

Met vertrouwen vooruit!



Inhoudsopgave

Voorwoord	4
De ontwikkelingen in beeld	6
Kerncijfers	8
De strategische thema's van ons fonds	10
1. Deelnemers een goed inzicht geven in hun pensioen	11
1.2 Op weg naar de nieuwe regels voor pensioen	12
1.3 Financieel beleid	14
1.4 Financiële positie en financiële resultaten	17
1.5 Pensioencommunicatie	20
1.6 Externe ontwikkelingen	23
2. Verantwoord beleggen met een goed rendement	25
2.1 Beleggingsbeleid	26
2.2 Beleggingsbeleid Individueel Pensioenbeleggen	33
3. Goed pensioenfondsbestuur	36
3.1 Governance	37
3.2 Uitbesteden	44
3.3 Risicobeheer	45
3.4 Kosten	62
4 Verslag raad van toezicht	69
5 Verslag verantwoordingsorgaan	74
6 Jaarrekening	82
7 Overige gegevens	125
7.1 Statutaire regelingen omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten	125
7.2 Actuariële verklaring van de certificerend actuaris	125
7.3 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	127

Bijlagen	137
1 Samenstelling bestuur en commissies per 31 december 2025	137
2 Annex IV (informatie over duurzame beleggingen)	141
3 Begrippenlijst	142
4 Colofon	149
5 SFDR	150

Voorwoord

Voor u ligt het jaarverslag van Pensioenfonds UWV. Het verslag over een jaar waarin wij opnieuw invulling hebben gegeven aan onze kerntaak: het uitbetalen van pensioenen en het zoveel mogelijk behouden van de koopkracht. Tegelijkertijd was het een jaar waarin de voorbereiding op de ingrijpende stelselwijziging veel tijd, aandacht en zorgvuldigheid vroeg van het bestuur en de fondsorganen.

Koopkracht als uitgangspunt

Voor deelnemers in ons fonds is het belangrijk dat hun pensioen meegroeit met de stijgende prijzen. Dit hebben wij per 1 januari 2026 kunnen realiseren door de pensioenen te verhogen in lijn met de prijsstijgingen over de referentieperiode. De pensioenen van de actieve deelnemers zijn verhoogd met 3,25 procent en die van de gepensioneerden met 3,16 procent. De versoepelde wetgeving rondom het verhogen van de pensioenen maakte dit mogelijk. Daarmee is het gelukt om de koopkracht van onze deelnemers te behouden. Voor het bestuur is dit een belangrijk uitgangspunt: een pensioen is pas echt van waarde als het ook in het dagelijks leven zijn betekenis behoudt.

Sterkere financiële positie

Goed nieuws is dat de financiële positie van ons fonds zich in het afgelopen jaar positief heeft ontwikkeld. Een belangrijke oorzaak hiervan is de stijging van de kapitaalmarktrente. Waar in eerdere jaren zeer lage rentes leidden tot hoge verplichtingen, heeft de huidige rentestand gezorgd voor een aanzienlijk sterkere balanspositie. Dit geeft ons fonds meer stabiliteit en vergroot de weerbaarheid richting de toekomst. Tegelijkertijd blijft het bestuur zich ervan bewust dat wij ons bevinden in een dynamische periode met veel veranderingen en ontwikkelingen, waarbij financiële markten en rentes kunnen fluctueren. Voorzichtigheid en toekomstgericht beleid blijven daarom noodzakelijk.

Wet toekomst pensioenen

De Wet toekomst pensioenen vormt de grootste verandering in de geschiedenis van de pensioenwereld in Nederland. Al onze deelnemers krijgen hiermee te maken, daarom vinden we het belangrijk dat elke stap en elke beslissing zorgvuldig wordt genomen. Hoewel de wet op hoofdlijnen een eenvoudiger pensioenstelsel beoogt, blijkt de praktische uitwerking complex en weerbarstig. In het afgelopen jaar zijn opnieuw intensieve gesprekken gevoerd met de sociale partners over de invulling van de nieuwe pensioenregeling. Deze gesprekken vroegen veel tijd, maar we kijken optimistisch vooruit en verwachten dat op korte termijn een definitief akkoord kan worden bereikt. In februari hebben de gesprekken geleid tot een aanvulling op het transitieplan. Op basis van deze aanvulling kunnen we in 2026 de vervolgstappen zetten om het implementatieplan af te ronden.

Implementatie en toezicht

Nu het akkoord met sociale partners aanstaande is, kan ons fonds een implementatieplan en een invaarbesluit opstellen. Het verantwoordingsorgaan en de raad van toezicht spelen hierbij een belangrijke rol. In het implementatieplan en het invaarbesluit staat hoe de overgang naar het nieuwe stelsel in de praktijk wordt uitgevoerd en hoe het bestaande pensioenvermogen evenwichtig wordt verdeeld. Vervolgens worden de plannen voorgelegd aan De Nederlandsche Bank die dit traject beoordeelt. De controle door De Nederlandsche Bank is belangrijk, omdat zij onafhankelijk controleert of wij de overstap naar het nieuwe pensioenstelsel eerlijk, zorgvuldig en zonder onnodige risico's hebben voorbereid. Ook beoordeelt de AFM of het communicatieplan voldoet aan de wettelijke eisen, helder en begrijpelijk is voor de doelgroep, en deelnemers voldoende informeert over de gevolgen van de pensioentransitie voor hun persoonlijke situatie. Zo worden de belangen van alle deelnemers beschermd.

Overgang per 1 januari 2028

Naast het toezicht speelt ook de uitvoerbaarheid een belangrijke rol. Pensioenuitvoerders hebben te maken met beperkte capaciteit en meerdere fondsen die tegelijk willen overstappen. Om die reden is gekozen voor een realistisch tijdpad. De huidige planning is gericht op een overgang naar de nieuwe pensioenregeling per 1 januari 2028. Deze datum biedt ruimte om de transitie goed voor te bereiden en beheerst uit te voeren.

Een nieuwe pensioenwereld

De overgang naar het nieuwe stelsel betekent meer dan een administratieve wijziging. In de oude situatie ontwikkelden beleggingen en verplichtingen zich grotendeels los van elkaar, met buffers om schommelingen op te vangen. In de nieuwe wereld krijgen de deelnemers van ons fonds persoonlijke pensioenvermogens en worden marktontwikkelingen directer zichtbaar. Omdat onze deelnemers moeten krijgen waarop zij recht hebben, stelt het bestuur hoge eisen aan de samenwerking binnen de hele uitvoeringsketen, van vermogensbeheer en effectenbewaring tot administratie en communicatie.

Bestuurlijke organisatie en betrokkenheid

In het afgelopen jaar zijn de verkiezingen gehouden voor het verantwoordingsorgaan. Dit heeft geleid tot de toetreding van nieuwe leden per 1 juli 2026. Het verantwoordingsorgaan bestaat uit gepensioneerden, actieve deelnemers en werkgeversleden van UWV en vervult een essentiële rol binnen de bestuurlijke organisatie van ons fonds. Het verantwoordingsorgaan heeft een zittingstermijn van vier jaar en kan daarna opnieuw worden benoemd. Het bestuur is blij met de nieuwe invulling. Voor een ondernemingspensioenfonds als het onze is het belangrijk dat voldoende deskundigheid en continuïteit vanuit de eigen organisatie beschikbaar blijft.

Communicatie met deelnemers

Onze deelnemers willen we zo goed mogelijk op de hoogte houden van de komende veranderingen en hun eigen positie daarin. Daarom hebben we op het gebied van communicatie verdere stappen gezet. Net als een jaar eerder organiseerden we webinars over het nieuwe pensioenstelsel die veel belangstelling trokken en hoog werden gewaardeerd. Tegelijkertijd zagen wij ook dat sommige groepen minder goed worden bereikt. In het komende jaar richten wij onze communicatie daarom gericht in, met in het bijzonder aandacht voor onze vrouwelijke deelnemers.

Vooruitblik

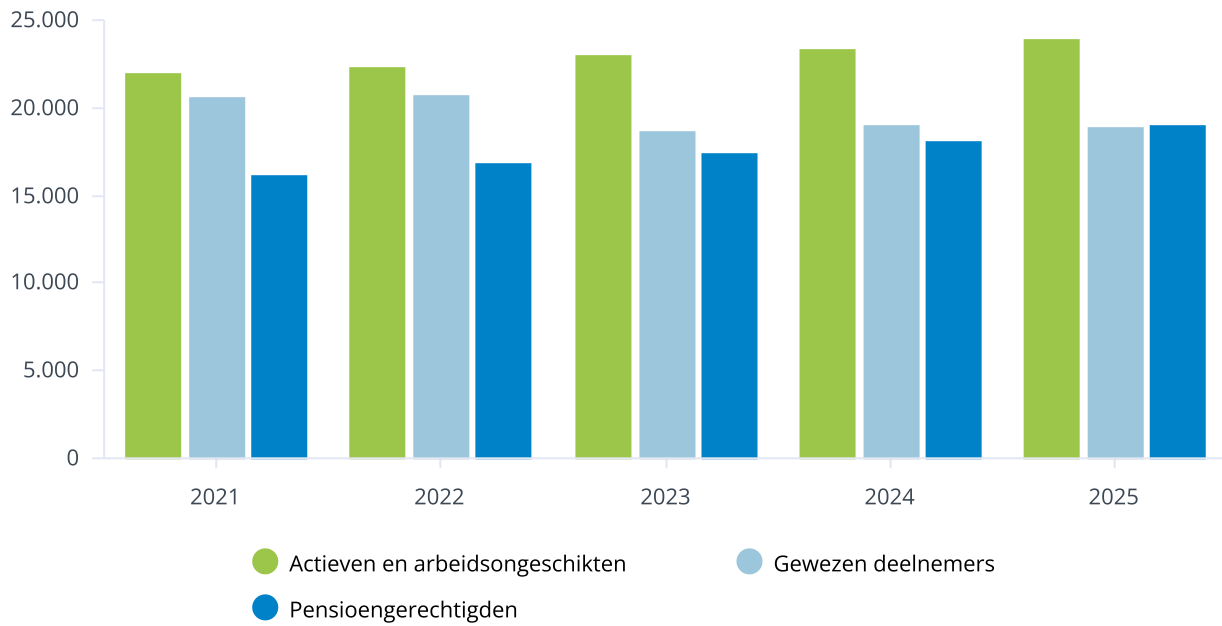
Het bestuur is trots op de behaalde stappen, maar blijft gefocust, aangezien de komende periode uitdagend en intensief zal zijn. De verdere uitwerking van het nieuwe pensioenstelsel vraagt om doordachte besluitvorming, heldere communicatie en een stevige organisatie. Het bestuur is zich bewust van de onzekerheid die dit proces met zich meebrengt voor de deelnemers van ons fonds en blijft zich inzetten voor transparantie, betrouwbaarheid en continuïteit. Met dat uitgangspunt werken wij verder aan een toekomstbestendig pensioenfonds voor alle deelnemers van UWV.

Amsterdam, 28 mei 2026

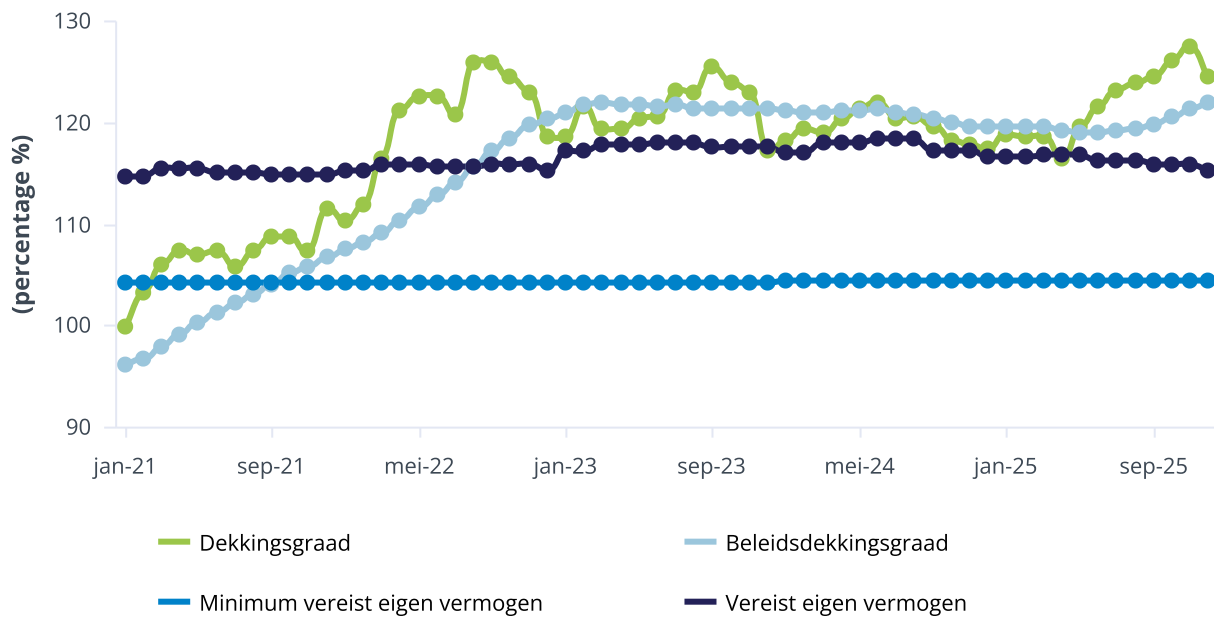
Toine van der Stee
Voorzitter van het bestuur van Stichting Pensioenfonds UWV

De ontwikkelingen in beeld

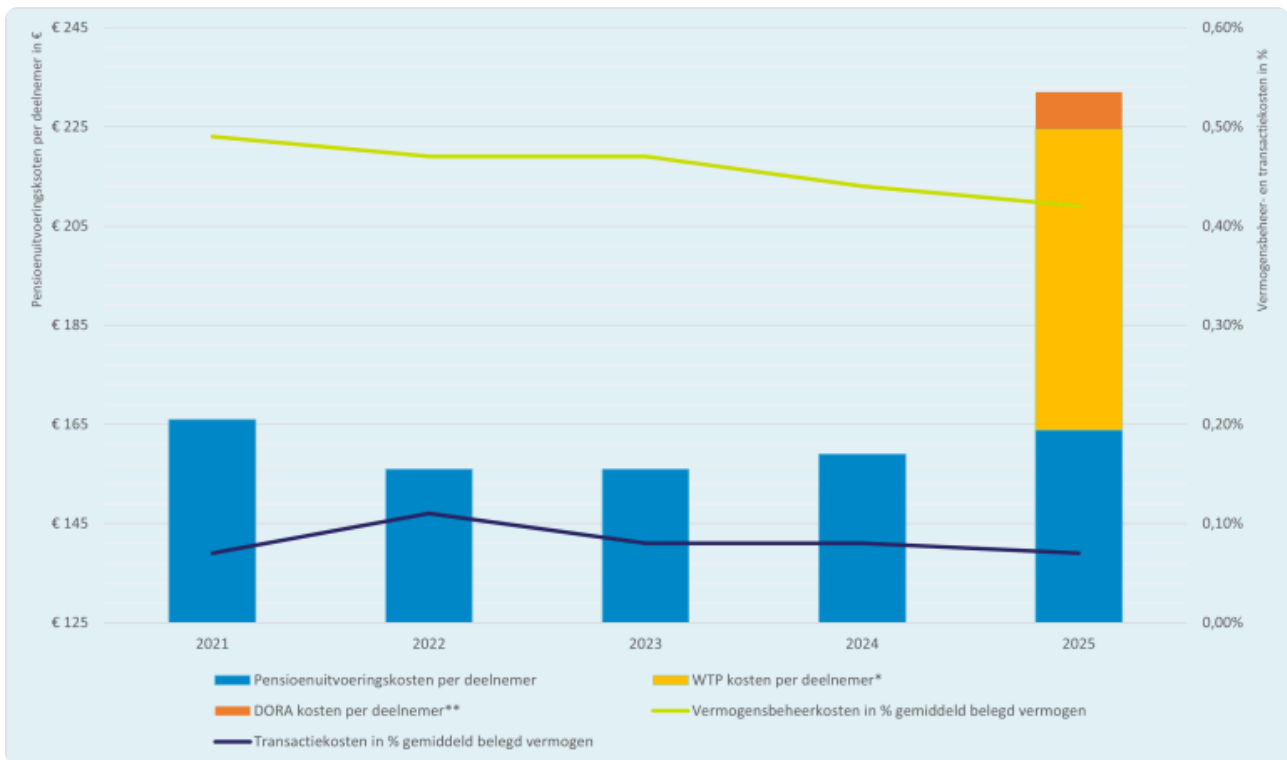
Ontwikkeling deelnemers



Ontwikkeling dekkingsgraad



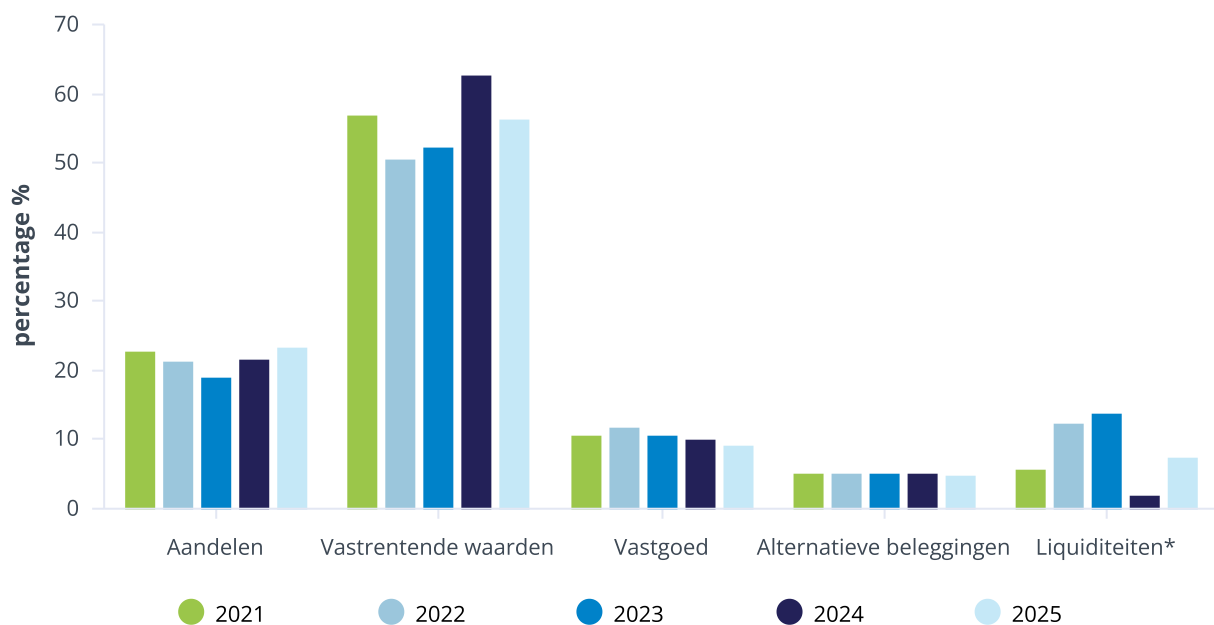
Ontwikkeling kengetallen kostentransparantie



* De WTP-kosten (per deelnemer) zijn weergegeven na aftrek van het bedrag van EUR 3 miljoen dat door de werkgever wordt gedragen (zie de toelichting in hoofdstuk 3.4.1 Pensioenuitvoeringskosten, paragraaf Kostenbeheersing). Hierin zijn ook de vergoedingen aan de pensioenuitvoeringsorganisatie opgenomen die specifiek gerelateerd zijn aan de implementatie en uitvoering van WTP.

** Dit betreft de kosten voor de implementatie en de jaarlijks terugkerende vergoeding die verband houden met DORA bij de pensioenuitvoeringsorganisatie.

Ontwikkeling beleggingsportefeuille



* inclusief valuta-afdekking

Kerncijfers

	2025	2024	2023	2022	2021
Aantal per einde boekjaar					
Deelnemers, actief en voortgezet	23.911	23.295	22.950	22.301	21.863
Gewezen deelnemers	18.792	18.982	18.583	20.712	20.583
Pensioengerechtigden	18.908	18.050	17.298	16.782	16.059
Totaal aantal	61.611	60.327	58.831	59.795	58.505
Vermogenssituatie en solvabiliteit (bedragen in miljoenen euro)					
Technische voorzieningen risico pensioenfonds	7.140,8	7.884,0	7.299,1	6.630,3	8.510,9
Beleggingen risico pensioenfonds	8.519,5	9.238,4	8.466,7	7.681,7	9.439,5
Aanwezig eigen vermogen	1.749,7	1.365,2	1.214,0	1.197,4	968,6
Minimaal vereist eigen vermogen (MVEV)	303,6	335,7	309,5	279,4	359,0
Dekkingstekort	nvt	nvt	nvt	nvt	nvt
Vereist eigen vermogen (VEV)	1.083,4	1.226,5	1.242,3	1.137,4	1.291,9
Reservetekort	nvt	nvt	nvt	nvt	300,1
Actuele dekkingsgraad	124,5%	117,3%	116,6%	118,0%	111,4%
Reële dekkingsgraad	90,9%	90,3%	90,7%	92,1%	86,8%
Beleidsdekkingsgraad	121,9%	119,5%	121,2%	120,2%	106,7%
Minimaal vereiste dekkingsgraad	104,3%	104,3%	104,2%	104,2%	104,2%
Strategisch vereiste dekkingsgraad	115,2%	115,5%	117,0%	117,1%	115,2%
Gemiddelde duratie technische voorziening	14,3	16,4	16,1	16,1	18,3
Gemiddelde RTS	3,16%	2,17%	2,35%	2,64%	0,54%
Premie (bedragen in miljoenen euro)					
Kostendeekkende premie	310,6	286,2	253,64	355,197	355,4
Feitelijke premie	262,7	314,0	289,185	261,664	245,3
Gedempte kostendeekkende premie	258,1	247,3	289,223	259,83	242,5
Premiebijdrage als % van bruto salarissom	18,3%	22,7%	22,9%	22,7%	22,8%
Pensioenuitkeringen	273	256	244,752	216,845	200
Toeslagverlening					
Toeslagverlening actieven*	3,26%	6,50%	2,70%	1,70%	0,00%
Toeslagverlening niet-actieven*	1,00%	0,00%	7,50%	2,57%	0,00%
Toeslagverlening ex-Cadans*	2,54%	0,00%	7,50%	2,57%	0,99%
Cao-loonontwikkeling	3,25%	6,50%	2,70%	1,70%	3,00%
Consumentenprijsindex	3,16%	2,54%	-1,40%	17,16%	2,57%
Kostenratio's					
Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer	232	159	156	156	166
Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer (excl Wtp)***	171	159	156	156	166
Vermogensbeheerkosten	0,42%	0,44%	0,47%	0,47%	0,49%

	2025	2024	2023	2022	2021
Transactiekosten	0,07%	0,08%	0,08%	0,08%	0,07%

Rendement beleggingsportefeuille voor risico pensioenfonds

Netto jaarrendement portefeuille	-3,70%	7,40%	8,40%	-17,90%	4,80%
Gemiddeld afgelopen vijf jaar (netto)**	-0,20%	1,90%	3,60%	1,80%	6,10%
Gemiddeld afgelopen tien jaar (netto)	3,70%	4,00%	5,30%	4,30%	7,10%

Allocatie beleggingsportefeuille voor risico pensioenfonds

Aandelen	23,00%	21,80%	18,90%	21,20%	22,60%
Vastrentende waarden	56,00%	55,60%	52,20%	50,30%	56,70%
Vastgoed	9,10%	9,30%	10,40%	11,50%	10,50%
Alternatieve beleggingen	4,70%	4,90%	4,80%	4,90%	4,80%
Liquiditeiten (inclusief valuta-afdekking)	7,20%	8,40%	13,70%	12,10%	5,40%

*Toeslagverlening per 1 januari van het betreffende jaar

** Zie voor verder toelichting paragraaf 3.4.2 Vermogensbeheerkosten en netto rendement per deelnemer

*** Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer excl Wtp-gerelateerde kosten. Zie ook voor verdere uitleg *Kosten WTP* onder toelichting 18. Pensioenuitvoeringskosten.

De strategische thema's van ons fonds

Pensioenfonds UWV heeft drie strategische thema's. Met deze thema's richten we ons op de korte en de lange termijn. De thema's passen bij onze missie en visie én bij de veranderingen die in de pensioenwereld plaatsvinden. De thema's zijn: 'deelnemers een goed inzicht geven in hun pensioen', 'verantwoord beleggen met een goed rendement' en 'goed pensioenfondsbestuur'. In de volgende hoofdstukken gaan we op deze thema's in.

Onze missie en visie vormen de basis voor onze strategische thema's. Het bestuur kijkt elk jaar of de strategische thema's nog actueel zijn. De belangrijkste ontwikkeling blijft de Wet toekomst pensioenen (Wtp).

Missie en visie

Onze missie is: In opdracht van de sociale partners voeren we de pensioenovereenkomst uit en behalen we een zo goed mogelijk pensioenresultaat voor de deelnemers en gepensioneerden.

Onze visie is: Verder bouwen aan een duurzame en toekomstbestendige pensioenregeling voor de deelnemers en gepensioneerden vanuit een robuuste en doelmatige organisatie. En de deelnemers in staat stellen tijdig de regie over hun eigen pensioendossier te nemen.

1. Deelnemers een goed inzicht geven in hun pensioen

We communiceren persoonlijk en op maat met onze deelnemers. (On)zekerheid en ambitie geven we duidelijk en tijdig aan. We bieden onze deelnemers handelingsperspectief.

2. Verantwoord beleggen met een goed rendement

We beleggen verantwoord. We nemen de wensen van de deelnemers en de werkgever mee en hebben oog voor maatschappelijke ontwikkelingen. Ons doel is en blijft een zo goed mogelijk rendement. We letten goed op of het rendement in verhouding staat tot de risico's en de kosten van de beleggingen.

3. Goed pensioenfondsbestuur

We zorgen voor continuïteit en diversiteit in het bestuur en de fondsorganen. We werven goede bestuurders en leden voor de fondsorganen. En we versterken de kennis en vaardigheden van het bestuur. We beperken de kosten zoveel mogelijk, zonder de verhouding tussen risico en rendement en de dienstverlening aan onze deelnemers te schaden.

1

Deelnemers een
goed inzicht geven
in hun pensioen



We vinden het belangrijk dat onze deelnemers zich bewust zijn van hun pensioensituatie. En dat ze weten hoe we voor een zo goed mogelijk pensioen zorgen. Bewustwording start met goede communicatie. Daar besteden we dan ook veel aandacht aan. Net zoals in de voorgaande jaren was de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel onder de Wet toekomst pensioenen ook dit jaar een belangrijk onderwerp, dat duidelijk terugkomt in onze communicatie richting deelnemers.

Hieronder beschrijven we wat er in 2025 voor de deelnemers veranderde in de pensioenregeling. Ook geven we inzicht in ons financieel beleid en wat daarvan het resultaat was.

1.1 Aanpassingen in de pensioenregeling

In 2025 zijn enkele aanpassingen in de pensioenregeling doorgevoerd, waaronder:

- Een verkorte procedure voor het indienen van klachten;
- De verduidelijking dat bij uitdiensttreding met een partner zowel het ouderdomspensioen als het aanvullende partnerpensioen worden omgezet in een levenslang partnerpensioen;
- De periodieke herijking van de factoren en de actualisering van de tarieven en premies voor 2026.

Ook actualiseerden we - zoals elk jaar - de franchise, het maximaal pensioengevend salaris en de factoren behorende bij de flexibiliseringsmogelijkheden. De franchise steeg van 17.545 euro naar 18.528 euro. Het maximaal pensioengevend salaris van 137.800 euro bleef gelijk.

Meer informatie over onze pensioenregeling staat op onze website: www.uwvpensioen.nl.

1.2 Op weg naar de nieuwe regels voor pensioen

Per 1 juli 2023 is de Wet toekomst pensioenen (Wtp) in werking getreden. De overgang naar het nieuwe pensioenstelsel is de grootste en meest ingrijpende hervorming uit de geschiedenis van het Nederlandse pensioenstelsel. De overgang raakt alle onderdelen van onze pensioendienstverlening, waaronder onze pensioenadministratie en -systemen, het vermogensbeheer en de communicatie met onze deelnemers.

Uiterlijk 1 januari 2028 moeten de sociale partners en de pensioenfondsen de pensioenregeling hebben aangepast aan de nieuwe wettelijke eisen. De uiterste datum was 1 januari 2027, maar de wetgever heeft in december 2025 de uiterste datum aangepast naar 1 januari 2028. Ons fonds moet voor deze datum voldoen aan de Wtp. Nieuwe pensioenopbouw kan vanaf dan alleen plaatsvinden volgens de nieuwe wetgeving.

Het bestuur ontving eind december 2024 van de sociale partners het getekende transitieplan. In het transitieplan staan de belangrijkste uitgangspunten van de nieuwe pensioenregeling, een solidaire premiereregeling. In het transitieplan staat verder:

- Het verzoek aan ons fonds om de opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten in te varen.
- Op welke wijze het vermogen wordt verdeeld op het transitiemoment bij verschillende dekkingsgraden (voorrangsregels).
- Hoe de financiering van de compensatie voor de afschaffing van de doorsneepremie wordt vormgegeven.
- Op welke wijze de bijzondere regelingen worden omgezet naar de nieuwe pensioenregeling.

Het bestuur heeft het transitieplan (en de nieuwe pensioenregeling) in 2025 beoordeeld op uitvoerbaarheid en evenwichtigheid. Ook is beoordeeld of het transitieplan voldoet aan wet- en regelgeving. Gebleken is dat er uiteenlopende zienswijzen waren tussen ons fonds en sociale partners over hoe de transitie (met name de verdeling van het vermogen bij invaren) zo evenwichtig mogelijk kan worden vormgegeven. In januari 2026 hebben beide partijen hierover overeenstemming bereikt. Eind januari 2026 heeft ons fonds een addendum (aanvulling) op het transitieplan van sociale partners ontvangen en in februari 2026 verdere gesprekken gevoerd.

Op basis van het definitieve transitieplan werkt het bestuur in 2026 een implementatieplan uit. Hierin staat onder meer:

- Welke stappen ons fonds gaat zetten om tot de uitvoering van de nieuwe pensioenregeling te komen. Hierbij verantwoordt het ons fonds de kosten, de risico's en hoe die te beheersen.

- Hoe ons fonds de nieuwe pensioenregeling gaat uitvoeren.
- Hoe ons fonds over de nieuwe regeling en de transitie gaat communiceren. Hiervoor stelt ons fonds een apart communicatieplan op, dat onderdeel is van het implementatieplan.

Het implementatieplan draagt bij aan een zorgvuldig en transparant implementatietraject. Ons fonds moet het implementatieplan uiterlijk 12 maanden voor de beoogde transitiedatum indienen bij DNB. Onze pensioenuitvoeringsorganisatie, TKP, heeft aangegeven dat de eerder beoogde transitiedatum van 1 januari 2027 voor hen niet haalbaar is vanwege het aantal klanten dat die datum overgaat en de omvang van die klanten. Hierdoor is er geen capaciteit om alle klanten die van plan waren over te gaan op 1 januari 2027 ook beheerst over te brengen naar de nieuwe regelingen. De sociale partners hebben, mede gezien de nog lopende afstemmingen, in overleg met het bestuur besloten 1 januari 2028 als nieuwe transitiedatum vast te stellen. Volgens de huidige planning wordt het implementatieplan uiterlijk in het derde kwartaal van 2026 ingediend bij DNB.

Vooruitlopend op het indienen van het implementatieplan heeft ons fonds, mede op verzoek van De Nederlandsche Bank (hierna DNB) gebruik gemaakt van de mogelijkheid tot het indienen van twee deelplannen:

1. Datakwaliteit. Dit is ingediend in mei 2025. In oktober 2025 heeft DNB een paar vragen hierover gesteld, die in december 2025 zijn beantwoord. In februari 2026 heeft het bestuur een terugkoppeling ontvangen, waarbij DNB stelt geen opmerkingen te hebben ten aanzien van de borging en zekerstelling van de datakwaliteit voor de transitie en dat ons fonds aannemelijk heeft gemaakt dat het voldoet aan de relevante wettelijke eisen.

2. Risicohouding in de nieuwe regeling. Op basis van het uitgevoerde onderzoek naar de risicovoorkeuren van onze deelnemers (2023), hebben we in 2025 een risicohouding vastgesteld. In de nieuwe regeling moet het uiteindelijke risicoprofiel van het beleggingsbeleid en de overige beleidsregels, zoals bijvoorbeeld inzet van de solidariteitsreserve en de vormgeving van het uitkeringsbeleid binnen deze risicohouding passen. De vastgestelde risicohouding is ingediend in oktober 2025. In februari 2026 heeft DNB hierop gereageerd met een brief waarin drie bevindingen zijn geconstateerd. DNB geeft aan dat deze bevindingen naar verwachting geen materiële impact zullen hebben op de beoordeling van de invaarmelding.

