totaal beleggingen inclusief liquide middelen	**6.939.222**	**-1.152.803**	**5.786.419**	**7.617.535**	**-1.273.321**	**6.344.214**

De beleggingen kunnen als volgt worden gespecificeerd:

Catergorie	2025		2024	
	€	%	€	%
Vastgoedbeleggingen				
Indirect vastgoed	782.133	100,0	653.826	100,0
	782.133	**100,0**	653.826	100,0
Aandelen				
Aandelen	1.828.800	86,6	1.727.735	87,9
Aandelenbeleggingsfondsen	274.636	13,0	231.245	11,8
Private equity	8.709	0,4	5.942	0,3
	2.112.145	**100,0**	**1.964.922**	**100,0**
Vastrentende waarden				
Obligaties	1.173.775	32,8	1.652.217	38,3
Vastrentende beleggingsfondsen	862.329	24,1	886.905	20,6
Geldmarktfondsen	1.539.032	43,1	1.769.271	41,1
Onderhandse Lening	194	0,0	214	0,0
	3.575.330	**100,0**	**4.308.607**	**100,0**
Derivaten				
Valutaderivaten	9.819	-1,0	-21.404	2,3
Rentederivaten	-1.011.513	101,0	-900.617	97,7
Overige derivaten	24	0,0	0	0,0
	-1.001.670	**100,0**	**-922.021**	**100,0**

Catergorie	2025		2024	
	€	%	€	%
Overige beleggingen [1]				
Hedge Fund	23.767	8,6	66.440	20,0
Infrastructure Fund	251.336	91,4	248.932	74,9
Mix Fund	0	0,0	16.937	5,1
	275.103	**100,0**	**332.309**	**100,0**

Voor een verdere toelichting wordt verwezen naar de risicoparagraaf op pagina 99.

Onderpand met betrekking tot derivaten (collateral)

Het fonds belegt in derivaten. Afhankelijk van de waarde van de derivaten ontvangt of verstrekt het fonds onderpand. Bij een positieve waarde van de derivaten ontvangt het fonds onderpand, bij een negatieve waarde verstrekt het fonds onderpand. Het fonds heeft ultimo 2025 € 178.801 (2024: € 8.550) aan onderpand ontvangen in de vorm van cash. Het ontvangen onderpand stond niet ter vrije beschikking.
Het pensioenfonds heeft eind 2025 € 1.020.405 (2024: € 791.639) aan onderpand verstrekt in de vorm van cash en € 267.996 (2024: € 670.223) in de vorm van (staats)obligaties als gevolg van negatieve waardeontwikkeling van derivaten. De verstrekte (staats)obligaties zijn verantwoord onder de vastrentende waarden.

Securities lending binnen de beleggingsfondsen

Het pensioenfonds stelt zelf geen aandelen- of obligatiebeleggingen beschikbaar voor het in bruikleen geven van effecten. Wel belegt het pensioenfonds in beleggingsinstellingen, waarvan enkele hun beleggingen beschikbaar stellen voor belening.

Derivaten binnen de beleggingsfondsen

Binnen de beleggingsfondsen wordt gebruik gemaakt van derivaten, er is sprake van collateral management.

Methodiek bepaling marktwaarde

Niveau 1:

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

Niveau 2:

De actuele waarde wordt vastgesteld aan de hand van onafhankelijke taxaties.

Niveau 3:

De waarde wordt direct of indirect vastgesteld met de netto contante waard-berekening. Daarnaast vallen derivaten die volgens een waarderingsmethode worden vastgesteld, waarbij gebruik is gemaakt van waarneembare marktdata, onder deze categorie.

Niveau 4:

Andere methode. Voor fondsbeleggingen wordt de waardering bepaald op basis van de laatst ontvangen fondsrapportages (intrinsieke waarde). Voor alle fondsen zijn de gecertificeerde jaarverslagen ontvangen.

1 *Dit betreft beleggingen in alternatieve beleggingsfondsen en beleggingen in mixfondsen. Alternatieve beleggingen zijn beleggingsproducten waarvan het rendement niet een-op-een samenhangt met de koersontwikkelingen op traditionele obligatie- en aandelenmarkten. Dat zijn bijvoorbeeld hedgefondsen, vastgoed en grondstoffen. Met alternatieve beleggingen wordt meestal een bovengemiddeld rendement nagestreefd, vaak met een bovengemiddeld of hoog risico.*

Catergorie	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Niveau 4	Stand ultimo 2025
Vastgoedbeleggingen	71.971	0	0	710.162	782.133
Aandelen	2.111.331	0	0	814	2.112.145
Vastrentende waarden	2.712.807	0	194	862.329	3.575.330
Derivaten	0	0	-1.001.670	0	-1.001.670
Overige beleggingen	0	0	0	275.103	275.103
Totaal beleggingen	**4.896.109**	**0**	**-1.001.476**	**1.848.408**	**5.743.041**

Catergorie	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Niveau 4	Stand ultimo 2024
Vastgoedbeleggingen	296.470	0	0	357.356	653.826
Aandelen	1.961.470	0	0	3.452	1.964.922
Vastrentende waarden	3.421.488	0	214	886.905	4.308.607
Derivaten	0	0	-922.021	0	-922.021
Overige beleggingen	16.937	0	0	315.372	332.309
Totaal beleggingen	**5.696.365**	**0**	**-921.807**	**1.563.085**	**6.337.643**

Bovenstaande niveau-indelingen zijn niet op basis van look-through. De beleggingsfondsen zijn naar niveau ingedeeld op basis van de liquiditeit van de betreffende fondsen, waarbij genoteerde prijzen posities betreffen met dagelijkse in- en uitstapmomenten. Gerelateerde liquide middelen, vorderingen en schulden inzake beleggingen zijn niet meegenomen in dit overzicht.

Aansluiting beleggingen balans en risicoparagraaf

Om een beter inzicht te geven in de beleggingen zijn de cijfers met betrekking tot de beleggingen opgesteld volgens het lookthroughprincipe.

Onderstaande tabel geeft een inzicht in de aansluiting met de balans en de risicoparagraaf.

	Stand ultimo 2025	Vorderingen en schulden inzake beleggingen	Subtotaal	Verschuiving look-through	Stand risico-paragraaf 2025	Stand risico-paragraaf 2024
Vastgoedbeleggingen	782.133	0	782.133	-752	781.381	651.411
Aandelen	2.112.145	0	2.112.145	-5.209	2.106.936	1.962.610
Vastrentende waarden	3.575.330	0	3.575.330	-1.187.269	2.388.061	3.071.351
Derivaten	-1.001.670	0	-1.001.670	70	-1.001.600	-922.217
Overige	275.103	868.235	1.143.338	1.236.538	2.379.876	2.394.351
Totaal exclusief liquide middelen	**5.743.041**	**868.235**	**6.611.276**	**43.378**	**6.654.654**	**7.157.506**
Liquide middelen	43.378		43.378	-43.378	0	0
Totaal inclusief liquide middelen	**5.786.419**	**868.235**	**6.654.654**	**0**	**6.654.654**	**7.157.506**

		2025	2024
[2]	**Vorderingen en (overlopende) activa**		
	Premies:		
	• Vorderingen op aangesloten ondernemingen [1]	85.202	83.836
	• Voorziening dubieuze debiteuren	-616	-1.207
	• Rekening courant sociaal fonds	0	7
	Subtotaal premies	**84.586**	**82.636**
	Lopende intrest en nog te ontvangen dividend:		
	Vastgoedbeleggingen	1.326	1.204
	Aandelen	1.035	650
	Vastrentende waarden	17.784	21.777
	Overige beleggingen	0	0
	Banken	89	178
	Subtotaal lopende intrest en nog te ontvangen dividend	**20.234**	**23.809**
	Vorderingen uit hoofde van effectentransacties	196	722
	Terugvorderbare dividendbelasting	6.851	5.892
	Vorderingen uit hoofde van verstrekt collateral [2]	1.020.405	791.639
	Overige vorderingen	3.202	2.841
	Totaal vorderingen en overlopende activa	**1.135.474**	**907.539**
	Alle vorderingen en overlopende activa hebben een looptijd van korter dan één jaar.		

		2025	2024
[3]	Liquide middelen		
	Depotbanken, beschikbaar voor beleggingen [3]	43.378	6.571
	ING Bank N.V. [4]	27.081	37.344
		70.459	**43.915**
	De liquide middelen staan volledig ter vrije beschikking van het pensioenfonds.		
[4]	**Stichtingskapitaal en reserves**		
	Stichtingskapitaal	0	0
	Gebonden reserve		
	Stand per 1 januari	1.136.647	1.144.015
	Saldobestemming boekjaar	-181.870	-7.368
	Stand per 31 december	**954.777**	**1.136.647**
	Bestemmingsreserve AOP		
	Stand per 1 januari	23.552	23.497
	Saldobestemming boekjaar	-12	55
	Stand per 31 december	**23.540**	**23.552**

1 De premies worden maandelijks achteraf (na 2 maanden) gefactureerd. De facturen met de premie-afrekeningen over november en december van het betreffende boekjaar zijn in het eerste kwartaal van het volgende boekjaar verzonden.

2 Betreft onderpand (collateral) voor het afdekken van het renterisico middels derivaten. Voor een verdere toelichting wordt verwezen naar pagina 87.

3 Waaronder ultimo 2025 een bedrag van 18.543 inzake de in december 2025 verkochte beleggingen voor risico deelnemers.

4 Met een kredietlimiet van 5.250.

	2025	2024
Beleidsreserve		
Stand per 1 januari	-488.453	-898.288
Saldobestemming boekjaar	957.088	409.835
Stand per 31 december	**468.635**	**-488.453**
Totaal stichtingskapitaal en reserves	**1.446.952**	**671.746**
Het minimaal vereist eigen vermogen bedraagt	232.366	286.291
De minimaal vereiste dekkingsgraad is	104,4%	104,4%
Het (strategisch) vereist eigen vermogen bedraagt	954.777	1.136.647
De (strategisch) vereiste dekkingsgraad is	118,0%	117,2%
De beleidsdekkingsgraad is	118,4%	109,2%
De dekkingsgraad is	127,2%	110,2%

De dekkingsgraad wordt berekend door het pensioenvermogen te delen door de totale technische voorziening pensioenverplichtingen.

De berekening van de dekkingsgraad is als volgt:
(1.446.952 +5.314.794) / 5.314.794 = 127,2%

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

De vermogenspositie van het pensioenfonds kan worden gekarakteriseerd als voldoende. De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds is per 31 december 2025 hoger dan de vereiste dekkingsgraad op basis van de strategische verdeling volgens het standaardmodel, waardoor het pensioenfonds niet in een tekort verkeert.

	2025	2024

Vereiste dekkingsgraad en overbruggingsplan
Het bestuur heeft met het oog op de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel, in 2023 besloten gebruik te maken van het transitie-FTK. Met de regels binnen het transitie-FTK wordt meer aangesloten bij de regels van nieuwe pensioenstelsel. Het gaat dan om de regels wanneer de pensioenen verlaagd moeten worden en verhoogd kunnen worden. Toepassen van het transitie-FTK kan leiden tot herverdeling tussen jongere en oudere generaties binnen ons fonds. De uitwerking hiervan is meegenomen in de afwegingen rondom de evenwichtigheid van de effecten van de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel.

Het fonds heeft bij DNB een overbruggingsplan ingediend. Met dit overbruggingsplan toont het fonds aan dat de beoogde invaardekkingsgraad naar verwachting bereikt wordt op de beoogde invaardatum, 1 januari 2026. De invaardekkingsgraad is de dekkingsgraad die het bestuur nodig acht om de overgang naar de Wtp op een voor alle deelnemers evenwichtige manier te kunnen uitvoeren. Het bestuur heeft deze invaardekkingsgraad op 103% gesteld. Begin 2025 lag de dekkingsgraad al boven de beoogde invaardekkingsgraad van 103,0%. In 2025 is de dekkingsgraad verder gestegen. Het overbruggingsplan kunt u vinden op de website www.bpfl.nl.

Pensioenfondsen die gebruik maken van het transitie-FTK zijn vrijgesteld van het indienen van een herstelplan. Deze fondsen zijn ook vrijgesteld van het nemen van maatregelen uit hoofde van het niet beschikken over het minimaal vereist eigen vermogen.

		2025	2024
[5]	**Technische voorzieningen voor risico pensioenfonds**		
	Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds		
	Stand per 1 januari	6.417.611	5.890.832
	Toevoeging pensioenopbouw	271.220	235.262
	Indexering en overige toeslagen	0	0
	Rentetoevoeging	153.359	206.888
	Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten	-96.443	-88.636
	Wijziging marktrente	-1.610.645	210.846
	Mutatie overdrachten van rechten	-31.008	-33.646
	Wijziging actuariële grondslagen/methoden	-9	-9.011
	Overige mutaties	19.341	5.076
	Stand per 31 december	**5.123.426**	**6.417.611**
	Voorziening operationele kosten		
	Stand per 1 januari	166.093	152.319
	Toevoeging pensioenopbouw	2	-1
	Rentetoevoeging	3.987	5.379
	Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten	-2.508	-2.304
	Wijziging marktrente	-41.877	5.480
	Mutatie overdrachten van rechten	-806	-874
	Wijziging actuariële grondslagen/methoden	40.776	-262
	Overige mutaties	7.347	6.356
	Stand per 31 december	**173.014**	**166.093**
	Totaal techische voorzieningen voor risico pensioenfonds	**5.296.440**	**6.583.704**

		2025	2024
	De voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds is als volgt opgebouwd:		
	• Actieve deelnemers	1.771.034	2.420.455
	• Gewezen deelnemers	2.179.795	2.986.303
	• Pensioengerechtigden	1.172.597	1.176.946
	• Overig	173.014	
		5.296.440	**6.583.704**
	De voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds is gebaseerd op de volgende aantallen:		
	Aantal actieve deelnemers	148.060	148.824
	Aantal gewezen deelnemers	247.822	234.889
	Aantal pensioengerechtigden	32.482	30.090
		428.364	**413.803**
[6]	**Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers**		
	Stand per 1 januari	17.177	13.696
	Inleg premie	1.322	1.584
	Overgenomen pensioenverplichtingen	7	5
	Onttrekkingen t.b.v. inkoop rechten	-482	-431
	Onttrekkingen i.v.m. overlijden	-1	0
	Onttrekkingen i.v.m. overgedragen pensioenverplichtingen	-85	-85
	Rendement	518	2.439
	Kosten	-70	-50
	Overige mutaties	-32	19
	Stand per 31 december	**18.354**	**17.177**

		2025	2024
[7]	**Langlopende schulden**		
	Spaarfonds gemoedsbezwaarden		
	Stand per 1 januari	295	293
	Mutatie	0	2
		295	**295**
[8]	**Kortlopende schulden en overlopende passiva**		
	Schulden u.h.v. VPL-verplichting		
	Stand per 1 januari	0	0
	Inleg premie	4	120
	Vrijval ultimo boekjaar	-4	-120
	Stand VPL per 31 december	**0**	**0**
	Derivaten [1]	1.152.803	1.273.321
	Schulden uit hoofde van collateral	178.801	8.550
	Schulden uit hoofde van effectentransacties	563	45
	Schulden aan aangesloten ondernemingen	517	133
	Belastingen en sociale premies	1.892	1.803
	Schulden inzake diverse pensioenuitvoerings- en administratiekosten	4.147	3.783
	Nog te muteren inkomende waardeoverdrachten	640	7
	Nog te betalen uitgaande waardeoverdrachten	371	1.566
	Overige schulden	2	288
	Totaal kortlopende schulden en overlopende passiva	**1.339.736**	**1.289.496**
	Alle kortlopende schulden en overlopende passiva hebben een looptijd van korter dan één jaar.		

1 *Zie ook pagina 86.*

Verbonden partijen

Identiteit van verbonden partijen
Als verbonden partijen worden aangemerkt sleutelfunctionarissen van het pensioenfonds en aangesloten werkgevers (premiebijdragende ondernemingen). Transacties van betekenis met verbonden partijen worden toegelicht voor zover deze niet onder normale marktvoorwaarden zijn aangegaan. De bestuurders, de leden van de raad van toezicht, de directeur en medewerkers van het bestuursbureau en de werkgevers worden als verbonden partijen aangemerkt.

Transacties met bestuurders
Inzake de beloning van bestuurders wordt verwezen naar de toelichting op de pensioenuitvoeringskosten. Er zijn geen leningen verstrekt aan, noch is er sprake van vorderingen op, (voormalige) bestuurders. Er is op dit moment één bestuurder die een pensioenuitkering van het fonds ontvangt. Ultimo 2025 zijn geen bestuursleden actieve deelnemer.

Transacties met medewerkers bestuursbureau
Inzake de beloning van de medewerkers van het bestuursbureau wordt verwezen naar “bezoldiging personeelsleden” in de toelichting op de staat van baten en lasten. Er zijn geen leningen verstrekt aan, noch is er sprake van vorderingen op (voormalige) medewerkers. Er is op dit moment geen medewerker die een pensioenuitkering van het fonds ontvangt. Ultimo 2025 zijn 5 medewerkers actief deelnemer aan het fonds. De medewerkers nemen deel aan de pensioenregeling van het fonds op basis van de voorwaarden in het pensioenreglement.

Transacties met leden Raad van Toezicht
Inzake de beloning van de RvT leden wordt verwezen naar de toelichting op de pensioenuitvoeringskosten. Er zijn geen leningen verstrekt aan, noch is er sprake van vorderingen op, (voormalige) RvT leden. Ultimo 2025 zijn geen RvT leden actief deelnemer aan het fonds.

Transacties met premiebijdragende instellingen
Het fonds heeft een uitvoeringsreglement afgesloten met de verplicht aangesloten werkgevers en een uitvoeringsovereenkomst met de vrijwillig aangesloten werkgevers. Er wordt niet belegd in premiebijdragende ondernemingen. De pensioenpremie werkgevers en werknemers bedraagt in totaal 27,6% van de pensioengrondslag (2024: 27,6%). De pensioenpremie wordt jaarlijks door sociale partners vastgesteld. In het geval van een tekort geldt er geen bijstortingsverplichting voor werkgevers en werknemers.

Niet in de balans opgenomen verplichtingen

Ontvangen zekerheden en garanties
Er zijn geen zekerheden en garanties ontvangen.

(Langlopende) contractuele verplichtingen
Ingaande 2026 is met AZL een uitbestedingsovereenkomst gesloten voor een periode van vijf jaar. Voor 2026 bedraagt de basisvergoeding inclusief omzetbelasting € 12,5 miljoen. De vergoeding is exclusief variabele elementen zoals kosten voor waardeoverdrachten kleine pensioenen, project nieuw pensioenstelsel enzovoort.

Met Van Lanschot Kempen Investment Management (VLK) is een vermogensbeheerovereenkomst en met Northern Trust Global Services PC (NT) is een Master Custody Agreement voor onbepaalde tijd gesloten. Deze overeenkomst met NT kan per direct worden opgezegd. Met VLK is per 1-4-2023 een commitment aangegaan voor de periode van 2 jaar. Voor 2026 bedraagt de basisvergoeding inclusief omzetbelasting voor VLK € 2,7 miljoen (inclusief inschatting van variabele vergoeding die betaald wordt over de hoogte van het belegd vermogen) en voor NT € 0,4 miljoen.

Het fonds heeft een huurovereenkomst afgesloten met Dunavast Next Three B.V. voor de huur van kantoorruimte voor het bestuursbureau. Deze huurovereenkomst in ingegaan op 1 november 2022. Voor 2026 bedraagt de huur inclusief servicekosten en omzetbelasting € 53.344.

Investeringsverplichtingen
Per balansdatum heeft het fonds zich gecommitteerd aan investerings- en stortingsverplichtingen (zogenaamde voorbeleggingen) in Direct Lending (€ 93,3 miljoen) en Altera (€ 45 miljoen).

Voorwaardelijke verplichtingen
Per jaareinde lopen er geen juridische procedures tegen het pensioenfonds en heeft het pensioenfonds tevens geen juridische procedures aangespannen tegenover derden. Wel zijn er in het kader van de verplichtstelling juridische procedures met een aantal werkgevers.

Verstrekte zekerheden en garanties
Het fonds heeft geen verstrekte zekerheden en garanties voor zover niet reeds in de jaarrekening toegelicht.

Toelichting op de staat van baten en lasten

(in duizenden euro's)

Bezoldiging personeelsleden

De kosten bestuursbureau bedroegen in 2025 € 1.017 (2024: € 976). Deze kosten bestaan voor € 513 (2024: € 485) aan lonen en salarissen, voor € 139 (2024: € 135) aan sociale lasten en pensioenpremie, voor € 148 (2024: € 140) aan inhuur, voor € 65 (2024: € 90) aan overige personeelskosten. Hiervan wordt 50% doorbelast naar kosten vermogensbeheer. De kosten vanwege de inzet van externe deskundigen is meestal direct te koppelen aan een van beide aandachtsgebieden.

Personeel

Bij het fonds waren in 2025 vijf werknemers (2024: vijf) in dienst (bestuursbureau). Met ingang van 1 oktober 2020 is de directeur op interimbasis ingehuurd. De vergoeding past binnen het beloningsbeleid van het pensioenfonds.
De pensioenuitvoering is in 2025 volledig uitbesteed aan AZL N.V. Bij het fonds zijn geen werknemers in dienst die buiten Nederland werkzaam zijn.

Bezoldiging bestuursleden, Raad van Toezicht en verantwoordingsorgaan

De transacties met bestuurders hebben betrekking op de vergoedingen voor de werkzaamheden verband houdende met vergaderingen van bestuur, commissies, verantwoordingsorgaan en raad van toezicht. De vergoedingen bestaan uit vacatiegeld, vergoeding van reis- en verblijfkosten en overige bestuurskosten. Gedurende het boekjaar 2025 zijn de volgende vergoedingen betaald:

	2025	2024
Bestuursvergoedingen	472	443
Vergoedingen Raad van Toezicht	57	55
Vergoedingen Verantwoordingsorgaan	37	43
Totaal	**566**	**541**

	Baten en lasten	2025	2024
[9]	**Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds**		
	Directe beleggingsopbrengsten		
	Vastgoedbeleggingen	9.781	11.921
	Aandelen	31.875	30.815
	Vastrentende waarden	53.487	60.563
	Derivaten	-48.440	-93.328
	Overige beleggingen	34.739	43.997
	Totaal directe beleggingsresultaten	**81.442**	**53.968**
	Indirecte beleggingsresultaten		
	Waardeontwikkelingen		
	Vastgoedbeleggingen	7.154	28.077
	Aandelen	184.147	456.871
	Vastrentende waarden	-22.366	70.227
	Derivaten	-1.024.455	36.542
	Overige beleggingen	-1.312	34.800
	Valutaresultaat liquide middelen	-1.345	-483
		-858.177	**626.034**

In de indirecte beleggingsresultaten zijn de indirecte kosten vermogensbeheer opgenomen die via de beleggingsfondsen rechtstreeks ten laste van het beleggingsrendement zijn gebracht. Deze kosten zijn verdisconteerd in de koersen van de betreffende beleggingsfondsen. De indirecte beleggingskosten bedroegen in totaal € 18,3 miljoen (2024: € 17,5 miljoen). Voor meer informatie wordt verwezen naar de kostenparagraaf in het bestuursverslag.

	Baten en lasten	2025	2024
	Directe kosten vermogensbeheer		
	Beheerloon	-5.244	-5.355
	Beleggingsadvies	-20	-20
	Beleggingsadministratie	-456	-443
	Overige kosten vermogensbeheer	-455	-109
	Doorbelaste uitvoeringskosten naar vermogensbeheer	-1.261	-1.153
		-7.436	**-7.080**
	De directe kosten vermogensbeheer omvatten de zichtbare ('directe') kosten die het fonds op factuurbasis betaalt. De kosten zijn, indien mogelijk, toegerekend aan de verschillende beleggingscategorieën. De transactiekosten zijn grotendeels gesaldeerd met de beleggingsresultaten. De gesaldeerde transactiekosten kunnen niet betrouwbaar worden vastgesteld, omdat deze verrekend zijn in de aan- en verkoopprijzen. De toelichting op de kosten vermogensbeheer inclusief de rechtstreeks ten laste van rendementen gebrachte kosten in overeenstemming met de aanbevelingen van de Pensioenfederatie is opgenomen in de kostenparagraaf in het bestuursverslag.		
	Af: beleggingsresultaten voor risico deelnemers	-518	-2.439
		-784.689	**670.483**
[10]	**Beleggingsresultaten voor risico deelnemers**	**518**	**2.439**
[11]	**Premiebijdragen van werkgevers en werknemers**		
	Pensioenpremie werkgevers	292.703	285.647
	Pensioenpremie werknemers	118.631	114.548
		411.334	**400.195**
	Inkoopsommen	382	447
		411.716	**400.642**

	Baten en lasten	2025	2024
	Feitelijke premie	411.334	400.195
	Kostendekkende premie	374.875	325.393
	Gedempte kostendekkende premie	283.442	262.568
	De feitelijke premie is als volgt samengesteld:		
	• Actuarieel benodigd	126.990	117.832
	• Opslag in stand houden vereist vermogen	21.969	22.270
	• Opslag voor uitvoeringskosten	14.756	12.333
	• Voorwaardelijke componenten	119.727	110.133
		283.442	**262.568**
	Premiemarge	127.892	137.627
		411.334	**400.195**
	De kostendekkende premie is als volgt samengesteld:		
	• Actuarieel benodigd	307.007	263.297
	• Opslag in stand houden vereist vermogen	53.112	49.763
	• Opslag voor uitvoeringskosten	14.756	12.333
		374.875	**325.393**
	De gedempte kostendekkende premie is als volgt samengesteld:		
	• Actuarieel benodigd	126.990	117.832
	• Opslag in stand houden vereist vermogen	21.969	22.270
	• Opslag voor uitvoeringskosten	14.756	12.333
	• Voorwaardelijke componenten	119.727	110.133
		283.442	**262.568**

	Baten en lasten	2025	2024
	Toelichting De pensioenpremie werkgevers en werknemers bedraagt in totaal 27,6% van de pensioengrondslag (2024: 27,6%). De pensioenpremie wordt jaarlijks door sociale partners vastgesteld. In het geval van een tekort geldt er geen bijstortingsverplichting voor werkgevers en werknemers. De aan het boekjaar toe te rekenen feitelijke premie is als bate verantwoord. Er is geen sprake van premiekortingen dan wel premieopslagen. In de Pensioenwet en het Besluit FTK is beschreven op welke wijze de zuivere kostendekkende premie en de gedempte kostendekkende premie moeten worden vastgesteld. Zoals beschreven in de ABTN, maakt het Pensioenfonds gebruik van de mogelijkheid de kostendekkende premie te dempen. Bij het vaststellen van de gedempte kostendekkende premie wordt gebruik gemaakt van een verwacht rendement. De zuivere kostendekkende premie is gebaseerd op de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur per 31 december 2024. De feitelijke premie is in 2025 hoger dan de gedempte premie.		
[12]	**Premiebijdragen voor risico deelnemers**		
	Inleg excedentregeling	1.322	1.584
	Opslag voor kosten en overlijdensrisicopremie	75	89
		1.397	**1.673**
[13]	**Premiebijdragen VPL**		
	Premiebijdragen VPL regeling	**4**	**120**
[14]	**Saldo van overdrachten van rechten**		
	Overgenomen pensioenverplichtingen regulier	1.393	2.507
	• Waarvan ingelegd in DC-regeling	0	5
	Overgenomen pensioenverplichtingen klein pensioen	11.009	10.587
	Overgedragen pensioenverplichtingen regulier	0	0
	• Waarvan onttrokken uit DC-regeling	0	0
	Overgedragen pensioenverplichtingen klein pensioen	-35.234	-36.219
		-22.832	**-23.120**

	Baten en lasten	2025	2024
[15]	**Saldo van overdrachten van rechten voor risico deelnemers**		
	Overgenomen pensioenverplichtingen	7	5
	Onttrekkingen t.b.v. inkoop rechten	-482	-431
	Onttrekkingen i.v.m. overlijden	-1	0
	Onttrekkingen i.v.m. overgedragen pensioenverplichtingen	-85	-85
	Onttrekking overig	-33	19
		-594	**-492**
[16]	**Pensioenuitkeringen**		
	Pensioenen		
	Ouderdomspensioen	-74.802	-68.507
	Invaliditeitspensioen	-848	-897
	Partnerpensioen	-16.058	-15.110
	Wezenpensioen	-352	-321
	Subtotaal	**-92.060**	**-84.835**
	Andere uitkeringen		
	Afkoopsommen	-3.341	-2.669
	Subtotaal	**-3.341**	**-2.669**
	Totaal pensioenuitkeringen	**-95.401**	**-87.504**
[17]	**Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds**	**1.294.185**	**-526.779**
[18]	**Mutatie voorziening operationele kosten**	**-6.921**	**-13.774**

	Baten en lasten	2025	2024
[19]	**Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers**		
	Inleg premie	-1.322	-1.584
	Overgenomen pensioenverplichtingen	-7	-5
	Onttrekkingen t.b.v. inkoop rechten	482	431
	Onttrekkingen i.v.m. overlijden	1	0
	Onttrekkingen i.v.m. overgedragen pensioenverplichtingen	85	85
	Rendement	-518	-2.439
	Kosten	70	50
	Overige mutaties	32	-19
		-1.177	**-3.481**
[20]	**Mutatie spaarfonds gemoedsbezwaarden**	**-1**	**-2**
[21]	**Mutatie VPL schuld**		
	Inleg premie	-4	-120
	Vrijval ultimo boekjaar	4	120
		0	**0**
[22]	**Pensioenuitvoerings- en administratiekosten**		
	Administratie		
	• Regulier	-10.869	-9.677
	• Eenmalig	-2.831	-2.365
	• Migratie/transitie naar het nieuwe pensioenstelsel	-3.164	-1.749
	Totaal administratie	**-16.864**	**-13.791**

Baten en lasten	2025	2024
Governance		
• Bestuursvergoedingen [1]	-472	-443
• Vergoedingen Raad van Toezicht [1]	-57	-55
• Vergoedingen Verantwoordingsorgaan [1]	-37	-43
• Kosten bestuursbureau [1]	-1.017	-976
• Opleidingen [1]	-40	-24
• Overige kosten governance	-447	-457
Totaal governance	**-2.070**	**-1.998**
Controlekosten		
• Accountant: Controle van de jaarrekening	-171[2]	-133[3]
• Accountant: Andere Controle opdrachten	0	0
• Accountant: Fiscale adviesdiensten	0	0
• Accountant: Andere niet-Controle diensten	-28	-17
	-199	**-150**
• Actuaris: Certificering	-40	-39
Totaal controlekosten	**-239**	**-189**
Advieskosten		
• Actuariële advieskosten	-575	-475
• Communicatie	-1.327	-332
• Juridisch advies	-26	-29
• Overige advieskosten	-257	-457
Totaal advieskosten	**-2.185**	**-1.293**

1 *Van deze kosten wordt 50% doorbelast naar kosten vermogensbeheer.*

2 *Betreft controle jaarrekening 2025.*

3 *Betreft controle jaarrekening 2024.*

	Baten en lasten	2025	2024
	Overige kosten		
	• Bijdrage DNB [1]	-761	-634
	• AFM	-167	-119
	• Contributie Pensioenfederatie	-163	-156
	• Pensioenregister	-70	-68
	• Overige kosten	-161	-104
	Totaal overige kosten	**-1.322**	**-1.081**
	Totaal Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	**-22.680**	**-18.352**
	Af: kosten voor risico deelnemers	70	50
	Af: doorbelasting naar kosten vermogensbeheer	1.261	1.153
	Totaal Pensioenuitvoerings- en administratiekosten t.l.v. pensioenfonds	**-21.349**	**-17.149**
	Van bovenstaande kosten heeft 5.223 (2024: 2.872) betrekking op kosten nieuw pensioenstelsel. De kosten voor het nieuwe pensioenstelsel zijn opgenomen in de volgende kostensoorten en bedragen:		
	Administratie	-3.816	-2.333
	Accountant: Andere niet-Controle diensten	-28	-17
	Advieskosten:		
	• Actuariële advieskosten	-366	-312
	• Communicatie	-1.013	-183
	• Overige advieskosten	0	-27
		-5.223	**-2.872**
[23]	**Pensioenuitvoerings- en administratiekosten voor risico deelnemers**	**-70**	**-50**
[24]	**Overige baten en lasten**	**420**	**-484**
	Saldo van baten en lasten	**775.206**	**402.522**

Actuariële analyse van het resultaat	2025	2024
Beleggingsresultaten	-784.171	672.922
Wijziging technische voorziening door rente [2]	1.494.658	-431.034
Premies	89.572	124.565
Waardeoverdrachten	8.982	11.399
Kosten	-4.060	-2.482
Uitkeringen	1.042	1.132
Sterfte	9.088	10.863
Arbeidsongeschiktheid	224	4.727
Reguliere mutaties	707	1.193
Toeslagverlening	0	0
Overige (incidentele) mutaties technische voorzieningen	-41.189	9.561
Inkoop nieuwe aanspraken uhv VPL	417	-486
Andere oorzaken	-64	162
	775.206	**402.522**

1 *Van deze kosten wordt 50% doorbelast naar kosten vermogensbeheer.*

2 *Dit betreft de benodigde intresttoevoeging aan de technische voorziening en de wijziging van de technische voorziening die volgt uit de wijziging van de rentetermijnstructuur.*

Risicoparagraaf

(bedragen in duizenden euro)

Solvabiliteitsrisico

"n de risicoparagraaf binnen het bestuursverslag is het beleid rond risicobeheersing uiteengezet. Hierna wordt een aantal specifieke risico's nader toegelicht en gekwantificeerd.

Het belangrijkste risico dat het fonds loopt, is het risico dat het niet over genoeg solvabiliteit beschikt. Indien het fonds niet solvabel is, bestaat het risico dat het fonds de premie moet verhogen of dat een beperkte of geen toeslagverlening kan plaatsvinden voor (delen van) het deelnemersbestand. In het uiterste geval dient het fonds verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten te verminderen. Hoe solvabel het pensioenfonds is wordt getoetst aan de hand van de beleidsdekkingsgraad. De beleidsdekkingsgraad wordt berekend als de 12-maands voortschrijdend gemiddelde dekkingsgraad. Hoeveel eigen vermogen het fonds aan dient te houden gegeven de financiële risico's die het loopt (na afdekking) op de balans komt tot uitdrukking in de door DNB voorgeschreven solvabiliteitstoets. Onder het FTK geldt hierbij dat de beleidsdekkingsgraad afgezet wordt tegen de vereiste dekkingsgraad op basis van de strategische verdeling om te bepalen of het pensioenfonds in een tekortsituatie verkeert.

De verschillende standaard risicofactoren hierin worden benoemd onder de noemer S1 tot en met S6 en de S10. Hierna zijn de uitkomsten weergegeven van de verschillende risicobuffers op basis van de strategische beleggingsmix welke resulteren in de vereiste dekkingsgraad ultimo 2025 van 118,0% en 117,2% ultimo 2024.

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

	2025		2024	
	€	%	€	%
Renterisico (S1)	204.491	2,2	178.091	1,4
Aandelen- en vastgoedrisico (S2)	711.631	12,2	878.498	12,4
Valutarisico (S3)	231.193	1,1	275.824	1,0
Grondstoffenrisico (S4)	0	0,0	0	0,0
Kredietrisico (S5)	159.484	1,9	195.865	1,8
Verzekeringstechnisch risico (S6)	168.752	0,6	221.169	0,7
Actief beheer risico (S10)	0	0,0	0	0,0
Diversificatie- en correlatie-effect [1]	-520.774		-612.800	
Vereist eigen vermogen (risico fonds)	**954.777**	**18,0**	**1.136.647**	**17,3**
Afname voor toerekening totale TV		0,0		-0,1
Vereist eigen vermogen (totaal fonds)		**18,0**		**17,2**
Dekkingsgraad		127,2		110,2
Beleidsdekkingsgraad		118,4		109,2
Minimaal vereiste dekkingsgraad		104,4		104,3
Strategisch vereiste dekkingsgraad		118,0		117,2
Feitelijk vereiste dekkingsgraad		113,3		117,5

De vereiste dekkingsgraad bedraagt per 31 december 2025 118,0%. Hiermee ligt de beleidsdekkingsgraad van het fonds boven de vereiste dekkingsgraad en is er geen sprake van een reservetekort. De beleidsdekkingsgraad is per 31 december 2025 ook hoger dan de minimaal vereiste dekkingsgraad.

1 Het elimineren van risico's die niet gelijktijdig in de markt optreden.

In boekjaar 2025 bedraagt de beleidsdekkingsgraad 118,4%. Afgezet tegen de beleidsdekkingsgraad van 2024 van 109,2%, is de beleidsdekkingsgraad toegenomen met 9,2%-punt.

Renterisico (S1)

Het renterisico wordt veroorzaakt doordat de rentegevoeligheid van de verplichtingen afwijkt van de rentegevoeligheid van de beleggingen. Het pensioenfonds kent een langere looptijd voor pensioenverplichtingen dan de looptijd van de beleggingen. Onderstaande duratiecijfers geven meer inzicht.

Duratie van de vastrentende waarden (inclusief rentederivaten) 19,1 (2024: 38,3)
Duratie van de pensioenverplichtingen 21,7 (2024: 25,4)

Het pensioenfonds dekt eind 2025 strategisch 75% van het renterisico af op basis van de swapcurve (conform de Beleggingsrichtlijnen 2025). Onder het Financieel Toetsingskader dient te worden uitgegaan van de DNB-methodiek voor de berekening van het renterisico. Het renterisico wordt daarbij vastgesteld door middel van looptijdafhankelijke renteschokken die worden toegepast op de DNB-rentetermijnstructuur (inclusief UFR). Dit wijkt aldus af van hoe het Pensioenfonds de (strategische) afdekking in de praktijk vormgeeft.

De strategische renteafdekking van 75% op basis van de swapcurve is eind 2025 equivalent met een renteafdekking van 80% op basis van de DNB-methodiek. De feitelijke renteafdekking op basis van de DNB-methodiek bedraagt 74,2% eind 2025.