Tot slot hebben we in 2025 de volgende activiteiten uitgevoerd, die deels in 2026 hun vervolg krijgen:

- Uitwerken van het evenwichtig vormgeven van de transitie naar de nieuwe regeling. Dit moet, na lopende afstemmingen met de sociale partners, in 2026 resulteren in een implementatieplan en een aanvaarding van de opdracht van de sociale partners.
- Samen met de sociale partners werken we het transitieplan uit in een pensioenreglement
- Uitvoeren van het project datakwaliteit (zie volgende paragraaf)
- Het beleggingsbeleid voor de nieuwe regeling is opgezet. Dit is gebaseerd op het hierboven vermelde onderzoek naar de risicovoorkeuren van onze deelnemers en de doelstellingen die zijn opgenomen in het transitieplan van de sociale partners.
- Uitvoeren van het project Ketenintegratie. In dit project zijn eenduidige afspraken gemaakt tussen ons fonds en de belangrijkste uitbestedingspartijen van ons fonds. Een deel van de afspraken gaat over de benodigde informatiestromen met betrekking tot beleggingen en rendementen. Een ander deel gaat over de onderlinge verantwoordelijkheden voor de uitvoering van de nieuwe pensioenregeling.
- Monitoring door ons fonds van de voortgang van de implementatie van de Wtp bij de uitbestedingspartijen. Zo wilt ons fonds op tijd de knelpunten ontdekken en oplossen en de kosten van de implementatie beheersen.

Op onze website hebben we een themapagina over het nieuwe pensioenstelsel (www.uwvpensioen.nl/nieuw-pensioenstelsel). Daar is alle informatie te vinden over de status van het Wtp proces. Verder informeren we via digitale nieuwsbrieven, mailings en webinars.

Transitie-FTK

Vanaf 1 juli 2023 geldt er een nieuwe overgangswet voor pensioenfondsen: het transitie-FTK. Deze wet hoort bij de Wet toekomst pensioenen (Wtp). Het transitie-FTK bepaalt wat een pensioenfonds moet doen als de dekkingsgraad bij de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel te laag is. In het transitie-FTK zijn ook soepelere regels opgenomen voor de jaarlijkse verhoging van de pensioenen. En strengere regels bij een te lage dekkingsgraad. De pensioenen moeten dan eerder verlaagd worden. Pensioenfondsen mogen zelf kiezen of ze gebruik maken van deze overgangswet.

Volgens de pensioenwet mocht een pensioenfonds dat op 1 juli 2025 geen implementatieplan heeft ingediend bij de toezichthouder, geen gebruik maken van deze overgangswet. De datum 1 juli 2025 was echter nog gerelateerd aan de uiterste datum voor de overgang naar de nieuwe Wtp-regeling van 1 januari 2027. De Minister heeft begin 2025 toegezegd deze uiterste datum uit te gaan stellen naar 2028. Door de politieke discussies over de Wtp is de wetgeving (wet en Algemene Maatregel van Bestuur – hierna AMvB) die dit mogelijk maakte echter pas van kracht geworden op 10 december 2025. In de AMvB is voor fondsen die na 1 juli 2026 overgaan naar de nieuwe Wtp-regeling bepaald dat als een pensioenfonds uiterlijk 12 maanden voor de beoogde overgangsdatum geen implementatieplan heeft ingediend bij DNB voor dat jaar en de daaropvolgende jaren geen gebruik kan worden gemaakt van het Transitie-FTK.

Omdat bovenstaande wetgeving lang op zich liet wachten heeft de Minister in juni 2025 via een derde indexatie-AMvB het toch weer mogelijk gemaakt voor fondsen om voor de jaarlijkse pensioenverhoging de versoepelde regels te hanteren, die eerder ook van kracht waren voor de pensioenverhogingen van 1 januari 2022, 2023 en 2024.

Voor ons fonds betekende het bovenstaande dat wij in 2025 (tot 12 december) niet konden kiezen om wel of niet gebruik te maken van het transitie-FTK. Voor het kunnen toepassen van de versoepelde regels voor het verhogen van de pensioenen was dat ook niet meer nodig, omdat wij gebruik hebben gemaakt van de derde indexatie-AMvB. Zie voor de pensioenverhoging paragraaf 1.3.2.

Datakwaliteit

Volgens de wet moet ons pensioenfonds bewijzen dat de kwaliteit van gegevens voor, tijdens en na de overgang goed is geregeld. Hoewel ons pensioenfonds altijd veel aandacht besteedt aan juiste en volledige gegevens in de pensioenadministratie, zijn er in 2023 en 2024 extra acties uitgevoerd om dit duidelijk te maken en te verbeteren. Hierbij gebruikten we het Kader Datakwaliteit van de Pensioenfederatie als hulpmiddel. Bij dit project zijn verschillende specialisten (sleutelfunctiehouders risicobeheer, actuarieel en interne audit) betrokken. Zij hebben hierover hun mening aan het bestuur gegeven.

Op basis van de uitgevoerde analyses heeft het bestuur begin 2025 het plan van aanpak datakwaliteit 'wordt schoon' en 'blijf schoon' goedgekeurd om de datakwaliteit verder te verbeteren. Dit plan bestaat uit twee fases:

- De fase 'wordt schoon' bevat extra werkzaamheden om de pensioengegevens te controleren en waar nodig te verbeteren. Deze fase loopt door tot halverwege 2026.
- De fase 'blijf schoon' bevat maatregelen om ervoor te zorgen dat de kwaliteit van gegevens goed blijft tot de overgang. Deze fase loopt dan ook door tot eind 2027.

Onze externe accountant is gevraagd om te onderzoeken of wij het onderzoek naar de kwaliteit van onze pensioengegevens goed hebben uitgevoerd volgens het Kader Datakwaliteit. De accountant werkt volgens een standaard aanpak (werkprogramma Datakwaliteit – Wtp) van accountants (NBA) en IT-auditors (NOREA). Het rapport van de accountant is in 2025 ontvangen. Op basis van onder andere de beoordeling van dit rapport en de terugkoppeling van DNB, heeft het bestuur beoordeeld dat de datakwaliteit van voldoende niveau is om op de beoogde transitiedatum tot invaren over te kunnen gaan. Dit met als uitgangspunt dat het hierboven genoemde plan van aanpak datakwaliteit dan is afgerond.

1.3 Financieel beleid

Ons financieel beleid heeft drie pijlers: het premiebeleid, het beleggingsbeleid en het beleid voor het verhogen en verlagen van de pensioenen. Ons financieel beleid is afgestemd op onze risicohouding, die we samen met de sociale partners bepalen. We toetsen ons financieel beleid elk jaar met de haalbaarheidstoets. DNB schrijft dit voor. Zie paragraaf 3.3.3 voor onze risicohouding en de uitkomst van de haalbaarheidstoets.

Elke drie jaar toetsen we de evenwichtigheid van ons financieel beleid met een Asset Liability Management-studie (ALM-studie). In 2023 deden we dit voor het laatst. We beoordeelden het premiebeleid, het beleggingsbeleid en ons beleid voor het verhogen en verlagen van de pensioenen in onderlinge samenhang. We keken per leeftijdsgroep naar de uitwerking van ons financieel beleid op de pensioenresultaten. Dit deden we voor

deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden. De ALM-studie richtte zich op het huidige pensioenstelsel. Daarnaast is het belangrijk om rekening te houden met de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel.

We keken naar een periode van vijf jaar – als de periode tot de overgang naar een nieuw pensioenstelsel – en vijftien jaar vooruit. Van tevoren besloten we: als het verschil tussen de leeftijdsgroepen meer dan 5 procent is, heroverwegen we de beleidsvarianten. Het pensioenresultaat is het uitgangspunt voor een evenwichtige belangenafweging bij het beoordelen van alternatieve beleidsvarianten. Het doel van deze beoordeling is te bepalen of er groepen deelnemers zijn die onevenredig benadeeld worden en of resultaten van groepen ten koste gaan van andere groepen deelnemers. De resultaten van de ALM-studie bleven ruim binnen deze marge. We beschouwen daarom de totale financiële opzet van ons fonds als evenwichtig.

In verband met de transitie naar de nieuwe pensioenregeling is in 2024 ons beleid voor de renteafdekking, onderdeel van het beleggingsbeleid aangepast. Zie paragraaf 2.1.4. In 2026 voeren we weer een nieuwe ALM-studie uit.

1.3.1 Premiebeleid

Ons premiebeleid staat beschreven in onze actuariële en bedrijfstechnische nota (Abtn) en wijzigde niet in 2025. De Abtn staat op onze website (zie: www.uwvpensioen.nl/juridische-informatie-en-beleid).

Premiebesluit

In 2025 was de premie 18,3 procent. Deze premie is opgenomen in de cao van UWV. Daarmee konden we het maximale opbouwpercentage van 1,738 procent financieren. Om ook in 2026 het maximale opbouwpercentage van 1,738 procent te behouden, stelde het bestuur de gedempte kostendeekkende premie voor 2026 vast op 18,3 procent.

Premie-egalisereserve

Eind 2024 was de premie-egalisereserve nul. De feitelijke premie 2025 was gelijk aan de gedempte kostendeekkende premie 2025, waardoor er geen toevoeging of onttrekking plaatsvond aan de premie-egalisereserve. Eind 2025 was de reserve dus nog steeds nul.

1.3.2 Beleid verhogen en verlagen pensioenen

Wij hanteren een voorwaardelijke toeslagverlening. Ons beleid voor het verhogen en verlagen van pensioenen staat in onze Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (Abtn). De Abtn staat op onze website.

Verhoging per 1 januari 2025

In 2024 was de versoepelde toeslagverlening op basis van de AMvB niet meer van toepassing. De versoepelde toeslagverlening is vanaf 2024 voor pensioenfondsen alleen nog mogelijk door gebruik te maken van het transitie-Financieel Toetsingskader (transitie-FTK). Ons pensioenfonds heeft besloten om in 2024 geen gebruik te maken van het transitie-FTK. Daardoor is het bestuur gehouden aan het toeslagbeleid van ons fonds en de wet. Volgens de wet mogen we pas toeslag verlenen als onze beleidsdekkingsgraad 110 procent of hoger is. Bij toeslag verlenen moeten we rekening houden met de toekomst, want we moeten de toeslag ook in de toekomst kunnen financieren. In het toeslagbeleid staat wanneer we de pensioenen kunnen verhogen. De beleidsdekkingsgraad is daarbij leidend.

Gedeeltelijke toeslagverlening mag als de beleidsdekkingsgraad hoger is dan 110 procent en lager dan de grens voor volledige toeslag. Die ondergrens voor volledige toeslag stellen we elk jaar vast, zoals de Pensioenwet voorschrijft. Het bestuur neemt jaarlijks een besluit over het verlenen van toeslag. Daarvoor baseert het bestuur zich op de financiële positie van eind september. De beleidsdekkingsgraad op 30 september 2024 was 120,4 procent. De ondergrens voor volledige toeslagverlening was per die datum 140,6 procent. Dat betekent dat de toeslagmaatstaf gedeeltelijk toegekend kon worden. Het bestuur besloot de opgebouwde aanspraken voor actieven met 3,26 procent te verhogen en de ingegane pensioenen en premievrije aanspraken voor de

pensioengerechtigden en slapers met 1,0 procent. Dit was voor beide groepen 39,68 procent van hun toeslagmaatstaf. Voor de actieven is dat de loonindex. Die was gebaseerd op de verhoging van de cao-lonen in de periode van 1 oktober 2023 tot en met 30 september 2024. Dit was 8,24 procent. Voor de ingegane pensioenen en premievrije aanspraken was dit de ontwikkeling van de prijsindex CPI-afgeleid in de periode van 1 oktober 2023 tot en met 30 september 2024. Dit is 2,54 procent.

Verhoging per 1 januari 2026

Per 1 januari 2026 zijn de pensioenen verhoogd met 3,25 procent voor de actieve deelnemers en met 3,16 procent voor de gewezen deelnemers en pensioengerechtigden. Dit is de maximaal toegestane verhoging. Hierbij is gebruik gemaakt van versoepelde regels voor de verhoging van de jaarlijkse pensioenen. Dit was mogelijk doordat in juni 2025 de derde indexatie-AMvB van kracht geworden is. Zonder deze AMvB hadden wij de pensioenen maar gedeeltelijk mogen verhogen. Voor actieve deelnemers met 1,22 procent en voor gewezen deelnemers en pensioengerechtigden met 1,18 procent.

We hebben goed gekeken of dit besluit vanuit het belang van alle groepen van ons pensioenfonds is genomen (iedereen die werkt en dus pensioen opbouwt, gepensioneerden, oud-medewerkers die nog niet met pensioen zijn, overige groepen). Daarbij is ook gekeken naar de generatie-effecten. We keken ook naar hoe dit besluit aansluit bij de verhogingen over voorgaande jaren. Een voorwaarde voor het gebruik maken van de AMvB is dat de sociale partners hebben aangegeven dat zij van plan zijn om de al opgebouwde pensioenaanspraken in te brengen in de nieuwe pensioenregeling. De sociale partners hebben het bestuur in het transitieplan gevraagd dit te doen. (zie paragraaf 1.2).

Bij het besluit om de pensioenen te verhogen houden we ook rekening met de financiële positie van ons fonds. Door de verhoging nemen de verplichtingen toe. Daardoor neemt de dekkingsgraad van ons fonds af. Er is dan minder vermogen te verdelen op het moment dat we overgaan naar de nieuwe regeling. Het bestuur wil voldoende financiële middelen overhouden voor een beheerste overgang naar de nieuwe pensioenregeling. Ondanks de verhoging blijft de dekkingsgraad boven de vereiste dekkingsgraad van ons fonds.

Onvoorwaardelijke pensioenverhoging

Voor de ex-Cadans-deelnemers geldt een uitzondering. Dit zijn deelnemers met een ingegaan pensioen of premievrij recht van vóór 1996. Deze groep heeft recht op een onvoorwaardelijke pensioenverhoging gebaseerd op de CPI-afgeleid. De werkgever financiert deze onvoorwaardelijke pensioenverhoging. De CPI-afgeleid kwam eind september 2025 uit op 3,16 procent. Het pensioen van deze deelnemers is dan ook per 1 januari 2025 verhoogd met 3,16 procent.

1.3.3 Beleggingsbeleid

Ons beleggingsbeleid lichten we in paragraaf 2.1 toe. Daar besteden we aandacht aan ons strategisch beleid, de samenstelling van onze beleggingsportefeuille, maatschappelijk verantwoord beleggen en de beleggingsrendementen in 2025.

1.4 Financiële positie en financiële resultaten

1.4.1 Dekkingsgraad

De dekkingsgraad geeft aan hoe we er financieel voorstaan. Het bestuur baseert zijn beleid op de beleidsdekkingsgraad. De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de actuele dekkingsgraden van de laatste twaalf maanden. Op 31 december 2025 was onze beleidsdekkingsgraad 121,9 procent (op 31 december 2024: 119,5 procent).

In 2025 steeg de actuele dekkingsgraad van 117,3 procent naar 124,5 procent. De tabel hieronder toont de ontwikkeling van de actuele dekkingsgraad en van de beleidsdekkingsgraad in 2025.

Ontwikkeling van de dekkingsgraad	Actuele dekkingsgraad	Beleidsdekkingsgraad
dec-24	117,30%	119,50%
jan-25	118,80%	119,60%
feb-25	118,50%	119,50%
mrt-25	118,60%	119,50%
apr-25	116,40%	119,10%
mei-25	119,50%	119,00%
jun-25	121,60%	118,90%
jul-25	123,10%	119,20%
aug-25	123,80%	119,40%
sep-25	124,50%	119,80%
okt-25	126,10%	120,50%
nov-25	127,50%	121,30%
dec-25	124,50%	121,90%

Naast de actuele dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad bepalen we elk kwartaal de vereiste dekkingsgraad. Dit is de dekkingsgraad die we moeten hebben om tegenslagen op te kunnen vangen. Eind 2025 was onze vereiste dekkingsgraad 115,2 procent (2024: 115,5 procent). In de risicoparagraaf van de jaarrekening (paragraaf 6.4.3) staat hoe we de vereiste dekkingsgraad berekenen.

Aan het eind van elk jaar berekenen we onze minimaal vereiste dekkingsgraad. Dit is de minimale dekkingsgraad die we van De Nederlandse Bank (DNB) moeten hebben. Eind 2025 was onze minimaal vereiste dekkingsgraad 104,3 procent (2024: 104,3 procent). De actuele dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad waren eind 2025 hoger dan de minimaal vereiste en de vereiste dekkingsgraad.

Rol en bevindingen van de certificerend actuaris

De certificerend actuaris stelt elk jaar vast of we voldoen aan de eisen van de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. De belangrijkste bevindingen van de certificerend actuaris zijn:

- De technische voorzieningen zijn, overeenkomstig de beschreven berekeningsregels en uitgangspunten, als geheel gezien, toereikend vastgesteld.
- Het eigen vermogen is hoger dan het wettelijk vereist eigen vermogen.
- De beleidsdekkingsgraad op balansdatum is hoger dan de vereiste dekkingsgraad.
- Omdat het aanwezige eigen vermogen hoger is dan het vereist eigen vermogen, is de vermogenspositie op de balansdatum voldoende. Daarbij moet worden opgemerkt dat de mogelijkheden tot het verlenen van toeslagen bij deze vermogenspositie beperkt zijn.

Oordeel van de certificerend actuaris over de financiële positie

In de actuariële verklaring oordeelt de certificerend actuaris dat we voldoen aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet.

1.4.2 Financiële resultaten 2025

De tabel hieronder laat zien welke factoren het eigen vermogen, en dus de actuele dekkingsgraad, beïnvloedden en in welke mate.

	Eigen vermogen		Actuele dekkingsgraad	
	2025	2024	2025	2024
Stand 1 januari (bedragen x 1 miljoen euro)	1.365,24	1.214,00	117,3%	116,6%
Premieresultaat	7,15-	68,92	-0,6%	0,4%
Resultaat wijzigingen rentetermijnstructuur (RTS)	1.139,91	123,57-	19,8%	-1,9%
Beleggingsresultaat (inclusief renteafdekking)	536,63-	415,97	-8,7%	4,9%
Resultaat wijziging grondslagen	9,11-	44,38-	-0,2%	-0,7%
Resultaat toeslagverlening	216,76-	152,96-	-3,9%	-2,4%
Overige resultaten	14,20	12,74-	0,8%	0,4%
Stand 31 december	1.749,70	1.365,24	124,5%	117,3%

Hieronder lichten we de verschillende resultaten verder toe.

Premieresultaat (bedragen x 1 miljoen euro)	2025	2024
Premiebijdragen	253,7	308,3
Pensioenopbouw	-260,9	-239,4
Premieresultaat	-7,2	68,9

De feitelijke premie is de totale premie die de werkgever en de werknemers betaalden. Het premieresultaat is de feitelijke premie min de directe en toekomstige kosten in de premie en min de actuariële kostprijs van de pensioenopbouw. Het voor de tijdsevenredige opbouw van de pensioenaanspraken benodigde bedrag is gebaseerd op de rentetermijnstructuur per 31 december 2025. Aangezien de rentetermijnstructuur lager ligt dan de gehanteerde verwachte rendementscurve is in 2025 het premieresultaat 7,15 miljoen euro negatief met een negatief effect op de dekkingsgraad van 0,6 procent (2024: 68,9 miljoen euro en 0,4 procent).

Premiedekkingsgraad

De premiedekkingsgraad geeft aan hoe de ontvangen premie zich verhoudt tot de inkoopkosten van de nieuwe pensioenopbouw in het betreffende jaar. De premiedekkingsgraad geeft ook aan of de ontvangen premie voldoende is voor de kosten van de nieuwe pensioenopbouw. De pensioenopbouw wordt gewaardeerd op basis van de voorgeschreven rentetermijnstructuur. Dat maakt dat de premiedekkingsgraad rentegevoelig is.

In 2024 hebben de sociale partners, om voor hen relevante overwegingen, geen instemming verleend met het voorstel van het bestuur om de premie voor 2025 zodanig vast te stellen dat de dekkingsgraad niet zou worden aangetast. Als gevolg hiervan heeft het bestuur de premie moeten vaststellen op 18,3%, wat bijgedragen heeft aan de premiedekkingsgraad in 2025 van 97,3 procent (2024: 128,6 procent).

Hoogte premies

In de tabel hieronder staan de feitelijke premie, de gedempte kostendekkende premie en de zuiver kostendekkende premie. De feitelijke premie moet minimaal gelijk zijn aan de van tevoren vastgestelde benodigde gedempte kostendekkende premie. Met andere woorden: op het moment dat het bestuur de benodigde premie vaststelt, moet deze, naar beste inschatting, kostendekkend zijn. Achteraf kan het zo zijn dat de ontvangen feitelijke premie lager is dan de berekende gedempte kostendekkende premie. De belangrijkste oorzaken zijn een

andere samenstelling van het deelnemersbestand en/of een andere verhouding tussen de pensioengrondslagsom en de pensioensalarissom. In het boekjaar valt de feitelijk ontvangen premie hoger uit dan de gedempte kostendekkende premie en daarmee is de feitelijke premie kostendekkend.

Premieresultaat (bedragen x 1 miljoen euro)	2025	2024
Zuiver kostendekkende premie	310,6	286,2
Feitelijke premie	262,7	314,0
Gedempte kostendekkende premie	258,1	247,3

In paragraaf 6.4.7 van de jaarrekening staat een toelichting.

Resultaat wijzigingen rentetermijnstructuur (RTS)

We waarderen de voorziening pensioenverplichtingen met de rentetermijnstructuur (RTS), die maandelijks wordt gepubliceerd door DNB. De RTS verandert voortdurend, wat invloed heeft op de hoogte van de voorziening. Een hogere RTS leidt tot een lagere voorziening. Eind 2025 was de gemiddelde RTS 3,16 procent (2024: 2,17 procent). De voorziening pensioenverplichtingen daalde met 1.139,9 miljoen (2024: stijging van 123,6 miljoen) door deze stijging van de RTS. Hierdoor steeg de dekkingsgraad met 19,8 procent (2024: daling van 1,9 procent).

Effect beleggingsresultaat (inclusief renteafdekking)

Beleggingsresultaat (bedragen x 1 miljoen euro)	2025	2024
Beleggingsresultaten	352,3-	667,2
(direct en indirect, na aftrek kosten vermogensbeheer)		
Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen	184,3-	251,2-
Beleggingsresultaat	536,6-	416,0

In 2025 was het beleggingsresultaat 536,6 miljoen euro negatief. Dit had een negatief effect van 8,7 procentpunt op de dekkingsgraad (2024: 416,0 miljoen euro positief en stijging van 4,9 procentpunt). In paragraaf 2.1.4 staat een toelichting op het beleggingsresultaat.

Effect wijziging grondslagen

De Technische Voorziening (TV) voor risico fonds is bepaald met overlevingskansen op basis van de AG-Prognosetafel 2024. In 2024 pasten we deze tafels aan met de fondsspecifieke ervaringssterfte binnen onze populatie. Door het toepassen van de AG-Prognosetafel 2024 hanteert ons fonds de meest recente inzichten over de Nederlandse bevolkingssterfte en houdt het rekening met de voorzienbare trend in de overlevingskansen. In 2026 worden deze in overeenstemming met het beleid van ons pensioenfonds opnieuw onderzocht.

Aanpassingen in de (overige) grondslagen hebben in 2025 geleid tot een stijging van 9,11 miljoen euro in de pensioenverplichtingen (2024: een stijging van 44,38 miljoen euro in de pensioenverplichtingen, voornamelijk door de actualisering van de overlevingskansen), wat resulteerde in een daling van de dekkingsgraad met 0,2 procent (2024: een daling van 0,7 procent).

Een uitgebreide toelichting op het effect van de wijzigingen van de grondslagen staat in paragraaf 6.4.3 bij punt 7 van de jaarrekening.

Resultaat toeslagverlening

Het bestuur besloot de pensioenen van de actieve deelnemers te verhogen per 1 januari 2026 (zie paragraaf 1.3.2). Hierdoor stegen de pensioenverplichtingen in 2025 met 216,76 miljoen euro en daalde de dekkingsgraad met 3,9 procent.

1.5 Pensioencommunicatie

Bij Pensioenfonds UWV draait pensioencommunicatie om duidelijkheid, vertrouwen en handelingsperspectief voor onze deelnemers en werkgevers. In 2025 lag de nadruk opnieuw op het tijdig en begrijpelijk informeren over de overgang naar de nieuwe pensioenregeling, het ondersteunen bij keuzes en het versterken van de relatie met ons fonds, passend bij het jaarthema Met vertrouwen vooruit.

Overgang naar een nieuwe pensioenregeling

Ook in 2025 stond onze communicatie in het teken van de voorbereidingen op de invoering van de nieuwe pensioenregeling onder de Wet toekomst pensioenen, met als geplande overgangsdatum 1 januari 2028. We informeerden deelnemers en gepensioneerden regelmatig over de voortgang via de themapagina "Blijf op de hoogte", digitale nieuwsbrieven en webinars over de nieuwe regeling. Daarbij sloten we aan op de intensieve gesprekken met sociale partners, het opstellen van het implementatieplan en de voorbereiding van het communicatieplan 'Inzicht in je nieuwe pensioen' dat onderdeel uitmaakt van het implementatieplan. In onze communicatie maakten we steeds duidelijk welke stappen waren gezet, wat deelnemers wel en nog niet konden verwachten en hoe ons fonds zorgvuldigheid, evenwichtigheid borgt.

Keuzebegeleiding: Meer dan informeren

Keuzebegeleiding is sinds 1 juli 2023 een wettelijke verplichting en in 2025 heeft ons fonds hier verder vorm aan gegeven in beleid en praktijk. Vanuit het communicatiejaarplan lag de focus op zelfredzaamheid: deelnemers inzicht geven in hun pensioen, wijzen op hun keuzes en hen activeren als actie nodig is. We hebben bestaande campagnes doorgezet en verder benut, zoals de campagne Pensioenkeuze 55+.

Persoonlijke videogesprekken bleven een belangrijk middel: deelnemers konden laagdrempelig een gesprek plannen via de website en nieuwsbrieven, wat bijdraagt aan begrip, vertrouwen en het gevoel 'er niet alleen voor te staan' bij pensioenkeuzes. Deze gesprekken worden dan ook zeer hoog gewaardeerd met gemiddeld een score van 9,4. Daarnaast namen we in onze reguliere mailingen waar mogelijk concrete verwijzingen op naar planner, MijnOmgeving en ondersteunende tools, zodat deelnemers direct vanuit een bericht in actie kunnen komen.

1.5.1 Ons communicatiebeleid

Ons communicatiebeleid is opgebouwd rond vijf strategische pijlers: doelgroepgerichte communicatie, digitalisering, eenvoudig taalgebruik, samenwerking met de werkgever en voortdurende evaluatie én verbetering. We streven ernaar onze deelnemers handelingsperspectief te bieden en een sterke relatie met hen op te bouwen. Dit doen we door het vergroten van het inzicht in hun pensioensituatie, hen aan te zetten tot actie wanneer nodig, en door onze bereikbaarheid en betrouwbaarheid continu te verbeteren. We zien dat het loont. Uit onderzoek blijkt dat we in 2025 een 7,3 scoren op het gebied van vertrouwen. In 2024 was dat nog een 6,9.

Middelenmix en bereik van onze communicatie

In 2025 maakte ons fonds gebruik van een brede mix aan communicatiemiddelen, waarbij digitale kanalen een steeds grotere rol spelen. De communicatiekalender omvatte onder meer de kwartaalnieusbrieven, de januarimailing, UPO-mailingen voor actieven, slapers en gepensioneerden, themapagina's op de website, populaire jaarverslagvormen, webinars, videogesprekken en het WhatsApp-panel. Ruim 80 procent van de actieve deelnemers, 70 procent van de gewezen en 82 procent van de gepensioneerden heeft een geregistreerd e-mailadres, waardoor digitale communicatie een groot bereik kent. Daarbij zien we ook een stijging van 10 procent in het aantal deelnemers dat MijnOmgeving bezoekt. De waardering voor de MijnOmgeving is dan ook hoog, deelnemers die inloggen omdat ze in het pensioenaanvraagproces zitten, geven de MijnOmgeving een 8+. In de nieuwsbrieven halen we structureel een hoge open rate, terwijl we tegelijkertijd testen met het verzendmoment, de lengte en het aantal items om de doorklikratio verder te verhogen. Via campagnes voor e-mailadresregistratie en bounce-campagnes hebben we de digitale bereikbaarheid verder verbeterd. Ook gebruikten we inzichten uit de activatie-index om gericht te segmenteren en groepen met lage activatie extra aandacht te geven.

Luisteren naar deelnemers en optimaliseren

Ons fonds investeerde ook in 2025 in het meten en verbeteren van de effectiviteit van de communicatie. De klantbelevingsmonitor volgt doorlopend hoe deelnemers de belangrijkste dienstverleningstrajecten ervaren, zoals “Met pensioen gaan”, “Ik kom in dienst”, “Ik ga uit dienst”, “Ik ben arbeidsongeschikt” en klachtenafhandeling.

De activatie-index laat zien in welke groepen communicatie daadwerkelijk leidt tot online gedrag, zoals inloggen of het bekijken van pensioeninformatie. Deze bevestigde onder meer dat vrouwen gemiddeld minder vaak geactiveerd worden. Daarnaast werd duidelijk dat deelnemers met e-mailadres vaker in beweging komen dan deelnemers met een papieren voorkeur.

Het WhatsApp-panel voor gepensioneerden en actieve deelnemers leverde maandelijks kwalitatieve feedback op over onder andere MVB-communicatie, GUPO, Wtp, themapagina's en webinars. Deze feedback gebruikten we om toon, timing en thema's te verbeteren.

Op basis van deze inzichten scherpten we bijvoorbeeld de inhoud van Pensioen U aan, startten we in 2025 een aanvullend kwalitatief onderzoek onder gepensioneerden en kozen we ervoor om maatschappelijk verantwoord beleggen vaker thematisch en begrijpelijk in nieuwsbrieven terug te laten komen.

Vooruitblik op 2026

In 2026 staan een aantal grote thema's op het programma. We starten met het bepalen van de keuzebegeleiding voor de nieuwe pensioenregeling vanaf 2028. Daarnaast scherpen we onze onderzoeksmethodes aan en bouwen we een campagne specifiek voor een doelgroep waarvan we zien dat die gemiddeld minder geactiveerd is.

In 2026 zijn de nieuwe regels voor pensioen een belangrijk onderwerp van onze communicatie-uitingen. Hoewel we nog geen persoonlijke financiële informatie aan onze deelnemers en gepensioneerden kunnen geven, houden we hen vanzelfsprekend wel op de hoogte van deze transitie op 1 januari 2028. Voor enkele specifieke doelgroepen of onderwerpen is wel al specifieke informatie nodig in 2026, mede in het kader van keuzebegeleiding.

In 2026 ronden we het communicatieplan 'Inzicht in je nieuwe pensioen' (onderdeel van het implementatieplan) af en bieden we dit aan bij de Autoriteit Financiële Markten (AFM).

1.5.2 Klachten en geschillen

Alle (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden kunnen klachten of geschillen bij ons melden. Informatie over de klachten- en geschillenregeling staat op onze website: www.uwvpensioen.nl. Meer informatie over de klachtenprocedure is te vinden op www.uwvpensioen.nl/klacht-indienen.

Ons fonds heeft in totaal 555 klachten behandeld in 2025. Voor 2* van de 555 klachten is na afhandeling van de klacht een beroep (vervolgklacht) ingediend bij de Commissie van Beroep (CvB).

In Q1 en Q2 van 2025 zijn er meer klachten geweest dan in Q1 en Q2 van 2024. In Q1 en Q2 in 2024 waren er in totaal maar 43 klachten en er waren 235 klachten in Q1 en Q2 van 2025. Een groot deel (235) daarvan heeft betrekking op de categorie pensioenberekening en – betaling en het proces ouderdomspensioen aanvragen.

Over het digitale proces tot het aanvragen van pensioen is in Q1 en Q2 vaker geklaagd. Er waren meerdere storingen bij TKP. TKP heeft dat zelf ook geconstateerd en stuurt nadrukkelijk op de verbetering van de toegankelijkheid en functionaliteit van de online pensioenaanvraag en planner.

Verder is er in Q2 64 keer geklaagd door een incident bij TKP. Het ging om klachten van deelnemers die notificaties ontvingen dat het Uniform Pensioenoverzicht uit echtscheiding klaarstond. De betreffende deelnemers waren echter niet gescheiden en beklagden zich daar (terecht) over. TKP heeft de fout ingezien en zelf gemeld.

Behandelde klachten per kwartaal	Q1 2025	Q2 2025	Q3 2025	Q4 2025	Totaal 2025
Schriftelijke klachten	24	30	26	48	128
Telefonische klachten	132	129	88	78	427
Beroepszaken CB				2	

*Commissie van Beroep zaken zijn nog niet afgewikkeld in 2025.

Klachten naar AFM-rubricering

Hieronder volgt een overzicht van de klachten en geschillen van ons fonds naar AFM-rubricering.