Derivaten

Het renterisico wordt voor het grootste deel afgedekt door middel van renteswaps: dit betreft contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het uitwisselen van rentebetalingen over een nominale hoofdsom.
Er is onderpand (collateral) uitgewisseld om het tegenpartijrisico te reduceren. Het fonds heeft ultimo 2025 € 178.801 (2024: € 8.550) aan onderpand ontvangen in de vorm van cash. Het ontvangen onderpand stond niet ter vrije beschikking. Het pensioenfonds heeft eind 2025 € 1.020.405 (2024: € 791.639) aan onderpand verstrekt in de vorm van cash en € 267.996 (2024: € 670.223) in de vorm van (staats) obligaties als gevolg van negatieve waardeontwikkeling van derivaten. De verstrekte (staats) obligaties zijn verantwoord onder de vastrentende waarden.
Door deze renteswaps wordt de duratie van de portefeuille van vastrentende waarden verlengd van 4,3 naar 19,1 jaar.

Onderstaande tabel geeft inzicht in de derivatenposities per 31 december:

Type contract	Onderliggende contractomvang	Actuele waarde activa	Actuele waarde passiva	Netto positie (waarde)
Rentederivaten per 31-12-2025	183.397	141.070	-1.152.583	-1.011.513
Rentederivaten per 31-12-2024	183.397	0	-900.617	-900.617

Hoogte buffer

De buffer voor het feitelijk renterisico bedraagt 264.447 (3,4%) en voor het strategisch renterisico 204.491 (2,2%).
De voorgeschreven risicoschokken voor de becijfering van het renterisico zijn relatief, waarbij een hoger renteniveau dus leidt tot hogere absolute schokken voor de bepaling van het renterisico.

Aandelen- en vastgoedrisico (S2)

Het pensioenfonds loopt het risico dat haar beleggingen in aandelen, vastgoed, hedgefunds, private equity en infrastructuur in waarde dalen. In het beleggingsbeleid wordt met dergelijke risico's rekening gehouden door ondermeer een toepassing van voldoende spreiding in de beleggingsportefeuille naar categorieën, markten en dergelijke. De volatiliteit van de marktwaarden (prijsrisico's) van beleggingen wordt periodiek geëvalueerd en kan leiden tot bijstellingen in het vermogensbeheer. In onderstaande tabel wordt de verdeling naar de verschillende aandelen en vastgoed categorieën getoond.

	2025		2024	
	€	%	€	%
Verdeling Aandelen en Vastgoed per categorie:				
Beursgenoteerd vastgoed	0	0,0	295.070	10,1
Niet-beursgenoteerd vastgoed	781.381	24,7	356.341	12,2
Ontwikkelde markten [1]	1.868.285	59,0	1.746.400	59,6
Opkomende markten [2]	229.870	7,3	208.435	7,1
Private equity, hedge funds en infrastuctuur	285.084	9,0	323.147	11,0
	3.164.620	**100,0**	**2.929.393**	**100,0**

Hoogte buffer

Bij de berekening van het vereist eigen vermogen wordt voor het feitelijk en strategisch aandelen- en vastgoedrisico rekening gehouden met de door DNB voorgeschreven schokken die variëren overeenkomstig de risicograad van het type belegging. De buffer voor het feitelijk aandelen- en vastgoedrisico bedraagt € 422.547 (6,6%) en voor het strategisch aandelen- en vastgoedrisico € 711.631 (12,2%).

Valutarisico (S3)

Het valutarisico wordt veroorzaakt, doordat de verplichtingen van het pensioenfonds in euro's luiden terwijl een gedeelte van de beleggingen van het pensioenfonds in niet-euro luiden. Het pensioenfonds loopt het risico dat haar buitenlandse beleggingen dalen in waarde als gevolg van valutakoersontwikkelingen. Het pensioenfonds kiest er daarom voor om (een gedeelte) van haar buitenlandse valuta's af te dekken. Zonder afdekking van valutarisico loopt het pensioenfonds risico bij een daling van vreemde valuta ten opzichte van de euro. Als meer dan 100% van het risico wordt afgedekt dan loopt het fonds risico bij een stijging van vreemde valuta ten opzichte van de euro.

	2025		2024	
	€	%	€	%
Totaal beleggingen [3] naar valuta vóór afdekking met derivaten				
Euro	3.818.572	57,5	4.541.518	63,3
Amerikaanse dollar	1.855.505	27,9	1.850.822	25,8
Australische dollar	44.702	0,7	40.029	0,6
Britse pound sterling	72.475	1,1	95.626	1,3
Deense kroon	29.111	0,5	17.941	0,2
Japanse yen	160.744	2,4	127.344	1,8
Noorse Kroon	8.580	0,1	1.809	0,0
Zweedse Kroon	48.002	0,7	22.272	0,3
Zwitserse frank	53.859	0,8	39.552	0,6
Overige valuta	553.285	8,3	441.997	6,1
Totaal beleggingen exclusief derivaten	**6.644.835**	**100,0**	**7.178.910**	**100,0**
Waarde derivaten	9.819		-21.404	
Totaal beleggingen inclusief derivaten	**6.654.654**		**7.157.506**	

1 Noord Amerika 1.339.291 (2024: 1.312.450), Europa 356.146 (2024: 281.753), Oceanië 129.431 (2024: 120.465), Azië 33.167 (2024: 21.869), Midden- en Zuid-Amerika 9.512 (2024: 5.709), Midden Oosten 738 (2024: 4.153).

2 Oceanië 17.935 (2024: 18.308), Azië 117.209 (2024: 114.820), Midden- en Zuid-Amerika 71.895 (2024: 55.510), Midden Oosten 6.112 (2024: 7.613), Afrika 16.719 (2024: 12.185).

3 Inclusief liquide middelen beschikbaar voor beleggingen.

	2025		2024	
	€	%	€	%
Totaal beleggingen [1] naar valuta ná afdekking met derivaten				
Euro	5.533.658	80,7	6.059.236	84,6
Amerikaanse dollar	506.364	7,4	480.811	6,7
Australische dollar	44.702	0,7	40.029	0,5
Britse pound sterling	13.503	0,2	19.949	0,3
Deense kroon	29.111	0,4	17.941	0,3
Japanse yen	63.588	0,9	33.910	0,5
Noorse Kroon	8.580	0,1	1.809	0,0
Zweedse Kroon	48.002	0,7	22.272	0,3
Zwitserse frank	53.859	0,8	39.552	0,6
Overige valuta	553.287	8,1	441.997	6,2
Totaal beleggingen inclusief derivaten	**6.854.654**	**100,0**	**7.157.506**	**100,0**

Derivaten

Ter afdekking van de valutarisico's op de effectenportefeuille zijn er door de vermogensbeheerders valutatermijntransacties afgesloten. 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.

Type contract	Onderliggende contractomvang	Actuele waarde activa	Actuele waarde passiva	Netto positie (waarde)
Valutaderivaten per 31-12-2025	291.533	9.889	0	9.889
Valutaderivaten per 31-12-2024	124.517	0	-21.600	-21.600

Hoogte buffer

Bij de berekening van het vereist eigen vermogen wordt voor het feitelijk en strategisch valutarisico rekening gehouden met een door DNB voorgeschreven schok van 20% voor valuta in ontwikkelde landen en van 35% voor valuta in opkomende markten die berekend worden op de niet-euro beleggingen na afdekking. De buffer voor het feitelijk valutarisico bedraagt € 190.383 (1,0%) en voor het strategisch valutarisico € 231.193 (1,1%).

Grondstoffenrisico (S4)

Bij de berekening van het vereist eigen vermogen wordt voor het feitelijk en strategisch grondstoffenrisico rekening gehouden met een door DNB voorgeschreven schok van 35%. Het pensioenfonds belegt niet in grondstoffen en hoeft daarom geen buffers hiervoor aan te houden.

Kredietrisico (S5)

Het pensioenfonds loopt het risico dat één of meerdere van haar tegenpartijen niet aan de voorafgesproken betalingen kan voldoen. Bij de berekening van het kredietrisico dient het effect van de kredietwaardigheid van de partijen, waarin belegd wordt, tot uitdrukking te komen. Het kredietrisico komt tot uitdrukking in de zogenaamde creditspread. Deze creditspread is het verschil tussen de uitkering die afhangt van de kredietwaardigheid van de tegenpartij en een uitkering die met volledige zekerheid (risicovrij) tot uitkering zal komen. Het kredietrisico verbonden aan derivatentransacties wordt beheerst door het afsluiten van standaardovereenkomsten met tegenpartijen, het beoordelen van de kredietwaardigheid van tegenpartijen, het spreiden van het

1 *Inclusief liquide middelen beschikbaar voor beleggingen.*

transactievolume over verschillende tegenpartijen, het eisen van voldoende onderpand en een adequate monitoring met betrekking tot de gestelde eisen inzake het onderpand.

Het kredietrisico binnen de vastrentendewaardenportefeuille kan naast de creditspread eveneens gemeten worden aan de hand van de ratingverdeling van de rentegevoelige beleggingsportefeuille. Deze ratingverdeling wordt afgegeven door een kredietbeoordelaar. Voor een Europese AAA-staatsobligatie wordt het kredietrisico nihil verondersteld. Daarentegen worden beleggingen die geclassificeerd staan onder 'lager dan BBB' en 'geen rating' als zeer risicovol beschouwd.

	2025		2024	
	€	%	€	%
Rating vastrentende waarden:				
AAA	412.701	17,3	669.805	21,8
AA	846.484	35,4	1.154.758	37,6
A	576.807	24,2	560.012	18,2
BBB	270.547	11,3	366.274	11,9
Lager dan BBB	71.038	3,0	68.720	2,2
Not rated	210.484	8,8	251.782	8,3
	2.388.061	**100,0**	**3.071.351**	**100,0**
Verdeling vastrentende waarden naar looptijd:				
Resterende looptijd minder dan 1 jaar	819.306	34,3	1.122.964	36,6
Resterende looptijd tussen 1 en 5 jaar	433.841	18,2	474.337	15,4
Resterende looptijd tussen 5 en 10 jaar	510.955	21,4	598.864	19,5
Resterende looptijd tussen 10 en 20 jaar	393.173	16,4	482.616	15,7
Resterende langer dan 20 jaar	230.786	9,7	392.570	12,8
	2.388.061	**100,0**	**3.071.351**	**100,0**

Hoogte buffer

Binnen de berekening van het standaardmodel wordt een kredietrisico becijferd conform de ratingverdeling van de vastrentendewaardenportefeuille. Naarmate de rating slechter wordt, neemt de te hanteren buffer toe. Afgaande op de hierboven genoemde ratingverdeling resulteert dit in een buffer voor het feitelijk kredietrisico van € 130.110 (1,6%) en voor het strategisch kredietrisico van € 159.484 (1,9%).

Verzekeringstechnisch risico (S6)

Binnen het verzekeringstechnische risico worden in principe alleen risico's meegenomen die verband houden met sterfte. Het omvat de risico's als gevolg van afwijkingen ten opzichte van de verwachte sterfte en afwijkingen van de verwachte sterftetrend (langlevenrisico). Tot het verzekeringstechnische risico worden gerekend: procesrisico, risico-opslag voor afwijkingen ten opzichte van de sterftetrend en negatieve stochastische afwijkingen van de verwachtingswaarde. Deze drie risico's bedragen een percentage van de op actuele waarde berekende technische voorziening. Het procesrisico neemt af naarmate het deelnemersbestand toeneemt, omdat het sterfteproces dan beter kan worden geschat. De beide andere risicofactoren houden respectievelijk rekening met de onzekerheid in de sterftetrend en met de negatieve stochastische afwijkingen.

Hoogte buffer

De buffer voor het feitelijk verzekeringstechnisch risico bedraagt € 168.752 (0,8%) en voor het strategisch verzekeringstechnisch risico € 168.752 (0,6%).

Liquiditeitsrisico (S7)

Het fonds loopt het risico dat het niet over voldoende liquide financiële middelen beschikt om op het beoogde moment aan de pensioenuitkeringsverplichtingen te voldoen. Ten behoeve van risicomanagement en het prudent person beginsel dient het fonds rekening te houden met liquiditeitsrisico, hetgeen kan resulteren in het aanhouden van een reserve in het eigen vermogen. In het standaardmodel is de gevoeligheid van het vereist eigen vermogen voor het liquiditeitsrisico vooralsnog gelijkgesteld aan 0%. Bij een verdere vergrijzing van de Nederlandse samenleving kan het liquiditeitsrisico in de toekomst een meer prominente rol gaan spelen.

Naast het bovenstaande liquiditeitsrisico is er ook sprake van een liquiditeitsrisico als een lange periode vooraf gaat aan de volledige verkoop van een beleggingsobject. Dit beleggingsobject is dan illiquide. Beleggingen in (niet-beursgenoteerd) vastgoed en in hedge funds worden vaak als illiquide betiteld. Ook met dit liquiditeitsrisico wordt geen rekening gehouden in het standaardmodel. Oftewel de buffer is gelijkgesteld aan 0%.

Concentratierisico (S8)

Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie van de portefeuille in regio's, economische sectoren of tegenpartijen.
De spreiding van de portefeuille is in de toelichting op de balans nader toegelicht. Ook "grote posten" zijn aan te duiden als een vorm van concentratierisico. Om te bepalen welke posten hieronder vallen moeten per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur worden gesommeerd.

	2025		2024	
	€	%	€	%
Vastgoedbeleggingen				
Verdeling vastgoedbeleggingen per sector:				
Kantoren	62.913	8,1	43.608	6,7
Winkels	127.722	16,3	54.260	8,3
Woningen	222.036	28,4	171.324	26,3
Hotels	1.726	0,2	4.228	0,7
Industrieel	153.967	19,7	108.912	16,7
Overige	213.017	27,3	269.079	41,3
	781.381	**100,0**	**651.411**	**100,0**

	2025		2024	
	€	%	€	%
Verdeling vastgoedbeleggingen per regio:				
Europa	394.067	50,4	391.658	60,2
Noord-Amerika	272.394	34,9	194.780	29,9
Midden- en Zuid-Amerika	3.923	0,5	833	0,1
Azië	884	0,1	1.194	0,2
Oceanië	107.749	13,8	60.075	9,2
Overige	2.364	0,3	2.871	0,4
	781.381	**100,0**	**651.411**	**100,0**
Grote posten: vastgoedbeleggingen van eenzelfde uitgevende instelling groter dan 2% van het balanstotaal:	*n.v.t.*	*n.v.t.*	*n.v.t.*	*n.v.t.*
Aandelen				
Verdeling aandelen per regio:				
Europa	356.146	16,9	281.753	14,3
Noord-Amerika	1.339.291	63,6	1.312.450	66,9
Midden- en Zuid-Amerika	81.407	3,9	61.219	3,1
Azië	150.376	7,1	136.689	7,0
Oceanië	147.366	7,0	138.773	7,1
Overige	32.350	1,5	31.726	1,6
	2.106.936	**100,0**	**1.962.610**	**100,0**

	2025		2024	
	€	%	€	%
Verdeling aandelen per sector:				
Basismaterialen	79.610	3,8	53.077	2,7
Communicatiediensten	220.272	10,5	270.858	13,8
Consumptiegoederen	298.993	14,2	403.691	20,6
Gezondheidszorg	161.570	7,7	168.517	8,6
Energie	23.411	1,1	14.633	0,7
Financiële dienstverlening	485.406	23,0	392.504	20,0
Industrie	304.581	14,5	181.638	9,3
Nutsbedrijven	68.176	3,2	24.150	1,2
Technologie	464.917	22,1	453.542	23,1
Diversen	0	0,0	0	0,0
	2.106.936	**100,0**	**1.962.610**	**100,0**
Grote posten: aandelen van eenzelfde uitgevende instelling groter dan 2% van het balanstotaal:	**n.v.t.**	**n.v.t.**	**n.v.t.**	**n.v.t.**
Vastrentende waarden				
Verdeling vastrentende waarden per regio:				
Europa	1.977.018	82,8	2.679.667	87,2
Noord-Amerika	156.764	6,6	158.906	5,2
Midden- en Zuid-Amerika	102.083	4,3	89.866	2,9
Azië	63.205	2,6	61.460	2,0
Oceanië	65.019	2,7	58.086	1,9
Overige	23.972	1,0	23.366	0,8
	2.388.061	**100,0**	**3.071.351**	**100,0**

	2025		2024	
	€	%	€	%
Verdeling vastrentende waarden per soort:				
Staatsobligaties	1.102.899	46,2	1.505.306	49,0
Bedrijfsobligaties (Credit funds)	674.505	28,3	914.297	29,8
Hypotheken	404.359	16,9	405.461	13,2
Beleggingsfondsen vastrentende waarden	206.298	8,6	246.287	8,0
	2.388.061	**100,0**	**3.071.351**	**100,0**
Grote posten: vastrentende waarden van eenzelfde uitgevende instelling groter dan 2% van het balanstotaal:				
Aeam Dutch Mortgage Fund		0,0	271.693	3,2
Nederlandse staatsobligaties		0,0	212.990	2,5
Duitse staatsobligaties		0,0	199.182	2,3
Belgische staatsobligaties		0,0	175.128	2,0
Franse staatsobligaties		0,0	172.737	2,0
Overige beleggingen				
Verdeling overige beleggingen per soort:				
Hedge Fund	23.767	1,0	66.440	2,8
Infrastructure Fund	252.536	10,6	248.932	10,4
Mix Fund	0	0,0	16.937	0,7
Overige (liquide middelen, collateral e.d.)	2.103.573	88,4	2.062.042	86,1
	2.379.876	**100,0**	**2.394.351**	**100,0**

Beleggingen in fondsen, die meer dan 2% van het balanstotaal uitmaken zijn tevens in bovenstaande overzichten opgenomen. Echter, in de beleggingsfondsen is sprake van voldoende diversificatie.

	2025		2024	
	€	%	€	%
Derivaten				
Verdeling derivaten waarden per soort:				
Rentederivaten	-1.011.513	101,0	-900.617	97,7
Valutaderivaten	9.889	-1,0	-21.600	2,3
Overige derivaten	24	0,0	0	0,0
	-1.001.600	**100,0**	**-922.217**	**100,0**

Hoogte buffer

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

Operationeel risico (S9)

Operationeel risico is het risico dat ontstaat als gevolg van het falen of tekortschieten van interne processen, menselijke en technische tekortkomingen of onverwachte externe gebeurtenissen. Ten behoeve van haar risicomanagement dient het fonds rekening te houden met het operationeel risico, hetgeen kan resulteren in het aanhouden van een reserve in het eigen vermogen. In het standaardmodel is de gevoeligheid van het eigen vermogen voor het operationeel risico gelijkgesteld aan 0%.

Actief beheer risico (S10)

Actief beheer risico ontstaat doordat vermogensbeheerders actief beheer voeren op (delen van) de beleggingsportefeuille. Onder actief beheer worden afwijkende posities in portefeuilles verstaan die worden ingenomen ten opzichte van strategische benchmarks. De mate van actief beheer wordt bepaald aan de hand van de tracking error. Een lage tracking error impliceert dat het feitelijke rendement dicht bij de gekozen benchmark ligt, terwijl een hoge tracking error aangeeft dat het rendement duidelijk van de benchmark afwijkt. Een hogere tracking error impliceert een hoger actief beheer risico.

Hoogte buffer

Bij de berekening van het vereist eigen vermogen wordt alleen een actief beheer risico becijferd voor de aandelenportefeuille indien de tracking error groter is dan 1%. Volgens de aanlevering van de vermogensbeheerder zijn de tracking errors voor het pensioenfonds in 2024 lager dan 1% en wordt er dus geen actief beheer risico becijferd.

Diversificatie- en correlatie-effect

Bij de becijfering van het totale vereist eigen vermogen dient gebruikt gemaakt te worden van de wortelformule. Hierdoor is het totale vereist eigen vermogen kleiner dan de optelsom van de afzonderlijke buffers. In de wortelformule wordt namelijk verondersteld dat niet alle risico's zich op hetzelfde moment zullen voordoen (diversificatie). Wel wordt uitgegaan van een positieve samenhang (correlatie) tussen het renterisico, het aandelen- en vastgoedrisico en het kredietrisico. Per saldo heeft dit een risico-verlagend effect. Bij het pensioenfonds is dit voor de feitelijke beleggingsportefeuille eind 2024 € 561.496 (negatief) en voor de strategische beleggingsportefeuille € 612.800 (negatief).

Gebeurtenissen na balansdatum

Wijziging pensioenregeling per 1 januari 2026

Tijdens de bestuursvergadering van 18 augustus 2025 heeft het bestuur een voorlopig besluit genomen over het invaren van de tot en met 31 december 2026 opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten. Met het invaren worden de bestaande pensioenaanspraken en -rechten omgezet naar kapitalen onder de nieuwe pensioenregeling.
Op 24 september 2025 is er vanuit de toezichthouder De Nederlandsche Bank (DNB) het besluit van geen bezwaar ontvangen tegen het invaren.
Naar het oordeel van het bestuur leidt de nieuwe pensioenregeling volgens de Wtp voor de deelnemers c.s. tot betere pensioenen. Door de aanvullende maatregelen, zoals een vermogensverschuiving bij het invaren kon het bestuur concluderen dat invaren niet onevenredig nadelig uitpakt voor bepaalde groepen deelnemers. Het bestuur is van mening de verwachte pensioenbedragen en het zogenoemde netto profijt evenwichtig zijn.

De nieuwe pensioenregeling 2026

De regeling biedt een ouderdoms-, (tijdelijk) partner- en wezenpensioen, waarbij de bestaande rechten uit de oude middelloonregeling zijn omgezet naar een aandeel in de gezamenlijke pensioenpot in de nieuwe solidaire premieregeling. Een deel van de buffers is eerlijk verdeeld over (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden. Ook is er is een compensatie gegeven aan de deelnemers tussen de 39 en 67 jaar. De compensatie is toegekend aan deze groep deelnemers omdat met de overgang naar de Wtp-pensioenregeling de wijze van opbouw van het pensioen voor deze groep nadelig uitpakt. Dit wordt het compensatiedepot genoemd vanwege het afschaffen van de doorsneepremiesystematiek.

Verdeling van het pensioenvermogen op invaarmoment/ "de waterval"

Hierna volgt een overzicht van de collectieve voorzieningen en reserves die op het moment van invaren apart onderscheiden worden binnen het pensioenvermogen. Het restant is het beschikbare pensioenvermogen dat volgens de zogenaamde standaard regel is verdeeld over de persoonlijke pensioenvermogens van de deelnemers. Het pensioenvermogen (eigen vermogen en technische reserves) van het fonds wijzigt niet door het invaren per 1 januari 2026. De huidige reserves die gevormd moesten worden onder FTK zijn vervallen en zijn vervangen door nieuwe reserves op basis van Wtp regelgeving. Het resterende vermogen is herverdeeld volgens de door het bestuur gekozen systematiek over de persoonlijke pensioenvermogens.

De verdeling van het pensioenvermogen op het invaarmoment ('de waterval") kan als volgt worden weergegeven:

Eigen vermogen per jaar einde 2025	1.446.952
Technische voorzieningen op basis van FTK-grondslagen per jaareinde 2025	5.314.794
Totaal aanwezig pensioenvermogen op het invaarmoment 31 december 2025	**6.761.746**

Op basis van het totaal aanwezige vermogen op het invaarmoment heeft BPFL de volgende onderdelen van het pensioenvermogen afgesplitst:

Verdeling van het pensioenvermogen op het invaarmoment; de 'waterval'	
Aanwezig pensioenvermogen	6.761.746
-/- Solidariteitsreserve	-359.856
-/- MVEV	-36.991
-/- Operationele reserve	-68.422
-/- Compensatie actieven	-169.186
-/- Compensatie AO	-8.355
-/- Voorziening operationele kosten	-173.014
-/- Voorziening toekomstige schadelast zieke deelnemers (IBNR)	-77.582
-/- Voorziening toekomstige schadelast AO	-126.161
-/- DC kapitalen	-18.354
-/- Voorziening niet opgevraagde pensioenen	-5.275
Voor deelnemers beschikbaar pensioenvermogen	**5.718.550**

Het aanwezig pensioenvermogen is vastgesteld op basis van de stand per 31 december 2025, overeenkomstig de jaarrekening 2025. Het spaarfonds gemoedsbezwaarden is toegevoegd aan het aanwezig pensioenvermogen op invaarmoment, omdat het spaarfonds na invaren wordt opgenomen als voorziening pensioenverplichtingen, maar voor invaren geen onderdeel was van de voorziening pensioenverplichtingen. Als gevolg van de toevoeging ontstaat een verschil van 193 tussen het stichtingskapitaal en reserves plus voorzieningen volgens de jaarrekening 2025 en het aanwezig pensioenvermogen op invaarmoment. Het totaal aanwezig pensioenvermogen op invaarmoment bedraagt € 6.762 miljoen en is als zodanig gehanteerd bij de vermogensverdeling.

Toelichting op de componenten van de 'waterval'

1. *Minimaal vereist eigen vermogen*
   Het minimaal vereist eigen vermogen (hierna: MVEV) is conform de wettelijke maatstaven na transitie en het beleid van het fonds vastgesteld op 0,75% van de technische voorzieningen.

2. *Operationele reserve*
   De operationele reserve is na transitie gevuld met 1,25% van de technische voorzieningen, tezamen met het MVEV betreft dit het totale eigen vermogen na transitie.

3. *Compensatiereserve*
   De compensatie voor de afschaffing van de doorsneesystematiek is volledig gefinancierd uit vermogen tot de gewenste omvang.

4. *Solidariteitsreserve*
   De solidariteitsreserve is op basis van het transitieplan van het fonds en de financiële situatie op de invaardatum gevuld met de maximale 6,828% van de technische voorzieningen.

5. *Voorziening operationele kosten*
   Dit betreft de voorziening voor operationele kosten die gepaard gaat met het doen van toekomstige pensioenuitkeringen. Dit zijn in feite toekomstige pensioenbeheerkosten.

6. *Arbeidsongeschiktheidsvoorziening (IBNR)*
   Dit betreft de voorziening voor het uitlooprisico bij arbeidsongeschiktheid. De voorziening bevat de risicopremies voor het vrijstellingsrisico uit het huidige plus voorgaande boekjaar.

7. *Voorziening premievrijstelling bij AO*
   Dit betreft de actuariële contante waarde van de vrijgestelde premies voor arbeidsongeschikte deelnemers.

8. *Niet opgevraagde pensioenen*
   Voor niet-opgevraagde pensioenen wordt een bedrag gereserveerd dat gelijk is aan de gemiste uitkeringsduur van het niet-opgevraagde pensioen vermenigvuldigd met de hoogte van de pensioenuitkering op jaarbasis per einde 2025.

Vaststelling van de jaarrekening door het bestuur

Het bestuur van Stichting bedrijfstakpensioenfonds voor het Levensmiddelenbedrijf heeft de jaarrekening 2025 vastgesteld in de vergadering van 22 juni 2026.

Het bestuur

De heer E. Bosman
Onafhankelijk voorzitter bestuur

De heer K.L. Bangma
Bestuurslid

De heer H.A. Breekveldt
Bestuurslid

De heer M.L. Cardous
Bestuurslid

De heer R.G.A. van Dijk
Bestuurslid

De heer C.H.L.M. Filippini
Bestuurslid

Mevrouw E. Heringa
Werknemers vicevoorzitter

Mevrouw L.T.M. de Leede
Werkgevers vicevoorzitter

Mevrouw N. Poelgeest
Bestuurslid

Goedkeuring van de jaarrekening door de Raad van Toezicht

De heer J.C.M. Molenaar

De heer P. Priester

Mevrouw P.A. de Bruijn

Overige gegevens

Resultaatbestemming

Ten aanzien van de bestemming van het saldo van baten en lasten is geen bepaling opgenomen in de statuten van het fonds. De bestemming is nader uitgewerkt in de ABTN.
Het voorstel resultaatbestemming 2025 is opgenomen in de paragraaf van de staat van baten en lasten in de jaarrekening

Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Levensmiddelenbedrijf te Utrecht is aan Towers Watson Netherlands B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2025.

Onafhankelijkheid

Als waarmerkend actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Levensmiddelenbedrijf, 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.

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 € 50.000.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 2.500.000 te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

Ik heb voorts gebruik gemaakt van de door de accountant in het kader van de jaarrekeningcontrole onderzochte basisgegevens. De accountant van het pensioenfonds heeft mij geïnformeerd over zijn bevindingen ten aanzien van de betrouwbaarheid (materiële juistheid en volledigheid) van de basisgegevens en de overige uitgangspunten die voor mijn beoordeling 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 luidden.

Aangezien het pensioenfonds gebruik maakt van het transitie-FTK zoals bedoeld in artikel 150p van de Pensioenwet zijn niet alle hiervoor genoemde artikelen van toepassing. Ik heb onderzocht of is voldaan aan de voorwaarden voor het gebruik van het transitie-FTK.

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 luidden.

Hierbij is in aanmerking genomen dat het pensioenfonds gebruik maakt van het transitie-FTK zoals bedoeld in artikel 150p van de Pensioenwet, waardoor niet alle artikelen van toepassing zijn. Het pensioenfonds heeft onderbouwd te hebben voldaan aan de in dat artikel gestelde voorwaarden voor het gebruik van het transitie-FTK.

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 het Levensmiddelenbedrijf is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen. De vermogenspositie is naar mijn mening voldoende.

Op 1 januari 2026 heeft het pensioenfonds de pensioenaanspraken en -rechten omgezet naar persoonlijke pensioenvermogens, zoals door het pensioenfonds in het jaarverslag als ontwikkeling na de balansdatum is toegelicht.

Amstelveen, 22 juni 2026

drs. W. Hoekert AAG
Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.

Deloitte.

Deloitte Accountants B.V.
Audit
Gustav Mahlerlaan 2970
1081 LA Amsterdam
Postbus 58110
1040 HC Amsterdam
Nederland

Tel: 088 288 2888
www.deloitte.nl

CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT

Aan het bestuur van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Levensmiddelenbedrijf

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2025

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2025 van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Levensmiddelenbedrijf te Utrecht 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 het Levensmiddelenbedrijf op 31 december 2025 en van het saldo van baten en lasten 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.
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 het Levensmiddelenbedrijf zoals vereist in de Wet toezicht accountantsorganisaties (Wta), de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

Wij vinden dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

Informatie ter ondersteuning van ons oordeel

Wij hebben onze controlewerkzaamheden bepaald in het kader van de controle van de jaarrekening als geheel en bij het vormen van ons oordeel hierover. Onderstaande informatie ter ondersteuning van ons oordeel en onze bevindingen moeten in dat kader worden bezien en niet als afzonderlijke oordelen of conclusies.

Deloitte Accountants B.V. is ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 24362853.

Deloitte.

Materialiteit

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op € 50 miljoen. De materialiteit is gebaseerd op 0,8% van de het pensioenvermogen per 31 december 2025.

Wij beschouwen het pensioenvermogen als de meest geschikte benchmark omdat dit een bepalende factor is in de berekening van de (beleids)dekkingsgraad die de financiële positie van het pensioenfonds weergeeft. Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

Wij zijn met de met governance belaste personen overeengekomen dat wij aan deze personen tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven € 2,5 miljoen rapporteren, alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

Reikwijdte van de controle

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Levensmiddelenbedrijf kent een aantal kernactiviteiten welke grotendeels zijn uitbesteed aan serviceorganisaties. De stichting heeft het beheer van de beleggingen en de pensioenadministratie uitbesteed aan respectievelijk Van Kempen Lanschot N.V., Northern Trust en AZL N.V. (hierna gezamenlijk: 'de uitvoeringsorganisaties'). De jaarrekening wordt opgesteld op basis van informatie over de beleggingen en beleggingsopbrengsten die is verstrekt door Northern Trust en informatie over de voorziening pensioenverplichtingen, premiebijdragen, pensioenuitkeringen en overige financiële posten die is verstrekt door AZL N.V.

Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel zijn wij verantwoordelijk voor het verwerven van inzicht in de aard en de significantie van de door de uitvoeringsorganisaties verleende diensten en het effect hiervan op de voor de controle relevante interne beheersing van het pensioenfonds. Op basis hiervan identificeren wij de risico's op een afwijking van materieel belang, bepalen wij de aard en omvang van de uit te voeren controlewerkzaamheden en voeren wij controlewerkzaamheden uit om op deze risico's in te spelen.

Bij de uitvoering van onze controle maken wij gebruik van de werkzaamheden en bevindingen van andere onafhankelijke accountants inzake de voor Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Levensmiddelenbedrijf relevante interne beheersingsmaatregelen van de uitvoeringsorganisaties zoals weergegeven in de specifiek daarvoor opgestelde rapportages (Standaard 3402 type II en 3000A). Onze controlewerkzaamheden bestaan uit het bepalen van de minimaal verwachte interne beheersings-maatregelen. Verder evalueren wij de in de Standaard 3402- en 3000A-rapportages beschreven interne beheersingsmaatregelen, de verrichte werkzaamheden ter toetsing van de effectieve werking gedurende 2025 en de uitkomsten daarvan. Ook beoordelen wij de evaluatie door het bestuur van de kwaliteit van de uitbesteding aan de uitvoeringsorganisaties.

In aanvulling hierop hebben wij eigen controlewerkzaamheden uitgevoerd, waaronder werkzaamheden ten aanzien van de aanwezige beheersingsmaatregelen op het niveau van het bestuur en het bestuursbureau.

Deloitte.

Wij hebben de certificerend actuaris instructies gestuurd op basis van Standaard 620 en NBA handreiking 1120 ten aanzien van de actuariële certificering met betrekking tot onder andere de consistentie, prudentie en actualiteit van schattingen ten aanzien van de voorziening pensioenverplichtingen en de financiële positie, in overeenstemming met relevante wetgeving. Wij hebben geëvalueerd of de certificerend actuaris heeft voldaan aan onze instructies. Daarnaast hebben wij de adequaatheid van de werkzaamheden van de actuaris geëvalueerd. Ook hebben wij de competentie, capaciteiten en objectiviteit van de actuaris geëvalueerd.

Door bovengenoemde werkzaamheden bij de significante activiteiten, gecombineerd met zelfstandig verrichte werkzaamheden op het totaalniveau, hebben wij voldoende en geschikte controle-informatie met betrekking tot de financiële informatie van het geheel verkregen om een oordeel te geven over de jaarrekening.

Controleaanpak frauderisico's

Wij hebben risico's geïdentificeerd en ingeschat op een afwijking van materieel belang op de jaarrekening die het gevolg is van fraude. Wij hebben tijdens onze controle inzicht verkregen in de entiteit en haar omgeving, de componenten van het interne beheersingssysteem, waaronder het risico-inschattingsproces en de wijze waarop het bestuur inspeelt op frauderisico's en het interne beheersingssysteem monitort en de wijze waarop de met governance belaste personen toezicht uitoefenen, alsmede de uitkomsten daarvan.

Wij hebben de opzet en de relevante aspecten van het interne beheersingssysteem en in het bijzonder de frauderisicoanalyse, zoals opgenomen in de systematische integriteitsrisicoanalyse (SIRA), geëvalueerd alsook bijvoorbeeld de gedragscode, klokkenluidersregeling en de incidentenregistratie. Wij hebben de opzet en het bestaan geëvalueerd, en voor zover wij noodzakelijk achten, de werking getoetst van interne beheersmaatregelen gericht op het mitigeren van frauderisico's.

Als onderdeel van ons proces voor het identificeren van 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 omkoping en corruptie. Wij hebben geëvalueerd of deze factoren een indicatie vormden voor de aanwezigheid van het risico op afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude.

De door ons geïdentificeerde frauderisico's en uitgevoerde specifieke werkzaamheden zijn als volgt:

Doorbreken van interne beheersing door het management (een verondersteld risico)

Risico:

Het bestuur is in een unieke positie om fraude te plegen door de mogelijkheid het proces van financiële verslaggeving en resultaten te manipuleren door middel van het doorbreken van de interne beheersing die anderszins effectief lijken te werken.

Controleaanpak:

Wij hebben de opzet en de implementatie geëvalueerd en, waar passend geacht, de werking getoetst van de Interne beheersingsmaatregelen die het frauderisico dienen te mitigeren, inclusief de interne beheersings-maatregelen die aanwezig zijn bij de dienstverleners waaraan het pensioenfonds bedrijfsprocessen heeft uitbesteed.

Deloitte.

Wij hebben een analyse uitgevoerd om te identificeren of er sprake is van (administratieve) journaalposten met een hoger frauderisico. Waar zulke journaalposten zijn geïdentificeerd, hebben wij aanvullende controlewerkzaamheden uitgevoerd om op de geïdentificeerde risico's in te spelen. Deze werkzaamheden omvatten ook het herleiden van transacties naar de broninformatie.

In onze controle bouwen wij een element in van onvoorspelbaarheid. Ook hebben wij de uitkomst van andere controlewerkzaamheden beoordeeld en overwogen of er bevindingen zijn die een aanwijzing geven voor fraude of het niet-naleven van wet- en regelgeving.

Wij hebben kennisgenomen van de beschikbare informatie en om inlichtingen gevraagd bij leden van het bestuur en de met governance belaste personen. Wij hebben getoetst of de in het grootboek vastgelegde journaalposten en andere aanpassingen die tijdens het opstellen van de jaarrekening zijn aangebracht aanvaardbaar zijn.

Wij hebben geëvalueerd of de keuze en toepassing van de grondslagen voor financiële verslaggeving door het pensioenfonds, met name die welke betrekking hebben op subjectieve waarderingen en complexe transacties, mogelijk wijzen op frauduleuze financiële verslaggeving.

Wij hebben geëvalueerd of de oordeelsvormingen en beslissingen van het bestuur bij het maken van de in de financiële overzichten opgenomen schattingen wijzen op een mogelijke tendentie bij het bestuur van de entiteit die mogelijk een risico vormt op een afwijking van materieel belang die het gevolg is van fraude. De oordeelsvormingen, schattingen en veronderstellingen die mogelijk een belangrijke invloed hebben op de jaarrekening zijn toegelicht in de jaarrekening. Wij hebben een retrospectieve beoordeling uitgevoerd van de oordeelsvormingen en veronderstellingen van het bestuur met betrekking tot significante schattingen die in de jaarrekening van het voorgaande boekjaar zijn opgenomen.

Onze procedures om in te spelen op geïdentificeerde risico's op fraude, hebben niet geleid tot een kernpunt van de controle.

Wij hebben onze risico-inschatting en onze controleaanpak en resultaten gecommuniceerd met het bestuur.

Uit onze werkzaamheden volgden geen signalen van fraude die kunnen leiden tot een afwijking van materieel belang.

Controleaanpak naleving van wet- en regelgeving

Wij hebben een algemeen inzicht verworven in het wet- en regelgevingskader dat van toepassing is op het pensioenfonds door inlichtingen in te winnen bij het bestuur, het lezen van notulen en rapporten van de sleutelfunctiehouders.

Voor zover materieel voor de jaarrekening, hebben wij op basis van onze risicoanalyse, en rekening houdende met het feit dat het effect van niet-naleving van wet- en regelgeving aanzienlijk varieert, het belastingrecht en de vereisten in het kader van Titel 9 van Boek 2 BW, RJ 610 en de Pensioenwet aangemerkt als wet- en regelgeving met een directe invloed op de jaarrekening.