Rubrieken klachten	Schriftelijke klachten	Telefonische klachten	Geschillen bij de CvB
Service en klantgericht	1	5	0
Behandelingsduur	0	2	0
Informatieverstrekking	14	23	1
Deelnemersportaal	17	30	0
Keuzebegeleiding	0	0	0
Pensioenberekening en -betaling	51	290	1
Registratiewerknemersgegevens/datakwaliteit	4	21	0
Toepassing wet- en regelgeving: algemeen	9	30	0
Toepassing wet- en regelgeving: invaren, transitie	16	9	0
Financiële situatie	14	9	0
Duurzaamheid	2	0	0
Overig	0	8	0
Totaal	128	427	2

Uitleg bij de telling

- Voor het totaal aantal klachten is gekeken naar de klachten die in 2025 zijn afgehandeld.
- Wanneer een deelnemer nog een schriftelijke of telefonische klacht over hetzelfde onderwerp) indient, wordt de klacht als één klacht geteld.
- De klacht telt zowel mee in het aantal klachten als beroepszaken CvB.

Jaarlijkse pensioenoverzicht

TKP heeft vanaf 2012 tot 2025 geen jaarlijkse pensioenoverzichten (UPO's) verstrekt in het jaar van pensionering aan deelnemers om verwarring bij (aanstaande) gepensioneerden over de hoogte van de (aanstaande) pensioenuitkering te voorkomen. Hiermee werd aan deze deelnemers echter wettelijk verplichte informatie (zoals de factor A en vanaf 2017 de betaalde premies) onthouden (artikel 38 jo. 48 Pensioenwet) tenzij daar nog apart om gevraagd werd door de deelnemer.

TKP heeft hiervoor vanaf 2025 herstelmaatregelen genomen door de werkwijze aan te passen. Ook deelnemers die in 2025 met pensioen gaan, ontvangen een UPO over het voorgaande jaar. Dit gebeurt aanvullend op de reguliere communicatie over pensionering. De verzending vindt uiterlijk plaats op 30 september 2025, waarmee TKP binnen de wettelijke termijn blijft.

In juli 2025 zijn zowel de AFM als DNB hierover geïnformeerd. Beide toezichthouders, de AFM (in november 2025) en DNB (in juli 2025), hebben aangegeven de melding en uitleg over de ondernomen (herstel)maatregelen te hebben ontvangen. Zowel de AFM als DNB zagen geen aanleiding voor een nadere (re)actie.

Gerealiseerde verbeteringen

In 2025 zijn de volgende verbeteringen gerealiseerd:

Wijziging in samenstelling CvB

Vanaf 11 oktober 2024 was er al een vacature voor een lid van CvB namens deelnemers. Een voordracht voor een lid namens deelnemers door de OR vond reeds in 2024 plaats en begin 2025 was de Commissie van Beroep weer op sterkte. De samenstelling van de Commissie van Beroep is in 2025 als volgt gewijzigd. Er is zowel een nieuwe voorzitter, als een nieuwe vertegenwoordiger namens de werknemers en een nieuwe vertegenwoordiger namens de werkgever benoemd. Daarnaast heeft de CvB een nieuwe secretaris en is er ook een plaatsvervangende secretaris gekomen.

Klachtenbeleid op basis van richtlijn 'Goed omgaan met klachten'

De gedragslijn Goed omgaan met klachten is op 14 juni 2022 geïntroduceerd in de pensioensector. De belangrijkste 3 verbeteringen die ons fonds doorgevoerd heeft naar aanleiding van de gedragslijn zijn:

1. de afhandelingstermijnen zijn verkort,
2. het klachtenbeleid is vastgesteld.
3. de termen 'geschil' en 'klacht' zijn gewijzigd conform de gedragslijn.

Stichting Geschilleninstantie Pensioenfondsen (GIP)

Hoewel GIP al vanaf 1 januari 2024 van start gegaan is, komen er bij het GIP nog weinig geschillen binnen die samenhangen met de WTP en/of het invaren van pensioenen. Wel neemt het aantal vragen over de WTP toe, met name over de compensatieregelingen bij de pensioenfondsen. Ook ons fonds heeft nog geen geschil gehad dat in behandeling geweest is bij GIP.

Klantgericht

De feedback vanuit de klachtsignalen / klachten is gebruikt om de dienstverlening te verbeteren. Toen er klachten waren over de toegankelijkheid van het deelnemersportaal, het digitale platform van ons fonds, is daarover gesproken met de pensioenuitvoerder en zijn verbeteringen gerealiseerd. Ook in 2025 zijn er 3 webinars georganiseerd over de belangrijkste onderwerpen van de nieuwe pensioenregeling. Net als in 2024 was ook voor de webinars in 2025 veel belangstelling en de webinars kregen een hoge waardering.

1.6 Externe ontwikkelingen

Ook in 2025 was de toekomst van het pensioenstelsel een belangrijk onderwerp. In deze paragraaf noemen we de belangrijkste ontwikkelingen.

1.6.1 Wet toekomst pensioenen

Zoals in paragraaf 1.1.2 vermeld heeft de wetgever in december 2025 de uiterste datum voor de overgang naar de nieuwe pensioenregeling verschoven van 1 januari 2027 naar 1 januari 2028. De uiterste datum is ook niet meer opgenomen in de wet maar in een AMvB, zodat het eenvoudiger is voor de Minister om, indien nodig, deze datum verder op te schuiven.

De uiterste datum voor het indienen van het implementatieplan is ook aangepast. Dit was 1 juli 2026, maar is nu dynamisch gemaakt. Een implementatieplan moet ingediend zijn 12 maanden voor de beoogde overgangsdatum naar de nieuwe pensioenregeling. Wij moeten ons implementatieplan dan ook uiterlijk 31 december 2026 indienen.

Ook heeft de Minister het opnieuw mogelijk gemaakt voor de fondsen die overgaan naar de nieuwe pensioenregeling om bij de jaarlijkse pensioenverhoging gebruik te maken van versoepelde regels. Dit is geregeld in de zogenaamde derde indexatie-AMvB. Dit is verder toegelicht in paragraaf 1.3.2.

Op 19 december is ook de AMvB 'verzamelbesluit pensioentransitie 2025' gepubliceerd. Deze AMvB bevat wijzigingen in de bestaande wetgeving die ervoor zorgen dat pensioenuitvoerders beter en efficiënter uitvoering kunnen geven aan de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel. De belangrijkste twee wijzigingen zijn:

- De bepalingen over hoe en hoelang van het vastgestelde beleggingsbeleid mag worden afgeweken in de overgang naar het beleggingsbeleid dat is vastgesteld voor de nieuwe pensioenregeling. Dit om te voorkomen dat alle fondsen die op eenzelfde datum overgaan op de nieuwe regeling direct na overgang hun beleggingsportefeuille daarop aanpassen. Dit zou duurder voor de fondsen zijn, dan geleidelijk hun portefeuille aanpassen naar de nieuwe situatie. Ons fondsbestuur besluit in 2026 over het transitiebeleid vermogensbeheer.
- Als een fonds een eigen vermogen heeft dat lager is dan het minimaal vereist eigen vermogen (MVEV) moet een fonds volgens de huidige bepalingen in de Wtp het eigen vermogen direct* aanvullen door het verlagen van alle pensioenpotjes van de deelnemers. Hier komt een tweede mogelijkheid bij: aanvullen vanuit de solidariteitsreserve. Met als extra bepaling dat als een fonds de eerste methode gebruikt de ingegane pensioenen, die daardoor lager worden, niet mag aanvullen vanuit de solidariteitsreserve. Een voorwaarde om van deze nieuwe mogelijkheid gebruik te kunnen maken is dat dit vooraf is geregeld in de uitvoeringsovereenkomst die is afgesloten tussen de werkgever en het fonds. Met de werkgever is afgesproken om dit in de nieuwe (Wtp) uitbestedingsovereenkomst op te nemen.

* Het eigen vermogen moet dan twee jaareindes achter elkaar te laag zijn. De pensioenuitkeringen kunnen niet eerder verlaagd worden dan drie maanden na communicatie aan de deelnemers.

1.6.2 Uitkering van een deel van het pensioenvermogen ineens

Het is de bedoeling dat deelnemers die met pensioen gaan, straks maximaal 10 procent van de waarde van hun pensioen als bedrag ineens kunnen laten uitkeren. De wetgeving hiervoor is al verschillende keren uitgesteld. In het wetsvoorstel staat dat deelnemers alleen bij pensioeningang een bedrag ineens kunnen laten uitkeren.

Een wetswijziging moet nu mogelijk maken dat dit ook in de maand januari ná de pensioeningang kan. Het was de bedoeling dat de mogelijkheid om een bedrag ineens op te nemen, vanaf 1 juli 2024 zou ingaan. Deze datum is politiek niet haalbaar gebleken. De Tweede Kamer heeft op 8 oktober 2024 ingestemd met het wetsvoorstel. Het wetsvoorstel moet echter nog worden goedgekeurd door de Eerste Kamer. Eind maart 2026 is de beoogde ingangsdatum wederom uitgesteld naar 1 januari 2029. De kans is aanwezig dat deze datum opnieuw wordt uitgesteld.

Ons pensioenfonds is, zo veel als mogelijk op basis van het huidige wetsvoorstel, gereed met de voorbereidingen om onze processen, administratie en communicatie aan te passen voor het moment dat het wetsvoorstel ingaat.

1.6.3 Digital Operational Resilience Act

Met ingang van 17 januari 2023 is de Europese verordening 'Digital Operational Resilience Act' (DORA) van kracht geworden. Deze verordening heeft als doel om op uniforme wijze binnen de (Europese) financiële sector de digitale operationele weerbaarheid te verhogen. Instellingen hadden twee jaar de tijd om zich voor te bereiden.

Ons fonds voldeed al aan diverse richtlijnen vanuit nationaal en Europees niveau, zoals de DNB Good Practice Informatiebeveiliging en verschillende uitbestedingsrichtlijnen. De focus lag in 2025 dan ook op de implementatie van de aanvullende vereisten vanuit de DORA-regelgeving.

Per 17 januari 2025 voldeed het fonds niet volledig aan de DORA-regelgeving. DNB is hierover geïnformeerd. Ons fonds heeft daarbij aangegeven uiterlijk eind maart 2025 volledig aan de vereisten te zullen voldoen. Eind maart 2025 zijn de aanvullende vereisten succesvol geïmplementeerd en sindsdien voldoet ons fonds volledig aan de DORA-regelgeving.

2

Verantwoord
beleggen met een
goed rendement



Een pensioenfonds moet voldoende geld in kas hebben om de huidige én de toekomstige pensioenen te kunnen uitbetalen. We beleggen voor een zo goed mogelijk pensioenresultaat voor onze deelnemers en pensioengerechtigden. Maar beleggen brengt ook risico's met zich mee. Het gaat om de beste balans tussen rendement, risico en kosten. De kosten lichten we toe in paragraaf 3.4.

2.1 Beleggingsbeleid

In deze paragraaf beschrijven we ons beleggingsbeleid. We besteden aandacht aan het strategisch beleggingsbeleid, de samenstelling van de beleggingsportefeuille, maatschappelijk verantwoord beleggen en de beleggingsrendementen in 2025. Voor meer informatie en documentatie over ons beleggingsplan, beleggingsovertuigingen, uitsluitingsbeleid en andere relevante beleggingsdocumenten verwijzen wij u naar onze website: www.uwvpensioen.nl/beleggingsbeleid.

2.1.1 Strategisch beleggingsbeleid

We hebben een 'matchingportefeuille' om het renterisico van onze verplichtingen te beheersen. Daarin proberen we de rentegevoeligheid van de beleggingen te laten aansluiten bij de rentegevoeligheid van de pensioenverplichtingen. In de matchingportefeuille zitten vooral staatsobligaties en derivaten (renteswaps). Daarnaast hebben we een 'rendementsportefeuille'. Hiermee willen we winst maken met onze beleggingen om de pensioenen in de toekomst te kunnen verhogen.

De tabel hieronder geeft de norm (doelweging) weer naast de feitelijke verdeling van eind 2025 en eind 2024.

Portefeuille (in procenten)	Norm 2025	Portefeuille eind 2025	Portefeuille eind 2024
Matchingportefeuille		27,9	24,2
Rendementsportefeuille		72,1	75,8
Totaal		100,0	100,0

Portefeuille (in procenten)	Norm 2025	Portefeuille eind 2025	Portefeuille eind 2024
Totaal matchingportefeuille		27,9	24,2
Euro AAA-AA staatsobligaties en swaps		-	18,1
Liquiditeiten		-	6,1

Portefeuille (in procenten)	Norm 2025	Portefeuille eind 2025	Portefeuille eind 2024	
Totaal rendementsportefeuille		72,1	75,8	72,8
<i>Aandelen</i>		21,0	23,1	21,8
Aandelen ontwikkelde landen		18,9	20,9	19,8
Aandelen opkomende landen		2,1	2,2	2,0
<i>Vastrentende waarden</i>		36,0	38,0	35,5
Hypotheken		14,0	14,7	13,5
Bedrijfsobligaties Investment Grade		6,6	7,0	7,2
Hoogrentende bedrijven		6,2	6,6	6,2
Hoogrentende landen		6,2	6,6	6,2
Onderhandse leningen		3,0	3,1	2,4
<i>Vastgoed</i>		10,0	9,1	9,3
Niet-genoteerd vastgoed		10,0	9,1	9,3
<i>Alternatieve beleggingen</i>		4,0	4,7	4,9
Private Markets		4,0	4,7	4,9
<i>Liquiditeiten</i>		1,1	1,0	1,4
Liquiditeiten (inclusief valuta afdekking)		1,1	1,0	1,4

2.1.2 Aanpassingen in de beleggingsportefeuille in 2025

In 2025 hebben we één aanpassing in de portefeuille doorgevoerd. Dit deden we binnen de kaders van ons strategisch beleggingsbeleid voor de periode van 2024 tot 2026. Dit strategisch beleggingsbeleid stelden we in 2023 vast.

- We voerden de afgelopen jaren een beleid van dynamische renteafdekking. Dat betekent dat we de rente niet altijd evenveel afdekten. Hoeveel we afdekten, hing af van de hoogte van de rente. Als de rente laag was dekten we meer af om het risico te beperken en als de rente hoog was, dekten we minder af om meer kans op rendement te houden. Eind 2024 was de renteafdekking, op basis van de dynamische rentestafel, 72,5 procent. In 2024 heeft het pensioenfonds besloten om afscheid te nemen van de dynamische renteafdekking, en om de lineaire renteafdekking te verhogen naar 85 procent. Hiermee wordt voorgesorteed op de Wet toekomst pensioenen (Wtp). De kans op een te lage dekkingsgraad voor invaren onder Wtp wordt hiermee verkleind. De renteafdekking zal onder Wtp naar verwachting stijgen naar een totaal niveau van 85 procent, op basis van het vastgestelde Wtp beleggingsbeleid. De verhoging van de renteafdekking is per eind januari 2025 geïmplementeerd.

2.1.3 Maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB)

Begin 2025 stelden we een nieuwe versie van ons beleid voor maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB) vast. Het beleidsdocument staat op onze website: www.uwvpensioen.nl/verantwoord-beleggen.

Onze hoofddoel is een goede uitvoering van de pensioenregeling van onze deelnemers. Het doel van ons beleggingsbeleid is op korte en lange termijn kunnen voldoen aan de pensioenverplichtingen. Ook willen we de pensioenaanspraken en de pensioenen, wanneer mogelijk, kunnen aanpassen aan de loon- en prijsontwikkeling.

Naast risico en rendement vinden we verantwoord beleggen een belangrijk thema. We beleggen ons vermogen op een maatschappelijk verantwoorde manier. We zijn ervan overtuigd dat dit niet ten koste gaat van financieel rendement en een positieve bijdrage kan leveren. Waar mogelijk zetten we ons vermogen ook in voor de verduurzaming van de maatschappij. We hanteren het 'do good'-principe en leggen de nadruk op de thema's klimaat en arbeid. Onder klimaat vallen ook ontbossing en biodiversiteit. Het bestuur baseert deze keuzes op een risicoanalyse en op de input van de betrokkenen bij ons fonds. Deze betrokkenen zijn de deelnemers, de gepensioneerden, het verantwoordingsorgaan en UWV (de werkgever).

Verder hanteren we de United Nations Global Compact als basis van ons uitsluitingsbeleid. Ook ondertekenden we de United Nations Principles for Responsible Investment (UNPRI).

De belangrijkste MVB-thema's

Hieronder geven we een overzicht van onze twee belangrijkste MVB-thema's: klimaat en arbeid.

Klimaat

Voor de periode vanaf 2021 stelden we een langetermijndoel voor CO₂-reductie vast. We kozen voor de 'Paris Aligned benchmark'. Deze benchmark gaat uit van een initiële CO₂-reductie van ongeveer 50 procent, gevolgd door een jaarlijkse CO₂-reductie van ongeveer 7 procent.

Binnen de categorie aandelen beleggen we op basis van benchmarks waarin, naast een best-in-class aanpak, een aanzienlijke CO₂-reductie wordt gerealiseerd en gestuurd wordt op de voor ons belangrijke Sustainable Development Goals 7 (duurzame en betaalbare energie), 8 (fatsoenlijk werk en economische groei) en 13 (schone energie en klimaatadaptatie).

Binnen investment grade bedrijfsobligaties is gekozen voor een Environmental, Social & Governance-benchmark (ESG-benchmark) waarin, ten opzichte van de hiervoor gehanteerde benchmark, een strengere uitsluitingsbeleid wordt toegepast. Via deze benchmark wordt een verdere reductie van de CO₂-uitstoot gerealiseerd.

Klimaatfilters kunnen de meest vervuilende bedrijven in sectoren als de cementindustrie of metaalindustrie uitsluiten. Gedachte hierbij is dat een beperkt aantal bedrijven verantwoordelijk is voor een groot deel van de uitstoot en deze bedrijven het meest gevoelig zijn voor de klimaattransitie. Het opnemen van Sustainable Development Goals (SDG's) binnen een benchmark zal op korte termijn niet zorgen voor een aanzienlijk lagere CO₂-emissie, maar draagt bij aan het ontwikkelen van oplossingen zodat de maatschappij geleidelijk met minder CO₂ uitstoot te maken krijgt. Aangezien eindproducten zoals cement en staal – in tegenstelling tot olie en gas – op de lange termijn benodigd zullen blijven in het economische proces legt ons fonds de nadruk op het veranderen van bedrijfsprocessen in de cement- en metaalindustrie zodat minder CO₂ wordt uitgestoten.

Binnen alle liquide beleggingscategorieën gebruiken we ESG-ratings om de op duurzaamheid slechtst presterende bedrijven en landen te verkopen en de beste bedrijven en landen te behouden. We sluiten kolenmijnen, kolencentrales en olie- en gaswinning uit. We streven naar CO₂-reductie binnen de vastgoedcategorie, met nadruk op energiebesparing, gebruik van hernieuwbare energie en CO₂-arme manieren van bouwen.

Naast reductie van de CO₂-intensiteit van de beleggingsportefeuille investeren we ook in beleggingen met een directe positieve klimaatimpact, zoals:

- een verdeling naar groene obligaties in de matchingportefeuille, bijvoorbeeld voor investeringen in isolatie, openbaar vervoer en energiebesparing
- beleggingen in projecten en bedrijven die hernieuwbare energie produceren, energie besparen, afgevangen CO₂-uitstoot opslaan en waterstofinfrastructuur maken in de private markets portefeuille

Arbeid

Waar mogelijk implementeren we het thema arbeid in de beleggingen. Binnen de portefeuille van staatsleningen van opkomende landen gebeurt dit door de 10 grootste schenders van arbeidsrechten volgens de richtlijnen van de ITUC global rights lijst uit te sluiten. Het landenbeleid van ons fonds bevat daarnaast criteria passend bij vrijheid van meningsuiting, persvrijheid en democratie (de Freedom House index). Ook deze criteria worden toegepast binnen de categorie staatsleningen van opkomende landen. Gezien het belang dat ons fonds hecht aan dit onderwerp is er een maatwerk index ontwikkeld.

Aangezien het thema arbeid minder direct belegbaar is dan klimaat heeft ons fonds afgewogen wat de meest effectieve benadering is van het onderwerp. Ons fonds heeft geconcludeerd dat het toevoegen van het thema arbeid in een ESG-benchmark voor aandelen of bedrijfsobligaties slechts een geringe toegevoegde waarde zou hebben. Ons pensioenfonds heeft daarom verder invulling gegeven aan het thema arbeid door een engagement manager te selecteren.

Engagement manager

Reden om een engagement manager te selecteren is dat hiermee invulling kan worden gegeven aan het thema arbeid en aan sub-klimaatthema's zoals biodiversiteit en ontbossing. Deze thema's kunnen in geringe mate door andere instrumenten (ESG-benchmarks, uitsluiting) geadresseerd worden. Hiermee wordt invulling gegeven aan het MVB-beleid van ons pensioenfonds, dat voorziet in een intensivering van het engagement-instrument. Dit is ingegeven door het gat tussen de huidige uitvoering en het door het bestuur vastgestelde beleid, en de toenemende wettelijke eisen rondom aandeelhoudersbetrokkenheid en transparantie. De engagement-manager is in 2023 met haar activiteiten gestart.

2.1.4 Matchingsportefeuille en rendementsportefeuille

We hebben een aantal criteria voor de keuze van een beleggingsstijl. Het gaat bijvoorbeeld om de verhouding tussen het mogelijke risico en het verwachte rendement en de bijbehorende kosten. Vanuit deze overwegingen kiezen we voor passief beheer van een groot deel van onze beleggingsportefeuille. Bij passief beheer handelen wij niet actief in beleggingen, maar volgen wij de marktbewegingen.

De volgende mandaten worden passief beheerd:

- staatsobligaties en rentederivaten (binnen de matchingportefeuille)
- hoogrentende staatsobligaties van opkomende landen
- bedrijfsobligaties 'investment grade' (met hoge kredietwaardigheid)
- aandelen ontwikkelde markten
- aandelen opkomende landen

Zowel het mandaat hoogrentende bedrijfsobligaties ('high yield'), als het private markets mandaat worden actief beheerd.

Rendement en bijdrage

In 2025 was het totale bruto rendement op onze beleggingsportefeuille -3,6 procent (2024: 7,4 procent). Belangrijkste reden hiervoor was de sterk gestegen rente in 2025, waardoor het rendement van de matchingportefeuille sterk negatief was (-26,6 procent). Hier stond wel een positief rendement van de rendementsportefeuille tegenover, voornamelijk gedreven door de hoge rendementen op aandelen en alternatieve beleggingen. Het netto rendement was in 2025 -3,7 procent (2024: 7,4 procent). Dit is het bruto rendement verminderd met de directe beheervergoedingen. Zie voor de toelichting op de kosten paragraaf 3.4.2.

De matchingportefeuille behaalde in 2025 een rendement van -26,6 procent (2024: 1,6 procent). Deze portefeuille droeg -7,8 procent (2024: 0,3 procent) bij aan het totale rendement. De rendementsportefeuille inclusief de illiquide beleggingen had in 2025 een rendement van 5,6 procent (2024: 10,0 procent). Deze portefeuille droeg 4,1 procent (2024: 7,1 procent) bij aan het totale rendement.

De tabel hieronder geeft het bruto rendement en de rendementsbijdrage van de verschillende portefeuilles in 2025 weer (in procenten).

Matchingsportefeuille (in procenten)	Weging portefeuille	Rendements contributie	Feitelijk rendement	Benchmark rendement	Out-/under- performance
Totaal	24,2	-7,8	-26,6	-28,5	1,9
Vastrentende waarden	18,0	-8,0	-38,7	-28,5	-10,2
Liquiditeiten	6,2	0,2	-	-	-

Rendementsportefeuille (in procenten)	Weging portefeuille	Rendements contributie	Feitelijk rendement	Benchmark rendement	Out-/under- performance
Totaal	75,8	4,1	5,6	5,2	0,4
Aandelen	23,0	1,7	7,0	6,7	0,3
Vastrentend	38,0	1,1	2,9	2,5	0,5
Onroerend goed	9,1	-0,1	-0,6	0,0	-0,7
Alternatieve beleggingen	4,7	0,4	8,5	9,5	-1,1
Liquiditeiten	0,9	0,0	-	-	-
Afdekking valuta	0,1	1,0	-	-	-

Matchingportefeuille

De matchingportefeuille bestond in 2025 uit een staatsobligatieportefeuille, geldmarktfondsen en een strategische renteafdekking via rentederivaten. De rentegevoeligheid van de staatsobligatieportefeuille was te laag om goed aan te sluiten bij de rentegevoeligheid van de pensioenverplichtingen. Om de rentegevoeligheid van de verplichtingen goed te benaderen gebruikten we daarom rentederivaten zoals renteswaps.

Strategische renteafdekking

De staatsobligatieportefeuille en de rentederivaten in de matchingportefeuille en de categorieën hypotheek en bedrijfsobligaties (investment grade) in de rendementsportefeuille stemmen we af op de rentegevoeligheid van de verplichtingen. Op zo'n manier dat de waardeverandering van deze beleggingen gemiddeld door de tijd overeenstemt met 85 procent van de waardeverandering van de verplichtingen. We dekken, per eind 2025, dus ongeveer 85 procent van het renterisico af.

In 2025 is de rente, met name op de langere looptijden zeer sterk gestegen. De 20-jaars rente steeg bijvoorbeeld van 2,36 procent per eind 2024 naar 3,24 procent per eind 2025, en de 50-jaars rente steeg van 1,85 procent naar 3,14 procent. Deze rentestijging zorgde in 2024 voor een sterk negatief rendement (-26,6 procent) op de matchingportefeuille. Het rendement op de matchingportefeuille was hoger dan het rendement van de benchmark (-28,5 procent). Reden hiervoor is dat een deel van de renteafdekking via staatsobligaties wordt ingevuld, waarvan de rentes gedurende 2025 minder sterk stegen ten opzichte van de swaprente: de spread van staatsobligaties ten opzichte van renteswaps is gedaald. De benchmark van de matchingportefeuille is gebaseerd op een volledige invulling van de matchingportefeuille via renteswaps, waardoor het benchmarkrendement in 2025 lager was.

Rendementsportefeuille – aandelen

De categorie aandelen liet in 2025 een goed rendement zien, ondanks periodes van schommelingen door geopolitieke spanningen en handelsconflicten. Economieën bleven veerkrachtig, mede dankzij optimisme rond Artificial Intelligence (AI) en (verdere) verlagingen van beleidsrentes door centrale banken. Aandelen presteerden in 2025 over het algemeen beter dan obligatiecategorieën.

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 schommelingen op de financiële markten. Verschillende landen wisten echter 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. 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 werd gevreesd.

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 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.

In tegenstelling tot voorgaande jaren presteerden Europese aandelen in 2025 beter dan Amerikaanse aandelen. 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 procent). 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 achterblijvende rendementen presteerden opkomende markten dit jaar beter dan ontwikkelde markten. 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 door markthervormingen (bijv. Zuid-Korea) en deels door sterkere grondstofprijzen voor exporteurs (bijv. Brazilië).

Het rendement op de categorie aandelen bedroeg in 2025 7,0 procent. Dit was hoger dan het rendement van de benchmark (6,7 procent).

Rendementsportefeuille – vastgoed

Niet-beursgenoteerd vastgoed is gevoelig voor oplopende rentes en kredietvoorwaarden van banken. Herwaarderingen bij niet-beursgenoteerd vastgoed vinden echter vertraagd plaats. 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 vastgoedmarkt ondergaat een cyclisch herstel en de prijsherziening is grotendeels achter de rug. De rendementen voor Europees niet-beursgenoteerd vastgoed en Nederlandse woningen waren positief in 2025. Amerikaans vastgoed kende ook positieve rendementen in lokale valuta, maar door de sterke daling van de Amerikaanse dollar resulteerde dit in een negatief euro-rendement. De rendementen van vastgoed in Azië bleven achter in 2025.

Binnen niet-beursgenoteerd vastgoed bestaan er verschillen tussen sectoren. De sector kantoren bleef achter, waarbij oudere kantooruimten het nog moeilijk hadden. 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, afneemt. De groei in huur neemt af, maar is over de laatste twaalf maanden degelijk en wordt ondersteund door lager nieuw aanbod en toenemende e-commerce. 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.

Onze beleggingen in vastgoed bestonden in 2025 in het geheel uit niet-beursgenoteerd vastgoed. Het rendement hierop was -0,6 procent in 2025. Dit was lager dan het rendement van de benchmark (0,0 procent).

Rendementsportefeuille – vastrentend (obligaties)

De beleidsrenteverlagingen die in 2024 waren gestart werden door de centrale banken in 2025 doorgezet. In de eerste helft van het jaar verlaagde de Europese Centrale Bank (ECB) de beleidsrente met in totaal 1 procent 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 procent om vervolgens nog twee keer te verlagen met in totaal 0,75 procent. De dalende rente was een steun voor financiële markten. De beleidsrente van Japan liet een tegenovergestelde beweging zien, met een verhoging naar 0,75 procent 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.

Risicovolle beleggingscategorieën zoals high yield bedrijfsobligaties en staatsobligaties opkomende landen presteerden over het algemeen beter dan (veiligere) staatsobligaties van ontwikkelde landen. Bedrijfsobligaties presteerden beter door dalende risico-opslagen, waarbij risicovollere hoogrentende bedrijfsobligaties beter presteerden dan de meer kredietwaardigere bedrijfsobligaties. Binnen de minder liquide vastrentende categorieën realiseerde de categorie Nederlandse woninghypotheken een positief rendement; dalende risico-opslagen en lage kredietverliezen droegen hieraan sterk bij. Europese Corporate direct lending realiseerde eveneens een positief resultaat door de hoge rente-inkomsten en beperkte kredietverliezen.

Per saldo was het rendement van onze vastrentende portefeuille positief. Met een rendement van 2,9 procent presteerde onze vastrentende portefeuille beter dan de benchmark (1,6 procent). Het positieve relatieve rendement is met name ontstaan door een positief relatief rendement binnen de categorie hypotheken. Het rendement op hypotheken was 6,4 procent, terwijl het benchmarkrendement, dat berekend wordt op basis van het rendement op staatsobligaties, 2,0 procent was. Dit verschil wordt veroorzaakt doordat hypotheekrentes in 2025 minder hard stegen dan de rentes op staatsobligaties.

Rendementsportefeuille – alternatieve beleggingen

De alternatieve beleggingen droegen in 2025 positief bij aan het rendement van de rendementsportefeuille. Het rendement van de alternatieve beleggingen bedroeg 8,5 procent. Dit was hoger dan het rendement van de benchmark (5,4 procent), die gebaseerd is op een vaste rendementsdoelstelling.

Binnen alternatieve beleggingen beleggen we in private equity (niet-beursgenoteerde bedrijven) en infrastructuur. Mede gedreven door de publieke aandelenmarkten lieten deze categorieën een goed rendement zien in 2025.

Rendementsportefeuille – afdekking valuta

In 2025 was er sprake een sterke waardedaling van de Amerikaanse dollar ten opzichte van de euro, met circa 11 procent. De aankondiging van hoge invoerheffingen door president Trump op 2 april (“Liberation Day”) bracht schommelingen op de financiële markten. Opmerkelijk genoeg daalde ook de Amerikaanse dollar ten opzichte van de euro. Dit is ongebruikelijk in tijden van onrust omdat de dollar normaal gesproken als een ‘veilige haven’ fungeert. Na Liberation Day werd een opwaartse spiraal van steeds hogere heffingen voorkomen en keerde geleidelijk de rust terug op de markt. Niettemin bleef de Amerikaanse dollar de rest van het jaar zwakker tegenover de euro.

Ook de Britse pond (-5 procent) en de Japanse yen (-12 procent) daalden in 2025 ten opzichte van de euro.

We dekten de blootstelling van de beleggingen aan de Amerikaanse dollar, de Japanse yen en het Britse pond voor 50 procent af. Per saldo droeg de valuta-afdekkingsstrategie in 2025 positief bij aan het rendement (1,6 procent van de rendementsportefeuille).

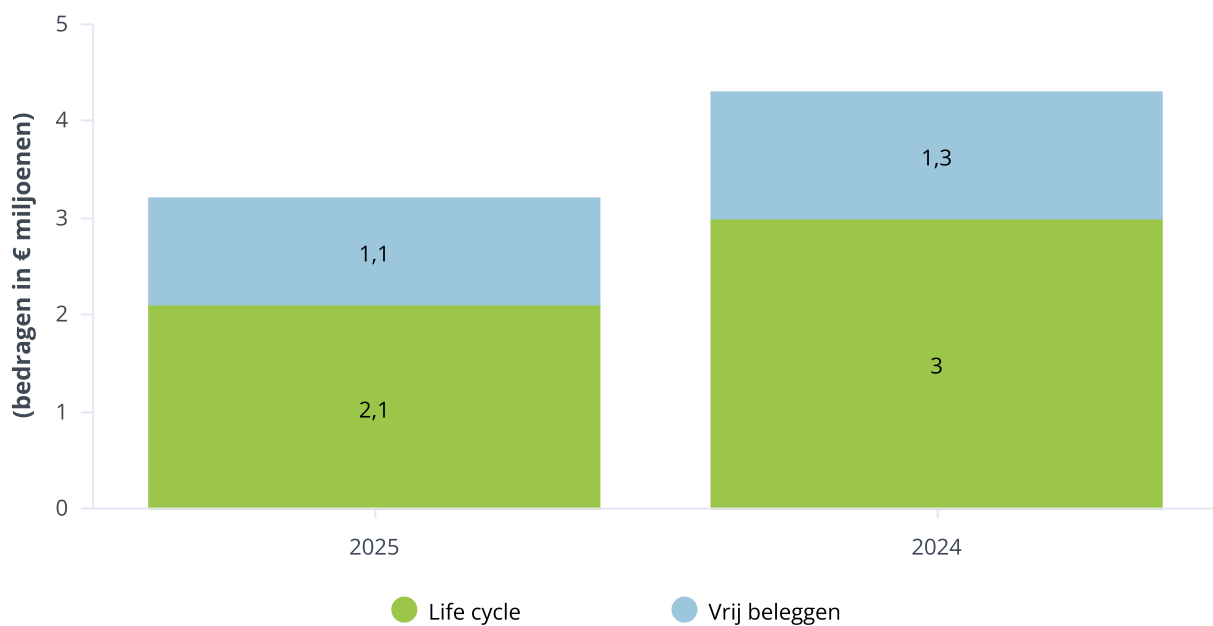
2.2 Beleggingsbeleid Individueel Pensioenbeleggen

Onze regeling Individueel Pensioenbeleggen (IPB) bestaat uit twee gesloten regelingen: een individuele bijspaarregeling en de VPL-regeling (VUT, Prepensioen en Levensloop). Er vindt geen nieuwe premie-inleg plaats. Sinds 1 januari 2015 leggen deelnemers geen vrijwillige premie meer in. De werkgever betaalt sinds februari 2018 geen premie meer voor de VPL-regeling. Jaarlijks daalt het belegd vermogen, omdat er bij uitdiensttreding van de deelnemer (of bij pensionering of overlijden) het spaarkapitaal omgezet wordt in pensioen in de basisregeling.