Wij hebben voldoende en geschikte controle-informatie verkregen omtrent het naleven van de bepalingen van die wet- en regelgeving die gewoonlijk wordt geacht van directe invloed te zijn op de jaarrekening.

Deloitte.

Daarnaast is het pensioenfonds onderworpen aan overige wet- en regelgeving, zoals ook benoemd in de NBA Handreiking 1144 'Specifieke verplichtingen vanuit de toezichtwet- en regelgeving voor de interne auditor en de externe accountant bij pensioenfondsen', waarvan de gevolgen van niet-naleving een van materieel belang zijnde invloed kunnen hebben op de jaarrekening, bijvoorbeeld ten gevolge van boetes of rechtszaken, te weten:

- Pensioenwet
- Besluit Financieel toetsingskader pensioenfondsen (Bftp)
- Algemene verordening gegevensbescherming (AVG)
- Wet verplichte deelneming in een bedrijfstakpensioenfonds (Wet Bpf 2000)

Gezien de aard van de activiteiten van het pensioenfonds en de complexiteit van deze overige wet- en regelgeving bestaat het risico dat niet wordt voldaan aan de vereisten van deze wet- en regelgeving.

Ten aanzien van deze wet- en regelgeving die geen direct effect hebben op de vaststelling van de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening, zijn onze werkzaamheden beperkter. Naleving van wet- en regelgeving kan van fundamenteel belang zijn voor de operationele aspecten van het pensioenfonds, voor de mogelijkheid van het pensioenfonds om haar activiteiten voort te zetten, dan wel voor het voorkomen van sancties van materieel belang (bijv. het naleven van de voorwaarden van een vergunning voor het uitvoeren van een activiteit, of het naleven van regelgeving betreffende het milieu); niet-naleving van dergelijke wet- en regelgeving kan daarom van materieel belang zijnde invloed hebben op de jaarrekening. Onze verantwoordelijkheid is beperkt tot het uitvoeren van gespecificeerde controlewerkzaamheden ter bevordering van het identificeren van niet-naleving van wet- en regelgeving die een invloed van materieel belang kan hebben op de jaarrekening.

Onze werkzaamheden ter bevordering van het identificeren van gevallen van niet-naleving van overige wet- en regelgeving die een invloed van materieel belang kan hebben op de jaarrekening zijn beperkt tot (i) het management en, in voorkomend geval, de met governance belaste personen vragen of de entiteit dergelijke wet- en regelgeving naleeft; (ii) de eventuele correspondentie met de desbetreffende vergunningverlenende of regelgevende of toezichthoudende instanties inspecteren.

Uiteraard zijn wij gedurende de controle alert op indicaties van (vermoedens van) niet-naleving van wet- en regelgeving.

Ten slotte hebben wij een schriftelijke bevestiging verkregen dat alle bekende gevallen van niet-naleving of vermoede niet-naleving van wet- en regelgeving ons ter kennis zijn gebracht.

Controleaanpak continuïteit

Het bestuur heeft de jaarrekening opgemaakt uitgaande van de continuïteit van het geheel van de activiteiten van het pensioenfonds voor de voorzienbare toekomst. Onze werkzaamheden om de continuïteitsbeoordeling van het bestuur te evalueren omvatten onder andere:

- Het verkrijgen van controle-informatie omtrent het continuïteitsrisico en de door het bestuur gehanteerde continuïteitsveronderstelling bij de vaststelling van bedragen en in de financiële overzichten opgenomen toelichtingen.

Deloitte.

- Overwegen of de continuïteitsbeoordeling van het bestuur alle relevante informatie bevat waarvan wij als gevolg van onze controle kennis hebben en het bestuur bevragen over de belangrijkste veronderstellingen en uitgangspunten. Wij hebben hierbij onder andere aandacht besteed aan de vermogenspositie ten opzichte van het vereist eigen vermogen en de mate waarin beleggingen liquide gemaakt kunnen worden.

- Nagaan of het bestuur gebeurtenissen of omstandigheden heeft geïdentificeerd die gerede twijfel kunnen doen ontstaan over de mogelijkheid van de entiteit om haar continuïteit te handhaven (hierna: continuïteitsrisico's).

- Inwinnen van inlichtingen bij het bestuur over zijn kennis van continuïteitsrisico's na de periode van de door het bestuur verrichte continuïteitsbeoordeling.

- Inspecteren van correspondentie met relevante toezichthoudende instanties.

De financiële positie van het pensioenfonds en de wettelijke mogelijkheid om onder bepaalde omstandigheden de pensioenverplichtingen te kunnen aanpassen is een belangrijk onderdeel van bovenstaande evaluatie. Onze controlewerkzaamheden hebben geen informatie opgeleverd die strijdig is met de veronderstellingen en aannames van het bestuur over 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 de met governance belaste personen 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 bezien en niet als afzonderlijke oordelen over deze kernpunten.

Deloitte.

Beschrijving van het kernpunt	De wijze waarop dit kernpunt door ons is gecontroleerd

Waardering van illiquide beleggingen

De beleggingen zijn een significante post op de balans van het pensioenfonds. Deze beleggingen dienen volgens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde.

Voor een groot deel van de beleggingen is de marktwaarde te toetsen aan direct of indirect genoteerde prijzen die tot stand zijn gekomen op liquide financiële markten. Illiquide beleggingen zijn beleggingen waarvoor een frequente marktnotering ontbreekt en de prijs daarom op basis van waarderings-modellen wordt bepaald. Het met behulp van deze modellen bepalen van de marktwaarde is complex en bevat een hoge mate van subjectiviteit. Hierdoor neemt de waarderingsonzekerheid inherent toe bij beleggingen zonder frequent genoteerde marktprijzen en hangt dit samen met de beschikbaarheid en toepasbaarheid van marktgegevens.

In de toelichting op de grondslagen voor waardering van activa en passiva geeft het pensioenfonds inzicht in de gehanteerde waarderingsmethoden van de illiquide beleggingen.

Een beschrijving van deze modellen en technieken is weergegeven in de toelichtingen noot 1 van de jaarrekening. Uit deze toelichting blijkt dat voor 85% van de beleggingen van het pensioenfonds de waardering is gebaseerd op directe marktnoteringen en voor 15% op basis van andere methode(n).

Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole geïdentificeerde risico is dat illiquide beleggingen niet juist gewaardeerd zijn en dat de toelichting niet voldoet aan relevante verslaggevingsvereisten.

Om het risico te ondervangen hebben wij onder meer:

- De opzet, het bestaan en de werking van de beheersingsmaatregelen rondom waardering van de illiquide beleggingen beoordeeld.
- Gebruikgemaakt van Standaard 3402 type II-rapportages, en deze geanalyseerd op toereikendheid van de scoping, bevindingen en de impact hiervan op de controlewerkzaam-heden.
- Vastgesteld of de in de grondslagen voor waardering van activa en passiva beschreven modellen geschikt zijn om, binnen de geldende wettelijke bepalingen en de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving, te kunnen komen tot een marktwaarde van deze illiquide beleggingen.
- Getoetst of de toepassing van deze modellen en technieken bij het bepalen van de marktwaarde overeenkomstig de beschreven uitgangspunten heeft plaatsgevonden.
- De gecontroleerde rapportage waarin de beleggingen zijn opgenomen aangesloten met de financiële administratie en de jaarrekening.
- Vastgesteld dat de waarderingsgrondslagen en waarderingsonzekerheid van de beleggingen toereikend zijn toegelicht in de jaarrekening.
- Vastgesteld dat de waarderingsgrondslagen en waarderingsonzekerheid van de beleggingen toereikend zijn toegelicht in de jaarrekening.

Onze observatie bij dit kernpunt:

Wij achten de waardering van de illiquide beleggingen en de daarbij behorende toelichting in de jaarrekening per 31 december 2025 aanvaardbaar. Wij hebben geen materiële bevindingen te rapporteren.

Deloitte.

Waardering tegen passende actuariële grondslagen voor de technische voorzieningen voor risico pensioenfonds

De technische voorzieningen voor risico pensioenfonds betreft de belangrijkste verplichting in de balans van het pensioenfonds en vormt één van de belangrijkste componenten voor de berekening van de actuele dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad. De technische voorziening wordt, conform de vereisten van de Pensioenwet, gewaardeerd op marktwaarde. Deze marktwaarde komt tot stand door middel van een berekening op basis van aanspraakgegevens van deelnemers en wordt berekend op basis van actuariële grondslagen en schattingselementen en is dan ook gevoelig voor de gehanteerde (actuariële) veronder-stellingen en schattingselementen. De certificerend actuaris onderzoekt onder meer de toereikendheid van de technische voorziening en de naleving van een aantal specifieke wettelijke bepalingen uit de Pensioenwet.

Het pensioenfonds heeft in de toelichting op de grondslagen voor waardering van activa en passiva de grondslagen voor de waardering van de technische voorziening toegelicht. In noot 5 is een verdere detaillering van de technische voorziening gegeven.

Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole geïdentificeerde risico is dat actuariële grondslagen met betrekking tot de fonds specifieke ervaringssterfte en voorziening operationele kosten niet juist worden toegepast en toegelicht en/of dat actuariële berekeningen onjuist zijn.

Om het risico te ondervangen hebben wij onder meer:

- De certificerend actuaris instructies gestuurd over de te volgen controleaanpak, risico's, werkzaamheden en attentiepunten.
- De redelijkheid van de aannames en schattingen van het bestuur met betrekking tot de gekozen (actuariële) veronderstellingen en de gehanteerde waarderingsgrondslagen getoetst en besproken met de certificerend actuaris.
- De rapportage van de certificerend actuaris geëvalueerd en de uitkomsten besproken.
- Controlewerkzaamheden uitgevoerd op de pensioenaanspraken van de deelnemers om de gehanteerde administratieve basisgegevens te toetsen.
- Vastgesteld dat de actuaris met deze basisgegevens werkt bij het toetsen van de technische voorziening.

Onze observatie bij dit kernpunt:

Wij achten de waardering van de technische voorziening en de daarbij behorende toelichting in de jaarrekening per 31 december 2025 aanvaardbaar. Wij hebben geen materiële bevindingen te rapporteren.

Deloitte.

Benadrukking van gebeurtenissen na balansdatum in de jaarrekening als gevolg van het invaren naar de Wtp-pensioenregeling op 1 januari 2026

Wij vestigen de aandacht op het onderdeel 'Gebeurtenissen na balansdatum' in de toelichting van de jaarrekening, waarin beschreven is dat de stichting per 1 januari 2026 is overgegaan tot het invaren van de oude pensioenrechten in de nieuwe regeling. Dit houdt in dat het pensioenfonds dan alle opgebouwde aanspraken en rechten per 1 januari 2026 collectief heeft overgedragen naar de nieuwe pensioenregeling onder de Wtp. Het aanwezig pensioenvermogen op het invaarmoment van 1 januari 2026 is hierbij herverdeeld over eigen vermogenscomponenten, collectieve voorzieningen en persoonlijke pensioenvermogens van de deelnemers. Ons oordeel is niet aangepast als gevolg van deze aangelegenheid.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

Het jaarverslag omvat andere informatie, naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij. De andere informatie bestaat uit:

- Bestuursverslag
- Meerjarenoverzicht
- Rapport raad van toezicht
- Verslag verantwoordingsorgaan
- Overige gegevens
- Bijlage

Op grond van onderstaande werkzaamheden zijn wij van mening dat de andere informatie:

- Met de jaarrekening verenigbaar is en geen materiële afwijkingen bevat.
- Alle informatie bevat die op grond van Titel 9 Boek 2 BW is vereist voor het bestuursverslag en de overige gegevens.

Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat.

Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opstellen van de andere informatie, waaronder het bestuursverslag en de overige gegevens, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Verklaring betreffende door wet- of regelgeving gestelde vereisten en SBR

Naleving vereisten 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 het digitaal te deponeren jaarverslag. Dit 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.

Deloitte.

Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van het bestuur voor de jaarrekening

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opmaken en getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. In dit kader is het bestuur verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing die het bestuur noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten.

Bij het opmaken van de jaarrekening moet het bestuur afwegen of de stichting in staat is om haar activiteiten in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemd verslaggevingsstelsel moet het bestuur de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het bestuur het voornemen heeft om de stichting te liquideren of de activiteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is.

Het bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de stichting haar activiteiten 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 afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude en fouten ontdekken.

Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en zijn materieel indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed kunnen zijn op de economische beslissingen die gebruikers op basis van deze jaarrekening nemen. De materialiteit beïnvloedt de aard, timing en omvang van onze controlewerkzaamheden en de evaluatie van het effect van onderkende afwijkingen op ons oordeel.

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel-kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. 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 fraude of fouten, 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 de stichting.

Deloitte.

- 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 de stichting haar activiteiten 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 een stichting haar continuïteit niet langer kan handhaven.

- Het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen.

- Het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

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 de met governance belaste personen dat wij de relevante ethische voorschriften over onafhankelijkheid hebben nageleefd. Wij communiceren ook met deze personen 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 de met governance belaste personen 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.

Amsterdam, 22 juni 2026

Deloitte Accountants B.V.

drs. M. van Luijk RA

26061AD1D7/DD/11

Bijlagen

1. Relevante nevenfuncties bestuursleden en raad van toezicht

Hieronder staan de relevante (neven)functies vermeld van de bestuurs- en RvT-leden:

Bestuur:

De heer E.H.W. Bosman	Onafhankelijk voorzitter	– Actuaris Pensum BV – Onafhankelijk voorzitter StiPP – Bestuurslid Stichting Pensioenfonds Rockwool
De heer H.A. Breekveldt	Bestuurslid	– Directeur HBR Financieel & Interim Management – Directeur/eigenaar Breekveldt Capital Management B.V. – Lid Raad van Toezicht BPF Schilders
De heer M.L. Cardous	Bestuurslid	– Analyst Credits Investments bij Pensioenfonds Rail & OV
De heer C.H.L.M. Filippini	Bestuurslid	– vanaf 1 januari 2022 geen nevenfuncties
Mevrouw E. Heringa	Vicevoorzitter namens de werknemers	– Pensioenfondsbestuurder PNO Media – Beleidsadviseur CNV
Mevrouw L.T.M. de Leede	Vicevoorzitter namens werkgevers	– Voorzitter namens werkgevers en lid dagelijks bestuur, tevens voorzitter beleggingscommissie van B PF Slagers – Bestuurder Pensioenfonds Notariaat, tevens voorzitter beleggingscommissie
Mevrouw F. Mulder	Bestuurslid	– Eigenaar/directeur van Jumbo Froukje Sloot (Sloot-Mulder BV) – Eigenaar/directeur Giftclub Westermarke (SloMU bv) – DGA Westermarke bv – Bestuurslid ondernemersvereniging Jumbo – Lid Werkgroep Overleg (buying & Merchandise)/Marketing WOMM bij Jumbo HQ – Lid Adviesraad Noorderpoort College – Lid Adviesraad Business School Ubbo Emmius College – Hoofdbestuurslid van het Vakcentrum
De heer D.H.M. Muusers	Bestuurslid	– Bestuurslid bij BPF VLEP – Niet uitvoerend bestuurder bij BPF SGB – Lid RvT stichting Mantelzorg en Dementie – DGA DHM Beheer
Mevrouw N. Poelgeest	Bestuurslid (per 1-1-2024)	– Uitvoerend bestuurder ABN AMRO Pensioenfonds – Lid algemeen bestuur Pensioenfederatie – Bestuurslid/penningmeester Stichting Pensioenregister

Raad van toezicht:

De heer J.C.M. Molenaar	Lid raad van toezicht	– Bestuurslid Bedrijfstak-pensioenfonds voor de Zoetwarenindustrie – Directeur Stichting Verenigd Bezit – Lid beleggingsadviescommissie stichting woongroep Parnassos
De heer P. Priester	Lid raad van toezicht	– Aandeelhouder Xudoo BV – Bestuurder Oak Pensioen – Bestuurder Bpf Particuliere beveiliging – Voorzitter Raad van Toezicht Pensioenfonds Robeco – Lid Raad van Toezicht Pensioenfonds Thales Nederland
Mevrouw P.A. de Bruijn	Lid raad van toezicht	– Onafhankelijk voorzitter Oak Pensioen – Woordvoerder cao-onderhandelingen Kinderopvang – Woordvoerder cao-onderhandelingen Sociaal Werk – Onafhankelijk voorzitter regiegroep WTP DSM – Transitiecommissie Pensioen

2. SFDR uitkeringsovereenkomst

Model voor de periodieke informatieverschaffing voor de financiële producten als 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

Productbenaming: St. Bedrijfstakpensioenfonds voor het Levensmiddelenbedrijf
Identificatiecode voor juridische entiteiten (LEI): 724500UCH2082LQT5I49

Duurzame belegging: een belegging in een economische activiteit die bijdraagt aan het behalen van een milieudoelstelling of een sociale doelstelling, mits deze belegging geen ernstige afbreuk doet aan milieu- 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, waarbij een lijst van **ecologisch duurzame economische activiteiten** is vastgesteld. In de verordening is geen lijst van sociaal duurzame economische activiteiten vastgesteld. Duurzame beleggingen met een milieudoelstelling kunnen al dan niet in overeenstemming zijn met de taxonomie.

Ecologische en/of sociale kenmerken (E/S-kenmerken)

Had dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling?

☐ Ja	☒ Nee
☐ Er zijn **duurzame beleggingen met een milieudoelstelling** gedaan: __%	☒ Het product **promootte ecologische/sociale (E/S) kenmerken** en hoewel het geen duurzame beleggingen als doelstelling had, had het een minimumaandeel duurzame beleggingen van 33,6%
☐ in economische activiteiten die als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU- taxonomie	☒ met een milieudoelstelling in economische activiteiten die als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxonomie
☐ in economische activiteiten die niet als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU- taxonomie	☒ met een milieudoelstelling in economische activiteiten die niet als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxonomie
	☒ met een sociale doelstelling
☐ Er zijn **duurzame beleggingen met een sociale doelstelling gedaan:** __%	☐ Het product promootte E/S-kenmerken, maar **deed geen duurzame beleggingen**

1

Duurzaamheids-indicatoren meten hoe wordt voldaan aan de ecologische of sociale kenmerken die het financiële product promoot

In hoeverre is voldaan aan de ecologische en/of sociale kenmerken die dit financiële product promoot?