2.2.1 Beleggingskeuze

Deelnemers aan IPB (Individueel Pensioenbudget) kunnen kiezen voor één van de twee Life Cycles (vast of doorbeleggen) of voor Vrij Beleggen. De beleggingsmix van de Life Cycles wordt minder risicovol als de pensioendatum dichterbij komt. Deelnemers die kiezen voor Vrij Beleggen nemen de verantwoordelijkheid voor de beleggingen over. Zowel Vrij Beleggen als de Life Cycles bestaan uit een mix van verschillende beleggingsfondsen. Dit zijn fiscaal transparante beleggingsfondsen, op maat gemaakt voor pensioenfondsen om te kunnen profiteren van schaalvoordelen en fiscale faciliteiten. Het dividend en de terugvorderbare dividendbelasting komen ten goede aan de beleggingsfondsen.

Eind 2025 bedroeg het belegd vermogen in de Life Cycles en Vrij Beleggen ongeveer 3,2 miljoen euro (eind 2024: 4,3 miljoen euro). Hiervan was ongeveer 2,1 miljoen euro belegd in de Life Cycles (2024: 3 miljoen euro). In Vrij Beleggen was ongeveer 1,1 miljoen euro belegd (2024: 1,3 miljoen euro)



2.2.2. Samenstelling beleggingen

Aegon Investment Management (AIM) stelt het beleid vast voor de beleggingsfondsen waarin deelnemers aan de IPB-regeling beleggen. Dit gebeurt samen met een raad van participanten. Wij zitten daar ook in. We hebben invloed op het beleggingsbeleid van de beleggingsfondsen naar rato van ons belegd vermogen. De samenstelling van de beleggingsportefeuille van de Life Cycles verandert als de datum van pensionering nadert. Verhoudingsgewijs wordt dan meer belegd in langlopende staatsobligaties uit de Europese Monetaire Unie, zodat de rentegevoeligheid van de beleggingen beter aansluit bij de rentegevoeligheid van de inkoopfactoren bij het omzetten van de beleggingskapitalen in pensioenaanspraken

LIFE CYCLE VAST

Jaren tot pensioering	Leeftijd	Depot	Aandelen Obligaties		Belegd per 31 december 2025 in €	Rendement	Belegd per 31 december 2024 in €	Rendement
			%	%		%		%
20-27	40-47	B	75	25	75.245	6,6	97.500	12,9
15-19	48-52	C	65	35	175.772	5,5	172.800	11,3
13-14	53-54	D	55	45	114.327	4,3	114.000	9,7
11-12	55-56	E	45	55	104.669	3,1	207.700	8,2
9-10	57-58	F	35	65	157.500	2,0	100.000	6,6
7-8	59-60	G	25	75	133.771	0,8	137.000	5,1
5-6	61-62	H	15	85	120.748	-2,3	207.400	2,6
3-4	63-64	I	10	90	437.418	-4,1	788.600	1,4
1-2	65-66	J	5	95	627.718	-5,4	986.500	0,2

LYFE CYCLE DOORBELEGGEN

Jaren tot pensioering	Leeftijd	Depot	Aandelen Obligaties		Belegd per 31 december 2025 in €	Rendement	Belegd per 31 december 2024 in €	Rendement
			%	%		%		%
7-10	57-60	L	44	11	55.117	3,1	22.900	9,1
3-6	61-64	M	36	9	54.064	1,3	53.300	7,4
1-2	65-66	N	28	7	38.617	-0,7	51.700	5,4

VRIJ BELEGGEN

Depot	Aandelen	Obligaties	Geldmarkt	Belegd per 31 december 2025 in €	Rendement	Belegd per 31 december 2024 in €	Rendement
	%	%	%		%		%
A	100	0	0	197.034	9,6	162.800	16,9
B	75	25	0	291.619	6,7	250.100	12,9
C	50	50	0	323.188	3,7	408.400	8,9
D	25	75	0	239.208	0,9	279.500	5,1
E	0	100	0	89.079	2,1-	211.300	1,4

Door onttrekkingen en stortingen kunnen er beperkte rendementsverschillen zijn tussen de depots Life Cycle en Vrij Beleggen, terwijl ze dezelfde verhouding aandelen en obligaties hebben.

2.2.3 Maatschappelijk verantwoord beleggen

Wij vinden het belangrijk dat het IPB-beleggingsbeleid rekening houdt met waarden en normen voor mensenrechten, arbeidsrechten en milieu. Door via AIM in beleggingsfondsen deel te nemen geven we invulling aan dit maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid.

In 2024 actualiseerde AIM de lijst met uitsluitingen van bedrijven. In 2024 stonden 2.564 bedrijven op de uitsluitingslijst (2023: 1.206 bedrijven, 2022: 1.207 bedrijven). De toename in het aantal uitsluitingen van bedrijven is deels toe te wijzen aan striktere standpunten ten aanzien van bedrijven die inkomsten halen uit de productie van thermische kolen en tabak. Aanvullend is een nieuw criterium opgenomen om de distributie en/of detailhandel van tabak uit te sluiten voor bedrijven met ten minste 10 procent van de omzet blootstelling aan deze sector.

Ook heeft AIM de uitsluitingscriteria voor staatsobligaties verder aangescherpt. De nieuwe criteria hebben betrekking op elke vorm van door de overheid uitgegeven schuld (bv. staatsobligaties) van landen die systematisch mensenrechten schenden of van een land waarvan de regering onderworpen is aan een wapenembargo van de Veiligheidsraad van de Verenigde Naties, de Verenigde Staten, de Europese Unie of een ander relevant multilateraal wapenembargo van kracht is. Er is verder sprake van uitsluitingen van landen en staats gerelateerde bedrijven die niet goed genoeg scoren op basis van de Corruption Perception Index en een scoringsmethodiek van Freedom House ten aanzien van mensenrechten.

3

Goed pensioen- fondsbestuur



Governance heeft voortdurend onze aandacht. Met ‘governance’ bedoelen we alles wat te maken heeft met (goed) bestuur. Denk aan transparantie en beheerst en integer handelen.

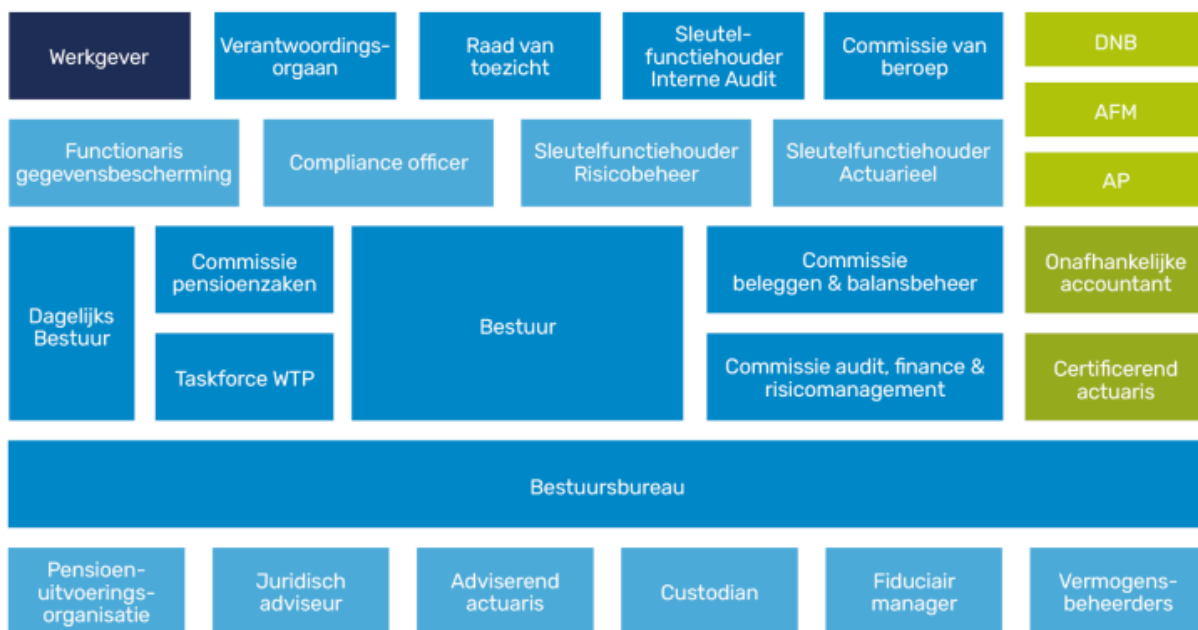
3.1 Governance

We streven naar een beheerste en integere bedrijfsvoering. Daar hebben we onze organisatie op ingericht. Onze governance kenmerkt zich door duidelijke rollen en verantwoordelijkheden, waarbij we altijd handelen in overeenstemming met de geldende wet- en regelgeving en ethische normen in onze sector. Met een heldere structuur voor toezicht en besluitvorming zorgen we voor een balans tussen de verschillende belangen van onze stakeholders.

3.1.1 De organisatiestructuur van Pensioenfonds UWV

Stichting Pensioenfonds UWV is het ondernemingspensioenfonds van het Uitvoeringsinstituut Werknemersverzekeringen (UWV) en is statutair gevestigd in Amsterdam. De stichting werd op 1 januari 2003 opgericht en staat bij de Kamer van Koophandel ingeschreven onder nummer 34183728.

De onderstaande afbeelding toont het werkveld van Pensioenfonds UWV. Hierin zijn de organisatiestructuur (lichtblauw), de werkgever (donkerblauw) en de toezichthouders, de onafhankelijke accountant en de certificerend actuaris (groen) weergegeven. Er waren in 2025 geen veranderingen in de organisatiestructuur.



Het bestuur is verantwoordelijk voor het beleid en de pensioenuitvoering. Het dagelijks bestuur, de drie commissies, de Taskforce Wtp en het bestuursbureau ondersteunen het bestuur. Het bestuursbureau heeft een regiefunctie. Het houdt contact met en toezicht op alle partijen die voor ons werken: onze pensioenuitvoeringsorganisatie, adviseurs, custodian, fiduciair manager en vermogensbeheerder. Op 31 december 2025 had het bestuursbureau 8,5 fte in dienst (2024: 8 fte), ook heeft het bestuursbureau twee externe krachten ingehuurd ter ondersteuning.

De raad van toezicht voert het intern toezicht uit. In 2025 heeft de raad verslag gedaan van alle activiteiten en heeft het onder andere het bestuursbesluit om het jaarverslag 2024 vast te stellen, het functieprofiel bestuur en de benoemingen van bestuursleden en leden van het verantwoordingsorgaan, goedgekeurd. Het verslag van de raad van toezicht is onderdeel van dit jaarverslag.

Het bestuur legt verantwoording af over (de uitvoering van) het beleid aan het verantwoordingsorgaan (VO).

In 2025 heeft het verantwoordingsorgaan het bestuur geadviseerd over diverse onderwerpen, waaronder de benodigde aanpassingen in het communicatiebeleidsplan 2024-2026 als gevolg van nieuwe verplichtingen uit de Wet toekomst pensioenen (Wtp). Daarnaast bracht het VO advies uit over de premie voor 2026, de profielschetsen, planning en het reglement voor de verkiezingen van VO-leden, de profielschetsen voor het nieuwe lid in de Raad van Toezicht, de klachtenregeling en het beloningsbeleid. Het verslag van het verantwoordingsorgaan is opgenomen in dit jaarverslag.

De Commissie van Beroep behandelt vervolklachten tussen ons pensioenfonds en de deelnemers over de toepassing van het pensioenreglement. In 2025 zijn in totaal twee zaken door de Commissie van Beroep besproken. Daarnaast is één zaak direct, zonder klacht of beroep bij de commissie, voorgelegd aan de Kantonrechter in Amsterdam.

Daarnaast hebben we (onafhankelijke) functionarissen die ons beleid en de manier waarop we onze taken uitvoeren beoordelen en controleren. Dat zijn de compliance officer, de functionaris gegevensbescherming, de sleutelfunctiehouder risicomanagement, de sleutelfunctiehouder actuariel en de sleutelfunctiehouder interne audit.

Tot slot hebben we een certificerend actuaris en een externe accountant. Deze zijn onafhankelijk. De actuariële verklaring van de certificerend actuaris en de controleverklaring van de externe accountant zijn opgenomen in dit jaarverslag.

Hoofdstuk 6 van onze Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (Abtn) beschrijft de samenstelling, bevoegdheden en verantwoordelijkheden van de fondsorganen. De Abtn staat op onze website. In bijlage I van het jaarverslag staat wie op 31 december 2025 in het bestuur, de commissies, de raad van toezicht en het verantwoordingsorgaan zaten.

3.1.2 Zelfevaluatie bestuur

In het derde kwartaal van 2024 vond de zelfevaluatie van het bestuur plaats met externe begeleiding. Het bestuur heeft tijdens de zelfevaluatie nadrukkelijk stilgestaan bij de implementatie van de Wet toekomst pensioenen. Dit betreft zowel de interne samenwerking binnen het bestuur als de samenwerking met andere betrokken partijen. In het voorjaar van 2025 vond een vervolgsessie plaats op de zelfevaluatie van 2024. In deze sessie stond het bestuur stil bij:

- De opvolging van de afspraken die voortvloeiden uit de zelfevaluatie van 2024.
- De nog openstaande onderwerpen die in de zelfevaluatie van 2024 minder of niet aan bod zijn gekomen.
- De samenwerking met het Verantwoordingsorgaan en de Raad van Toezicht, in aanloop naar de adviesaanvraag en goedkeuring van het invaarbeveluit.

De volgende zelfevaluatie bestuur wordt gepland na de zomer van 2026.

3.1.3 Integriteit

Ons fonds heeft een gedragscode. Jaarlijks tekenen de bestuursleden en andere verbonden personen voor de naleving van de gedragscode. In 2024 is de gedragscode geëvalueerd en geactualiseerd, met als uitgangspunt het denkkader van ethisch leiderschap.

Daarnaast staat het bestuur jaarlijks stil bij het onderwerp integriteit. In 2025 is de Systematische Integriteitsrisicoanalyse (SIRA) geactualiseerd en aangevuld met beheersmaatregelen gericht op het waarborgen van het integere gebruik van kunstmatige intelligentie (AI), als voorbereiding op een mogelijk toekomstig gebruik binnen ons fonds.

3.1.4 Deskundigheid bestuur

Het bestuur heeft voortdurend aandacht voor de kennis en vaardigheden die nodig zijn om zijn taken goed te kunnen vervullen. De deskundigheidsmatrix maakt inzichtelijk op welke onderwerpen kennisontwikkeling nodig is. Net als in voorgaande jaren was in 2025 vermogensbeheer een belangrijk onderwerp en werden op dit gebied verschillende kennissessies georganiseerd die dieper ingingen op actuele onderwerpen.

Deze kennissessies worden gepland voorafgaand aan iedere bestuursvergadering waarbij het relevante vermogensbeheervraagstuk aan bod komt. Gelet op het lopende project Wet toekomst pensioenen is het beleggingsbeleid in het nieuwe pensioenstelsel nadrukkelijk aan de orde gekomen.

Naast vermogensbeheer zijn in 2025 ook themasessies over andere onderwerpen georganiseerd en behandeld. Voorbeelden zijn de jaarlijks terugkerende integriteitsessie, themasessies over de Wet toekomst pensioenen en IT-risicomanagement (DORA).

3.1.5 HRM-beleid

We hebben een HRM-beleid (personeelsbeleid) om de geschiktheid van bestuursleden en de diversiteit en de continuïteit binnen het bestuur te waarborgen. Het HRM-beleid richt zich op het aantrekken en behouden van geschikte bestuursleden en op het bevorderen van hun deskundigheid. Het doel is een beheerste en integere bedrijfsvoering op de lange termijn. Het HRM-beleid past bij onze omvang, organisatie en werkzaamheden. We evalueren het beleid minimaal elke drie jaar. In 2024 vond de driejaarlijkse evaluatie van het HRM-beleid plaats, waarbij het beleid aangepast is aan de meest recente ontwikkelingen in de wet- en regelgeving.

3.1.6 Beloningsbeleid

In ons beloningsbeleid staat welke vergoeding (externe) bestuursleden, leden van het verantwoordingsorgaan en de raad van toezicht voor hun werkzaamheden krijgen. Met ons beloningsbeleid willen we geschikte leden voor fondsorganen aantrekken en behouden. Daarnaast hebben wij het beloningsbeleid zo ingericht dat we het integriteitsrisico goed kunnen beheersen. Het beloningsbeleid moedigt bijvoorbeeld niet aan om te grote risico's te nemen. Ook verstrekken we geen leningen aan bestuurders en zijn er geen vorderingen op (oud-)bestuurders.

Alle bestuurders namens werkgever en -werknemers krijgen een primaire vergoeding van de werkgever. Werkgever heeft hiervoor zelf contractuele afspraken gemaakt met deze bestuurders (inclusief de voorzitter van het bestuur). De werkgever stelt bestuurders beschikbaar om werkzaamheden te doen voor het fonds. De vergoeding is geheel voor rekening van de werkgever. Het fonds kent een aanvullend beloningsbeleid voor bestuurders, gericht op het compenseren van de tijdsinvestering naast hun reguliere functie bij de werkgever.

Voor de externe voorzitter is met de werkgever afgesproken dat deze zich volledig – voor 100% – inzet voor de werkzaamheden binnen het fonds. Vanuit het fonds is de aanvullende compensatie voor de externe voorzitter om die reden vastgesteld op €0.

Het beloningsbeleid is in 2025 geactualiseerd en staat op onze website.

3.1.7 Code Pensioenfondsen

Pensioenfondsen moeten laten zien dat ze de juiste dingen doen om goed te functioneren. Ook moeten ze uitleggen wat ze doen. De Code Pensioenfondsen helpt daarbij. De code stimuleert 'goed pensioenfondsbestuur' en beschrijft de breed gedragen algemene opvattingen in de pensioensector over wat 'goed pensioenfondsbestuur' inhoudt. Ons fonds rapporteert over de governance aan de hand van deze normen.

In de code staan normen voor 'goed pensioenfondsbestuur'. De Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid hebben deze normen samen gemaakt. De Code Pensioenfondsen heeft vijf thema's die elk zijn onderverdeeld in een aantal normen.

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.

Het bestuur kijkt jaarlijks of het de principes en normen van de Code Pensioenfondsen goed naleeft. Als het nodig is, onderneemt het bestuur actie om de principes en de normen duidelijker en consequenter in het beleid en in het eigen handelen naar voren te laten komen. Per 1 januari 2024 is de herziene Code Pensioenfondsen van kracht geworden, waarmee de Code Pensioenfondsen uit 2018 is vervangen. Deze herziening vond plaats in het kader van de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel. Diverse kernboodschappen uit de Wtp, waaronder het centraal stellen van de deelnemer, zijn in de nieuwe code opgenomen. In dit jaarverslag rapporteert ons fonds volgens de nieuwe richtlijnen.

De Code Pensioenfondsen hanteert het 'pas toe of leg uit'-beginsel. Het belangrijkste is niet of het bestuur de code naar de letter uitvoert. Het gaat om hoe het bestuur met de intenties van de code omgaat. Er is dus ruimte om af te wijken van de normen. Maar dit moet weloverwogen gebeuren. Als een pensioenfonds redenen heeft om een norm niet na te leven, dan licht het bestuur van het pensioenfonds dit toe. Ons fonds voldoet aan alle normen van de Code Pensioenfondsen.

De rapportagenormen uit de Code Pensioenfondsen

De code nodigt pensioenfondsen uitdrukkelijk uit om bij een aantal normen jaarlijks in verhalende (beschrijvende) zin te rapporteren over de naleving van die norm (dus ook bij naleving van die norm). In deze rapportage gaan pensioenfondsen in op de ervaringen die zij hebben bij het invullen van de norm en de inzichten die zij daarbij hebben opgedaan. Dit betreft de volgende normen:

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

In de onderstaande verwijzingstabel wordt aangegeven in welke specifieke secties van het jaarverslag de relevante informatie of uitwerking van de normen te vinden is. Waar nodig wordt in deze paragraaf aanvullend toegelicht hoe ons fonds de norm invult, zodat zowel de verwijzingen in de tabel als de aanvullende toelichting in de paragraaf duidelijk maken hoe ons fonds invulling geeft aan de normen.

Rapportagenorm	Voldoen wij aan de norm?	Waar staat de toelichting
<p><i>Norm 1</i></p> <p><i>Het pensioenfonds heeft een missie, visie en strategie. Daarin beschrijft het pensioenfonds wat het pensioenfonds wil betekenen en bereiken voor zijn belanghebbenden, rekening houdend met hun voorkeuren en belangen. Op deze wijze bepaalt het pensioenfonds wat zijn strategische doelstellingen en beleidsuitgangspunten, waaronder de risicohouding, zijn. Het pensioenfonds evalueert zijn missie, visie en strategie periodiek en rapporteert hierover in zijn bestuursverslag.</i></p>	Ja	<p>De missie, visie en strategie van ons fonds zijn beschreven in het onderdeel "Strategische thema's van ons fonds". In het jaarverslag rapporteert het bestuur gedurende hoofdstuk 1 t/m 4 over de ontwikkelingen en evaringen met betrekking tot de vier strategische thema's.</p> <p>In paragraaf 2.1. van dit jaarverslag rapporteert het bestuur over het toegepaste beleggingsbeleid en het betrekken van de voorkeuren en belangen van betrokkenen daarbij.</p> <p>In paragraaf 3.3 rapporteert het bestuur over het risicoprofiel en de risicohouding van ons fonds.</p>
<p><i>Norm 4</i></p> <p><i>Het pensioenfonds verdiept zich in de voorkeuren van de bij het pensioenfonds betrokken belanghebbenden en betreft deze voorkeuren bij het bepalen van zijn strategische doelstellingen en beleidsuitgangspunten en gaat daarover met de belanghebbenden in gesprek. Het pensioenfonds rapporteert hierover jaarlijks in het bestuursverslag.</i></p>	Ja	<p>ons fonds streeft ernaar deelnemers handelingsperspectief te bieden en een sterke relatie met hen op te bouwen. ons fonds onderneemt verschillende activiteiten, waaronder gerichte onderzoeken om de voorkeuren van belanghebbenden te leren kennen.</p> <p>In paragraaf 1.5 "Pensioencommunicatie" van dit jaarverslag rapporteert het bestuur ondermeer welke (deelnemers)onderzoeken en acties ons fonds in 2025 heeft uitgevoerd ter bevordering van de dienstverlening, gericht op de pijlers: duidelijkheid, vertrouwen en handelingsperspectief voor deelnemers. In paragraaf 3.1.7. wordt toegelicht hoe ons fonds de voorkeuren van belanghebbenden betreft bij het formuleren van strategische doelstellingen en beleidsuitgangspunten.</p>
<p><i>Norm 34-35</i></p> <p><i>De samenstelling van fondsorganen is wat betreft geschiktheid, complementariteit, diversiteit en inclusie, afspiegeling van belanghebbenden en continuïteit, vastgelegd in beleid.</i></p> <p><i>Het pensioenfonds heeft een schriftelijk beleid vastgesteld om de diversiteit en inclusie in zijn fondsorganen te vergroten of in stand te houden. Dit beleid stelt passende doelen op ten aanzien van de mate van diversiteit op alle voor het pensioenfonds relevante maatschappelijke aspecten, waaronder tenminste geslacht of genderidentiteit, leeftijd en sociaal-culturele achtergrond. Op basis van dit beleid heeft het pensioenfonds een planmatige aanpak gericht op het bereiken van deze doelen. Het bestuur herijkt dit beleid periodiek en rapporteert jaarlijks in het bestuursverslag over de resultaten van dit beleid.</i></p>	Ja	<p>In paragraaf 3.1.7. Code Pensioenfondsen van dit jaarverslag geeft het bestuur toelichting over het toegepaste beleid door ons fonds, omtrent de samenstelling van de fondsorganen, alsmede de aanpak tot het vergroten of in stand houden van diversiteit en inclusie.</p>

Norm 1: Missie, visie en strategie

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

Voor de ervaringen van ons fonds met norm 1 wordt verwezen naar de secties van het jaarverslag, zoals opgegeven in bovenstaande tabel.

Norm 4: Kennen van voorkeuren van belanghebbenden

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

Ons fonds verzamelt feedback en inzichten uit verschillende klantonderzoeken en panels, die een belangrijk uitgangspunt vormen bij het formuleren van strategische doelstellingen en beleidsuitgangspunten. Acties zoals kwantitatief en kwalitatief risicopreferentie-onderzoek, klanttevredenheidsonderzoeken en panels met actieven en gepensioneerden bieden waardevolle input die ons fonds helpt de wensen en behoeften van de deelnemers in kaart te brengen. Deze gegevens worden mede gebruikt om het beleid af te stemmen, de risicohouding te bepalen en de communicatie met deelnemers verder te verbeteren.

Door de resultaten van deze inspraakmogelijkheden mee te nemen, wordt het beleid niet alleen afgestemd op de interne doelstellingen, maar ook op de verwachtingen van de deelnemers. Dit draagt bij aan een responsiever en effectiever beleid. Ons fonds streeft ernaar deelnemers handelingsperspectief te bieden en een sterke relatie met hen op te bouwen. In paragraaf 1.5, getiteld "Pensioencommunicatie", wordt verdere toelichting gegeven.

Norm 34-35: Diversiteits- en inclusiebeleid

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

"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."

Diversiteit binnen het bestuur van ons fonds wordt nadrukkelijk nagestreefd vanuit de overtuiging dat deelname van personen met uiteenlopende achtergronden en verschillende vaardigheden zorgt voor een meervoudig perspectief in het bestuur, het toezicht en de verantwoording. Dit draagt bij aan de kwaliteit van het totale pensioenfondsbestuur. Tot slot wordt door middel van diversiteit in organen recht gedaan aan de representativiteit en herkenbaarheid van de belanghebbenden. Diversiteitsbeleid is daarmee een kernelement in de samenstelling van het bestuur en de fondsorganen. Bij de opvolging in bestuur, verantwoordingsorgaan en raad van toezicht wordt daarom rekening gehouden met diversiteit.

Voor de bezetting en de opvolging van het bestuur wordt gestreefd naar:

- Een goede mix van mannen en vrouwen.
- Een evenwichtige verdeling van leeftijden.
- Een verscheidenheid aan vaardigheden, sociaal-culturele achtergronden en zienswijzen.
- Een redelijke afspiegeling van de populatie van ons fonds bij de samenstelling van het bestuur.

Om bovenstaande ambitie te bereiken, werkt het bestuur samen met diversiteitsnetwerken binnen UWV om de bekendheid van het pensioenfondsbestuur te vergroten. Daarnaast vormen diversiteitseisen een nadrukkelijk onderdeel van de profielschetsen bij vervangingsvraagstukken, met inachtneming van de huidige samenstelling van het bestuur.

Om de aandacht en het bewustzijn voor diversiteit te behouden doet het bestuur het volgende:

- Het onderwerp diversiteit is een terugkerend onderdeel van de jaarlijkse zelfevaluatie van het bestuur.
- Het bestuur heeft een portefeuillehouder diversiteit aangewezen. Deze bewaakt en coördineert de voortgang op activiteiten om diversiteit te bevorderen en rapporteert hierover aan het bestuur.

De samenstelling van het bestuur en het verantwoordingsorgaan voldoet eind 2025 aan de normen 34-35 van de Code. Voor beide organen geldt dat ze bestaan uit personen van verschillend geslacht. In het bestuur is 1 lid jonger dan 40 jaar. In het VO is een 1 lid jonger dan 40 jaar.

3.1.8 Wijzigingen in het bestuur, de raad van toezicht en het verantwoordingsorgaan

Bestuur

Per 1 juli 2025 hebben de drie bestuursleden die de (pre)pensioengerechtigden vertegenwoordigden hun bestuurstermijn afgerond. Het bestuur bedankt mw. J.J.M. Verhoef, dhr. R.G. Timmer en dhr. F. Lemkes hartelijk voor hun inzet en toewijding in de afgelopen jaren namens ons pensioenfonds.

Tegelijkertijd heeft het bestuur de nieuwe bestuursleden mogen verwelkomen: de heer J. de Winter, mevrouw J.M.A. van Haren en de heer T.J.G.J. Wentink. Zij zijn per 1 juli gestart met hun eerste bestuurstermijn en vertegenwoordigen de (pre)pensioengerechtigden.

Verantwoordingsorgaan

Mevrouw Donker en mevrouw Meijerink traden in 2025 af als leden van het Verantwoordingsorgaan.

Raad van Toezicht

Per 1 januari 2025 heeft de heer Breek zijn functie binnen de Raad van Toezicht neergelegd, de heer Scheepens heeft hem opgevolgd per 1 juli 2025.

Diversiteit

Het bestuur streeft naar ten minste één man en één vrouw en één lid jonger dan 40 jaar in het bestuur en het verantwoordingsorgaan. Het bestuur heeft een groeiambitie op het gebied van diversiteit die is vastgelegd in het diversiteitsbeleid van ons pensioenfonds. De tabel hieronder geeft een overzicht van de diversiteit van het bestuur, de raad van toezicht en het verantwoordingsorgaan op 31 december 2025. We telden ook de plaatsvervaarders mee.

Orgaan	Geslacht		Leeftijd	
	Man	Vrouw	< 40 jaar	> 40 jaar
Bestuur	11	2	1	12
Raad van toezicht	1	2	0	3
Verantwoordingsorgaan	6	4	1	9

In bijlage 1 staat een overzicht van de samenstelling van het bestuur, de raad van toezicht en het verantwoordingsorgaan op 31 december 2025.

3.1.9 Naleving van de Algemene verordening gegevensbescherming

De Algemene verordening gegevensbescherming (AVG) geldt sinds 2018. De AVG wijst pensioenfondsen aan als 'verwerkingsverantwoordelijke' van persoonsgegevens. Als verwerkingsverantwoordelijke moeten we expliciet kunnen aantonen dat we voldoen aan de eisen van de AVG.

Sinds 1 januari 2020 is de gedragslijn Verwerking persoonsgegevens pensioenfondsen van kracht en vanaf 2023 geldt een nieuwe versie van deze gedragslijn. Deze gedragslijn beschrijft de eisen van de AVG voor pensioenfondsen. Een functionaris gegevensbescherming adviseert het bestuur en houdt toezicht op de uitvoering van de gedragslijn. Ook de externe partijen die gegevens voor ons verwerken, moeten zich aan de gedragslijn houden. Daarom hebben we met elk van deze externe partijen een verwerkingsovereenkomst. Het bestuur moet elk jaar verklaren dat we ons aan de gedragslijn houden. In 2025 voldeden we aan de gedragslijn.

In 2025 voerden we de volgende activiteiten en beheersmaatregelen uit:

- We beoordeelden het register van verwerkingen en de privacyverklaring;
- We beoordeelden de Incidentenregeling, waarbij we meer aandacht hebben gegeven aan de procedure rond datalekken die geraakt kan worden bij incidenten;
- We hebben de adviezen van de Functionaris gegevensbescherming (FG) op DPIA's (privacy risico's) opgevolgd en de gerelateerde privacy risico's kleiner gemaakt,
- We hebben een kennis- en bewustwordingssessie georganiseerd voor medewerkers inzake de AI-act, AI-modellen en de relatie tussen AI en privacy/AVG/gedragslijn;
- We hebben de FG-aanbevelingen opgevolgd ten aanzien van de verwerkingen met persoonsgegevens in het kader van de Commissie van Beroep.

Er hebben zich in 2025 geen meldplichtige datalekken voorgedaan.

3.1.10 Extern toezicht en controle

DNB

Naast de gewone, jaarlijks terugkerende uitvragen vonden in 2025 geen (doorlopende) onderzoeken van DNB plaats.

Waarschuwingen, dwangsommen, aanwijzingen, boetes

In 2025 kregen we geen waarschuwingen of aanwijzingen van DNB. DNB legde ons ook geen dwangsommen of boetes op. Er werd geen bewindvoerder aangesteld. De bevoegdheidsuitoefening van onze organen was niet gebonden aan toestemming van DNB.