Tijdens de referentieperiode promootte het financiële product ecologische - en sociale kenmerken met betrekking tot:

- Klimaatverandering mitigatie en aanpassing aan klimaatverandering in lijn met het Klimaatakkoord van Parijs: we integreerden de intensiteit van koolstofuitstoot, broeikasgasemissies en de koolstofvoetafdruk om zo een portefeuille samen te stellen conform het gewenste Co2-reductiepad. Dit is inclusief de broeikasgasemissies van onze investeringen in overheden en supranationale instellingen.
- Bescherming van biodiversiteit en ecosystemen: we integreerden de activiteiten van de onderneming waarin is belegd die een negatieve impact hebben op gebieden met een hoge biodiversiteitsgevoeligheid in onze portefeuilleanalyse, in lijn met ons Biodiversiteitsbeleid en onze bijbehorende commitment.
- De transitie naar een circulaire economie: we integreerden het onderwerp circulaire economie via onze klimaat- en biodiversiteitsindicatoren (en gerelateerde indicatoren) in onze portefeuilleanalyse.
- Fatsoenlijk werk: we integreerden het onderwerp fatsoenlijk werk in onze portefeuilleanalyse en engagement via de sociale pijlers van de UNGC-principes en de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen.
- Adequate levensstandaard en welzijn voor eindgebruikers: we integreerden het onderwerp adequate levensstandaard en welzijn voor eindgebruikers in onze portefeuilleanalyse en engagement via de sociale pijlers van de UNGC-principes en de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen.
- Controversiële wapens: we sloten investeringen in ondernemingen met banden met controversiële wapens uit.
- Tabak: we sloten investeringen uit in ondernemingen die direct betrokken zijn bij de productie/fabricage van tabaksproducten of -diensten, en pasten een drempel toe voor ondernemingen die indirect betrokken zijn via distributie en/of verkoop (retailer, leverancier).
- Andere sociale onderwerpen zoals gendergelijkheid en bredere diversiteitskwesties: deze worden voornamelijk behandeld via het Stembeleid, waarin onze beoordeling van diversiteit binnen de raad van bestuur wordt uiteengezet.

2

- ***Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?***

De duurzaamheidsindicatoren die worden gebruikt om de realisatie van elk van de gepromote ecologische karakteristieken of sociale kenmerken door dit financiële product te meten, presteerden als volgt. Alle waarden zijn gebaseerd op de posities en beschikbare gegevens per 31 december van het betreffende jaar.

Milieu-indicatoren	Parameter	2025	2024	% Dek. 2025
Scope 1-broeikasgassen-emissies	ton CO2e	41.172,6	73.620,7	56,4%
Scope 2-broeikasgassen-emissies	ton CO2e	27.680,2	36.838,0	56,4%
Scope 3-broeikasgassen-emissies	ton CO2e	878.075,2	1.154.636,9	56,4%
Totale broeikasgassen-emissies	ton CO2e	971.126,3	1.263.608,1	56,4%
Koolstofvoetafdruk	ton CO2e per miljoen EUR van belegging	146,8	187,7	56,4%
Broeikasgassen-intensiteit ondernemingen waarin is belegd	Gewogen gemiddelde ton CO2e per miljoen EUR omzet	566,1	712,0	56,9%
Aandeel van de beleggingen in ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen	Aandeel van de beleggingen, %	0,6%	2,2%	56,6%
Aandeel verbruik en opwekking niet-hernieuwbare energie	Gewogen gemiddelde, %	59,5%	62,8%	56,1%
Intensiteit energieverbruik per sector met grote klimaateffecten - Winning van delfstoffen	Gigawattuur per miljoen EUR omzet	1,1	0,9	56,4%
Intensiteit energieverbruik per sector met grote klimaateffecten - Industrie	Gigawattuur per miljoen EUR omzet	0,2	0,2	56,4%
Intensiteit energieverbruik per sector met grote klimaateffecten - Productie en distributie van elektriciteit, gas, stoom en gekoelde lucht	Gigawattuur per miljoen EUR omzet	1,0	0,8	56,4%
Intensiteit energieverbruik per sector met grote klimaateffecten - Distributie van water, afvalwaterbeheer en sanering	Gigawattuur per miljoen EUR omzet	1,4	1,5	56,4%
Intensiteit energieverbruik per sector met grote klimaateffecten - Vervoer en opslag	Gigawattuur per miljoen EUR omzet	2,3	0,6	56,4%
Activiteiten met negatieve gevolgen voor biodiversiteitsgevoelige gebieden	Aandeel van de beleggingen, %	3,5%	0,6%	56,6%
Beleggingen in ondernemingen zonder initiatieven voor koolstofemissiereductie	Aandeel van de beleggingen, %	25,2%	18,2%	56,5%

Social indicatoren	Parameter	2025	2024	% Dek. 2025
Aantal ernstige mensenrechtenproblemen en -schendingen die verband houden met de ondernemingen waarin is belegd, op basis van een gewogen gemiddelde	Gewogen gemiddelde, aantal	0,0	0,0	56,5%
Schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de richtsnoeren voor multinationale ondernemingen van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO)	Aandeel van de beleggingen, %	-	0,0%	56,6%
Ontbreken van procedures en compliancemechanismen voor het monitoren van de naleving van de beginselen van het VN Global Compact en de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen	Aandeel van de beleggingen, %	0,3%	0,3%	56,6%
Genderdiversiteit raad van bestuur	Gemiddeld % vrouwelijke bestuursleden	35,6%	34,7%	54,6%

Betrokkenheid indicatoren	Parameter	2025	2024	% Dek. 2025
Entertainment voor volwassenen	Aandeel van de beleggingen, %	-	-	1,0%
Alcohol	Aandeel van de beleggingen, %	0,0%	0,0%	3,3%
Controversiële wapens	Aandeel van de beleggingen, %	-	-	100,0%
Conventionele wapens	Aandeel van de beleggingen, %	0,0%	0,0%	1,3%
Gokken	Aandeel van de beleggingen, %	-	-	0,5%
Stroomopwekking	Aandeel van de beleggingen, %	0,3%	0,5%	9,3%
Thermische kolen	Aandeel van de beleggingen, %	-	0,0%	61,3%
Tabak	Aandeel van de beleggingen, %	-	-	100,0%
Onconventionele Olie &Gas	Aandeel van de beleggingen, %	-	-	61,2%
Conventionele Olie &Gas	Aandeel van de beleggingen, %	0,1%	0,4%	61,2%

- ***...en in vergelijking tot voorafgaande perioden?***

De prestaties van de duurzaamheidsindicatoren ten opzichte van de voorgaande periode(n) worden weergegeven in de tabellen onder de vorige vraag.

- ***Wat waren de doelstellingen van de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan en hoe droeg de duurzame belegging bij tot die doelstelling?***

Het financiële product maakt onderscheid tussen drie categorieën duurzame beleggingen op basis van de duurzaamheidstoets: Ten eerste, de overeenstemming met de EU-taxonomie. Ten tweede, duurzame impact op basis van omzetbijdrage die gekoppeld is aan één of meer milieu- of sociale impactthema's. Milieu-impactthema's omvatten onder andere alternatieve energie, energie-efficiëntie, groene gebouwen, preventie van vervuiling, duurzaam waterbeheer of duurzame landbouw. Sociale impactthema's omvatten onder andere voeding, sanitaire voorzieningen, behandeling van belangrijke ziekten, MKB-financiering, onderwijs, betaalbaar vastgoed of connectiviteit. Ten derde, SDG-thematische bijdrage, waarbij we beleggingen koppelen aan SDG-thema's op basis van de producten of diensten.

- ***Hoe hebben de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan geen ernstige afbreuk gedaan aan ecologische of sociale duurzame beleggingsdoelstellingen?***

De duurzame beleggingen waren in lijn met de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de VN-richtlijnen voor bedrijven en mensenrechten. Dit hebben wij in de praktijk gebracht door het toepassen van het uitsluitingsbeleid van het financiële product en door het screenen en monitoren van de relevante belangrijkste indicatoren voor ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren.

Hoe is rekening gehouden met de indicatoren voor ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?

Het financiële product heeft voor al zijn beleggingen rekening gehouden met de belangrijkste negatieve effecten op duurzaamheidsfactoren zoals bedoeld in Bijlage 1 van de SFDR Gedelegeerde Verordening. Tijdens de referentieperiode hebben wij beleggingen beoordeeld aan de hand van het uitsluitingenbeleid, ESG-integratie en actief aandeelhouderschap.

- Uitsluiting: wij beleggen niet in bedrijven die betrokken zijn bij controversiële activiteiten of gedrag of in landen die op onze uitsluitingenlijst staan.
- ESG-integratie: wij zorgen ervoor dat duurzaamheidsrisico's op een adequate wijze worden meegenomen door onze externe beheerders.
- Actief aandeelhouderschap: wij zetten onze invloed in via engagement en stemgedrag om het ondernemingsgedrag en specifieke ESG-onderwerpen te verbeteren en positieve verandering te bewerkstelligen via onze externe beheerders.

Waren duurzame beleggingen afgestemd op de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten? Details:

De duurzame beleggingen van het financiële product waren in lijn met de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de VN-richtlijnen voor bedrijfsleven en mensenrechten. Dit werd in de praktijk gebracht door toepassing van het Uitsluitingsbeleid, evenals door het screenen en monitoren van de relevante belangrijkste negatieve duurzaamheidsindicatoren.

In de EU-taxonomie is het beginsel "geen ernstige afbreuk doen" vastgesteld, dat inhoudt dat op taxonomie afgestemde beleggingen geen ernstige afbreuk mogen doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie en dat vergezeld gaat van specifieke EU-criteria.

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 ook geen ernstige afbreuk doen aan milieu- of sociale doelstellingen.

Hoe is in dit financiële product rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?

De belangrijkste ongunstige effecten zijn de belangrijkste negatieve effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheids-factoren die verband houden met ecologische en sociale thema's en arbeidsomstandigheden, eerbiediging van de mensenrechten en bestrijding van corruptie en omkoping.

Voor beleggingen in de verschillende vermogenscategorieën zijn de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren evenals een selectie van aanvullende indicatoren (zoals genoemd in tabel 1-3 van de Gedelegeerde Verordening inzake SFDR) toegepast:

- Tabel 1: 1. BKG-emissies, 2. Koolstofvoetafdruk, 3. BKG-intensiteit ondernemingen waarin is belegd, 4. Blootstelling aan ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen, 5. Aandeel verbruik en opwekking niet-hernieuwbare energie, 6. Intensiteit energieverbruik per sector met grote klimaateffecten, 7. Activiteiten met negatieve gevolgen voor biodiversiteitsgevoelige gebieden, 8. Emissies in water, 9. Aandeel gevaarlijk afval en radioactief afval, 10. Schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de richtsnoeren voor multinationale ondernemingen van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO), 11. Ontbreken van procedures en compliancemechanismen voor het monitoren van de naleving van de beginselen van het VN Global Compact en de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen, 12. Niet-gecorrigeerde loonkloof tussen mannen en vrouwen, 13. Genderdiversiteit raad van bestuur, 14. Blootstelling aan controversiële wapens (antipersoneelsmijnen, clustermunitie, chemische wapens en biologische wapens).
- Tabel 2: 4. Beleggingen in ondernemingen zonder initiatieven voor koolstofemissiereductie.
- Tabel 3: 14. Activiteiten en leveranciers met een significant risico op dwangarbeid of verplichte arbeid.

Voor beleggingen in overheden en supranationale instellingen zijn de volgende belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren toegepast:

- Tabel 1: 15. BKG-intensiteit, 16. Landen waarin is belegd met schendingen van sociale rechten.

We hebben de belangrijkste negatieve effecten op duurzaamheidsfactoren toegepast in de waardeketen van beleggingsbesluitvorming, waarbij uitsluiting, ESG-integratie, portefeuilleconstructie en actief aandeelhouderschap (inclusief stemmen en engagement) zijn meegenomen (eveneens door onze externe beheerders).

Voor de daadwerkelijke prestaties met betrekking tot de toegepaste belangrijkste negatieve effecten op duurzaamheidsfactoren verwijzen wij naar de bijgevoegde tabellen.

Milieu-indicatoren	Parameter	2025	2024	% Dek. 2025
Scope 1-broeikasgassen-emissies	ton CO2e	41.172,6	73.620,7	56,4%
Scope 2-broeikasgassen-emissies	ton CO2e	27.680,2	36.838,0	56,4%
Scope 3-broeikasgassen-emissies	ton CO2e	878.075,2	1.154.636,9	56,4%
Totale broeikasgassen-emissies	ton CO2e	971.126,3	1.263.608,1	56,4%
Koolstofvoetafdruk	ton CO2e per miljoen EUR van belegging	146,8	187,7	56,4%
Broeikasgassen-intensiteit ondernemingen waarin is belegd	Gewogen gemiddelde ton CO2e per miljoen EUR omzet	566,1	712,0	56,9%
Aandeel van de beleggingen in ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen	Aandeel van de beleggingen, %	0,6%	2,2%	56,6%
Aandeel verbruik en opwekking niet-hernieuwbare energie	Gewogen gemiddelde, %	59,5%	62,8%	56,1%
Intensiteit energieverbruik per sector met grote klimaateffecten - Winning van delfstoffen	Gigawattuur per miljoen EUR omzet	1,1	0,9	56,4%
Intensiteit energieverbruik per sector met grote klimaateffecten - Industrie	Gigawattuur per miljoen EUR omzet	0,2	0,2	56,4%
Intensiteit energieverbruik per sector met grote klimaateffecten - Productie en distributie van elektriciteit, gas, stoom en gekoelde lucht	Gigawattuur per miljoen EUR omzet	1,0	0,8	56,4%
Intensiteit energieverbruik per sector met grote klimaateffecten - Distributie van water, afvalwaterbeheer en sanering	Gigawattuur per miljoen EUR omzet	1,4	1,5	56,4%
Intensiteit energieverbruik per sector met grote klimaateffecten - Vervoer en opslag	Gigawattuur per miljoen EUR omzet	2,3	0,6	56,4%
Activiteiten met negatieve gevolgen voor biodiversiteitsgevoelige gebieden	Aandeel van de beleggingen, %	3,5%	0,6%	56,6%
Beleggingen in ondernemingen zonder initiatieven voor koolstofemissiereductie	Aandeel van de beleggingen, %	25,2%	18,2%	56,5%

Social indicatoren	Parameter	2025	2024	% Dek. 2025
Aantal ernstige mensenrechtenproblemen en -schendingen die verband houden met de ondernemingen waarin is belegd, op basis van een gewogen gemiddelde	Gewogen gemiddelde, aantal	0,0	0,0	56,5%
Schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de richtsnoeren voor multinationale ondernemingen van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO)	Aandeel van de beleggingen, %	-	0,0%	56,6%
Ontbreken van procedures en compliancemechanismen voor het monitoren van de naleving van de beginselen van het VN Global Compact en de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen	Aandeel van de beleggingen, %	0,3%	0,3%	56,6%
Genderdiversiteit raad van bestuur	Gemiddeld % vrouwelijke bestuursleden	35,6%	34,7%	54,6%

Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?

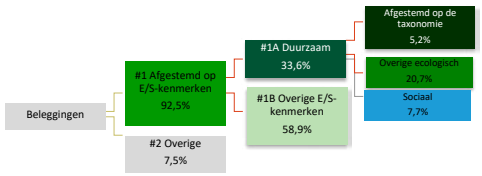
De lijst bevat de beleggingen die **het grootste aandeel beleggingen** van het financiële product vormen tijdens de referentieperiode, te weten: 2025

Grootste emittenten	Sector	Land	% Activa
Germany	Staatsobligaties	Duitsland	2,8%
Belgium	Staatsobligaties	België	2,6%
Alphabet Inc.	Telecommunicatiediensten	Verenigde Staten	2,0%
Netherlands	Staatsobligaties	Nederland	1,8%
France	Staatsobligaties	Frankrijk	1,6%
NVIDIA Corporation	Informatietechnologie	Verenigde Staten	1,5%
Tesla, Inc.	Cyclische goederen	Verenigde Staten	1,2%
KfW	Overige	Duitsland	1,1%
Austria	Staatsobligaties	Oostenrijk	1,0%
Amazon.com, Inc.	Cyclische goederen	Verenigde Staten	0,8%
Nordea Bank Abp	Financiële diensten	Finland	0,7%
Svenska Handelsbanken AB (publ)	Financiële diensten	Zweden	0,6%
Microsoft Corporation	Informatietechnologie	Verenigde Staten	0,6%
Crédit Agricole S.A.	Financiële diensten	Frankrijk	0,6%
Eli Lilly and Company	Gezondheidszorg	Verenigde Staten	0,5%

Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

De activa allocatie beschrijft het aandeel beleggingen in bepaalde activa.

Hoe zag de activa-allocatie eruit?



#1 Afgestemd op E/S kenmerken omvat beleggingen van het financiële product die voldoen aan de ecologische en sociale kenmerken die het financiële product promoot. Bedrijfsgerelateerde beleggingen moeten voldoen aan praktijken van goed bestuur. Voor staatsobligaties, illiquide beleggingen, waaronder Nederlandse hypotheken en vastgoed, en LDI-producten vindt de beoordeling van de E/S kenmerken plaats in managerselectie en reguliere monitoring en wordt de opname in dit onderdeel gewaarborgd.

#2 Overige omvat overige beleggingen van het financiële product die niet zijn afgestemd op de ecologische en sociale kenmerken zoals beleggingen met een rode vlag op MSCI ESG controversies, cash en derivaten.

#1A Duurzaam omvat beleggingen die voldoen aan drie criteria: beleggingen met economische activiteiten die bijdragen aan een duurzame doelstellingen, geen ernstige afbreuk doen aan overige doelstellingen en praktijken van goed bestuur.

#1B Overige E/S kenmerken omvat beleggingen van het financiële product die niet voldoen aan de criteria van een #1A duurzame belegging, maar wel voldoen aan praktijken van goed bestuur.

Afgestemd op de taxonomie omvat beleggingen die voldoen aan de criteria van de taxonomie. Deze hanteert dezelfde criteria als #1A duurzame beleggingen, maar telt alleen het percentage van de omzet mee dat bijdraagt aan de duurzame doelstellingen.
Overige ecologisch en sociaal omvat beleggingen die wel voldoen aan #1A duurzame beleggingen maar niet zijn afgestemd op de taxonomie.

Meer informatie over de methodologie is te vinden in de toelichting op Annex IV, beschikbaar op de website van het pensioenfonds.

In welke economische sectoren werd belegd?

Om te voldoen aan de EU Taxonomie, omvatten de criteria voor **fossiel gas** onder meer emissiebeperkingen en omschakeling op volledig hernieuwbare energie of koolstofarme brandstoffen tegen eind 2035. Voor **kernenergie** omvatten de criteria uitgebreide regels voor veiligheid en afvalbeheer.

Faciliterende activiteiten kunnen direct andere activiteiten inschakelen om een substantiële bijdrage te leveren aan een milieudoelstelling.

Transitionele ctiviteiten zijn activiteiten waarvoor onder andere nog geen koolstofarme alternatieven beschikbaar zijn en broeikasgasemissie niveaus die overeenkomen met de beste uitvoering.

Sector	Afgestemd op E/S-kenmerken	Duurzaam	Overige E/S-kenmerken	Afgestemd op de taxonomie	Overige ecologisch	Sociaal	Overig
Overige	39,3%	11,3%	28,0%	0,1%	6,3%	4,9%	7,5%
Financiële diensten	18,4%	2,0%	16,4%	0,0%	1,8%	0,3%	-
Informatietechnologie	7,8%	5,0%	2,8%	2,3%	2,7%	-	-
Vastgoed	7,1%	5,9%	1,2%	2,0%	3,0%	0,8%	-
Industrie	5,8%	2,4%	3,3%	0,5%	1,8%	0,1%	-
Cyclische goederen	3,5%	1,7%	1,8%	0,2%	1,4%	0,0%	-
Telecommunicatiediensten	3,1%	1,1%	2,0%	0,0%	0,9%	0,2%	-
Gezondheidszorg	2,8%	2,6%	0,2%	0,0%	1,7%	0,9%	-
Niet-cyclische goederen	1,8%	0,7%	1,1%	0,0%	0,2%	0,5%	-
Materialen	1,7%	0,4%	1,2%	0,0%	0,4%	0,0%	-
Nutsbedrijven	1,2%	0,4%	0,8%	0,1%	0,3%	-	-
Energie	0,0%	-	0,0%	-	-	-	-
TOTAAL	**92,5%**	**33,6%**	**58,9%**	**5,2%**	**20,7%**	**7,7%**	**7,5%**

Gegevens over sectoropsplitsing van instrumenten zijn afkomstig van S&P, MSCI en BBM, die het merendeel van de instrumenten dekken. Overige instrumenten zonder sectorindeling zijn voornamelijk bedrijfsobligaties, wat kan leiden tot een groot 'overige' deel als deze bedrijfsobligaties onevenredig in de portefeuille vertegenwoordigd zijn.