Autoriteit Financiële Markten (AFM)

De AFM legde in 2025 geen toezichtsmaatregelen aan ons op.

Autoriteit Persoonsgegevens (AP)

In 2025 hebben zich geen incidenten voorgedaan op het gebied van persoonsgegevens. Ook zijn er geen onderzoeken gestart en zijn er geen dwangsommen of boetes opgelegd vanuit AP.

3.2 Uitbesteden

We besteden onze operationele werkzaamheden uit aan gespecialiseerde externe partijen en uitvoeringsorganisaties. Met goede beheersmaatregelen voorkomen we dat we te afhankelijk van deze uitvoeringsorganisaties zijn of worden.

In 2025 wijzigden de werkzaamheden die we uitbesteden niet.

3.2.1 Uitbesteding vermogensbeheer

Fiduciair management

Van Lanschot Kempen (VLK) is onze fiduciair manager. De fiduciair manager houdt namens ons toezicht op de beleggingsmandaten en beleggingsfondsen van onze externe vermogensbeheerders. Ook adviseert de fiduciair manager het bestuur over het (strategisch) beleggingsbeleid, de portefeuillesamenstelling, het beleid voor maatschappelijk verantwoord beleggen en de selectie en evaluatie van externe vermogensbeheerders. De fiduciair manager treedt op als coördinerend vermogensbeheerder bij de uitvoering van het beleggingsbeleid door de externe vermogensbeheerders. De fiduciair manager is zowel beheerder van de totale beleggingsportefeuille als eerstelijns risicomanager. In deze rol is de fiduciair manager ook verantwoordelijk voor de monitoring en rapportage van de activiteiten van de externe vermogensbeheerders.

Manager derivatenportefeuilles

Cardano beheert onze derivatenportefeuilles. Deze gebruiken we voor de afdekking van het renterisico en het valutarisico. In de derivatenportefeuille zet Cardano ook kredietwaardige staatsobligaties in, om het renterisico af te dekken. In 2024 werd Cardano overgenomen door Mercer. Als onderdeel van een organisatie met schaalgrootte geeft dat extra ondersteuning in de dienstverlening in de toekomst. Ten behoeve van efficiency in het beheer van de derivatenportefeuille heeft Cardano per 1 oktober 2025 de rol van onderpandmanager overgenomen van Bank of New York

Custody en onafhankelijke administratie beleggingen

Bank of New York (BNY) is onze bewaarbank (custodian) en beleggingsadministrateur. Daarnaast is BNY verantwoordelijk voor de onafhankelijke performanceberekening en de onafhankelijke monitoring van beleggingsrestricties. De rol van onderpandmanager heeft BNY vanaf 1 oktober 2025 overgedragen aan Cardano.

3.2.2 Uitbesteding pensioenuitvoering

TKP Pensioen is verantwoordelijk voor de uitvoering van onze pensioenadministratie, financiële administratie, pensioencommunicatie en het klantcontact via de klantenservicedesk. In 2025 hebben wij de dienstverlening geactualiseerd en afspraken gemaakt over het gewenste serviceniveau, zowel voorafgaand aan als tijdens de transitie naar de nieuwe pensioenregeling in het kader van de Wtp. Daarnaast zijn aanvullende afspraken gemaakt om te voldoen aan de aangescherpte eisen vanuit de DORA-regelgeving op het gebied van cybersecurity en cyberweerbaarheid.

Willis Towers Watson (WTW) is de actuariële en pensioenjuridisch adviseur van ons pensioenfonds.

3.3 Risicobeheer

Deze paragraaf beschrijft ons risicobeheer. We geven aan welke risico's we identificeren en welke beheersmaatregelen we treffen. In hoofdstuk 3.3.4 laten we zien hoe effectief deze beheersmaatregelen in 2025 waren.

3.3.1 Ons risicomanagementsysteem

Integraal risicomanagement (IRM) is een doorlopend proces dat jaarlijks wordt geëvalueerd met als doel het risicoraamwerk te actualiseren en te verbeteren.

IRM maakt inzichtelijk of onze strategie, doelstellingen, beleid, activiteiten, interne processen en onze interactie met de buitenwereld tot risico's en/of gemiste kansen leiden. Het biedt ons inzicht in de mate waarin wij risico's inschatten, hoe deze zich verhouden tot onze risicobereidheid en op welke wijze wij deze risico's beheersen. Tegelijkertijd stelt het ons in staat om kansen te identificeren en te beoordelen in hoeverre wij hier effectief op kunnen inspelen.

Hoofdstuk 7 van onze Abtn beschrijft ons IRM: onze doelstellingen en uitgangspunten, onze risicohouding, ons IRM-proces en ons governancemodel, tezamen met onze belangrijkste beheersmaatregelen per risicogebied. De Abtn staat op onze website.

3.3.2 Ons risicoprofiel

Ons belangrijkste doel is om een zo goed mogelijk pensioenresultaat te behalen voor de deelnemers, met de ambitie om (in de toekomst) toeslagen te kunnen verlenen. Om dit doel te bereiken, neemt het bestuur weloverwogen risico's. De risico's die het bereiken van dit doel kunnen belemmeren, willen we beheersen. Daar is ons risicoprofiel op gericht.

Eind 2025 besloten we de manier waarop we ons renterisico beheersen aan te passen. In paragraaf 2.1.2 lichten we dit toe.

Eind 2025 was de actuele financiële situatie, gemeten in dekkingsgraad, solide. Het eigen vermogen is hoger dan het vereist eigen vermogen.

3.3.3 Onze risicohouding

De risicohouding is de mate waarin we bereid zijn om risico's te lopen om onze doelen te bereiken. Hoeveel risico we kunnen lopen is ook afhankelijk van de kenmerken van ons fonds.

Onze risicohouding bestaat uit drie onderdelen:

1. Kwalitatieve uitgangspunten
2. Kwantitatieve uitgangspunten op korte termijn (uitgedrukt in het vereist eigen vermogen)
3. Kwantitatieve uitgangspunten op lange termijn (uitgedrukt in het pensioenresultaat en de ondergrenzen van de haalbaarheidstoets).

Kwalitatieve uitgangspunten

Het bestuur heeft samen met de sociale partners de beleidsuitgangspunten voor de uitvoering van de pensioenregeling in kaart gebracht. Deze beleidsuitgangspunten zijn de kwalitatieve uitgangspunten voor onze risicohouding. Het zijn ook de belangrijkste uitgangspunten voor beleidswijzigingen.

De kwalitatieve beleidsuitgangspunten zijn:

- De premie moet stabiel zijn.
- Het opbouwpercentage moet zo hoog mogelijk zijn.
- Bij de afweging tussen opbouwpercentage en toeslag gaat – binnen redelijke grenzen – het opbouwpercentage voor.
- We streven naar toeslag verlenen en financieren dit uit rendementen.
- Verlagingen van nominale pensioenaanspraken en -rechten zijn acceptabel als ze nodig zijn om de langetermijndoelstellingen te halen.

Kwantitatieve uitgangspunten

Het risico op de korte termijn komt tot uitdrukking in de hoogte van de vereiste dekkingsgraad. Onze vereiste dekkingsgraad is 115,2 procent.

Haalbaarheidstoets

Het risico op de lange termijn komt tot uitdrukking in het pensioenresultaat en de ondergrenzen van de haalbaarheidstoets. We voeren de haalbaarheidstoets elk jaar uit, volgens de wettelijke voorschriften en parameters van DNB. We baseren de haalbaarheidstoets op de pensioenregeling volgens de cao en op onze eigen doelen en uitgangspunten. Het pensioenresultaat bepalen we volgens de voorgeschreven methode en stemmen we af met de sociale partners. Daarnaast bepaalt het bestuur een kwantitatieve ondergrens die past bij onze risicohouding.

De peildatum voor de haalbaarheidstoets 2025 was 1 januari 2025. De uitkomsten waren:

Uitkomsten van de haalbaarheidstoets	Grens	2025	2024	2023
	%	%	%	%
Verwacht pensioenresultaat vanuit de actuele dekkingsgraad	Minimaal 85	92	96	98
Spreiding tussen verwacht pensioenresultaat en het pensioenresultaat in een slechtweerscenario vanuit de actuele dekkingsgraad	Maximaal 30	27	30	22

De verschillen tussen het verwachte pensioenresultaat van de haalbaarheidstoets van 2025 ten opzichte van 2024 komen door:

1. De actualisering van het deelnemersbestand naar eind 2024 (-3,3 procent).
2. De stijging van de dekkingsgraad eind 2025 ten opzichte van eind 2024 (+0,3 procent).
3. De actualisering van de DNB-scenarioset (-0,7 procent).
4. Update beleid: verschuiving van de verdeling binnen staatsobligaties en aandelen (0,0 procent).

De haalbaarheidstoets gaat altijd uit van de veronderstelling dat de pensioenregeling vanaf het moment van toetsen de volgende zestig jaar van kracht blijft. Het 'verwachte pensioenresultaat' geeft een beeld van het pensioenresultaat ten opzichte van een volledig geïndexeerd pensioen. Een pensioenresultaat van 100 procent betekent volledig koopkrachtbehoud. Aan de deelnemers van ons fonds is geen volledig koopkrachtbehoud toegezegd.

3.3.4 Risicobeoordeling

We voeren jaarlijks een risicoanalyse uit om de risico's te beoordelen. Dat doen we op een integrale manier. In de risicobeoordeling beschrijven we elk risico samen met de beheersmaatregelen die tot een acceptabel restrisico leiden. De risico's die samenhangen met de overgang naar de nieuwe pensioenregeling worden afzonderlijk gemonitord. Deze risico's zijn onder te verdelen in risico's die zich kunnen voordoen vóór, tijdens of na de transitie. De belangrijkste 40 risico's zijn opgenomen in het implementatieplan van het fonds. De belangrijkste 10 risico's die zich kunnen voordoen vóór de transitie zijn hieronder opgenomen. Daarna behandelen we de financiële en niet- financiële risico's vanuit de jaarlijkse risicoanalyse.

Risico's die samenhangen met de overgang naar de nieuwe pensioenregeling (Wtp)

Risico 1 Het risico dat toezichthouder DNB het implementatieplan niet tijdig beoordeelt en afhandelt waardoor de transitie in het geding komt.

Beheersmaatregelen

- 15 maanden voor de transitiedatum zijn de plannen ingediend bij DNB.
- De adviseur van ons fonds of de sleutelfunctiehouder interne audit checkt vooraf of het in te dienen plan aan de vereisten voldoet.
- De planningen worden goed afgestemd met betrokken stakeholders.
- Indiening in delen (Datakwaliteit & Risicohouding).

Monitoring & rapportage

- De planning is gericht op het indienen van het implementatieplan, invaarsjabloon en communicatieplan in het derde kwartaal 2026.
- De onderdelen datakwaliteit en risicohouding zijn ingediend in mei respectievelijk oktober 2025.

Risico 2 Het risico dat we stakeholders onvoldoende meenemen en horen in de ontwikkelingen binnen de transitie, wederzijds, waardoor de doelen en de beheersbaarheid van de transitie van ons fonds in het geding komen.

Beheersmaatregelen

- Kennissessies voor stakeholders.
- Tijdige informatievoorziening aan de stakeholders.
- Volledige en juiste informatievoorziening aan de stakeholders.
- Periodieke afstemmingsagenda.
- Opstellen van het communicatieplan.

Monitoring & rapportage

- In 2025 heeft de stuurgroep nieuwe pensioenregeling regelmatig overleg gehad over de nieuwe pensioenregeling. In de stuurgroep zijn zowel ons fonds als de sociale partners vertegenwoordigd.
- Regelmatig zijn er bijpraatsessies/overleggen geweest met het verantwoordingsorgaan en de raad van toezicht.
- Het concept communicatieplan is opgesteld.

Risico 3 Het risico dat de wensen van ons fonds zich niet goed verhouden tot de wens en noodzaak voor TKP om werkzaamheden zoveel mogelijk generiek (multi-cliënt) te realiseren, waardoor de uitvoerbaarheid van de transitie opdracht van sociale partners in het geding komt.

Beheersmaatregelen

- Ons fonds zal tijdig verwachtingen managen bij de sociale partners over de mogelijkheden die TKP aanbiedt en niet aanbiedt. Zo wordt voorkomen dat de sociale partners een op voorhand onuitvoerbaar opdracht formuleren.
- Ons fonds voert continu intensief overleg met TKP over de mogelijkheden. Wanneer meerdere pensioenfondsden dezelfde wensen hebben, stemt ons fonds deze gezamenlijk af richting TKP, zodat TKP deze wensen kan realiseren.
- Als TKP een offerte voor maatwerk afgeeft, zal deze worden beoordeeld door het bestuursbureau. In gevallen waarin kosten redelijkerwijs met de sociale partners gedeeld dienen te worden, vindt afstemming plaats in goed overleg
- Opnemen van clausules die waarborgen dat TKP de toezeggingen voor de uitvoering nakomt.

Monitoring & rapportage

- Ons fonds heeft (bijna) wekelijks overleg met TKP over de (on)mogelijkheden binnen het nieuwe pensioenadministratiesysteem van TKP. Daarnaast neemt ons fonds deel aan de Raad van Advies van TKP en het klantenforum waarin overleg is met TKP en alle andere klanten van TKP over de pensioenuitvoering binnen de Wtp-omgeving. Op regelmatige basis wordt overleg gevoerd met de twee andere ondernemingspensioenfondsden en met ander bedrijfstakpensioenfondsden die klant zijn van TKP.
- Ons fonds heeft overleg met de werkgever/overige sociale partners over de uitvoering van het transitieplan
- Ons fonds heeft nog geen maatwerkverzoeken aan TKP gedaan.
- Ons fonds en TKP zijn met elkaar in overleg over het af te sluiten transitiecontract en over een nieuwe dienstverleningsovereenkomst. In het transitiecontract staan de afspraken over de transitie naar de nieuwe pensioenregeling. In de nieuwe dienstverleningsovereenkomst staan de afspraken over de dienstverlening van TKP aan ons fonds die gelden vanaf de transitie.

Risico 4 Het risico dat de 'change' bij TKP zoveel prioriteit krijgt dat de run te weinig aandacht krijgt, waardoor de dienstverlening gedurende de transitieperiode niet het benodigde niveau behaalt.

Beheersmaatregelen

- Ons fonds monitort de dagelijkse gang van zaken, zowel door de dagelijkse contacten, als door de periodieke rapportages.
- Ons fonds bepaalt in overleg met TKP de prioritering van de openstaande werkzaamheden en maakt een weloverwogen besluit in hoeverre de capaciteit gebruikt wordt voor de run, dan wel voor de change

Monitoring & rapportage

- Ons fonds voert continu intensief overleg met TKP over de dienstverlening door TKP.

Risico 5 Het risico dat het invaren op de ingangsdatum van de nieuwe regeling niet juist en volledig plaatsvindt, waardoor de deelnemers onjuiste informatie/uitkeringen ontvangen en ons fonds operationeel niet meer in control is.

Beheersmaatregelen

- Tijdige besluitvorming over de opdrachtaanvaarding (incl. omzettingsfactoren).
- Tijdig leveren van de invaarfactoren aan TKP.
- Relevante wet- en regelgeving monitoren en de acties die daaruit voortvloeien, uitvoeren, waaronder een proefmigratie uitvoeren en laten controleren door de actuaris van ons fonds.
- Monitoren en bespreken van de voortgang van de implementatie van de Wtp bij TKP.

Monitoring & rapportage

- De datums wanneer besluitvorming en acties afgerond moeten zijn zijn opgenomen in de go/no-go-planning

Risico 6 Het risico dat tijdens en/of vlak na de transitie onverwacht fouten of onjuistheden optreden die niet (tijdig) opgemerkt en/of opgelost worden, waardoor de doelen en de beheersbaarheid van de transitie in het geding komen.

Beheersmaatregelen

- Afstemmen met TKP van de zorg tijdens en na de transitie.
- Uitvoeren van de controles door de adviserend actuaris (WTW) van ons fonds.

Monitoring & rapportage

- De zorg die TKP tijdens en na de transitie verleent wordt geregeld in de nog af te sluiten transitieovereenkomst en nieuwe dienstverleningsovereenkomst.
- In 2027 worden de afspraken met WTW vastgelegd.

Risico 7 Het risico dat de (slapende) deelnemers en uitkeringsgerechtigden niet goed geïnformeerd worden over de regeling en/of de keuzemogelijkheden waardoor de transitie in het geding komt.

Beheersmaatregelen Tijdige en juiste voorbereiding.

- Fondsspecifieke communicatieplan op basis van het generieke communicatieplan van TKP, met extra aandacht voor fondsspecifieke doelgroepen (bijv. door omzetting van bijzondere regelingen).
- Keuzebegeleiding en keuzemomenten opnemen in het communicatieplan.
- Monitoren van TKP op de inrichting en adequate uitvoering.

Monitoring & rapportage

- Het concept communicatieplan is opgesteld.
- (Gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden ontvangen nieuwsberichten over de overgang naar de nieuwe pensioenregeling.

Risico 8 Het risico dat het besluit om in te varen op het laatste moment wordt uitgesteld door een plotseling verslechterde financiële positie van ons fonds. Dit staat ook in relatie tot het geambieerde (minimale) invaarniveau

Beheersmaatregelen Als 9 maanden voor de invaardatum de dekkingsgraad lager is dan 107 procent gaat ons fonds in overleg met de sociale partners over de ontstane situatie en de mogelijke gevolgen daarvan voor de transitie.

- Onderzoek doen naar de kosten/baten van de bescherming van de dekkingsgraad door middel van beleggingsinstrumenten.
- Uitvoeren financieel crisisplan.
- Op tijd communiceren met stakeholders.

Monitoring & rapportage

- Gezien het verloop van de dekkingsgraad in 2025 was uitvoering van het financieel crisisplan niet aan de orde.
- In april 2026 heeft het bestuur een voorgenomen besluit genomen om het beleggingsrisico voor invaardatum te reduceren. De invulling hiervan wordt verder in Q2 2026 besproken.

Risico 9 Het risico dat de nieuwe financiële opzet na het invaren niet toereikend is. Daardoor kunnen de doelstellingen van de overgang/transitie naar de SPR niet gehaald worden. Met als gevolg ontevreden deelnemers, beschadigd vertrouwen en minder draagvlak voor de nieuwe regeling.

Beheersmaatregelen

- De risicohouding is bepaald op basis van een risicopreferentieonderzoek onder deelnemers, wetenschappelijke inzichten en deelnemerskenmerken.
- Het beleggingsbeleid is opgesteld binnen de risicohouding.
- Zorgvuldig vaststellen van:
 - Compensatie voor wegvallen doorsneesystematiek.
 - Solidariteitsreserve met vul- en onttrekregels.
 - Operationele reserve met vul- en onttrekregels.
 - Voorzieningen.
- Het zorgvuldig vaststellen van de evenwichtigheid van de transitie van DB naar SPR waarbij het stapsgewijze proces met het verantwoordingsorgaan en het bestuur een belangrijk rol heeft.
- Een stapsgewijs proces doorlopen met de fondsorganen op basis van de kwalitatieve en kwantitatieve informatie, inclusief de integrale doorrekening van de financiële effecten. Hierbij is gebruik gemaakt van een groot aantal scenario's.

Monitoring & rapportage

- Het risicopreferentieonderzoek onder deelnemers is uitgevoerd in 2023.
- Het bestuur heeft de risicohouding van ons fonds gebaseerd op het risicopreferentieonderzoek.
- Het beleggingsbeleid Wtp is opgesteld op basis van de vastgestelde risicohouding.
- De sociale partners hebben de compensatiesystematiek en compensatiestafel opgesteld. Zo ook de regels voor de solidariteitsreserve. Het bestuur heeft dit getoetst.
- Het bestuur heeft de hoogte van de operationele reserve zorgvuldig opgesteld, zo ook wanneer bedragen kunnen vrijvallen.
- De financiële opzet van de nieuwe regeling is door het bestuur stapsgewijs en zorgvuldig opgezet. De sleutelfunctiehouders van ons fonds hebben, elk op hun eigen terrein, het bestuur hun oordeel/opinie gegeven op de voorgenomen besluitvorming door het bestuur. Het overleg met het verantwoordingsorgaan en raad van advies over het implementatieplan is gepland in het tweede kwartaal van 2026.

Risico 10 Het risico dat we de wettelijke termijnen van de Wtp niet halen, uiterlijk 1-1-2028, waardoor ons fonds niet voldoet aan de regels.

Beheersmaatregelen

- Monitoring van de wet- & regelgeving.
- Ons fonds houdt de voortgang van de uitbestedingspartijen in de gaten en voert hierover regelmatig overleg.
- Het fonds zorgt voor een ervaren en geschikte projectmanager.

Monitoring & rapportage

- Ons fonds heeft op continue basis overleg met alle uitbestedingspartijen over hun voortgang met betrekking tot de overgang naar de Wtp. Van TKP wordt periodiek voortgangsrapportages ontvangen over de voortgang.
 - Ons fonds heeft bij de start van het project in 2022 het hoofd pensioenzaken (was daarvoor hoofd Finance en Risk) benoemd als projectmanager binnen ons fonds.
-

In totaliteit zijn de netto risico's die betrekking hebben op de transitie naar de nieuwe pensioenregeling acceptabel of toelaatbaar, dan wel worden de rest risico's door het bestuur geaccepteerd. Dit gegeven de werking van de beheersmaatregelen genomen door zowel het fonds als door TKP.

De financiële en niet financiële risico's

De financiële risico's zijn:

- Marktrisico
- Renterisico
- Kredietrisico
- Valutarisico
- Liquiditeitsrisico
- Inflatierisico
- Concentratierisico
- MVB-risico
- Verzekeringstechnischrisico

De niet-financiële risico's zijn:

- Omgevingsrisico
- Operationeel risico (intern)
- Uitbestedingsrisico
- IT-risico
- Integriteitsrisico
- Juridisch risico

Marktrisico

Het risico als gevolg van het blootstaan aan wijzigingen in marktprijzen van verhandelbare financiële instrumenten binnen de portefeuille. Hieronder vallen naast de veranderingen van marktprijzen en rente onder meer de schommelingen van de marktprijzen en het concentratie- en correlatierisico.

Risicobeleid Ons fonds is zich ervan bewust dat het voor het realiseren van de doelstellingen nodig is om beleggingsrisico's in de portefeuille op te nemen. Met name via de zakelijke waarden in de rendementsportefeuille wordt gestreefd naar het behalen van een extra rendement. Hierdoor wordt, binnen het gewenste risicoprofiel, marktrisico in de portefeuille geïntroduceerd.

Beheersmaatregelen Ons fonds beperkt dit marktrisico door grenzen te stellen aan het risicobudget op totaalniveau en door per beleggingscategorie binnen de rendementsportefeuille bandbreedte te benoemen. Deze risicobudgetten zijn vastgelegd in het beleggingsplan en het strategisch beleggingsbeleid. Ook zijn de risicomaatstaven vastgelegd. Aan de hand van investmentcases wordt periodiek geëvalueerd of investment categorieën (nog) passend zijn voor ons fonds.

Monitoring & rapportage Ons fonds monitort de strategische bandbreedtes en risicomaatstaven op basis van rapportage door de fiduciair manager. De gebruikte risicomaatstaven zijn de tracking error van de beleggingen versus de verplichtingen en de Conditional Value at Risk (CVaR).

Evaluatie effectiviteit van de beheersmaatregelen Waar nodig herbalanceren we beleggingen periodiek om binnen de strategische bandbreedtes te blijven. Gedurende 2025 werden de bandbreedtes (risicobudgetten) voor de diverse investeringscategorieën niet overschreden. De investmentcases die het bestuur in overeenkomst met de planning besprak, gaven geen aanleiding tot materiële aanpassing van de beleggingsmix. Er hebben zich geen incidenten met materiële impact voorgedaan bij het uitvoeren van de afdekking van het renterisico. In voorbereiding op de implementatie van de Wtp stelt ons fonds in 2026 een transitievermogensbeheerplan op. Dit plan beschrijft hoe de transitie in de beleggingsportefeuille zal plaatsvinden van het huidige beleggingsbeleid naar het beleggingsbeleid dat past bij de nieuwe pensioenregeling. Wij kijken speciaal naar het gebruik van derivaten ter verlaging van de schommelingen in de beleggingsportefeuille als gevolg van marktschokken in de rente en zakelijke waarden. Daarnaast wordt beschreven hoe en wanneer de portefeuille omzettingen zullen plaatsvinden. Voor de transitiedatum houden we rekening met de risicohouding en bereidheid onder FTK. Na de transitiedatum houden we rekening met de risicohouding van de deelnemers. Dit vormt de basis voor het beleggingsbeleid van de nieuwe pensioenregeling.

Renterisico

Het risico dat rente veranderingen in de rente door een ontoereikende afstemming tussen rentegevoelige activa en passiva op het gebied van rentelooptijden en rentevoet - leiden tot ongewenste effecten op de balans en het resultaat.

Risicobeleid Ter bescherming van nominale pensioenaanspraken wordt het renterisico van ons fonds met een combinatie van obligaties en derivaten voor een belangrijk deel afgedekt. Hierbij is binnen de ALM-studie van 2023 onderzocht wat de gewenste verhouding is tussen kans en mate van verlagen van aanspraken en toeslag.

Beheersmaatregelen Ons pensioenfonds hanteerde vanaf 31 januari 2025 een statische renteafdekking van 85 procent van de verplichtingen. Dit om schommelingen in de balans door rentegevoeligheid richting de implementatie van Wtp te beperken. Bij de renteafdekking wordt een bandbreedte van maximaal 3 procentpunt afwijking gehanteerd. Eind 2025 bedroeg de afdekking van het renterisico circa 87,9 procent. Begin 2026 wordt verder onderzocht of extra afdekking van het renterisico gunstig is.

Monitoring & rapportage Ons fonds monitort ten minste maandelijks de uitvoering. De fiduciair manager monitort de renteafdekking en renteniveaus continu en rapporteert tenminste maandelijks over de renteafdekking.

Evaluatie effectiviteit van de beheersmaatregelen De renteafdekking per 31 december 2025 was met 87,9 procent in lijn met het herziene beleggingsbeleid. Er hebben zich geen incidenten met materiële impact voorgedaan bij het uitvoeren van de afdekking van het renterisico.

Kredietrisico

Het risico dat een debiteur of tegenpartij contractuele of andere overeengekomen verplichtingen -waaronder verstrekte kredieten, leningen, vorderingen, effectengaranties, derivaten, ontvangen garanties- niet nakomt.

Risicobeleid Het kredietrisico is op te splitsen in het risico dat besloten ligt in de beleggingen (de kwaliteit van de uitgevende instelling) en de mate waarin tegenpartijen van financiële transacties, zoals OTC-derivaten, niet aan hun verplichtingen zullen voldoen. Binnen de rendementsportefeuille wordt (buiten de derivatenportefeuille) bewust kredietrisico gelopen in de overtuiging dat dit op de lange termijn rendement (de risicopremie) oplevert. De verhouding tussen verwachte opbrengst en het risico van dit type beleggingen draagt sterk bij aan het totale gewenste risico-/rendementsprofiel van ons fonds.

Beheersmaatregelen Het kredietrisico wordt beheerst door strikte eisen te stellen aan de kredietkwaliteit van de landen, ondernemingen en hypothekeken waarin wordt belegd. Ook worden eisen gesteld aan de maximale exposure aan een land of onderneming om daarmee het concentratierisico te beperken. Tegenpartijrisico's ontstaan bij beleggingen in derivaten en liquiditeiten. Ons fonds hanteert een tegenpartijbeleid dat gebaseerd is op strenge selectie van tegenpartijen (minimale ratingeisen), spreiding en zorgvuldig onderpandbeheer (uitwisseling van onderpand).

Monitoring & rapportage De fiduciair manager bewaakt het kredietrisico continu en rapporteert daarover op maandbasis. Op dagbasis vindt, indien nodig, uitwisseling plaats van onderpand door de onderpandmanager. De beoordeling hiervan vindt plaats door de fiduciair manager. In geval van een afwaardering van een tegenpartij worden aanvullende zekerheden gevraagd. Op maandbasis wordt gerapporteerd over de tegenpartijen met wie derivaten zijn afgesloten, de omvang van de blootstelling naar iedere tegenpartij en de rating van de tegenpartijen.

Evaluatie effectiviteit van de beheersmaatregelen In 2025 zijn de beheersmaatregelen kredietrisico uiterst effectief geweest. De grootste kredietrisico's binnen de matchingportefeuille zijn het gehele jaar binnen de normen gebleven en aan alle onderpandseisen is ruimschoots voldaan. De concentratierisico's binnen de rendementsportefeuille worden doorlopend gemonitord en ook daar hebben geen incidenten plaatsgevonden.

Valutarisico

Het risico dat de waarde (omgerekend naar euro) van de beleggingen in vreemde valuta daalt als gevolg van veranderingen in valutakoersen.

Risicobeleid Onspensioenfonds is van mening dat wisselkoersontwikkelingen niet voorspelbaar zijn. Niettemin geeft het bestuur de voorkeur aan een zekere mate van open valuta-positie in de portefeuille:- Enig valutarisico kan diversificerend werken.- Onderliggende bedrijven kennen vaak allerlei valuta-blootstellingen via de herkomst van hun omzet.- De status van de Amerikaanse dollar (USD) als 'reserve currency' betekent dat de USD kan stijgen in tijden van crisis. Binnen de rendementsportefeuille wordt het USD-, GBP- en JPY-risico voor 50 procent afgedekt, behalve in de categorie Private Markets waarbinnen 80 procent van het valutarisico wordt afgedekt. Andere valutaposities worden niet afgedekt.

Beheersmaatregelen Voor de afdekking van USD, GBP en JPY binnen de rendementsportefeuille wordt een bandbreedte gehanteerd van minimaal 47 procent en maximaal 53 procent. Voor Private Markets geldt een bandbreedte van 75 tot 100 procent.

Monitoring & rapportage De fiduciair manager bewaakt op dagbasis of de afdekking van het valutarisico binnen de bandbreedtes blijft. Op maandbasis wordt over de effectiviteit van de valuta-afdekking gerapporteerd. Aanvullend monitort de custodian de afdekking van het valutarisico. Bij afwijkingen (buiten bandbreedte) wordt een incident gerapporteerd.

Evaluatie effectiviteit van de beheersmaatregelen De afdekkingspercentages van de verschillende valuta lagen per 31 december 2025 binnen de gestelde bandbreedtes. In 2025 constateerden we geen afwijkingen met materiële impact .

Liquiditeitsrisico

Het risico dat beleggingen niet en/of niet tijdig tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen, waardoor ons fonds op korte termijn niet aan zijn verplichtingen kan voldoen. Waar de overige risicomponenten vooral de langere termijn betreffen (solvabiliteit), gaat het hier om de kortere termijn. Dit risico kan worden beheerst door in het strategische beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitsposities.

Risicobeleid Het bestuur is ervan overtuigd dat alternatieve, niet-liquide beleggingen op lange termijn een extra rendement kunnen opleveren (illiquiditeitspremie). Deze beleggingen kunnen niet binnen een paar maanden tegen acceptabele marktprijzen verkocht worden als dit nodig is. Binnen de totale portefeuille bestaat 28,5 procent uit niet-liquide beleggingen, te weten vastgoed, private markets en hypotheek. De overige beleggingen zijn liquide tot zeer liquide. De spreiding naar niet-liquide beleggingen bevindt zich onder het maximum van 30 procent.

Beheersmaatregelen Ter beheersing van het liquiditeitsrisico is een signaleringsniveau vastgesteld. Boven het signaleringsniveau worden geen maatregelen genomen. Indien de liquiditeiten onder het signaleringsniveau (dreigen te) komen, is een serie van maatregelen vastgelegd die ons fonds kan inzetten.

Monitoring & rapportage De fiduciair manager bewaakt de ontwikkelingen van de liquiditeitsbehoefte ten opzichte van het signaleringsniveau en rapporteert hierover maandelijks aan ons fonds. Onderdeel van de bewaking is een liquiditeitsstresstest met betrekking tot de derivatenportefeuille. Op kwartaalbasis wordt de spreiding naar de niet-liquide beleggingscategorieën beoordeeld, waaronder de gezondheid van de beheerders van deze beleggingen.

Evaluatie effectiviteit van de beheersmaatregelen In 2025 lagen de beschikbare liquiditeiten ruim boven het signaleringsniveau. De repo-faciliteit (terugkoopovereenkomst) borgt de beheersing van het liquiditeitsrisico. Eind 2025 heeft een evaluatie van de geldmarktfondsen plaatsgevonden die het fonds gebruikt om voldoende liquide middelen te hebben. Er was geen noodzaak tot directe aanpassing. Begin 2026 wordt de categorie nogmaals onder de loep genomen om na te gaan of verdere optimalisatie gunstig is.

Inflatierisico

Het risico dat inflatie de waarde van de verplichtingen aantast in termen van koopkracht.

Risicobeleid (Gedeeltelijk) toeslag verlenen mag pas als de beleidsdekkingsgraad hoger is dan de wettelijke ondergrens voor toeslagverlening onder FTK-regime. De regelgever heeft echter via AMvB uitgebreidere mogelijkheden gecreëerd om toeslag te verlenen. Ons fonds heeft eind 2025 gebruik gemaakt van deze mogelijkheid.