In welke mate waren de duurzame beleggingen met een milieudoelstelling afgestemd op de EU-taxonomie?

Heeft het financiële product geïnvesteerd in activiteiten die verband houden met fossiel gas en/of kernenergie in overeenstemming met de EU Taxonomie[1]?

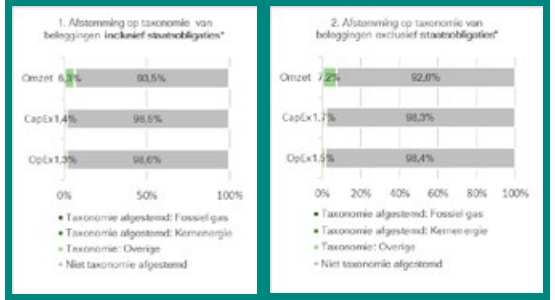
☐ **Ja:**
☐ In fossiel gas ☐ In kernenergie

☒ **Nee**

[1] Fossiele gas- en/of nucleair gerelateerde activiteiten voldoen alleen aan de EU Taxonomie als ze bijdragen aan het beperken van de klimaatverandering ("klimaatveranderingsmitigatie") en geen ernstige afbreuk doen aan de doelstelling van de EU Taxonomie - zie toelichting in de linkerbalk. De volledige criteria voor economische activiteiten op basis van fossiel gas en kernenergie die voldoen aan de EU Taxonomie zijn vastgelegd in Gedelegeerde Verordening (EU) 2022/1214 van de Europese Commissie.

Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:
- de **omzet** die aangeeft hoe "groen" de ondernemingen waarin is belegd vandaag zijn;
- de **kapitaaluitgaven** (CapEx) die laten zien welke groene beleggingen zijn gedaan door
- de ondernemingen waarin is belegd die relevant zijn voor een transitie naar een groene economie;
- de **operationele uitgaven** (OpEx) die de groene operationele activiteiten van ondernemingen waarin is belegd weerspiegelen.

De onderstaande grafieken grafieken tonen in groen het percentage beleggingen dat was afgestemd op de EU-taxonomie. Aangezien er geen geschikte methode is om te bepalen of overheidsobligaties zijn afgestemd op de taxonomie*, toont de eerste grafiek de afstemming op de taxonomie voor alle beleggingen van het financiële product, met inbegrip van overheidsobligaties, terwijl de tweede grafiek de afstemming op de taxonomie toont voor uitsluitende de beleggingen van het financiële product anders dan in overheidsobligaties



** Voor deze grafieken omvatten "overheidsobligaties"alle blootstellingen aan overheidsschulden.*

- ***Wat was het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten?***

  Het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten was 0,9%

- ***Hoe verhoudt het percentage beleggingen dat is afgestemd op de EU-taxonomie zich tot het percentage tijdens eerdere referentieperiodes?***

	2025	2024
Afgestemd op de taxonomie	5,2%	3,9%

zijn duurzame beleggingen met een milieudoelstelling die **geen rekening houden met de criteria** voor ecologisch duurzame economische activiteiten in het kader van de Verordening (EU) 2020/852.

Wat was het minimumaandeel duurzame beleggingen met een milieudoelstelling die niet waren afgestemd op de EU-taxonomie?

Het minimumaandeel duurzame beleggingen met een milieudoelstelling die niet waren afgestemd op de EU-taxonomie was 20,7%

Wat was het minimumaandeel sociaal duurzame beleggingen?

Het minimumaandeel sociaal duurzame beleggingen was 7,7%

Welke beleggingen zijn opgenomen in "overige"? Waarvoor waren deze bedoeld en waren er ecologische of sociale minimumwaarborgen?

Het type instrumenten dat valt onder "#2 Overige" omvat beleggingen die niet in lijn zijn met de E/S-kenmerken, evenals kasmiddelen, kasequivalenten en derivaten. Het financiële product heeft geen gebruikgemaakt van derivaten om de gepromote milieugerelateerde of sociale kenmerken te behalen. Waar relevant worden minimale milieu- of sociale waarborgen in acht genomen.

Welke maatregelen zijn er in de referentieperiode getroffen om te voldoen aan de ecologische en/of sociale kenmerken?

In 2025 zijn alle opgenomen beleggingen beoordeeld op duurzaamheidsgebied, waarbij het beleggingsbeleid van de fondsbeheerder, de uitvoering van het duurzaamheidsbeleid en de opgenomen titels worden getoetst. Dit omvat ook de periodieke toetsing aan "do no significant harm" (DNSH) normen en duurzame beleggingscriteria, waarbij we bedrijven uitsluiten die betrokken zijn bij de productie of handel in wapens, thermische kolen, tabak en onconventionele winning van olie, evenals bedrijven die ernstige schade toebrengen aan mens, milieu of maatschappij. We passen ook een uitsluitingsbeleid toe op staatsobligaties van landen die ernstige afbreuk doen aan mens, milieu of maatschappij. De maatregelen om te voldoen aan de ecologische en sociale kenmerken komen voort uit het MVB-beleid. De toepassing in de afgelopen referentieperiode lichten wij kort toe:

- ESG integratie: het pensioenfonds heeft via de fiduciair vermogensbeheerder beoordeeld hoe duurzaamheidsfactoren in het beleggingsproces van zijn externe vermogensbeheerders zijn geïntegreerd.
- Screening: onderzoek naar de belangrijkste duurzaamheidsindicatoren in de portefeuille. Daarvoor baseerde het pensioenfonds zich op 'UN Global Compact' principes en andere controversiële activiteiten. Daarnaast zijn alle beursgenoteerde deelnemingen gescreend op de vereisten van goed bestuur.
- Uitsluiting: het pensioenfonds sloot bedrijven en landen uit die betrokken zijn bij ongewenste activiteiten zoals beschreven in het uitsluitingsbeleid. Dit waren onder andere bedrijven met een hoge CO2-uitstoot uit of met betrokkenheid bij de productie of verkoop van controversiële wapens. In het overzicht van duurzaamheidsindicatoren is de betrokkenheid in bepaalde CO2-intensieve sectoren weergegeven.

- Dialoog: het pensioenfonds voerde via de fiduciair vermogensbeheerder de dialoog met een aantal bedrijven over specifieke zaken zoals klimaatverandering of de schending van arbeids- en mensenrechten. Voor sommige dialogen werd via een collectieve initiatief met andere financiële instanties samengewerkt, bijvoorbeeld Climate Action 100+ en Nature Action 100+. Via uitoefening van het stemrecht was het pensioenfonds betrokken als aandeelhouder en heeft het pensioenfonds invloed uitgeoefend.
- Best-in-class: met deze aanpak belegt het pensioenfonds alleen in bedrijven die goed presteren op het gebied van maatschappelijk verantwoord ondernemen. Het pensioenfonds heeft de best-in-class benadering voortgezet gedurende gerapporteerd jaar.
- Positieve selectie: het pensioenfonds draagt bij aan positieve oplossingen. In de beleggingsportefeuille zijn bedrijven geselecteerd die een positieve bijdrage leveren aan meerdere duurzame ontwikkelingsdoelstellingen (SDG's). Gedurende gerapporteerd jaar heeft het pensioenfonds dit beleid voortgezet.

Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de referentiebenchmark?

Niet van toepassing. Er is geen index als referentiebenchmark aangewezen.

Referentiebench-marks zijn indices waarmee wordt gemeten of het financiële product voldoet aan de ecologische of sociale kenmerken die dat product promoot.

- ***In welk opzicht verschilt de referentiebenchmark van een brede marktindex?***

  Niet van toepassing.

- ***Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten aanzien van de duurzaamheidsindicatoren voor het bepalen van de afstemming van de referentiebenchmark op de gepromote ecologische en sociale kenmerken?***

  Niet van toepassing.

- ***Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de referentiebenchmark?***

  Niet van toepassing.

- ***Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de brede marktindex?***

  Niet van toepassing.

3. SFDR beschikbare premieregeling Excedent

Model voor de periodieke informatieverschaffing voor de financiële producten als 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

Productbenaming: Levensmiddelen Excedentenregeling
Identificatiecode voor juridische entiteiten (LEI): 724500UCH2082LQT5I49

Duurzame belegging: een belegging in een economische activiteit die bijdraagt aan het behalen van een milieudoelstelling of een sociale doelstelling, mits deze belegging geen ernstige afbreuk doet aan milieu- 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, waarbij een lijst van **ecologisch duurzame economische activiteiten** is vastgesteld. In de verordening is geen lijst van sociaal duurzame economische activiteiten vastgesteld. Duurzame beleggingen met een milieudoelstelling kunnen al dan niet in overeenstemming zijn met de taxonomie.

Ecologische en/of sociale kenmerken (E/S-kenmerken)

Had dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling?

☐ Ja	☒ Nee
☐ Er zijn **duurzame beleggingen met een milieudoelstelling** gedaan: __%	☒ Het product **promootte ecologische/sociale (E/S) kenmerken** en hoewel het geen duurzame beleggingen als doelstelling had, had het een minimumaandeel duurzame beleggingen van 56,9%
☐ in economische activiteiten die als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU- taxonomie	☒ met een milieudoelstelling in economische activiteiten die als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxonomie
☐ in economische activiteiten die niet als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU- taxonomie	☒ met een milieudoelstelling in economische activiteiten die niet als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxonomie
	☒ met een sociale doelstelling
☐ Er zijn **duurzame beleggingen met een sociale doelstelling gedaan:** __%	☐ Het product promootte E/S-kenmerken, maar **deed geen duurzame beleggingen**

1

Duurzaamheids-indicatoren meten hoe wordt voldaan aan de ecologische of sociale kenmerken die het financiële product promoot

In hoeverre is voldaan aan de ecologische en/of sociale kenmerken die dit financiële product promoot?

Tijdens de referentieperiode promootte het financiële product ecologische - en sociale kenmerken met betrekking tot:

- Klimaatverandering mitigatie en aanpassing aan klimaatverandering in lijn met het Klimaatakkoord van Parijs: we integreerden de intensiteit van koolstofuitstoot, broeikasgasemissies en de koolstofvoetafdruk om zo een portefeuille samen te stellen conform het gewenste Co2-reductiepad. Dit is inclusief de broeikasgasemissies van onze investeringen in overheden en supranationale instellingen.
- Bescherming van biodiversiteit en ecosystemen: we integreerden de activiteiten van de onderneming waarin is belegd die een negatieve impact hebben op gebieden met een hoge biodiversiteitsgevoeligheid in onze portefeuilleanalyse, in lijn met ons Biodiversiteitsbeleid en onze bijbehorende commitment.
- De transitie naar een circulaire economie: we integreerden het onderwerp circulaire economie via onze klimaat- en biodiversiteitsindicatoren (en gerelateerde indicatoren) in onze portefeuilleanalyse.
- Fatsoenlijk werk: we integreerden het onderwerp fatsoenlijk werk in onze portefeuilleanalyse en engagement via de sociale pijlers van de UNGC-principes en de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen.
- Adequate levensstandaard en welzijn voor eindgebruikers: we integreerden het onderwerp adequate levensstandaard en welzijn voor eindgebruikers in onze portefeuilleanalyse en engagement via de sociale pijlers van de UNGC-principes en de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen.
- Controversiële wapens: we sloten investeringen in ondernemingen met banden met controversiële wapens uit.
- Tabak: we sloten investeringen uit in ondernemingen die direct betrokken zijn bij de productie/fabricage van tabaksproducten of -diensten, en pasten een drempel toe voor ondernemingen die indirect betrokken zijn via distributie en/of verkoop (retailer, leverancier).
- Andere sociale onderwerpen zoals gendergelijkheid en bredere diversiteitskwesties: deze worden voornamelijk behandeld via het Stembeleid, waarin onze beoordeling van diversiteit binnen de raad van bestuur wordt uiteengezet.

2

- ***Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?***

De duurzaamheidsindicatoren die worden gebruikt om de realisatie van elk van de gepromote ecologische karakteristieken of sociale kenmerken door dit financiële product te meten, presteerden als volgt. Alle waarden zijn gebaseerd op de posities en beschikbare gegevens per 31 december van het betreffende jaar.

Betrokkenheid indicatoren	Parameter	2025	2024	% Dek. 2025
Controversiële wapens	Aandeel van de beleggingen, %	-	-	100,0%
Tabak	Aandeel van de beleggingen, %	0,0%	0,0%	100,0%

- ***...en in vergelijking tot voorafgaande perioden?***

De prestaties van de duurzaamheidsindicatoren ten opzichte van de voorgaande periode(n) worden weergegeven in de tabellen onder de vorige vraag.

- ***Wat waren de doelstellingen van de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan en hoe droeg de duurzame belegging bij tot die doelstelling?***

Het financiële product maakt onderscheid tussen drie categorieën duurzame beleggingen op basis van de duurzaamheidstoets: Ten eerste, de overeenstemming met de EU-taxonomie. Ten tweede, duurzame impact op basis van omzetbijdrage die gekoppeld is aan één of meer milieu- of sociale impactthema's. Milieu-impactthema's omvatten onder andere alternatieve energie, energie-efficiëntie, groene gebouwen, preventie van vervuiling, duurzaam waterbeheer of duurzame landbouw. Sociale impactthema's omvatten onder andere voeding, sanitaire voorzieningen, behandeling van belangrijke ziekten, MKB-financiering, onderwijs, betaalbaar vastgoed of connectiviteit. Ten derde, SDG-thematische bijdrage, waarbij we beleggingen koppelen aan SDG-thema's op basis van de producten of diensten.

- ***Hoe hebben de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan geen ernstige afbreuk gedaan aan ecologische of sociale duurzame beleggingsdoelstellingen?***

De duurzame beleggingen waren in lijn met de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de VN-richtlijnen voor bedrijven en mensenrechten. Dit hebben wij in de praktijk gebracht door het toepassen van het uitsluitingsbeleid van het financiële product en door het screenen en monitoren van de relevante belangrijkste indicatoren voor ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren.

Hoe is rekening gehouden met de indicatoren voor ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?

Het financiële product heeft voor al zijn beleggingen rekening gehouden met de belangrijkste negatieve effecten op duurzaamheidsfactoren zoals bedoeld in Bijlage 1 van de SFDR Gedelegeerde Verordening. Tijdens de referentieperiode hebben wij beleggingen beoordeeld aan de hand van het uitsluitingenbeleid, ESG-integratie en actief aandeelhouderschap.

- Uitsluiting: wij beleggen niet in bedrijven die betrokken zijn bij controversiële activiteiten of gedrag of in landen die op onze uitsluitingenlijst staan.
- ESG-integratie: wij zorgen ervoor dat duurzaamheidsrisico's op een adequate wijze worden meegenomen door onze externe beheerders.
- Actief aandeelhouderschap: wij zetten onze invloed in via engagement en stemgedrag om het ondernemingsgedrag en specifieke ESG-onderwerpen te verbeteren en positieve verandering te bewerkstelligen via onze externe beheerders.

Waren duurzame beleggingen afgestemd op de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten? Details:

De duurzame beleggingen van het financiële product waren in lijn met de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de VN-richtlijnen voor bedrijfsleven en mensenrechten. Dit werd in de praktijk gebracht door toepassing van het Uitsluitingsbeleid, evenals door het screenen en monitoren van de relevante belangrijkste negatieve duurzaamheidsindicatoren.

In de EU-taxonomie is het beginsel "geen ernstige afbreuk doen" vastgesteld, dat inhoudt dat op taxonomie afgestemde beleggingen geen ernstige afbreuk mogen doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie en dat vergezeld gaat van specifieke EU-criteria.

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 ook geen ernstige afbreuk doen aan milieu- of sociale doelstellingen.

Hoe is in dit financiële product rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?

De belangrijkste ongunstige effecten zijn de belangrijkste negatieve effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheids-factoren die verband houden met ecologische en sociale thema's en arbeidsomstandigheden, eerbiediging van de mensenrechten en bestrijding van corruptie en omkoping.

Voor beleggingen in de verschillende vermogenscategorieën zijn de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren evenals een selectie van aanvullende indicatoren (zoals genoemd in tabel 1-3 van de Gedelegeerde Verordening inzake SFDR) toegepast:

- Tabel 1: 1. BKG-emissies, 2. Koolstofvoetafdruk, 3. BKG-intensiteit ondernemingen waarin is belegd, 4. Blootstelling aan ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen, 5. Aandeel verbruik en opwekking niet-hernieuwbare energie, 6. Intensiteit energieverbruik per sector met grote klimaateffecten, 7. Activiteiten met negatieve gevolgen voor biodiversiteitsgevoelige gebieden, 8. Emissies in water, 9. Aandeel gevaarlijk afval en radioactief afval, 10. Schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de richtsnoeren voor multinationale ondernemingen van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO), 11. Ontbreken van procedures en compliancemechanismen voor het monitoren van de naleving van de beginselen van het VN Global Compact en de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen, 12. Niet-gecorrigeerde loonkloof tussen mannen en vrouwen, 13. Genderdiversiteit raad van bestuur, 14. Blootstelling aan controversiële wapens (antipersoneelsmijnen, clustermunitie, chemische wapens en biologische wapens).
- Tabel 2: 4. Beleggingen in ondernemingen zonder initiatieven voor koolstofemissiereductie.
- Tabel 3: 14. Activiteiten en leveranciers met een significant risico op dwangarbeid of verplichte arbeid.

Voor beleggingen in overheden en supranationale instellingen zijn de volgende belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren toegepast:

- Tabel 1: 15. BKG-intensiteit, 16. Landen waarin is belegd met schendingen van sociale rechten.

We hebben de belangrijkste negatieve effecten op duurzaamheidsfactoren toegepast in de waardeketen van beleggingsbesluitvorming, waarbij uitsluiting, ESG-integratie, portefeuilleconstructie en actief aandeelhouderschap (inclusief stemmen en engagement) zijn meegenomen (eveneens door onze externe beheerders).

Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?

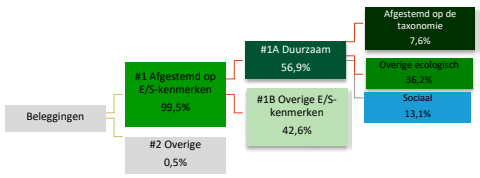
De lijst bevat de beleggingen die **het grootste aandeel beleggingen** van het financiële product vormen tijdens de referentieperiode, te weten: 2025.