Beheersmaatregelen Zolang de beleidsdekkingsgraad boven deze ondergrens in het FTK-regime ligt, zet ons fonds geen aanvullende beheersmaatregelen in om het inflatierisico te beheersen.

Monitoring & rapportage Maandelijks rapporteert ons fonds over de beleidsdekkingsgraad.

Evaluatie effectiviteit van de beheersmaatregelen Het bestuur ziet geen aanleiding voor specifieke actie. De financiële situatie van ons fonds maakte het mogelijk om per 1 januari 2026 een verhoogde toeslag toe te kennen aan alle deelnemers, op basis van de versoepelde regels uit de indexatie-AMvB.

Concentratierisico

Het risico dat de waarde van de beleggingsportefeuille sterk afhankelijk is van één soort belegging.

Risicobeleid Door spreiding van beleggingen (land, sector, onderneming, beleggingscategorie, tegenpartij) binnen de beleggingsportefeuille wordt het concentratierisico verkleind.

Beheersmaatregelen Binnen de beleggingsportefeuille is in beperkte mate sprake van concentratierisico door een brede spreiding over beleggingscategorieën. Deze beleggingscategorieën worden meestal ingevuld met meerdere beleggingsfondsen of mandaten. Deze beleggingsfondsen of mandaten beleggen vervolgens weer in een groot aantal individuele instrumenten. Daarnaast zijn beperkingen met tegenpartijen vastgesteld.

Monitoring & rapportage Ons fonds beoordeelt per kwartaal de mate van spreiding binnen de beleggingsportefeuille door de sector- en landenverdeling en tien grootste posities van aandelen en vastrentende waarden te analyseren. De custodian monitort continu of aan de beperkingen van tegenpartijen wordt voldaan.

Evaluatie effectiviteit van de beheersmaatregelen Het concentratierisico is met name van belang in de matchingportefeuille als gevolg van het gebruik van staatsobligaties van een zeer beperkt aantal Europese landen. Daarom worden hoge eisen gesteld aan de kwaliteit van zowel swaps als staatsobligaties. Het concentratierisico wordt beperkt door spreiding aan te brengen in de instrumenten die gebruikt worden in de matchingportefeuille (de verdeling tussen staatsobligaties en swaps). Het bestuur concludeerde dat er geen sprake is van bijzondere concentraties in de beleggingsportefeuille.

MVB-risico

Het risico dat ons fonds niet aan zijn doelstellingen kan voldoen door waardedalingen in beleggingen als gevolg van prestaties van ondernemingen op het vlak van milieu, sociale aspecten en behoorlijk bestuur (corporate governance).

Risicobeleid Ons fonds belegt het vermogen op een maatschappelijk verantwoorde wijze, in de overtuiging dat dit niet ten koste gaat van financieel rendement. Waar mogelijk zal het vermogen ook worden ingezet om een bijdrage te leveren aan verduurzaming van de maatschappij. Ons fonds hanteert daarbij het 'do good' principe en legt de nadruk op de thema's klimaat en arbeid.

Beheersmaatregelen Ons fonds beheerst het MVB-risico door in het beleggingsproces expliciet de overwegingen en doelstellingen uit ons maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid te betrekken. In het kader van ALM- en ERB-studies (balansbeheer en economisch kapitaal) worden specifieke MVB-risico's geanalyseerd. Hierbij is met name oog voor de thema's klimaat en arbeid. De effecten van klimaatrisico's worden kwantitatief gemodelleerd en geanalyseerd. Ons fonds heeft op het gebied van het thema klimaat een concrete CO₂-reductie doelstelling geformuleerd, namelijk de Paris Aligned Benchmark. In dit kader meet ons fonds al enige jaren de CO₂-uitstoot en -intensiteit van de beleggingsportefeuille. Het pensioenfonds heeft de portefeuille op verschillende beleggingsgebieden ingericht langs ESG-benchmarks. Ons fonds heeft de UN Global Compact Principles en het IMVB-convenant ondertekend en accepteert dat er als consequentie van zijn MVB-beleid uitsluitingen mogelijk zijn. Op dit moment richten de uitsluitingen zich op wapens, mensenrechtenschendingen, arbeidsrechtenschendingen, kolenmijnen, kolencentrales, olie- en gaswinning en tabak. Binnen het MVB-beleid van ons fonds worden de volgende instrumenten toegepast: dialoog, stemgedrag-, uitsluitingen, ESG-integratie (middels ESG benchmarks en ESG due diligence) en impact beleggen.

Monitoring & rapportage De toepassing van de ESG-benchmarks, de MVB-uitsluitingenlijst, het stemgedrag, de uitvoering van de dialoog en uitvoering van impact beleggen wordt periodiek gemonitord en leidt tot (verantwoordings-) rapportages van de fiduciair manager en vermogensbeheerders. Ons fonds legt verantwoording af aan onze stakeholders met een jaarlijks MVB-verslag dat wordt gepubliceerd op de website. De fiduciair manager ondersteunt ons fonds bij de beoordeling van de MVB-ontwikkelingen en bij de overige relevante maatschappelijke ontwikkelingen (waaronder wet- en regelgeving).

Evaluatie van de effectiviteit van de beheersmaatregelenIn 2025 voerden we de volgende activiteiten uit: • **SDG benchmarks en SRI benchmark** De SDG-benchmarks die in 2023 zijn doorgevoerd zijn eind 2024 geëvalueerd. Uit die evaluatie volgden een aantal verbeteringen die in 2025 zijn doorgevoerd. ESG-beleggen is volop in ontwikkeling en ons fonds streeft ernaar om zich op dit vlak continu te blijven verbeteren. • **Nieuw MVB-beleid**In 2024 zijn de voorbereidingen getroffen om tot een nieuw MVB-beleid te komen voor de periode 2025-2027. Dit is in 2025 vastgesteld. Ook hierin zijn enkele verbeteringen doorgevoerd en is er meer aandacht voor geopolitieke risico's gekomen.

• **Accordering nieuwe uitsluitingslijst** De Commissie Beleggingen heeft in de tweede helft van 2025 het landenbeleid en het uitsluitingsbeleid wapens opnieuw geëvalueerd. Dit naar aanleiding van enkele maatschappelijke discussies. Er was geen aanleiding tot aanpassing van de 2 beleidskaders. Voor het uitsluitingsbeleid wapens is wel een extra uitvraag gedaan naar de mening van deelnemers om zo invulling te geven aan de wens van het bestuur om deelnemers inspraakmogelijkheden te geven. Door het beleid op maatschappelijk verantwoord beleggen op bovenstaande wijze duidelijk in het beleggingsproces in te richten, is het bestuur van mening dat het zowel de kans op waardedalingen in beleggingen als gevolg van MVB-risico's, als de kans op reputatieschade beperkt. Het bestuur houdt daarmee ook in ogenschouw dat toekomstig pensioen in een leefbare wereld genoten kan worden. Hierbij merken we op dat het proces rond MVB-indicatoren, met name door gebrek aan adequate data, nog moet groeien, zowel bij ons, als in de kapitaalmarkten.

Verzekeringstechnisch risico

Het risico dat uitkeringen (nu dan wel in de toekomst) niet gefinancierd kunnen worden vanuit premie- en/of beleggingsinkomsten, als gevolg van onjuiste en/of onvolledige (technische) aannames en grondslagen, bij de ontwikkeling en premiestelling van het product.

Risicobeleid Ons fonds streeft door het tijdig actualiseren van de actuariële uitgangspunten (actuele waarde) om het verzekeringstechnisch risico te minimaliseren. Het betreft met name de uitgangspunten voor langlevens, overlijden en arbeidsongeschiktheid.

Beheersmaatregelen Het bestuur beheert deze risico's door bij de premievaststelling en bepaling van de technische voorziening uit te gaan van actuele sterftetafels en voorzichtige (actuariële) aannames en analyses. Periodiek worden de actuariële uitgangspunten beoordeeld en waar nodig geactualiseerd. Wanneer dit gebeurt, is vastgelegd in beleid (Abtn). Het bestuur wordt hierin bijgestaan door de adviserend actuaris van ons fonds. Daarnaast worden de gehanteerde actuariële uitgangspunten jaarlijks getoetst door een onafhankelijke actuaris. Ieder kwartaal spreekt de sleutelfunctiehouder actuariel zich uit in zijn rapportage over de ontwikkelingen betreffende technische voorzieningen. Het arbeidsongeschiktheidsrisico is bescheiden ten opzichte van de totale omvang van de voorzieningen en wordt daarom niet herverzekerd.

Monitoring & rapportage Jaarlijkse analyse van de actuariële uitgangspunten in de bestuurlijke cyclus. De gehanteerde actuariële uitgangspunten worden getoetst door een certificerend actuaris en komen naar voren in de rapportage van de certificerend actuaris. Ook beoordeelt de actuariel functiehouder, op kwartaalbasis, de betrouwbaarheid en adequaatheid van de berekening van de pensioenverplichting.

Evaluatie effectiviteit van de beheersmaatregelen In 2024 evalueerden we de uitgangspunten van de kostenvoorziening. Het bestuur besloot de kostenvoorziening in lijn met marktontwikkelingen te verhogen. De tarieven, premies en gehanteerde actuariële sterftetafels pasten we conform beleid aan.

Omgevingsrisico

Het risico als gevolg van externe veranderingen op het gebied van concurrentieverhoudingen, belanghebbenden, reputatie en ondernemingsklimaat. Maar ook draagvlakvermindering als gevolg van niet-begrijpelijke communicatie of een dreigende verlaging van aanspraken.

Risicobeleid Voor ons fonds zijn met name de volgende aandachtsgebieden (intern en extern) van belang: - De continuïteit van de werkgever en de ontwikkeling van het aantal (actieve) deelnemers. - De financiële positie van ons fonds. - Helder verwachtingsmanagement naar stakeholders. - Wet toekomst pensioenen. - Ontwikkelingen binnen de pensioensector.

Beheersmaatregelen Jaarlijks voert het bestuur een strategische risicoanalyse uit, mede aan de hand van een SWOT-analyse. Op basis van de risicoanalyse stelt het bestuur een jaarprogramma op met activiteiten (maatregelen) die invulling geven aan de beheersing van de belangrijkste aandachtspunten. Al enige jaren is als belangrijkste omgevingsrisico de implementatie van de Wtp aangemerkt. Voor het programma Wet toekomst pensioenen is een Wtp-officer aangesteld.

Monitoring & rapportage Het bestuur volgt de voortgang van projecten (maatregelen) tijdens de bestuursvergaderingen met (tussentijdse) rapportages. Tijdens de jaarlijkse strategiesessie wordt beoordeeld of bijsturing nodig is.

Evaluatie effectiviteit van de beheersmaatregelen Het jaarprogramma voor 2025 stond grotendeels in het teken van de voorbereidingen op de implementatie van de Wet toekomst pensioenen. Sociale partners hebben eind 2024 formeel middels een transitieplan aangegeven dat de toekomstige pensioenregeling dient te bestaan uit een solidaire regeling met 'invaren'. Dit geeft richting aan onze voorbereidingen op de overgang naar een nieuwe pensioenregeling. Per 1 juli 2023 is de Wtp van kracht geworden. De uiterste implementatiedatum is 1 januari 2028. We hebben een planning opgesteld die voorziet in tijdige implementatie.

Operationeel risico (intern)

Het risico samenhangend met ondoelmatige of onvoldoende doeltreffende procesinrichting dan wel procesuitvoering. Hieronder vallen onder meer kosten, fraudegevoeligheid, IT-structuren en administratieve verwerking.

Risicobeleid Ons fonds beoordeelt de risico's die samenhangen met de interne organisatie, fiatteringsbevoegdheden, personeel, kostenbeheersing en overige zaken. Omdat de dagelijkse operationele werkzaamheden van ons fonds grotendeels zijn uitbesteed, vormt het operationele risico ook een belangrijk onderdeel van het uitbestedingsrisico (zie uitbestedingsrisico).

Beheersmaatregelen Het bestuur analyseert voortdurend in het kader van beheerste en integere bedrijfsvoering de interne organisatie en de toereikendheid van de beheersmaatregelen om risico's te minimaliseren. Externe toetsing vindt plaats door de externe accountant.

Monitoring & rapportage Over het operationele risico wordt op kwartaalbasis gerapporteerd aan het bestuur.

Evaluatie effectiviteit van de beheersmaatregelen Er hebben zich geen incidenten voor gedaan met materiële impact. De rollen, taken en daaruit voortvloeiende verantwoordelijkheden van de al bestaande en nieuwe (sleutel)functies zijn formeel vastgelegd in het IRM-beleid (zie hoofdstuk 3 van het IRM-beleid). In 2026 wordt een aanpassing in de governance doorgevoerd. Ons fonds heeft volgens de richtlijnen van de Autoriteit Persoonsgegevens formeel geen functionaris gegevensbescherming (3e lijn) nodig. In de dagelijks uitvoering is ons fonds wel gebaat met een hands on Privacy Officer (2e lijn). De functionaris Gegevensbescherming zal de taken gaan uitvoeren als Privacy Officer en daarbij nauw samenwerken met de compliance officer en de sleutelfunctiehouder risicobeheer.

Uitbestedingsrisico

Het risico dat de continuïteit, integriteit en/of kwaliteit van de aan derden uitbestede werkzaamheden dan wel door deze derden ter beschikking gestelde apparatuur en personeel wordt geschaad.

Risicobeleid Uitbestedingspartijen moeten handelen volgens de gemaakte afspraken, in het belang van de deelnemers en de pensioengerechtigden.

Beheersmaatregelen Het bestuur heeft een uitbestedingsbeleid. De uitbestedingsrichtlijnen, zoals opgenomen in de Pensioenwet, zijn hierbij in acht genomen. De afspraken met de uitbestedingspartijen staan onder meer in de uitbestedingsovereenkomsten en service level agreements (SLA's). Alle overeenkomsten toetst het bestuur aan het uitbestedingsbeleid van ons fonds. In een 'uitbestedingskalender' is vastgelegd hoe vaak de evaluatieactiviteiten plaatsvinden.

Monitoring & rapportage Het bestuursbureau houdt dagelijks toezicht op de uitbestede activiteiten en heeft veelvuldig overleg met de uitbestedingspartijen. De uitbestedingspartijen worden op kwartaalbasis beoordeeld op de volgende onderdelen: uitvoering, accountmanagement, aanvullende dienstverlening en advisering, samenwerking, organisatie en incidenten. De uit de beoordeling naar voren komende vragen en bevindingen worden met de uitbestedingspartijen besproken. In deze overleggen wordt uitvoerig stilgestaan bij de kwaliteit en de resultaten van de uitbestede dienstverlening. De uitkomsten worden gerapporteerd aan het bestuur. Er wordt daarnaast gebruikgemaakt van onafhankelijke informatie (goedkeurende verklaringen bij jaarrekeningen, ISAE 3402 verklaringen of gelijkwaardige verklaringen) van bijvoorbeeld een accountant van de uitbestedingspartijen over de werking van de organisatie en de juistheid van de verstrekte informatie. Ook maakt ons fonds gebruik van de mogelijkheid van gerichte controle-onderzoeken uitgevoerd door de accountant.

Evaluatie effectiviteit van de beheersmaatregelen Van eind 2024 tot en met maart 2025 werden de risicorapportages van onze kernuitbestedingspartijen op ons verzoek uitgebreid. Ook werden er aanvullende afspraken gemaakt over de informatieverstrekking en beheersmaatregelen op het gebied van IT- en cyberrisico's. Dit alles om te voldoen aan de vereisten uit de Digital Operational Resilience Act (DORA). Eind maart 2025 voldeed ons fonds aan DORA. Verder waren er in 2025 geen bevindingen met materiële impact die tot directe bijsturing van de uitbestedingspartijen hebben geleid. Het bestuursbureau pakte aandachtspunten (inclusief de aanbevelingen van de tweede en derde lijn) op en handelde deze af. Het bestuur werd geïnformeerd over de voortgang.

IT-risico

Het risico dat bedrijfsprocessen, informatievoorziening en gegevens, bij ons fonds of bij derden aan wie werkzaamheden zijn uitbesteed, onvoldoende beveiligd zijn, dan wel onvoldoende integer of operationeel ondersteund worden door de IT-omgeving, met mogelijk reputatieschade of financiële schade tot gevolg

Risicobeleid Alle kernprocessen van ons fonds zijn uitbesteed. Het IT-risico van ons fonds ligt dan ook vooral extern. Om (uitbestede) IT-risico's te identificeren, worden de bedreigingen vanuit diverse perspectieven beschouwd, zoals: - Bedreigingen met betrekking tot tijdigheid, juistheid en volledigheid van verwerking van gegevens. - Bedreigingen als gevolg van het toegenomen belang van IT binnen het maatschappelijk verkeer én de toename van de complexiteit van IT voor de bedrijfsvoering, zoals cybercrime, cloud computing en beperkte aanpasbaarheid van (oudere) IT-systemen (legacy). - Bedreigingen die kunnen leiden tot financiële schade bij deelnemers en/of reputatieschade voor ons fonds. - Bedreigingen die kunnen leiden tot verminderde beschikbaarheid dan wel volledige uitval van data en systemen.

Beheersmaatregelen Overeenkomsten met uitbestedingspartijen, ISAE 3402 of SOC-rapportages, niet-financiële risicorapportages, incidentenbeleid. Vanwege de toenemende risico's met betrekking tot cybersecurity en het veranderende speelveld binnen de IT-omgeving (zoals systeem-aanpassingen, onderuitbestedingen, het gebruik van cloudoplossingen en het gebruik van Security Operating Centers), heeft het IT-risico, met name rondom de beveiliging van persoonsgegevens, de bijzondere aandacht van ons fonds. In het kader van de komende transitie van de pensioenregeling die voortvloeit uit de Wtp is samen met de pensioenuitvoeringsorganisatie een project in verband met datakwaliteit opgezet (zie paragraaf 1.2). Daarnaast heeft ons fonds de vereisten uit de Digital Operational Resilience Act (DORA) geïntegreerd in de relevante processen, rapportages, systemen en contractuele afspraken, zowel intern als bij kritieke ketenpartijen, en voldoet het per eind maart 2025 aan deze regelgeving.

Monitoring & rapportage Ons fonds ontvangt op kwartaalbasis SLA-rapportages en/of controlerapporten van de uitbestedingspartijen. Daarnaast voert ons fonds risicoanalyses uit en bespreekt het aandachtspunten met de uitbestedingspartijen. Gegeven de geopolitieke ontwikkelingen, met name ten aanzien van de Verenigde Staten, groeit binnen de Europese Unie de wens om de afhankelijkheid van Amerikaanse softwareleveranciers en dienstverleners te verkleinen en waar mogelijk de voorkeur te geven aan Europese alternatieven. Ons fonds is zich bewust van deze ontwikkeling en volgt de actualiteit op dit gebied nauwgezet.

Evaluatie effectiviteit van de beheersmaatregelen In 2025 vond de jaarlijkse IT-risicoanalyse plaats op de domeinen pensioenbeheer, vermogensbeheer en de bestuursomgeving. De uitkomst is dat de beheersing van de risico's er voor zorgt dat het netto risicoprofiel van ons fonds niet verhoogt wordt door het IT-risico. Wel identificeerden we verbeterpunten die in 2026 worden geïmplementeerd.

Integriteitrisico

Het risico dat de integriteit van ons fonds wordt beïnvloed als gevolg van niet integere en/of onethische gedragingen van de eigen organisatie en uitvoeringsorganisatie(s), medewerkers en directie, het bestuur en (mede)beleidsbepalers, in het kader van wet- en regelgeving en maatschappelijke aanvaarde en door de instelling opgestelde normen.

Risicobeleid Het bestuur hanteert als uitgangspunten:- Toezien op naleving van regels voor integere en beheerste bedrijfsvoering. - Integriteits- en compliancerisico's managen, door invulling te geven aan adequaat integriteitsrisicomanagement, waaronder het maken van afspraken over maatregelen en acties. - Meer bewustwording creëren om een integere cultuur te bevorderen.

Beheersmaatregelen Het integriteitbeleid van ons fonds omvat de volgende gebieden: compliancebeleid, gedragscode, incidentenregeling, klokkenluidersregeling, beleggingsbeleid en uitbesteding. Daarnaast voert het bestuur een jaarlijkse (systematische) integriteitsrisico-analyse (SIRA) uit. Deze analyse dient als uitgangspunt voor de jaarlijkse integriteitsessie van ons fonds voor de kennisontwikkeling en bewustwording. De integriteitsrisicoanalyse is daarnaast ook richtinggevend voor de invulling van beleidsdocumenten, zoals bijvoorbeeld het uitbestedingsbeleid, beloningsbeleid en beleggingsbeleid. Ons fonds beschikt over een compliance charter. Dit compliance charter beschrijft de definitie, doelstellingen, reikwijdte, taken en verantwoordelijkheden van alle betrokkenen bij het waarborgen van een integere organisatie, bedrijfsvoering en naleving van de regels.

Monitoring & rapportage De compliance officer van ons fonds toetst of er inbreuk heeft plaatsgevonden op de complianceregrs (zoals de gedragscode) en/of beleidsuitgangspunten van ons fonds heeft plaatsgevonden. Met de uitbestedingspartijen worden naast de beschikbare rapportage ook periodieke besprekingen gepland om aansluiting te houden met (mogelijke) integriteitsrisico's op afstand.

Evaluatie effectiviteit van de beheersmaatregelen In 2025 rapporteerde onze compliance officer geen inbreuk op de complianceregrs. Ook meldde de compliance officer geen bijzonderheden over de naleving van de gedragscode. In 2024 heeft een evaluatie van de gedragscode met het bestuur plaatsgevonden. Naar aanleiding hiervan zijn in 2025 de kernwaarden van ons fonds geïntegreerd in de gedragscode. Verder is de SIRA in 2025 geactualiseerd.

Juridisch risico

Het risico dat voortvloeit uit wet- en regelgeving, overeenkomsten, pensioenreglementen en communicatie, waardoor juridische conflicten kunnen ontstaan en waaruit aansprakelijkheden kunnen voortvloeien.

Risicobeleid Voldoen aan de wet- en regelgeving (pensioen-juridisch en fiscaal), uitvoering in lijn met de statuten van het pensioenreglement en handelen in lijn met het beleid.

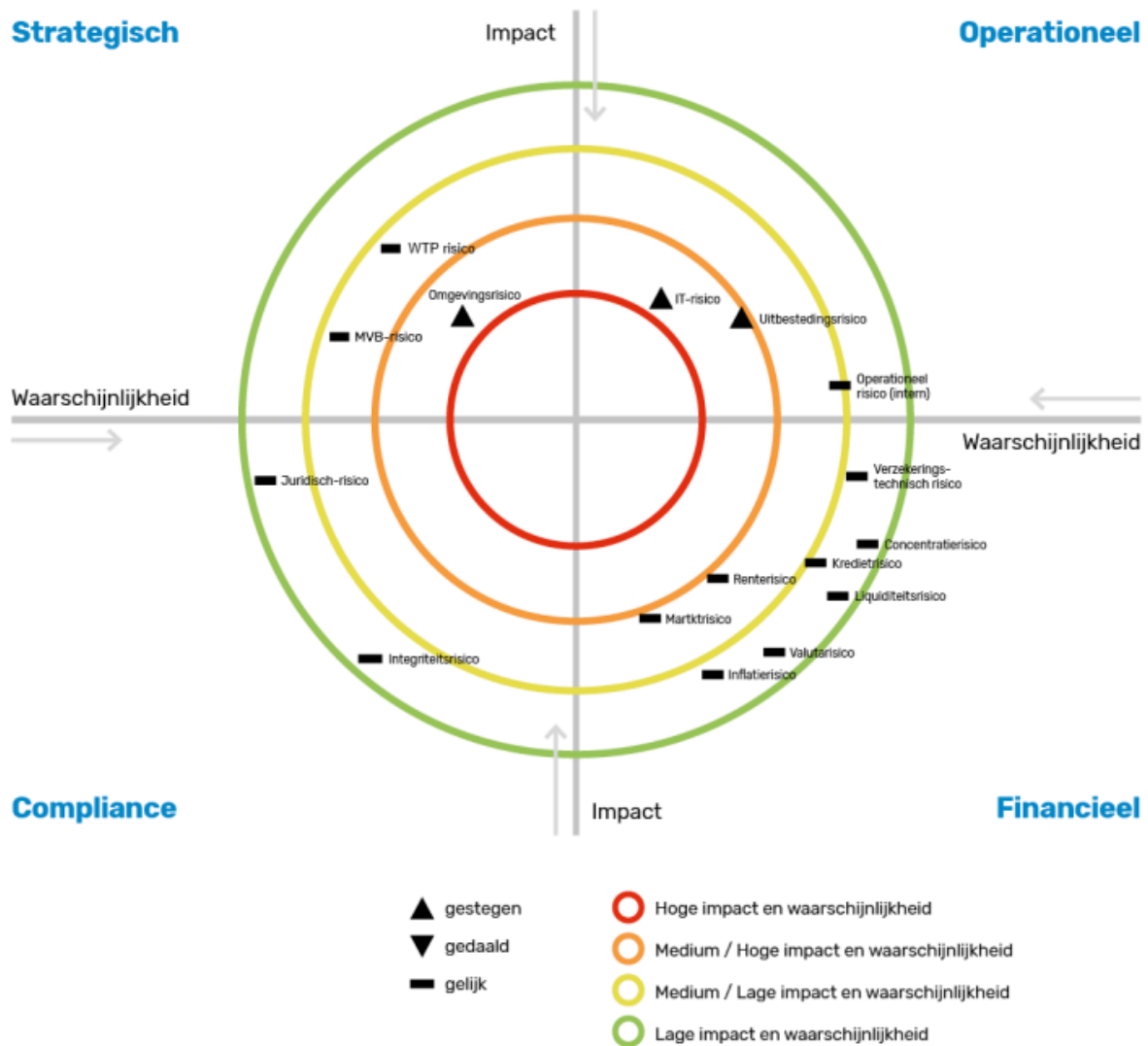
Beheersmaatregelen De benodigde juridische kennis binnen het bestuur en het bestuursbureau wordt actueel gehouden met opleidingen en cursussen. Ons fonds maakt gebruik van een toonaangevende adviseur (actuarieel en pensioen-juridisch). Bij complexe juridische zaken (niet pensioen-juridisch) worden externe juristen of specialisten ingehuurd.

Monitoring & rapportage Ontwikkelingen in wet- en regelgeving worden actief gevolgd door ons fonds. Door de countervailing power van het bestuursbureau en de uitbestedingspartijen (onderling) vindt continu monitoring plaats op de juridische risico's binnen de uitvoering.

Evaluatie van de effectiviteit van de beheersmaatregelen In 2025 constateerden we 1 lopend geschil waarvan de verwachting is dat deze geen materiële impact zal hebben voor het fonds. Het fonds heeft verder geen bevindingen met, naar verwachting, een materiële impact. We bereiden ons voor op de toenemende rapportageverplichtingen vanuit regelgeving voor de Wtp en MVB.

Nettorisicobeeld

In 2025 lag de aandacht onder andere op de beheersing van IT- en cyberrisico's. In onze risicobeoordeling kennen we een bepaalde zwaarte toe aan de risico's. In 2025 leidde dat tot het volgende nettorisicobeeld ten opzichte van 2024:



Veranderingen nettorisicobeeld ten opzichte van 2024

Het omgevingsrisico nam iets toe ten opzichte van 2024. Dit komt vooral door toename in geopolitiek risico en (daaraan gerelateerd) cyberrisico.

De aanhoudende en groeiende geopolitieke onzekerheid uit zich met name in de oplopende internationale spanningen, vooral door het politiek-economische beleid van de Verenigde Staten ten aanzien van de Europese Unie en China. In de eerste helft van 2025 veroorzaakten dreigingen van de Amerikaanse overheid tot aanzienlijke importheffingen en verhoogde schommelingen op de markten.

De toenemende geopolitieke fragmentatie bemoeilijkt bovendien de internationale samenwerking bij grensoverschrijdende thema's, zoals AI, klimaatverandering en de regulering van crypto-valuta. Deze ontwikkelingen kunnen druk uitoefenen op de financiële markten en de toekomstige beleggingsprestaties.

Daarnaast is het IT-risico naar onze inschatting verder toegenomen. Dit wordt enerzijds veroorzaakt door een groeiend aantal cyberdreigingen gericht op (semi-)overheidsorganisaties, wat verder versterkt wordt door recente ontwikkelingen op het gebied van kunstmatig intelligentie (AI). Ons fonds en onze uitbestedingspartners hebben adequate maatregelen genomen om cyberaanvallen te voorkomen en de impact ervan te beperken. Toch kan een cyberaanval met gevolgen voor onze deelnemers nooit geheel worden uitgesloten.

Verder spelen geopolitieke spanningen een steeds grotere rol, waarbij de Amerikaanse overheid potentieel invloed kan uitoefenen op Amerikaanse softwareleveranciers en dienstverleners. Dit brengt risico's met zich mee voor Europese partijen, waaronder ons fonds, die direct of indirect via uitbestedingspartijen kunnen worden geraakt.

Als onderdeel van de jaarlijkse IT-risico analyse heeft ons fonds in kaart gebracht in hoeverre Amerikaanse software- en cloudtoepassingen worden gebruikt binnen kritieke bedrijfsprocessen. Ons fonds volgt de internationale IT-ontwikkelingen nauwlettend, met bijzondere aandacht voor risico's die de continuïteit en autonomie van de dienstverlening kunnen aantasten.

De Digital Operational Resilience Act (DORA) en de Artificial Intelligence Act bieden kaders voor het beheersen van IT- en AI-risico's. Ons fonds streeft ernaar te voldoen aan deze wetgeving om deze risico's effectief te beheersen en zo de weerbaarheid en het herstelvermogen van de uitbestedingsketen te versterken.

3.3.5 Belangrijke ontwikkelingen in 2025

Financiële situatie

De financiële positie van het ons fonds bleef solide. Ook in 2025 konden toeslagen worden verleend (zie Kerncijfers).

Alhoewel de financiële situatie zich goed heeft ontwikkeld gedurende het jaar betekent dit niet dat het risico op pensioenverlagingen van de baan is. De waarde van beleggingen kan sterk op en neer bewegen. We kunnen dus niet uitsluiten dat we tijdens de transitie naar de nieuwe pensioenregeling de pensioenen toch nog moeten verlagen.

Om de impact op de beleggingsportefeuille van schommelingen van rentebewegingen te beheersen, heeft ons fonds eind 2024 besloten tot aanpassing van de rente-afdekking per 31 januari 2025. In plaats van een staffel wordt tot het moment van ingang van de nieuwe pensioenregeling het renterisico voor 85 procent afgedekt. Dit is op basis van een kwantitatieve en een kwalitatieve analyse gedaan. Uiteraard houden we rekening met de risicohouding van ons fonds en de risicobereidheid van onze deelnemers. In het huidige 2025-beleid wordt 85 procent afgedekt. Aan het eind van 2025 is deze mate van afdekking nog steeds actueel.

Wet toekomst pensioenen

In paragraaf 1.2 lichten we de ontwikkelingen rond de Wet toekomst pensioenen toe. Het bestuur actualiseert periodiek de relevante risico's voor de implementatie en de uitvoering van de nieuwe pensioenregeling. Deze risico's stemmen we ook af met de onafhankelijke sleutelfunctiehouder risicobeheer.

Het bestuur heeft in het kader van strategische risico's vooral gesproken over de implementatie van de Wtp. Op reguliere basis worden de ontwikkelingen binnen ons fonds en de belangrijkste uitbestedingspartijen (TKP, VLK en BNY) besproken. Om grip te houden op de implementatie heeft ons fonds een eigen project ingericht en nemen we deel als adviseur aan het implementatieproject van de sociale partners.

Initieel hadden de sociale partners en ons fonds als ambitiedatum afgesproken om de implementatie 1 januari 2026 te voltooien. In lijn met de afgesproken maatregelen heeft ons fonds de haalbaarheid van deze datum continu gemonitord en kritisch bekeken. Hierbij is rekening gehouden met de afhankelijkheden van onder meer de

pensioenuitvoeringsorganisatie, de overige kern-uitbestedingspartijen en adviseurs. Ook is de borging van een zorgvuldige procesgang, waarin alle belanghebbenden hun rol goed kunnen invullen, in de monitoring betrokken. Dit heeft geleid, in overleg met de werkgever en overige sociale partners, tot het verschuiven van de ambitiedatum met tenminste een jaar.

De wetgever heeft in december 2025 de uiterste datum voor aanpassing van de pensioenregeling door de pensioenfondsen aan de nieuwe wettelijke eisen verplaatst van 1 januari 2027 naar 1 januari 2028. Ons fonds streeft er naar uiterlijk op die datum te zijn overgegaan naar het nieuwe pensioenstelsel. Ons fonds zal de haalbaarheid van deze datum continu in de gaten blijven houden en toetsen bij alle betrokkenen.

Ons fonds stelt een tussentijdse (partiële) eigenrisicobeoordeling (ERB) op als er een grote wijziging in het risicoprofiel van ons fonds voordoet door een veranderde omgeving of strategische besluiten. Het bestuur ziet de implementatie van de Wet toekomst pensioenen als een grote wijziging in het risicoprofiel. De uitkomsten van de risicoanalyses zullen worden opgenomen in het implementatieplan. Het implementatieplan met de onderliggende risicoanalyses en bijbehorende maatregelen worden door het bestuur beschouwd als (partiële) ERB.

Innovatie pensioenuitvoering

De pensioenadministratie krijgt een nieuwe inrichting, passend bij de uitwerking van de Wtp. We volgen de impact op de (kwaliteit) van de uitvoering nauwgezet.

De impact van geopolitieke ontwikkelingen

Geopolitieke ontwikkelingen in 2025 hebben een aanzienlijke impact gehad op de financiële markten. De toegenomen internationale spanningen, met name tussen de Verenigde Staten, China en de Europese Unie, hebben geleid tot een verdere fragmentatie van de wereldhandel en een toename van beschermende maatregelen. Deze ontwikkelingen zijn versterkt door wederzijdse importheffingen, financieel-economische sancties en een groeiende inzet van technologische en industriële autonomie. De handelsoorlog tussen de VS en China staat hierbij centraal. Paragraaf 2.1.4 gaat verder in op de ontwikkelingen in de beleggingsportefeuille en het beleggingsrendement in 2025.

Het jaar 2025 kenmerkt zich daarnaast door ingrijpende ontwikkelingen op het gebied van kunstmatige intelligentie (AI) en de toenemende dreiging van cyberincidenten voor (semi-)overheidsinstellingen. AI wordt steeds vaker ingezet in bedrijfsprocessen, maar vormt tegelijkertijd een groeiend risico doordat cybercriminelen AI-benutten voor geavanceerdere aanvallen. Ons fonds blijft alert en beoordeelt continu of de genomen beheersmaatregelen voldoende zijn om IT-risico's, waaronder cybercriminaliteit, effectief te verkleinen of te voorkomen.

Eigenrisicobeoordeling

In 2024 is de ERB (eigenrisicobeoordeling) bijgewerkt. Het betrof een reguliere aanpassing die tenminste éénmaal in de drie jaar dient plaats te vinden.

De eerstvolgende ERB staat gepland voor 2026. Deze staat vooral in het kader van de implementatie van de Wtp.

De ERB geeft inzicht in de samenhang tussen de strategie van ons fonds, de materiële risico's die ons fonds kunnen bedreigen, de door het fonds geïmplementeerde risicobeheersmaatregelen, en de mogelijke consequenties hiervan voor het behalen van de doelstellingen van ons fonds. De belangen van de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden staan hierbij centraal. Het gaat tenslotte om het realiseren van een zo goed mogelijk pensioen. Tevens geeft de ERB inzicht in de effectiviteit en doelmatigheid van het risicobeheer. In de ERB zijn verder geen wezenlijke veranderingen doorgevoerd.

De centrale vraagstelling voor 2026 is onveranderd. Er zijn in de voorbereiding op de ERB geen wezenlijk andere risico's geïdentificeerd. Wel zijn er nieuwe risico's opgenomen die verband houden met de implementatie van de Wtp en mogelijk toekomstige ontwikkelingen. Bestaande risico's zijn opnieuw beoordeeld en waar nodig zijn aanvullende acties geformuleerd.

In hoofdstuk 3.3.4 Risicobeoordeling staat een uitgebreide toelichting op de blootstelling aan deze risico's en de beheersmaatregelen die we treffen. Er zijn geen aanwijzingen dat deze beheersmaatregelen onvoldoende waren.

Ontwikkelingen op het gebied van kunstmatige intelligentie (AI)

Ons fonds volgt nauwgezet de ontwikkelingen rondom Artificial Intelligence (AI), die zowel kansen als risico's met zich meebrengt voor de pensioensector.

Eenzijds kan AI leiden tot efficiëntere processen in de bediening van deelnemers, zoals automatisering van administratie of verbeterde data-analyse. Ons fonds verkent deze mogelijkheden samen met kernuitbestedingspartijen. Voordat AI-toepassingen worden ingevoerd, zal eerst een duidelijk beleidskader worden opgesteld om verantwoord gebruik te waarborgen.

Anderzijds vergroot AI de mogelijkheden voor cybercriminelen, bijvoorbeeld door geavanceerde phishing of manipulatie van systemen. De risico's en bijbehorende beheersmaatregelen worden opgenomen in zowel de SIRA als de jaarlijkse IT-risicoanalyse van ons fonds.

Ons fonds zorgt ervoor dat alle AI-toepassingen voldoen aan de EU AI Act, die kaders stelt voor het verantwoord gebruik van artificiële intelligentie, en aan de Algemene verordening gegevensbescherming (AVG), die regels biedt voor de verwerking van persoonsgegevens. Hiermee wordt gegarandeerd dat innovatie hand in hand gaat met veiligheid, integriteit, transparantie en wettelijke vereisten.

3.4 Kosten

De uitvoering van de regeling kost geld. In deze paragraaf geven we inzicht in deze kosten. We maken onderscheid tussen de kosten voor pensioenbeheer, vermogensbeheer en transactiekosten. We volgen de 'aanbevelingen uitvoeringskosten' van de Pensioenfederatie.

De totale beheerkosten stegen van 46,21 miljoen euro in 2024 naar 47,97 miljoen euro in 2025. In paragraaf 3.4.2 lichten we dit verder toe. Uitgedrukt als percentage van het gemiddeld belegd vermogen in 2025 daalden de totale beheerkosten naar 0,53 procent (2024: 0,55 procent). Zie de tabel hieronder.

bedragen x 1 miljoen euro):	2025	2025	2024	2024
	€	%**	€	%**
Kosten pensioenbeheer (zie paragraaf 3.4.1)*	9,92	0,11%	6,57	0,08%
Kosten vermogensbeheer (zie paragraaf 3.4.2) (exclusief transactiekosten)	38,05	0,42%	39,64	0,47%
Totale kosten beheer	47,97	0,53%	46,21	0,55%
Transactiekosten (zie paragraaf 3.4.3)	6,08	0,07%	6,62	0,08%
Gemiddeld belegd vermogen	9.034,86		8.886,76	
*Uitgedrukt in euro's per deelnemer	232		159	

**Totale kosten uitgedrukt in procenten van het gemiddeld belegd vermogen

3.4.1 Pensioenuitvoeringskosten

We hebben voortdurend aandacht voor de pensioenuitvoeringskosten. Kosten zijn nodig om een bepaalde kwaliteit te bieden. Kwaliteit van pensioenbeheer bijvoorbeeld, en van communicatie met deelnemers en pensioengerechtigden. Maar we moeten ook kosten maken om te blijven voldoen aan wet- en regelgeving en (een toenemend aantal) toezichtseisen. We streven steeds naar een evenwicht tussen de kosten en de toegevoegde waarde voor de deelnemers.

De kosten pensioenbeheer waren in 2025 9,92 miljoen euro (2024: 6,57 miljoen euro). Dit is na toerekening van een deel van de kosten aan de kosten vermogensbeheer. In de jaarrekening 2025 staan de kosten pensioenbeheer na aftrek van alle toegerekende kosten aan vermogensbeheer.

Pensioenuitvoeringskosten (bedragen x 1 miljoen euro)	2025	2024
Totale pensioenuitvoeringskosten	12,02	8,51
Af: aan vermogensbeheer toegerekende kosten	2,10-	1,94-
Totaal kosten pensioenbeheer (zie toelichting 17 in de jaarrekening)	9,92	6,57
Uitgedrukt in euro's per deelnemer (actieven en slapers)	232,00	159,00

De kosten pensioenbeheer per deelnemer berekenden we op de manier die de Pensioenfederatie aanbeveelt: gebaseerd op het totaal aantal actieve deelnemers en pensioengerechtigden aan het eind van het jaar. Eind 2025 hadden we in totaal 42.519 deelnemers (2024: 41.345). We maken ook kosten voor gewezen deelnemers. Inclusief de gewezen deelnemers waren de kosten pensioenbeheer per deelnemer in 2025 161 euro (2024: 109 euro).

Om een goede vergelijking te kunnen maken, staan in de tabel hieronder de kosten pensioenbeheer vóór toerekening aan vermogensbeheer.

Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer & pensioengerechtigde bedragen x 1 miljoen euro)	2025	2024
Kosten pensioenuitvoeringsorganisatie (excl Wtp gerelateerde kosten)	4,83	4,24
Kosten bestuursbureau	2,01	2,01
Kosten pensioencommunicatie	0,48	0,51
Kosten toezichthouders (DNB en AFM)	0,88	0,68
Kosten bestuur, RvT en VO	0,31	0,10
Kosten risicomanagement	0,41	0,48
Advieskosten	0,16	0,17
Accountants- en actuariskosten	0,17	0,15
Overige kosten	0,17	0,17
Totaal pensioenuitvoeringskosten excl. kosten Wtp	9,42	8,51
Eenmalige WTP kosten	2,60	-
Totaal pensioenuitvoeringskosten incl. kosten Wtp	12,02	8,51

Kostenbeheersing

Om onze kosten beheersbaar te houden, maken we steeds de volgende afweging: 'doen we de juiste dingen, op de juiste manier en op het juiste moment'. Zo zetten we onze middelen zo efficiënt mogelijk in. We zijn continu met onze uitbestedingspartijen in gesprek over de (kosten)ontwikkelingen, zodat we, als dat nodig is, tijdig kunnen

bijsturen.

We volgen het niveau van de uitvoering en de bijbehorende kosten. Dat doen we onder andere door naar onze begroting te kijken en offertes te vergelijken.

In 2025 stegen de kosten met 3,5 miljoen euro. Vooral de volgende kosten stegen:

- Kosten pensioenuitvoeringsorganisatie (TKP): De kosten stegen door de jaarlijkse indexatie van de tarieven, door de kosten voor het project datakwaliteit en werkzaamheden gerelateerd aan Wtp.
- Kosten pensioencommunicatie: De kosten stegen door een stijging in communicatie gerelateerde activiteiten (mede ter voorbereiding van Wtp).
- Kosten risicomanagement: De kosten zijn gestegen, mede als gevolg van eenmalige uitgaven voor het implementeren van DORA binnen de organisatie.
- Kosten externe adviseurs: Daarnaast zijn de kosten toegenomen door de inzet van externe adviseurs in het kader van Wtp.

De kosten die ons fonds maakt voor de implementatie van de Wtp waren tot en met 2024 geactiveerd op de balans en kwamen niet tot uitdrukking in de staat van de baten en lasten. In 2025 heeft ons fonds met de werkgever de afspraak gemaakt dat de werkgever eenmalig een bedrag van EUR 3 miljoen betaalt ter dekking van de gemaakte WTP-kosten. Dit bedrag is in 2025 voldaan. Vanaf dat moment worden bedragen die boven dit bedrag uitkomen, verwerkt in de staat van baten en lasten.

In 2023 hebben wij onze pensioenuitvoeringskosten per deelnemer vergeleken met de kosten van pensioenfondsen van vergelijkbare grootte. Hiervoor gebruikten we de rapportage van een externe partij (BELL). Omdat BELL de rapportage baseert op de cijfers uit de jaarverslagen van de pensioenfondsen vindt de vergelijking altijd met een jaar vertraging plaats. In 2022 waren de gemiddelde kosten per deelnemer van pensioenfondsen met tussen de 10.000 en 100.000 deelnemers 186 euro (2021: 188 euro). Onze kosten per deelnemer waren lager: in 2022 155 euro en in 2021 166 euro. We oordeelden dat onze kosten per deelnemer marktconform zijn.

3.4.2 Kosten vermogensbeheer

We hebben voortdurend aandacht voor de kosten vermogensbeheer. We streven naar evenwicht tussen kosten, risico en rendement. Het bestuur gelooft als langetermijnbelegger te kunnen profiteren van de 'illiquiditeitspremie'. Illiquide beleggingen beheren vergt meer inspanning en dus meer kosten dan liquide beleggingen. Zoals de Pensioenfederatie aanbeveelt, zetten we de kosten vermogensbeheer af tegen ons gemiddeld belegd vermogen.

Kengetallen	2025	2025	2024	2024
Vermogensbeheerkosten per categorie	€	%	€	%
(bedragen x 1 miljoen euro)				
(In procenten over het gemiddeld belegd vermogen)				
Vermogensbeheerkosten				
Beheervergoedingen direct en indirect	23,25	0,26%	23,45	0,26%
Prestatieafhankelijke vergoedingen	10,18	0,11%	11,48	0,13%
Overige vermogensbeheerkosten	4,62	0,05%	4,71	0,05%
Totaal vermogensbeheerkosten (exclusief transactiekosten)	38,05	0,42%	39,64	0,44%
Gemiddeld belegd vermogen	9.034,86		8.886,80	

Kosten vermogensbeheer zijn kosten die we moeten maken om het vermogen te kunnen beleggen. Onder vermogensbeheerkosten vallen:

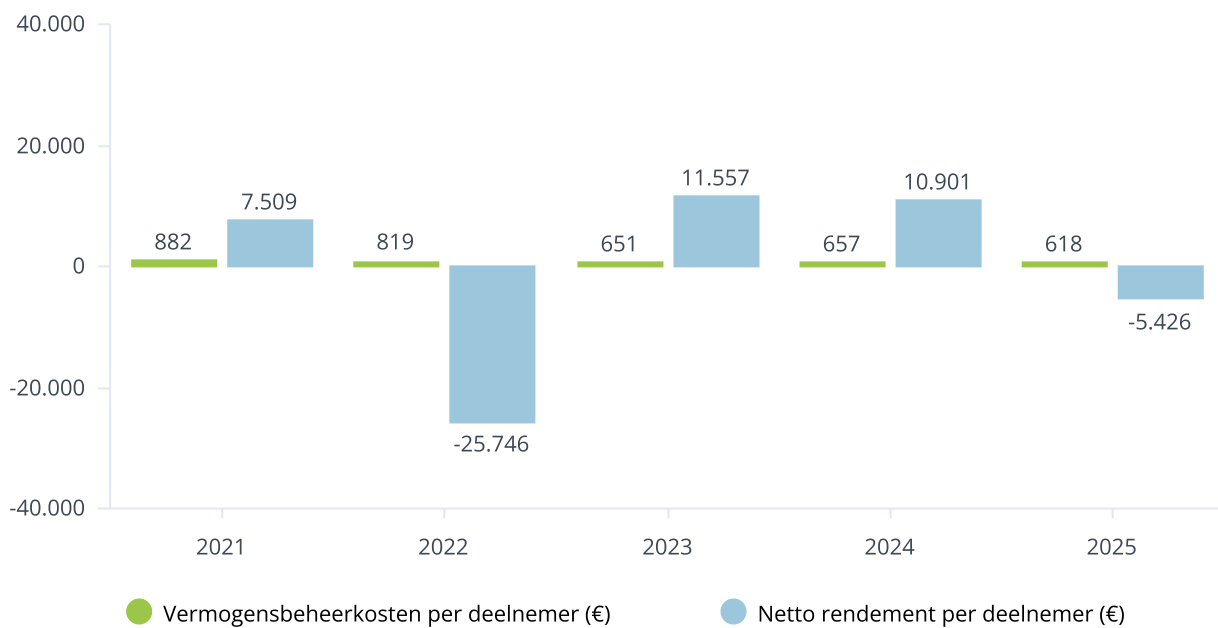
- de kosten van het fiduciair beheer
- de custodian

- de werkzaamheden van het bestuursbureau voor vermogensbeheer
- vermogensbeheeradvies
- extern vermogensbeheer
- de eventuele prestatieafhankelijke vergoedingen

Om de totale vermogensbeheerkosten van vastgoed en private markets te bepalen, kijken we ook naar gerelateerde kosten in de onderliggende beleggingen. Als we voor perioden nog geen facturen hebben ontvangen, rekenen we de kosten toe volgens het ‘matchingprincipe’. Dat is toerekening van kosten en opbrengsten, gebaseerd op vergelijkbare tijdsperioden. We relateren de kosten van vermogensbeheer aan het gemiddeld belegd vermogen.

Vermogensbeheerkosten en netto rendement per deelnemer

In onderstaande tabel zijn de vermogensbeheerkosten inclusief de transactiekosten per deelnemer (inclusief de gewezen deelnemers) over de afgelopen vijf jaar vergeleken met het netto rendement:



Uit de tabel blijkt dat in 2021, 2023 en 2024 het netto -rendement een veelvoud was van de kosten per deelnemer. De jaren 2022 en 2025 daarentegen hebben een negatief netto-rendement laten zien. Het negatieve resultaat in 2022 was met name toe te schrijven aan een sterke stijging van de rente en een aanzienlijke daling van de aandelenkoersen. In 2025 werd het negatieve rendement vooral veroorzaakt door marktbevingen als gevolg van geopolitieke ontwikkelingen. Met name de negatieve uitschieter in 2022 heeft aanzienlijk bijgedragen aan het negatieve gemiddelde netto rendement over de afgelopen vijf jaar (-0,20%).

Kosten vermogensbeheer per beleggingscategorie

Vermogensbeheerkosten per categorie	2025	2025	2024	2024
(bedragen x 1 miljoen euro)	€	%	€	%
Aandelen	0,63	0,01%	0,60	0,01%
Vastrentende waarden (excl. derivaten)	5,11	0,06%	5,32	0,06%
Commodities	0,00	0,00%	-	0,00%
Vastgoed	7,17	0,08%	7,69	0,09%
Geldmarktfondsen	0,55	0,01%	0,69	0,01%
Private markets & infrastructuur	17,53	0,19%	18,45	0,21%
Derivaten	0,78	0,01%	0,72	0,01%
Custodian	1,31	0,01%	1,00	0,01%
Overig	4,97	0,06%	5,17	0,06%
Totaal vermogensbeheerkosten	38,05	0,42%	39,64	0,44%

Als de rendementen op de illiquide beleggingen in de categorie private markets uitzonderlijk hoog zijn, betalen we een prestatieafhankelijke vergoeding. Ook een beperkt aantal managers van vastgoedfondsen ontvangt onder bepaalde voorwaarden een prestatieafhankelijke vergoeding. We betalen de vergoeding pas uit als de vermogensbeheerders over een langere periode uitzonderlijk hogere rendementen behalen. Als rendementen in de toekomst lager uitvallen, brengen we dit op de vergoeding in mindering.

In totaal bedroegen de prestatieafhankelijke vergoedingen in 2025 10,18 miljoen euro (2024: 11,48 miljoen euro): 0,06 miljoen euro voor niet genoteerd vastgoed (2024: 0,22 miljoen euro) en 10,12 miljoen euro voor private markets (2024: 11,26 miljoen euro).

De overige kosten zijn vooral de kosten voor het fiduciaire beheer en het aandeel in de pensioenuitvoeringskosten dat we aan vermogensbeheer toerekenden. Dit aandeel was in 2025 2,10 miljoen euro en in 2024 1,94 miljoen euro. In paragraaf 3.4.1 lichten we dit toe.

Aansluiting met de jaarrekening

In de jaarrekening staan bij de 'Beleggingsresultaten risico fonds' alleen de directe kosten vermeld. Dit is het totaal van de directe kosten vermogensbeheer en de directe transactiekosten. De indirecte kosten vermogensbeheer en de indirecte transactiekosten zijn onderdeel van de per beleggingscategorie vermelde (indirecte) beleggingsopbrengsten.

Kosten vermogensbeheer (verschil bestuursverslag en jaarrekening) (bedragen x 1 miljoen euro)	2025	2024
Directe kosten vermogensbeheer expliciet vermeld in de jaarrekening	11,12	11,93
Waarvan directe transactiekosten	-0,29	-0,84
Kosten van vermogensbeheer opgenomen in de waardeverandering van beleggingen	17,04	17,07
Indirecte prestatieafhankelijke vergoedingen	10,18	11,48
Totaal kosten van vermogensbeheer	38,05	39,64

3.4.3 Transactiekosten

Transactiekosten zijn de kosten van een beleggingstransactie. Transactiekosten betalen we bijvoorbeeld aan een beurs, effectenmakelaar of custodian. De transactiekosten worden ook wel verrekend in de prijs. Deze impliciete transactiekosten berekenen we op basis van een schatting. Hierbij volgen we de aanbevelingen van de Pensioenfederatie. We relateren de transactiekosten aan het gemiddeld belegd vermogen. Van de totale transactiekosten was in 2025 5,79 miljoen euro impliciet (2024: 5,79 miljoen euro).

Transactiekosten als percentage van het gem. belegd vermogen (bedragen x 1 miljoen euro)	2025	2024
Totale transactiekosten	6,07	6,62
Gemiddeld belegd vermogen	9.034,86	8.886,77

Kosten van transacties in procenten	0,07%	0,07%
--	--------------	--------------

Transactiekosten per categorie (bedragen x 1 miljoen euro)	2025 €	2024 €
Aandelen	1,21	1,75
Vastrentende waarden (exclusief derivaten)	2,35	2,55
Commodities	0,00	0,00
Vastgoed	0,00	0,00
Geldmarktfondsen	0,47	0,60
Private markets	0,00	0,00
Derivaten	1,46	1,19
Overig	0,58	0,53
Totaal transactiekosten	6,07	6,62

De transactiekosten in de matchingportefeuille berekenen we per transactie (staatsobligaties en derivaten). De overige transactiekosten berekenen we op basis van schattingen volgens de aanbevelingen van de Pensioenfederatie.

3.4.4 Vermogensbeheerkosten vergeleken met andere pensioenfondsen

We vergeleken de kosten vermogensbeheer, inclusief de transactiekosten, met de kosten van vergelijkbare pensioenfondsen. We gebruikten de rapportage van een externe partij (BELL). BELL baseert de rapportage op de cijfers in de jaarverslagen van de pensioenfondsen. Daardoor vindt de vergelijking altijd met een jaar vertraging plaats. We vergeleken onze kosten in 2022 met die van 21 pensioenfondsen met een belegd vermogen tussen de 2 en 16 miljard euro. Om de kosten goed te kunnen vergelijken, herrekende BELL de kosten van die 21 pensioenfondsen, met als uitgangspunt dat zij op hoofdniveau dezelfde beleggingsmix hebben als wij.

De kosten vermogensbeheer, inclusief de transactiekosten, van de peergroep waren 0,44 procent van het gemiddeld belegd vermogen. Onze kosten vermogensbeheer, inclusief de transactiekosten, waren 0,68 procent. Ons overrendement was 0,25 procent tegen -0,44 procent van de peergroep.

De vermogensbeheerkosten van de meeste beleggingscategorieën waren vergelijkbaar met of lager dan het marktgemiddelde. Alleen onze vermogensbeheerkosten van de categorie private markets lagen boven het gemiddelde van de meeste andere pensioenfondsen. Ons hoge overrendement (7,7 procent tegen 1,2 procent bij de peergroep) maakte deze hogere kosten meer dan goed.

Het bestuur heeft een beoordeling uitgevoerd en concludeert dat het niveau van de vermogensbeheerkosten in lijn is met ons beleggingsbeleid en de rendementen die daarmee worden behaald.

Amsterdam, 28 mei 2026

dhr. B.A.A.M. van der Stee, voorzitter
dhr. P.A.W. Edgar, plaatsvervangend voorzitter
dhr. N. Lieman, secretaris
dhr. M.H.W. Rovers
dhr. W.J.L. van Pelt
dhr. R.J.J. Dudink
dhr. F. van der Linden

dhr. R.D. Burgers (plaatsvervangend lid)
mw. H. Busstra (plaatsvervangend lid)
dhr. M.C.P. Leliefeld (plaatsvervangend lid)
mw. J.M.A. van Haren
dhr. T.J.G.J. Wentink (plaatsvervangend lid)
dhr. J. de Winter

4 Verslag raad van toezicht

De raad van toezicht bestaat uit 3 onafhankelijke leden en heeft conform de wet tot taak om toezicht te houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het fonds. Ons rapport is mede gebaseerd op de code pensioenfondsen en specifiek 'Goed Pensioenfondsbestuur'.

Thema's

Algemeen

Er is in 2025 door het bestuur hard gewerkt om de volgende stappen te zetten naar de transitie, die nu gepland staat voor 1 januari 2028. De tijd die hierin is gestopt, heeft geen significante invloed gehad op de reguliere operatie. De dekkingsgraad is het afgelopen jaar gestegen, met name door de gestegen rente. Het uitvoeren van het beleid voor de huidige pensioenregeling is zonder problemen verlopen. De raad spreekt zijn complimenten hiervoor uit.

De raad is tevreden over de algemene gang van zaken en heeft vertrouwen in een zorgvuldige besluitvorming over en uitvoering van Wtp. In de thema's hieronder wordt ingegaan op enkele bevindingen om de bestendige gang van zaken voort te zetten.

Evenwichtigheid

De besluiten van het bestuur raken de belangen van de (gewezen) deelnemers, werkgever en pensioengerechtigden van het fonds.

Een besluitvormingstraject in 2025, waarbij de evenwichtigheid nadrukkelijk naar voren is gekomen, betreft de besluitvorming inzake de premiestelling. Uit het premiebeleid volgt dat de feitelijke premie tenminste gelijk is aan de gedempte kostendeckende premie met demping op basis van verwacht rendement.

Mede naar aanleiding van het advies van de RvT in dit kader is het bestuur in het verslagjaar tijdig met de sociale partners in overleg getreden over de premiestelling voor 2026. De discussie, met name met de vereniging van pensioengerechtigden, is in het verslagjaar nadrukkelijk gevoerd. Op het moment van invaren is het van belang dat de dekkingsgraad hoog genoeg is om de transitiedoelstellingen van de sociale partners te kunnen realiseren. In de discussie met de sociale partners hebben de sociale partners echter vastgehouden aan een zo laag mogelijke premie (18,3 procent van grondslag salaris) die nog net past in het eerder door het bestuur vastgestelde premiebeleid. Dit besluit heeft een effect op de dekkingsgraad van ongeveer 0,7 procent. Op het moment dat het fonds overgaat naar de nieuwe pensioenregeling onder de Wtp zal de spaarpremie conform afspraak echter stijgen naar 27,5 procent van de pensioengrondslag. Het is raadzaam om, in samenspraak met de sociale partners, deze aankomende premiesprong goed en tijdig te communiceren met alle belanghebbenden.

Aanbeveling 2026:

1. De raad van toezicht beveelt het bestuur aan om bij alle relevante besluitvorming met het oog op transitie-effecten in het implementatieplan vast te leggen welke verschillende belangen het bestuur ziet en hoe deze verschillende belangen van de te onderscheiden verschillende belanghebbenden ten opzichte van elkaar zijn afgewogen op een zodanige wijze dat belanghebbenden zich op een evenwichtige wijze vertegenwoordigd kunnen voelen.

2. Daarnaast adviseert de raad om tijdig met de sociale partners (expliciet de werkgever) en de deelnemers te communiceren dat de premie na transitie beduidend hoger wordt en in de jaren tot de transitie alvast na te denken hoe om te gaan met het premiebeleid na transitie.

WTP

In 2025 heeft het bestuur (in samenwerking met het Bestuursbureau en de externe adviseurs) flinke stappen gezet in het Wtp-dossier, onder meer met het indienen van de partiële beoordeling van Datakwaliteit en Risicohouding.

Daarnaast heeft het bestuur de verschillende stakeholders actief meegenomen in ontwikkelingen, waaronder het VO en de raad van toezicht door middel van kennissessies. Dit draagt bij aan het begrip waarom bepaalde keuzes zijn gemaakt. Tevens is er een planning opgesteld waarin de verschillende gremia voldoende tijd krijgen om tot een oordeel te komen. De planning voor 2026 is krap maar haalbaar. Van belang is dat alle gremia volledig en tijdig geïnformeerd blijven worden in de loop van het proces, zodat het oordeel weloverwogen kan worden gegeven en geen belemmering vormt voor de vervolkeuzes. Ook na de indiening zullen de gremia op de hoogte gehouden moeten worden over de voortgang.

Aanbeveling 2026:

3. Zorg dat er een duidelijk proces ligt hoe en wanneer de verschillende gremia bij wijzigingen en voorgenomen besluiten geïnformeerd worden. Ondersteuning aan het VO en de RvT door het bestuursbureau is hierbij een belangrijke randvoorwaarde.

De uitbestedingspartner TKP heeft, mede gezien de voortgang van het transitieplan, bepaald dat de beoogde transitiedatum van 1 januari 2027 niet langer haalbaar was en heeft een voorstel gedaan om deze tenminste een halfjaar door te schuiven. Het bestuur heeft, in afstemming met de sociale partners, besloten een jaar door te schuiven naar 1 januari 2028. De raad acht dit verstandig. Halfjaarlijkse transitie zou betekenen, dat er extra kosten zijn gemoeid met de transitie (o.a. waardering van illiquide beleggingen en auditkosten). Wel zal het bestuur strak moeten sturen op de haalbaarheid van 1 januari 2028, omdat dit -voor nu- de uiterste wettelijke transitiedatum is.

Daarnaast is het van belang dat de fiduciair manager, de custodian, de LDI-manager en de pensioenadministratie zorgen dat de verbinding tussen de beleggingsadministratie en de pensioenadministratie goed op orde is, niet alleen technisch, maar ook beleidsmatig. Dit laatste betreft onder meer de timing en uitwerking van de uitwisseling te beleggen vermogen, benodigd beschermingsrendement en behaald overrendement ten behoeve van de toedeling aan de persoonlijke pensioenvermogens, reserves en voorzieningen. Het geheel vergt nauwe afstemming tussen deze uitbestedingspartijen.

De raad heeft meermaals aangegeven twijfels te hebben over de tot in 2025 gekozen 1-jaars termijn spreiding van transitie-effecten. Begin 2026 heeft het bestuur met de sociale partners de 10-jaarstermijn afgesproken. De raad kan zich hier in vinden.

Aanbeveling 2026:

4. De raad van toezicht beveelt aan om een goede en adequate monitoringsrapportage in te regelen zodat de verschillende uitbestedingspartijen in hun voortgang gemonitord kunnen worden en er controle blijft over de haalbaarheid van de transitiedatum. Van belang is dat er duidelijke mijlpalen worden geformuleerd met Go/No Go beslissingen.

Governance

Het bestuursbureau is qua bezetting inmiddels goed op orde en nieuwe medewerkers zijn tegen het eind van 2025 goed ingewerkt. Het bestuur is goed op elkaar ingespeeld en heeft collectief de kwaliteiten om tot zorgvuldige besluitvorming te komen.

Het afgelopen jaar is de bezetting van de fondsorganen redelijk stabiel gebleven. Enkele nieuwe bestuurders (vanuit gepensioneerden) hadden eerdere ervaring bij het fonds, en voor de raad van toezicht is een ervaren nieuwe kandidaat ingestapt. Voor de raad is het echter teleurstellend dat geen van de bestuurders vanuit de gepensioneerden een nieuwe termijn is aangegaan en dat het volledige Verantwoordingsorgaan (VO) in 2026 zal worden vernieuwd. Hoewel er individueel goede redenen voor zijn te geven, is het overall beeld dat de tijdsdruk hoger ligt dan verwacht of gewenst. De spanning op de Wtp heeft bovendien onderlinge verhoudingen soms onder druk gezet. De vernieuwing van het VO per 1 juli 2026 baart enige zorgen, omdat mogelijk een deel van de Wtp-besluitvorming door de nieuwe leden zal worden gedaan, die op dat moment besluiten moeten nemen over langlopende complexe dossiers waarmee dan nog weinig ervaring is opgedaan.

De raad verwacht dat het bestuursbureau, op aanwijzen van het bestuur, alle fondsorganen goed ondersteunt bij het uitvoeren van het werk. Het gaat hierbij onder meer om tijdige communicatie met de raad van toezicht en het VO en zorgdragen dat de informatievoorziening specifiek is toegesneden op de behoefte van elk orgaan.

De komende 2 jaar zullen zich ongetwijfeld naast de Wtp nog meer wijzigingen voordoen. Vanuit dit perspectief is het van belang dat het bestuur zich beraadt op gewenste nieuwe eisen vanuit het stelsel, met name op juridisch - en communicatiegebied/keuzebegeleiding.

Aanbeveling 2026:

5. Het VO en de raad van toezicht dienen adequaat ondersteund te worden bij de besluitvorming over de Wtp, om vertraging te voorkomen. Dit is met name relevant voor nieuwe VO-leden die per juli 2026 aantreden.

6. Zorg dat nieuwe bestuursleden passen bij de vereisten na de transitie vooral op het gebied van juridische zaken, keuzebegeleiding en pensioencommunicatie.

Uitvoering binnen FTK

De uitvoering verloopt vrijwel foutloos. Een belangrijke reden hiervoor is dat er binnen het FTK geen veranderingen zijn. Verder is de focus bij toezichthouders gericht op de toekomstige situatie. De beperkte incidenten hebben vooral aanleiding gegeven om de datakwaliteit en compliance nader aan te scherpen. Dit helpt in de transitie. Het bestuur heeft goed invulling gegeven aan noodzakelijke wijzigingen in contracten en risicomanagement in de operatie.

Beleggingen en ESG

In het verslagjaar is een nieuw MVB-beleid vastgesteld waarbij de KPI's verder, conform de planning, verduidelijkt zijn. Tevens is het fonds in gesprek gegaan met de engagement manager CTI om de rapportages meer gericht te laten zijn op het fonds en haar focusthema's. Hiermee heeft het fonds invulling gegeven aan de aanbeveling van de raad van toezicht 2024.