Grootste emittenten	Sector	Land	% Activa
Germany	Staatsobligaties	Duitsland	2,8%
Belgium	Staatsobligaties	België	2,6%
Alphabet Inc.	Telecommunicatiediensten	Verenigde Staten	2,0%
Netherlands	Staatsobligaties	Nederland	1,8%
France	Staatsobligaties	Frankrijk	1,6%
NVIDIA Corporation	Informatietechnologie	Verenigde Staten	1,5%
Tesla, Inc.	Cyclische goederen	Verenigde Staten	1,2%
KfW	Overige	Duitsland	1,1%
Austria	Staatsobligaties	Oostenrijk	1,0%
Amazon.com, Inc.	Cyclische goederen	Verenigde Staten	0,8%
Nordea Bank Abp	Financiële diensten	Finland	0,7%
Svenska Handelsbanken AB (publ)	Financiële diensten	Zweden	0,6%
Microsoft Corporation	Informatietechnologie	Verenigde Staten	0,6%
Crédit Agricole S.A.	Financiële diensten	Frankrijk	0,6%
Eli Lilly and Company	Gezondheidszorg	Verenigde Staten	0,5%

Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

Hoe zag de activa-allocatie eruit?

De activa allocatie beschrijft het aandeel beleggingen in bepaalde activa.



#1 Afgestemd op E/S kenmerken omvat beleggingen van het financiële product die voldoen aan de ecologische en sociale kenmerken die het financiële product promoot. Bedrijfsgerelateerde beleggingen moeten voldoen aan praktijken van goed bestuur. Voor staatsobligaties, illiquide beleggingen, waaronder Nederlandse hypotheken en vastgoed, en LDI-producten vindt de beoordeling van de E/S kenmerken plaats in managerselectie en reguliere monitoring en wordt de opname in dit onderdeel gewaarborgd.

#2 Overige omvat overige beleggingen van het financiële product die niet zijn afgestemd op de ecologische en sociale kenmerken zoals beleggingen met een rode vlag op MSCI ESG controversies, cash en derivaten.

#1A Duurzaam omvat beleggingen die voldoen aan drie criteria: beleggingen met economische activiteiten die bijdragen aan een duurzame doelstellingen, geen ernstige afbreuk doen aan overige doelstellingen en praktijken van goed bestuur.

#1B Overige E/S kenmerken omvat beleggingen van het financiële product die niet voldoen aan de criteria van een #1A duurzame belegging, maar wel voldoen aan praktijken van goed bestuur.

Afgestemd op de taxonomie omvat beleggingen die voldoen aan de criteria van de taxonomie. Deze hanteert dezelfde criteria als #1A duurzame beleggingen, maar telt alleen het percentage van de omzet mee dat bijdraagt aan de duurzame doelstellingen.
Overige ecologisch en sociaal omvat beleggingen die wel voldoen aan #1A duurzame beleggingen maar niet zijn afgestemd op de taxonomie.

Meer informatie over de methodologie is te vinden in de toelichting op Annex IV, beschikbaar op de website van het pensioenfonds.

De datapunten 'afgestemd op E/S-kenmerken' en 'afgestemd op de taxonomie' zijn gebaseerd op berekeningen per 30 september 2025. Gedurende de laatste drie maanden van de referentieperiode hebben zich geen materiële wijzigingen voorgedaan.

Om te voldoen aan de EU Taxonomie, omvatten de criteria voor **fossiel gas** onder meer emissiebeperkingen en omschakeling op volledig hernieuwbare energie of koolstofarme brandstoffen tegen eind 2035. Voor **kernenergie** omvatten de criteria uitgebreide regels voor veiligheid en afvalbeheer.

Faciliterende activiteiten kunnen direct andere activiteiten inschakelen om een substantiële bijdrage te leveren aan een milieudoelstelling.

Transitionele activiteiten zijn activiteiten waarvoor onder andere nog geen koolstofarme alternatieven beschikbaar zijn en broeikasgasemissie niveaus die overeenkomen met de beste uitvoering.

- ***In welke economische sectoren werd belegd?***

Sector	Afgestemd op E/S-kenmerken	Duurzaam	Overige E/S-kenmerken	Afgestemd op de taxonomie	Overige ecologisch	Sociaal	Overig
Overige	23,3%	19,1%	4,2%	0,1%	9,9%	9,0%	0,5%
Informatietechnologie	17,9%	13,0%	4,9%	4,9%	8,2%	-	-
Financiële diensten	17,2%	4,4%	12,8%	0,0%	4,0%	0,4%	-
Industrie	10,0%	3,8%	6,3%	0,6%	3,0%	0,1%	0,0%
Cyclische goederen	7,4%	3,4%	3,9%	0,7%	2,6%	0,1%	-
Telecommunicatiediensten	5,9%	2,0%	3,9%	0,0%	1,8%	0,2%	-
Gezondheidszorg	5,9%	5,6%	0,3%	0,0%	3,8%	1,8%	-
Niet-cyclische goederen	3,8%	1,8%	1,9%	0,0%	0,8%	1,0%	-
Materialen	2,8%	0,6%	2,2%	0,1%	0,5%	0,1%	-
Nutsbedrijven	2,8%	1,1%	1,7%	0,3%	0,8%	-	-
Vastgoed	2,4%	2,0%	0,5%	0,9%	0,8%	0,3%	-
Energie	0,2%	-	0,2%	-	-	-	-
TOTAAL	**99,5%**	**56,9%**	**42,6%**	**7,6%**	**36,2%**	**13,1%**	**0,5%**

Gegevens over sectoropsplitsing van instrumenten zijn afkomstig van S&P, MSCI en BBM, die het merendeel van de instrumenten dekken. Overige instrumenten zonder sectorindeling zijn voornamelijk bedrijfsobligaties, wat kan leiden tot een groot 'overige' deel als deze bedrijfsobligaties onevenredig in de portefeuille vertegenwoordigd zijn.
De datapunten 'afgestemd op E/S-kenmerken' en 'afgestemd op de taxonomie' zijn gebaseerd op berekeningen per 30 september 2025. Gedurende de laatste drie maanden van de referentieperiode hebben zich geen materiële wijzigingen voorgedaan.

In welke mate waren de duurzame beleggingen met een milieudoelstelling afgestemd op de EU-taxonomie?

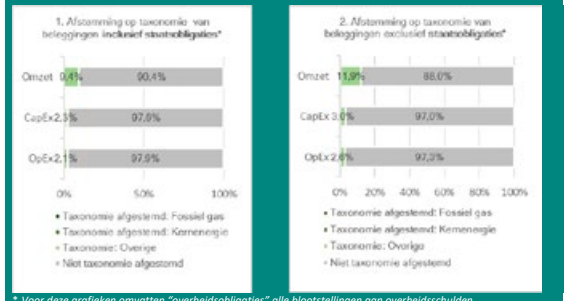
- ***Heeft het financiële product geïnvesteerd in activiteiten die verband houden met fossiel gas en/of kernenergie in overeenstemming met de EU Taxonomie[1]?***

☐ **Ja:**
☐ In fossiel gas ☐ In kernenergie
☒ **Nee**

[1] Fossiele gas- en/of nucleair gerelateerde activiteiten voldoen alleen aan de EU Taxonomie als ze bijdragen aan het beperken van de klimaatverandering ("klimaatveranderingsmitigatie") en geen ernstige afbreuk doen aan de doelstelling van de EU Taxonomie - zie toelichting in de linkerbalk. De volledige criteria voor economische activiteiten op basis van fossiel gas en kernenergie die voldoen aan de EU Taxonomie zijn vastgelegd in Gedelegeerde Verordening (EU) 2022/1214 van de Europese Commissie.

Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:
- de **omzet** die aangeeft hoe "groen" de ondernemingen waarin is belegd vandaag zijn;
- de **kapitaaluitgaven** (CapEx) die laten zien welke groene beleggingen zijn gedaan door de ondernemingen waarin is belegd die relevant zijn voor een transitie naar een groene economie;
- de **operationele uitgaven** (OpEx) die de groene operationele activiteiten van ondernemingen waarin is belegd weerspiegelen.

De onderstaande grafieken grafieken tonen in groen het percentage beleggingen dat was afgestemd op de EU-taxonomie. Aangezien er geen geschikte methode is om te bepalen of overheidsobligaties zijn afgestemd op de taxonomie*, toont de eerste grafiek de afstemming op de taxonomie voor alle beleggingen van het financiële product, met inbegrip van overheidsobligaties, terwijl de tweede grafiek de afstemming op de taxonomie toont voor uitsluitende de beleggingen van het financiële product anders dan in overheidsobligaties



** Voor deze grafieken omvatten "overheidsobligaties" alle blootstellingen aan overheidsschulden.*

De datapunten 'afgestemd op E/S kenmerken' en 'afgestemd op de taxonomie' zijn gebaseerd op berekeningen per 30 september 2025. Gedurende de laatste drie maanden van de referentieperiode hebben zich geen materiële wijzigingen voorgedaan.

- ***Wat was het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten?***

Het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten was 1,3%

- ***Hoe verhoudt het percentage beleggingen dat is afgestemd op de EU-taxonomie zich tot het percentage tijdens eerdere referentieperiodes?***

	2025	2024
Afgestemd op de taxonomie	7,6%	6,2%

zijn duurzame beleggingen met een milieudoelstelling die **geen rekening houden met de criteria** voor ecologisch duurzame economische activiteiten in het kader van de Verordening (EU) 2020/852.

Wat was het minimumaandeel duurzame beleggingen met een milieudoelstelling die niet waren afgestemd op de EU-taxonomie?

Het minimumaandeel duurzame beleggingen met een milieudoelstelling die niet waren afgestemd op de EU-taxonomie was 36,2%

Wat was het minimumaandeel sociaal duurzame beleggingen?

Het minimumaandeel sociaal duurzame beleggingen was 13,1%

Welke beleggingen zijn opgenomen in “overige”? Waarvoor waren deze bedoeld en waren er ecologische of sociale minimumwaarborgen?

Het type instrumenten dat valt onder “#2 Overige” omvat beleggingen die niet in lijn zijn met de E/S-kenmerken, evenals kasmiddelen, kasequivalenten en derivaten. Het financiële product heeft geen gebruikgemaakt van derivaten om de gepromote milieugerelateerde of sociale kenmerken te behalen. Waar relevant worden minimale milieu- of sociale waarborgen in acht genomen.

Welke maatregelen zijn er in de referentieperiode getroffen om te voldoen aan de ecologische en/of sociale kenmerken?

In 2025 zijn alle opgenomen beleggingen beoordeeld op duurzaamheidsgebied, waarbij het beleggingsbeleid van de fondsbeheerder, de uitvoering van het duurzaamheidsbeleid en de opgenomen titels worden getoetst. Dit omvat ook de periodieke toetsing aan "do no significant harm" (DNSH) normen en duurzame beleggingscriteria, waarbij we bedrijven uitsluiten die betrokken zijn bij de productie of handel in wapens, thermische kolen, tabak en onconventionele winning van olie, evenals bedrijven die ernstige schade toebrengen aan mens, milieu of maatschappij. We passen ook een uitsluitingsbeleid toe op staatsobligaties van landen die ernstige afbreuk doen aan mens, milieu of maatschappij. De maatregelen om te voldoen aan de ecologische en sociale kenmerken komen voort uit het MVB-beleid. De toepassing in de afgelopen referentieperiode lichten wij kort toe:

- ESG integratie: het pensioenfonds heeft via de fiduciair vermogensbeheerder beoordeeld hoe duurzaamheidsfactoren in het beleggingsproces van zijn externe vermogensbeheerders zijn geïntegreerd.
- Screening: onderzoek naar de belangrijkste duurzaamheidsindicatoren in de portefeuille. Daarvoor baseerde het pensioenfonds zich op ‘UN Global Compact’ principes en andere controversiële activiteiten. Daarnaast zijn alle beursgenoteerde deelnemingen gescreend op de vereisten van goed bestuur.
- Uitsluiting: het pensioenfonds sloot bedrijven en landen uit die betrokken zijn bij ongewenste activiteiten zoals beschreven in het uitsluitingsbeleid. Dit waren onder andere bedrijven met een hoge CO2-uitstoot uit of met betrokkenheid bij de productie of verkoop van controversiële wapens. In het overzicht van duurzaamheidsindicatoren is de betrokkenheid in bepaalde CO2-intensieve sectoren weergegeven.

- Dialoog: het pensioenfonds voerde via de fiduciair vermogensbeheerder de dialoog met een aantal bedrijven over specifieke zaken zoals klimaatverandering of de schending van arbeids- en mensenrechten. Voor sommige dialogen werd via een collectieve initiatief met andere financiële instanties samengewerkt, bijvoorbeeld Climate Action 100+ en Nature Action 100+. Via uitoefening van het stemrecht was het pensioenfonds betrokken als aandeelhouder en heeft het pensioenfonds invloed uitgeoefend.
- Best-in-class: met deze aanpak belegt het pensioenfonds alleen in bedrijven die goed presteren op het gebied van maatschappelijk verantwoord ondernemen. Het pensioenfonds heeft de best-in-class benadering voortgezet gedurende gerapporteerd jaar.
- Positieve selectie: het pensioenfonds draagt bij aan positieve oplossingen. In de beleggingsportefeuille zijn bedrijven geselecteerd die een positieve bijdrage leveren aan meerdere duurzame ontwikkelingsdoelstellingen (SDG’s). Gedurende gerapporteerd jaar heeft het pensioenfonds dit beleid voortgezet.

Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de referentiebenchmark?

Niet van toepassing. Er is geen index als referentiebenchmark aangewezen.

Referentiebench-marks zijn indices waarmee wordt gemeten of het financiële product voldoet aan de ecologische of sociale kenmerken die dat product promoot.

- ***In welk opzicht verschilt de referentiebenchmark van een brede marktindex?***

  Niet van toepassing.

- ***Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten aanzien van de duurzaamheidsindicatoren voor het bepalen van de afstemming van de referentiebenchmark op de gepromote ecologische en sociale kenmerken?***

  Niet van toepassing.

- ***Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de referentiebenchmark?***

  Niet van toepassing.

- ***Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de brede marktindex?***

  Niet van toepassing.

4. Begrippenlijst

ABTN (Actuariële en bedrijfstechnische nota)
Pensioenfondsen dienen te werken volgens een ABTN. Hierin zijn de financiële opzet van een pensioenfonds en de grondslagen waarop deze berust, gemotiveerd omschreven.

ALM (Asset Liability Management)
Een methode om modelmatig de samenstelling van de strategische beleggingsportefeuille te bepalen, rekening houdend met de pensioenverplichtingen.

Beleidsdekkingsgraad
De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de laatste twaalf maandelijkse dekkingsgraden.

Benchmark
Vergelijkingsmaatstaf. Representatieve herbeleggingsindex waartegen de prestaties van een beleggingsportefeuille worden afgezet.

Dekkingsgraad
De waarde van het aanwezige pensioenvermogen uitgedrukt als percentage van de waarde van de pensioenverplichtingen. De dekkingsgraad wordt als graadmeter beschouwd voor de mate van zekerheid dat de toegezegde pensioenen ook daadwerkelijk kunnen worden uitbetaald.

Derivaten
Financiële contracten waarvan de waarde is afgeleid van een andere (onderliggende) waarde, zoals een aandeel, obligatie of grondstof. Bijvoorbeeld: futures, swaps.

Feitelijke premie
De premie die werkelijk in rekening wordt gebracht bij de werkgevers en deelnemers.

Franchise
Vrijgesteld bedrag. Over dit deel van het pensioengevend loon worden geen aanspraken opgebouwd.

FTK (Financieel Toetsingskader)/ nFTK (vernieuwd FTK)
Stelsel van De Nederlandsche Bank voor te hanteren waarderingsmethoden.

Gedempte premie
De gedempte premie is gelijk aan de kostendekkende premie met één belangrijk verschil, namelijk dat de gehanteerde rente is gebaseerd op een voortschrijdend gemiddelde uit het verleden of het rendement op een verwachting voor de toekomst.

Kostendekkende premie
De kostendekkende premie is gelijk aan de actuarieel benodigde premie voor de inkoop van de onvoorwaardelijke onderdelen van de pensioentoezegging. De kostendekkende premie moet opslagen bevatten voor solvabiliteit en uitvoeringskosten.
Voor de voorwaardelijke (veelal indexatie) onderdelen van de pensioentoezegging moet de kostendekkende premie worden verhoogd, rekening houdend met de geformuleerde ambitie en afgesproken wijze van financieren. De kostendekkende premie moet worden vastgesteld op basis van sterftegrondslagen die ook voor de technische voorziening wordt gehanteerd. Voor het vaststellen van de zuiver kostendekkende premie wordt de actuele marktrente (rentetermijnstructuur) gehanteerd.

Liability Driven Investments (LDI)
Beleggingen in vastrentende waarden (vaak fondsen en/ of swaps) met een relatief lange looptijd, met als doel het renterisico van de verplichtingen af te dekken.

Minimaal vereiste dekkingsgraad
De minimaal vereiste dekkingsgraad wordt bepaald op basis van artikel 11 van het Financieel Toetsingskader. Als de dekkingsgraad lager is dan dit minimum moet het fonds maatregelen nemen om binnen vijf jaar terug te keren naar dit niveau. Dit wordt vastgelegd in het herstelplan van het fonds.

Performancetoets
Het gemiddelde van de behaalde beleggingsresultaten, gemeten over 5 jaar. Een fonds moet minimaal een 0 behalen om aan de performancetoets te voldoen. Als het fonds een negatief resultaat haalt dan moet het fonds de werkgever vrijstelling verlenen indien hij daarom verzoekt.

Reële dekkingsgraad
De reële dekkingsgraad drukt de verhouding uit tussen het vermogen van het fonds en de pensioenverplichtingen, waarbij in de berekening van de pensioenverplichtingen rekening wordt gehouden met toekomstige inflatie.

Rekenrente
Fictief rendementspercentage dat het belegde vermogen in de toekomst wordt geacht op te brengen.

Rentetermijnstructuur (RTS)
De rentetermijnstructuur, of yield curve, is een grafiek die het verband weergeeft tussen de looptijd van een vastrentende

belegging enerzijds en de daarop te ontvangen marktrente anderzijds.

Solvabiliteit
Het vermogen van de pensioenuitvoerder om op langere termijn aan verzekerings- of pensioenverplichtingen te kunnen voldoen.

Sterftegrondslag
Berekeningsmethode gebaseerd op een statistisch overzicht van sterftekansen per leeftijd van een bepaalde groep personen.

Swap
Ruil van het rendement op een vastgestelde referentiewaarde tegen een variabele rente gedurende een vastgestelde looptijd.

Ultimate Forward Rate (UFR)
Een risicovrije rekenrente voor langjarige contracten, waarin wegens de lange looptijd onvoldoende handel in bestaat.

UPO
Uniform Pensioen Overzicht, met de gegevens over het opgebouwde pensioen.

Vastrentende waarden
Beleggingssoort waarover in beginsel een vaste rentevergoeding en een vaste looptijd geldt, zoals obligaties, onderhandse leningen en hypotheken.

Vereist eigen vermogen
Het vereist eigen vermogen (VEV) is het vermogen dat nodig is om de verwachte risico's binnen één jaar op te kunnen vangen. De vereiste dekkingsgraad is de dekkingsgraad die bij het VEV hoort. Als de dekkingsgraad lager is dan de vereiste dekkingsgraad, moet het pensioenfonds een herstelplan maken om binnen tien jaar op deze dekkingsgraad terug te komen.

VPV (Voorziening Pensioen Verplichtingen)
De passiva van het pensioenfonds, gelijk aan de waarde van de pensioenverplichtingen.

Waardeoverdracht
Het naar een andere pensioenregeling overdragen van de waarde van een tot zeker moment opgebouwde pensioenaanspraak, in het geval de deelnemer verandert van werkgever of verzekeraar.

Z-score
Maatstaf voor de mate waarin het werkelijke rendement van een pensioenfonds afwijkt van het rendement van de door het bestuur vastgestelde normportefeuille.