Het afgelopen jaar is besproken of er mogelijk naar een andere ESG-score overgegaan moet worden voor vastgoed. De discussie betreft de GRESB-score, die momenteel gebruikt wordt en een mogelijke andere eigen ESG-score van Townsend. De commissie heeft gemeend om niet over te stappen naar de score van Townsend. Er is wel besloten om naast GRESB mogelijke andere beoordelingscriteria toe te voegen. De verdere verfijning en aanvulling met andere beoordelingscriteria, moedigt de raad aan.

In 2024 is gestart met omzetting van mandaten naar fondsen voor een betere beheersing van de beleggingsportefeuille. De eerste omzetting heeft plaats gevonden in 2025: het mandaat Aandelen opkomende markten is omgezet naar een fondsstructuur (Northern Trust). Deze transitie is tegen 31,3 basispunten volbracht en valt daarmee binnen de vooraf ingeschatte kosten van 45 basispunten. Per mandaat zal worden gekeken of de transitie het gewenste effect zal opleveren (vereenvoudiging, lagere beheerskosten en governance beslag). De volgende stap is complexiteitsreductie van de illiquide markten mandaten en het contract met de fiduciair manager. Het fonds heeft in het afgelopen boekjaar tevens besloten om het collateral management over te dragen van de custodian naar de LDI-manager. Dit is ingegeven door de trend dat het afgelopen jaar de mandaten zijn vereenvoudigd. De overdracht zorgt ervoor dat het operationeel efficiënter is, tegen lagere kosten, gezien de complexiteitsreductie, die geen afbreuk doet aan rendement.

De Commissie Beleggingen heeft het afgelopen jaar verschillende onderwerpen die gerelateerd zijn aan de transitie naar het nieuwe pensioencontract besproken conform het BOB-model (o.a. risicoreductie). Tot aan de transitie zullen de verschillende belegging gerelateerde onderwerpen op de agenda van de commissie blijven staan.

Aanbeveling 2026:

7. Het transitieplan voor de beleggingsportefeuille zal in het kader van de Wtp-transitie vorm gegeven moeten worden. De Commissie Beleggingen moet zorgdragen voor een goed proces, begrip en aansluiting met het bestuur. Hiervoor zal voldoende ruimte op de agenda moeten worden gemaakt.

Risicomanagement

Het fonds heeft het risicomanagement in de basis goed op orde. DORA is conform de met de pensioenuitvoerder en DNB afgestemde planning begin 2025 geïmplementeerd. De sleutelfunctiehouder Risicomanagement vervult een belangrijke rol. Van belang blijft dat zowel het eerstelijnsrisicobeheer als het risico-denken binnen het bestuur op niveau blijven, ondanks de druk van het Wtp programma.

Waar enkele jaren geleden vooral de financiële situatie tot zorgen leidde, dient wat de raad betreft de aandacht nu vooral te liggen bij tijdige, zorgvuldige en evenwichtige besluitvorming over de transitie. De afhankelijkheid van de partijen binnen en buiten het fonds dient tijdig onderkend en gerespecteerd te worden, vooral waar het de rol van de sociale partners en (de wijziging van) het VO betreft.

Een punt van zorg blijft, dat het risicomanagement onder druk van WTP verminderde aandacht krijgt. Aan de ene kant biedt het resultaat op de partiële beoordeling Datakwaliteit vertrouwen in de juistheid van de database, maar aan de andere kant zijn door gebrek aan capaciteit ook bijvoorbeeld in het risicomanagementsysteem bepaalde werkzaamheden in de planning aangepast. De mogelijkheid bestaat dat het bestuur onder druk van tijdige besluitvorming risico's lager inschat dan noodzakelijk. Dit heeft vervolgens ook effect op de eerdergenoemde noodzakelijk en zorgvuldige besluitvorming door VO en raad van toezicht.

Aanbeveling 2026:

8. Houd aandacht voor expliciet en impliciet benoemde risico's, met name ook wat betreft zorgvuldige besluitvorming door de sociale partners, het VO en de raad van toezicht.

9. De raad ziet de herziene ERB in 2026 met belangstelling tegemoet. Het is raadzaam om hierin de effecten na de transitie op te nemen.

Terugblik op aanbevelingen toezichtrapport 2024

De aanbevelingen uit het toezichtrapport over 2024 zijn opgevolgd in 2025 of staan gepland voor 2026. De opvolging van de aanbeveling over Wtp-communicatie met interne fondsorganen bleek weerbarstiger dan verwacht, mede door het verschuiven van de planning (latere oplevering transitieplan/addendum en mede hierdoor de geplande invaardatum). Op het punt van fondsbesturing (benodigde kennis) na de transitie heeft het bestuur voor 2026 gepland om hierover verder te praten.

Functioneren raad van toezicht

Werkwijze

Onze taak is om het bestuur bij te staan met raad en goedkeuring te verlenen inzake:

- het bestuursverslag en de jaarrekening;
- de profielschets voor bestuurders;
- het beleid inzake beloningen, met uitzondering van de beloning van de raad van toezicht;
- gehele of gedeeltelijke overdracht van de verplichtingen van het fonds of de overname van verplichtingen door het fonds;
- liquidatie, fusie of splitsing van het fonds en het omzetten van het fonds in een andere rechtsvorm;
- expliciete goedkeuringsrechten met betrekking tot besluitvorming Wtp

In juni 2025 heeft de raad goedkeuring verleend aan het jaarverslag en de jaarrekening, nadat eerder met de accountant en actuaris en de commissie AFR (audit, financiën en risicomanagement) was gesproken. Verder heeft de raad de profielschets van het VO (opnieuw) beoordeeld en geen belet gezien voor de benoemingen van bestuurders (inclusief bij functiewijzigingen en benoeming in commissies) en benoemingen van (aankomend) leden van het verantwoordingsorgaan.

In 2025 heeft de raad in totaal 22 keer vergaderd, waarvan 4 keer met het bestuur, 2 keer met het VO en 5 keer bij kennis- en strategiesessies en 1 keer met de actuaire en accountant. Daarnaast heeft de raad in het najaar enkele commissievergaderingen bijgewoond.

De voorzitter van de raad had regelmatig contact met de voorzitter van het bestuur en met de voorzitter(s) van het VO. Ook hebben 2 gemeenschappelijke vergaderingen met de voorzitters van bestuur en het VO plaatsgevonden.

Het bestuur is ontvankelijk geweest voor vragen en opmerkingen vanuit de raad. Specifieke aanbevelingen uit vergaderingen van de raad worden schriftelijk aan het bestuur gedaan en ook schriftelijk door het bestuur beantwoord.

Samenstelling

Per eind 2024 ontstond een vacature in de raad vanwege het voortijdig opstappen van een lid. Deze vacature is per april 2025 ingevuld door de heer Kees Scheepens.

Zelfevaluatie

Eind 2025 heeft de raad een zelfevaluatie uitgevoerd. Ook met de komst van een nieuw lid blijft de samenwerking plezierig; de leden zijn complementair aan elkaar. De portefeuilleverdeling werkt goed, waarbij we gezamenlijk naar de grote onderwerpen kijken.

De informatievoorziening over het Wtp programma liet soms te wensen over, mede door de werkdruk bij het bestuur en het bestuursbureau. In 2025 heeft het fonds een vergaderapplicatie geïntroduceerd, waarmee de zelfstandige toegang tot documenten sterk verbeterd is.

Voor 2026 blijft de raad positief-kritisch over en dienstbaar aan het fonds.

Vooruitblik 2026

In 2026 zal de huidige voorzitter van de raad van toezicht aftreden, na afloop van de tweede termijn. Het VO zal per 1 juli bestaan uit een volledig nieuw team, waarvoor inmiddels een opleidingsprogramma is gestart.

Voor 2026 zal de raad zich – naast reguliere toezichtonderwerpen – met name richten op de Wtp, de daarbij horende communicatie, IT, stakeholdersoverleg, alsmede het invaarbeveling en het proces dat daaraan voorafgaat. De raad hanteert hierbij het toetsingskader dat in mei 2025 met het bestuur is gedeeld.

Amsterdam, 28 mei 2026

De raad van toezicht Stichting Pensioenfonds UWV,

mw. O.M.C. Perik MBA, voorzitter

mw. K. Haasbroek, lid

dhr. L.C.A. Scheepens, lid

5 Verslag verantwoordingsorgaan

Inleiding

In dit verslag geeft het verantwoordingsorgaan (VO) van Pensioenfonds UWV een oordeel over het beleid van het bestuur in 2025. We keken hoe het bestuur het beleid uitvoerde en welke beleidskeuzes het bestuur maakte voor de toekomst.

We namen de volgende thema's als leidraad:

- Verantwoord beleggen met een goed rendement
- Goed bestuur en risicomanagement
- Effectieve communicatie
- De toekomstbestendigheid van de pensioenregeling en het pensioenfonds

Het laatste thema gaat in navolging van 2023, 2024 ook in 2025 vooral over de invoering van de nieuwe pensioenregeling in het kader van de Wet toekomst pensioenen (Wtp). Voor elk van de thema's stelden we beoordelingscriteria op, om het beleid en de uitvoering te toetsen. De beoordelingscriteria zijn als bijlage opgenomen bij dit oordeel (bijlage I). Naast deze specifieke thema's beoordeelden we de financiële positie en resultaten van Pensioenfonds UWV en het toeslagenbeleid.

Bij onze oordeelsvorming kijken we steeds of het bestuur in de besluitvorming de belangen van alle belanghebbenden onderkent en deze op een evenwichtige manier tegen elkaar afweegt.

Verslag van onze werkzaamheden

De werkzaamheden voor onze oordeelsvorming over het kalenderjaar 2025 startten in Q1 2026. De beoordelingscriteria voor 2023 en 2024 zijn ook voor 2025 gehanteerd.

We hadden in 2025 acht vergaderingen. We overlegden daarnaast twee keer met het bestuur en één keer met de Raad van Toezicht. Een delegatie van het Verantwoordingsorgaan nam deel aan de bestuurlijke strategiesessie. De vergaderingen van het VO werden standaard voorafgegaan door een zogenaamde reguliere sessie. Die stonden telkens in het teken van, vaak een technisch, onderwerp dat betrekking had op Wtp.

Voorts hadden de co-voorzitters overleg met de voorzitter van het bestuur en de voorzitter van de Raad van Toezicht. De co-voorzitters en de secretaris hadden voor elke vergadering een agendaoverleg met de ondersteuning vanuit het bestuursbureau en daarnaast hadden de werkgroepen van het VO gedurende het jaar in wisselende frequentie overleg met het bestuur en bestuursbureau op hun aandachtsgebied.

Het bestuur heeft het VO de beschikking gegeven over een externe pensioendeskundige die het VO ondersteunt in het proces om te komen tot een zwaarwegend advies over een eventueel Invaarbepsluit van het fonds en het daaraan gekoppelde Implementatie- en Communicatieplan. De planning om die documenten aan het VO aan te leveren in 2025 is niet gehaald. De documenten zijn per 1 april 2026 aan het VO aangeboden. De ondersteuning door de externe pensioendeskundige is dan ook voor 2026 gecontinueerd.

We ontvingen in 2025 vier adviesaanvragen van het bestuur:

Van het bestuur:

- Communicatiebeleidsplan
- Verkiezingsreglement
- Beloningsbeleid
- Premie

Verder zijn we in gesprek gegaan met het bestuursbureau over onder meer de begroting van Pensioenfonds UWV voor 2026 en de risicohouding voor de Wtp.

Het bestuursverslag en de jaarrekening vormen de formele verantwoording van het bestuur. Daarnaast baseerden we ons oordeel op het jaarprogramma, beleidsdocumenten, beslisnotities, rapportages en de notulen van bestuursvergaderingen. We gebruikten ook de bevindingen en aanbevelingen van de Raad van Toezicht voor onze oordeelsvorming. In bijeenkomsten en vergaderingen met het bestuur spraken we over de financiële positie, actuele ontwikkelingen, vooral op het terrein van de Wtp, en adviesaanvragen van het bestuur. Met de Raad van Toezicht spraken we over het uitgevoerde toezicht, hun visie op het pensioenfonds en relevante ontwikkelingen. Leden van het VO voerden gesprekken met (portefeuillehoudende) bestuursleden en functionarissen van het bestuursbureau. Ook spraken we met de sleutelfunctiehouder risicomanagement.

We legden onze werkzaamheden en onze oordeelsvorming per thema vast in een apart verslag.

Oordeel

Algemeen

We vinden dat het bestuur in 2025 het pensioenfonds adequaat heeft bestuurd. Het bestuur nam de belangen van alle belanghebbenden mee. Het bestuur heeft naar de mening van het VO ervaren dat Wtp zijn schaduw vooruit heeft geworpen en ook dat de opdrachtgever en de sociale partners in de aanloop naar de transitie keuzes hebben gemaakt die niet in alle gevallen overeenstemden met de wensen en inzichten die het bestuur op die onderwerpen had.

Gegeven deze context meent het VO dat het bestuur gedaan heeft wat binnen zijn mogelijkheden lag om zoveel mogelijk evenwichtige belangenafwegingen te maken.

Het VO spreekt opnieuw uit respect te hebben voor de enorme inzet van bestuur en bestuursbureau om het fonds goed voor te bereiden op de transitie naar een nieuwe pensioenregeling.

Het VO heeft van het bestuur de beschikking gekregen over het Transitieplan dat verscheen op 13 december 2024. In 2025 zou een addendum worden opgesteld om het plan te vervolmaken. Uiteindelijk heeft het tot 26 januari 2026 geduurd voordat het addendum beschikbaar kwam en heeft het fonds vervolgens zelf nog verdere invulling aan de doelstellingen en wensen van sociale partners gegeven.

Het bestuur heeft zo bereikt dat de vele vragen over het Transitieplan zijn beantwoord en dat het vervolgstappen kan zetten. Evenals in het oordeel over 2024 meent het VO dat dit getuigt van een pragmatische aanpak en het geeft opnieuw vertrouwen in het proces.

De beleggingsresultaten over 2025 waren negatief nadat ze in 2024 al minder waren dan in 2023. Toch bleef de financiële positie van Pensioenfonds UWV stabiel rond het niveau van 120% dekkingsgraad als gevolg van de gestegen rente.

Het fonds heeft voor de pensioenverhoging per 2026 gebruik gemaakt van een AMvB die verruiming opleverde ten opzichte van het Financieel Toetsingskader. Pensioenaanspraken en ingegane pensioenen konden worden verhoogd met respectievelijk 3,25% en 3,16% (per 2025 was dat respectievelijk 3,26% en 1%).

In overleg stelden het bestuur en de sociale partners voor 2026 een premie vast. Deze premie is op hetzelfde niveau uitgekomen als voor 2025.

Ook nu betekent dit een verwatering van het fondsvermogen zij het met 0,1% vorig jaar was dat 0,7%.

Het VO meent dat verwatering op weg naar de transitie ongewenst is, maar moet erkennen dat het besluit past binnen de uitvoeringsovereenkomst tussen opdrachtgever en fonds.

Hieronder volgt eerst een terugblik op de aanbevelingen van voorgaande jaren. Daarna wordt per thema een nadere toelichting gegeven op de bevindingen van het VO over 2025. Er wordt afgesloten met de aanbevelingen van het VO voor 2026.

Opvolging aanbevelingen voorgaande jaren

In het oordeel van 2024 deed het VO de volgende aanbevelingen:

1. Het VO beveelt aan om evenwichtige belangenafweging te blijven expliciteren in communicatie naar deelnemers en stakeholders.
2. Het VO beveelt aan om in nauwe samenwerking met sociale partners te werken aan vervolmaking van het Transitieplan, het opstellen van het Implementatie- en communicatieplan.
3. Het VO beveelt aan om frequent met alle deelnemers in gesprek te gaan over MVB en de invloeden van buitenaf op dit beleggingsbeginsel.
4. Het VO beveelt aan in communicatie meer in te gaan op de effecten van de nieuwe pensioenregeling volgens Wtp.
5. Het VO beveelt aan een checklist te gebruiken bij het aanbieden van adviesaanvragen zodat het VO alle relevante informatie bij de adviesaanvraag wordt aangeboden en het VO tijdig te betrekken bij ontwikkelingen die leiden tot adviesaanvragen.
6. Het VO beveelt aan om de ingezette nieuwe vormen van communicatie, zoals webinars en campagnes voor bepaalde doelgroepen voort te zetten en daarbij bijzondere aandacht te geven aan de keuzemogelijkheden en de gevolgen daarvan in het jaar voorafgaand aan en direct na de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel.
7. Het VO beveelt aan om ook in het communicatieplan van de nieuwe pensioenregeling in het kader van de Wtp goed onderscheid te maken naar de informatiebehoeften van de verschillende doelgroepen. Met name medewerkers die in de periode rondom de transitiedatum een keuze hebben om met pensioen te gaan, zullen in deze fase (extra) behoefte hebben aan goede informatie over de effecten van hun keuzes.

Ad aanbevelingen 1 t/m 4

Is het VO van mening dat het bestuur in 2025 daarin geslaagd is.

Ad aanbeveling 5

Heeft het VO moeten constateren dat in 2025 nog geen sprake is van een situatie die volledig naar tevredenheid van het VO functioneert. Het VO meent dat het een punt van constante zorg is om tijdig en volledig en toegesneden op de rol van het VO de informatie te ontvangen die bij adviestrajecten nodig is.

Ad aanbevelingen 6 en 7

Heeft het VO ervaren dat het fonds stappen zet om daar in de praktijk invulling aan te geven.

De toekomstbestendigheid van de pensioenregeling en het pensioenfonds

Het VO beoordeelt de toekomstbestendigheid van de pensioenregeling en het pensioenfonds op de volgende punten:

- Nakomen van procesafspraken, zodat het VO tot een goed oordeel kan komen over de nieuwe pensioenregeling;
- Evenwichtige belangenafweging;
- Financiële gezondheid van het fonds.

De volledig uitgeschreven normen staan in bijlage I.

Uit zowel het jaarverslag als het handelen van het bestuur blijkt dat het bestuur de gemaakte afspraken met het VO is nagekomen. De informatiesessies zijn behulpzaam om het VO te informeren en te faciliteren, ter voorbereiding op de adviesaanvraag op het invaarbesluit. Eveneens uiterst behulpzaam is het aantrekken van een extern deskundige om het VO bij het proces te ondersteunen.

Het bestuur heeft een wettelijke taak om de belangen van groepen deelnemers en stakeholders van het fonds op een evenwichtige wijze af te wegen. Gelet op de omvang van de aanstaande transitie, heeft het VO daar ook bij de Wtp nadrukkelijk aandacht voor. Uit de gesprekken die het VO heeft gevoerd blijkt dat hier binnen het bestuur aandacht voor is.

Het bestuur heeft in 2025 geregeld het VO geïnformeerd over de vorderingen van sociale partners om te komen tot een addendum op het Transitieplan Wtp. Het Transitieplan is in december 2024 aangeboden aan het bestuur van het pensioenfonds. Het bestuur beoordeelt het plan op uitvoerbaarheid, evenwichtigheid en het voldoen aan wet- en regelgeving. Het overleg over de benodigde aanvullingen van het transitieplan ten behoeve van de implementatie door het fonds heeft in 2025 van het bestuur forse aandacht gehad.

Niettemin is door het proces dat sociale partners hebben moeten doorlopen het addendum in 2025 niet verschenen.

Dit heeft overigens niet betekent dat er minder druk op bestuur, bestuursbureau en ook de andere gremia van het fonds en de uitvoeringsorganisatie TKP heeft gestaan. In tegendeel: juist de moeizame voortgang bij sociale partners heeft tot extra druk geleid.

Dat alles naast de uitvoering van de huidige regeling. De geplande transitie per januari 2027 is inmiddels doorgeschoven naar 1 januari 2028.

Het VO meent dat het bestuur dicht op de bal speelt. Het VO onderstreept het belang van een beheerste transitie, welk belang vóórgaat boven het halen van een datum. Al ervaart het VO ook dat de positieve ervaringen bij veel fondsen, die de overstap al hebben gemaakt, deelnemers aan de UWV pensioenregeling doet realiseren dat 1 januari 2028 erg ver in de toekomst ligt hetgeen deelnemers als extra risico ervaren.

Positieve ontwikkeling is dat DNB op twee deelaspecten van de transitie documenten, te weten datakwaliteit en risicohouding, heeft aangegeven een gunstig oordeel te kunnen afgeven.

Het VO vindt het belangrijk dat steeds de evenwichtige belangenafweging duidelijk wordt geëxpliciteerd. Het VO heeft dit in 2024 ter zake de premievaststelling 2025 als minder expliciet ervaren, bij de premievaststelling 2026 is daar door het bestuur de nodige aandacht aan geschonken waarbij tevens hielp dat de verwatering beperkt bleef tot 0,1%.

De financiële gezondheid van het fonds is ook in 2025 stabiel gebleven rond het niveau van 120%.

Punt van zorg is de kostenontwikkeling. Het VO ziet daar de kosten sterk stijgen. Deels is dat verklaarbaar door het feit dat met voorbereiden op en de feitelijke transitie naar Wtp veel extra kosten worden gemaakt. Ook na de transitie zal de uitvoering van de pensioenregeling meer kosten dan voorheen met zich meebrengen, als gevolg van de toegenomen (administratieve) complexiteit.

Er zullen als gevolg van de transitie ook nog kosten ontstaan bij het aanpassen van de beleggingsportefeuille en het afdekken van die portefeuille tegen schokken op de financiële markten.

Het VO stelt vast dat met de opdrachtgever een bedrag is overeengekomen dat de kosten als gevolg van implementatie van de Wtp beoogt te dekken. Het fonds heeft het risico aanvaard dat wanneer die kosten meer bedragen, dat meerdere voor rekening van het fonds is.

Aanbevelingen 2026

Het VO beveelt aan om in de aanloop naar de transitie per januari 2028 in 2026 actief te bevorderen dat groepen deelnemers zoveel als mogelijk gelijk op lopen in de ontwikkeling van hun aanspraken en uitkeringen en daarnaast transparant te zijn over de kosten die gemoeid zijn met de transitie en bij wie die kosten terecht komen.

Gegeven het voornemen van het bestuur om DNB in 2026 een besluit tot invaren aan te bieden is het essentieel dat de financiële ontwikkelingen bij groepen deelnemers geen verstoring effect hebben op het in dat voorgenomen besluit bereikt evenwicht.

Beleggingsbeleid

Het VO beoordeelt de toekomstbestendigheid van de pensioenregeling en het pensioenfonds op de volgende punten:

- Uitvoering MVB-beleid (Maatschappelijk verantwoord beleggen);
- Aansluiting beleggingsbeleid op het risicobereidheidsonderzoek;
- Verantwoording van het MVB-beleid;
- Bestuurlijke verantwoording over de financiële resultaten.

De volledig uitgeschreven normen staan in bijlage I.

Het doel van het bestuur is verantwoord beleggen met een goed rendement. We vinden dat het bestuur open, eerlijk en goed communiceert over financiële onderwerpen en het beleid. Het beleggingsplan is een gedegen basis voor het monitoren van de beleggingsdoelstellingen van Pensioenfonds UWV. Het VO heeft wel vastgesteld dat het fondsrendement in 2025 negatief was.

De financiële markten hebben een turbulent jaar achter de rug als gevolg van vooral buiten Europa gelegen gebeurtenissen.

De transitie naar een nieuwe pensioenregeling is mede ingegeven door de maatschappelijk wens om koopkrachtig(er) pensioen te creëren. Hoge rendementen zijn daar voorwaarde voor. Een aansporing aan het bestuur derhalve, zeker als in 2025 een negatief rendement is behaald.

Voor maatschappelijk verantwoord beleggen is draagvlak onder deelnemers van belang. Het bestuur onderneemt verschillende acties om dat draagvlak te bevorderen. Zo legt het bestuur beleid voor verantwoord beleggen vast. Dit is ook beschikbaar. Het bestuur verantwoordt zich over de effecten van het beleid in termen van risico, rendement en duurzaamheid.

Gegeven de maatschappelijke ontwikkelingen is het zaak deelnemers met grote regelmaat te bevragen op risicobereidheid en visie op MVB om het beleid zoveel mogelijk te laten aansluiten bij de wensen van de deelnemers, waarbij het nodig is in het kader van verwachtingen management aan te geven dat maatschappelijke ontwikkelingen en meningsveranderingen niet áltijd en ógenblikkelijk tot aanpassing van het beleid aanleiding zullen kúnnen zijn.

Daarbij realiseert het VO zich dat telkens een balans moet worden gevonden tussen risicobereidheid, gewenste vermogensontwikkeling en de wensen van deelnemers. Dit bevordert en borgt het draagvlak.

We verwachten dat het bestuur de open communicatie over het beleggingsbeleid en de interactie met deelnemers in 2026 voortzet. En dat er dan ook aandacht is voor de gevolgen van de nieuwe pensioenregeling volgens de Wtp op de financiële onderwerpen.

Aanbevelingen 2026

Het VO beveelt aan in 2026 (verdere) maatregelen te nemen die bevorderen dat de beleggingsportefeuille opwaarts potentieel behoudt en tegelijkertijd is 'afgedekt' tegen neerwaartse beweging. Het VO meent dat het fonds zo kan bijdragen aan het behoud van voldoende ruimte om bij invaren ruimschoots aan de eigen doelstellingen en die van sociale partners te kunnen voldoen.

Goed bestuur en risicomanagement

Het VO beoordeelt goed bestuur en risicomanagement op de volgende punten:

- Het bestuur is open over risicomanagement (risico's en maatregelen) en evenwichtige belangenafweging;
- Opvolging van aanbevelingen van de RvT, AFM en DNB;
- Uitvoering van het diversiteitsbeleid;
- De werking van de klachten en bezwarenprocedure.

De volledig uitgeschreven normen staan in bijlage I.

Het VO waardeert de aanpak van het bestuur ter zake risicomanagement en de governance van het fonds.

Het VO heeft ook in 2025 vastgesteld dat in adviestrajecten door omissies in de informatie toezending en een te laat betrekken van het VO door het bestuur de adviezen moeizaam tot stand zijn gekomen. In de oordelen over 2022, 2023 en 2024 speelde dit element reeds.

Voor 2026 komt het VO dan ook wederom met een aanbeveling.

Het bestuur is in gesprek met sociale partners en Uitvoeringsorganisatie TKP en koerst inmiddels op een transitie per 1 januari 2028. Daarmee is het fonds een van de laatsten die de transitie doormaken. Voordeel is dat vele kinderziektes dan wel inmiddels bekend zullen zijn. Nadeel is dat er wettelijk gezien geen uitstel meer mogelijk is. Een ander nadeel is dat het fonds langer dan voorzien onder het regime van de oude wetgeving moet blijven handelen.

Vanuit de overleggen met de functionarissen op het gebied van risicobeheersing constateert het VO dat het bestuur met haar beheersorganisatie gestructureerd de risico's in beeld brengt en waar nodig acties onderneemt.

Het bestuur geeft jaarlijks een overzicht op welke wijze het opvolging geeft aan aanbevelingen van RvT, certificeerders en extern toezicht. In het toezichtrapport 2025 geeft de RvT aan dat het bestuur aan alle aanbevelingen opvolging heeft gegeven.

De RvT heeft eerder al aandacht gevraagd voor de governance van het fonds ná transitie naar de nieuwe pensioenregeling. Het VO onderschreef dit toen en onderschrijft dit nog steeds. Het VO heeft in de praktijk uitgewerkt zien worden dat het bestuur een twee sporen aanpak volgt waarbij parallel aan de transitie an sich ook al wordt voorgesorteerd op de na transitie noodzakelijke competenties, ervaring en deskundigheid. Het VO meent dat met het vooruitschuiven van de transitie naar 2028 en het feit dat per juli 2026 een geheel nieuw VO aantreedt een aanbeveling op voor 2026.

Het bestuur heeft een diversiteitsbeleid. Door bij vacatures een profielschets op te stellen, doet het bestuur zijn best om voordragende partijen ertoe te bewegen bij voordracht rekening te houden met diversiteitsaspecten.

Het VO meent dat de klachten en bezwaarregeling de deelnemers van het fonds op effectieve wijze voldoende gelegenheid biedt op objectieve en rechtvaardige klachtafhandeling, conform de Code Pensioenfondsen. Wel is het VO van mening dat de toename van klachten een zorgpunt vormt. Een groot deel daarvan heeft betrekking op de categorie pensioenberekening en – betaling en het proces ouderdomspensioen aanvragen. Het VO meent dat verdere toename moet worden tegengegaan.

Het VO stelt tenslotte met tevredenheid vast dat het fonds sinds maart 2025 voldoet aan de Europese norm DORA (Digital Operational Resilience Act.) Een goede zaak gegeven het huidig tijdsgewricht.

Aanbevelingen 2026

Het VO beveelt aan in 2026 concrete stappen te zetten en daarover te communiceren gericht op het in lijn brengen van het besturingsmodel en de bestuur ondersteuning gericht op de nieuwe taken van het fonds per 2028. Het VO beveelt aan om in 2026 stappen te zetten om het aantal klachten terug te brengen.

Communicatie

Het VO beoordeelt communicatie van het pensioenfonds op de volgende punten:

- Effectiviteit van de communicatie;
- Duidelijkheid, voldoen aan wettelijke eisen en handelingsperspectief;
- Handelen naar feedback van deelnemers en gepensioneerden.

De volledig uitgeschreven normen staan in bijlage I.

De communicatie aan verschillende groepen (actieven, slapers en gepensioneerden) over de Wtp is effectief. In 2025 heeft het bestuur gericht aandacht besteed aan de voorlichting over de Wtp: op de website, in nieuwsbrieven en met goed bezochte webinars.

Het communicatiebeleid is erop gericht om deelnemers goed inzicht te geven in hun persoonlijke pensioensituatie, zodat ze afgewogen keuzes kunnen maken. Het bestuur meldt in het jaarverslag wat het pensioenfonds hier in 2025 aan heeft gedaan. Met onder andere campagnes voor 55+ en webinars.

De effectiviteit van de communicatie wordt gemonitord met de Activatie-Index en de Klantbelevingsmonitor en leidt tot aanpassingen in de communicatie of extra inspanningen naar bepaalde doelgroepen. Van de mogelijkheid voor deelnemers om een persoonlijk videogesprek aan te vragen wordt goed gebruik gemaakt. Zij waarderen dat

met een gemiddelde score van 9,4.

Het VO spreekt zijn waardering hiervoor uit.

De aanbevelingen van voor 2025 ziet het VO terug in de acties en activiteiten van 2025. De ingezette nieuwe vormen van communicatie, zoals webinars en campagnes voor bepaalde doelgroepen zijn voortgezet.

In het concept communicatieplan van de nieuwe pensioenregeling in het kader van de Wtp is goed onderscheid gemaakt naar de informatiebehoeften van de verschillende doelgroepen.

Aanbevelingen 2026

Het VO beveelt aan om de ingezette nieuwe vormen van communicatie, zoals webinars en campagnes voor bepaalde doelgroepen voort te zetten.

Daarbij beveelt het VO het pensioenfonds aan om daarbij reeds in 2026 bijzondere en zo concreet mogelijke aandacht te geven aan de gevolgen van de keuze om minder te gaan werken of volledig te stoppen met werken vóór de overgang naar het nieuwe stelsel op 1 januari 2028. Het VO ziet de voorgenomen campagne, samenwerking met UWV werkgever en het aanbod van persoonlijke berekeningen als belangrijke acties op dat gebied.

Amsterdam, 28 mei 2026

Mw. W. Tollenaar, duo-voorzitter

Mw. M. Cnossen, duo-voorzitter

Dhr. J. de Kat, secretaris

Mw. M. van der Veen

Dhr. M. Boonstra

Dhr. H.J. Meines

Dhr. J. Wijnekus

Dhr. J. Zegel

Mw. N. Milko (plaatsvervangend lid)

Mw. C. Sesver (plaatsvervangend lid)

Dhr. M. Wenting (plaatsvervangend lid)

Bijlage bij het verslag: Beoordelingscriteria VO voor jaarverslag 2025

Werkgroep Toekomst (Wtp):

- Het bestuur geeft uitvoering aan de procesafspraken met het VO over de besluitvorming Wtp en draagt zorg voor tijdige, volledige en duidelijke informatie voor de advisering en oordeelsvorming door het VO.
- Het bestuur toont in zijn besluiten voldoende aan op welke wijze het de belangen van verschillende groepen evenwichtig heeft afgewogen.
- Het bestuur toont aan dat de financiële gezondheid van het fonds voldoende toekomstbestendig is

Werkgroep Communicatie:

- De communicatie aan verschillende groepen over de inhoud van en de transitie naar de nieuwe (Wtp-)pensioenregeling is effectief.
- Alle groepen ontvangen duidelijke informatie over hun huidige pensioenregeling. Deze uitingen voldoen aan de wettelijke eisen en bieden handelingsperspectief.
- Het bestuur laat zien dat er actie wordt ondernomen op de response van deelnemers en gepensioneerden.

Werkgroep Beleggingen en balansbeheer:

- Het bestuur toont aan dat het beleggingsbeleid aansluit bij de risicohouding van het pensioenfonds.
- Het bestuur toont aan dat het MVB beleid wordt uitgevoerd en geeft daarbij aan wat de effecten zijn van het MVB-beleid op het rendement en duurzaamheid. In geval van ongewenste effecten geeft het bestuur aan welke maatregelen het heeft genomen om deze weg te nemen of te mitigeren.
- Het bestuur geeft uitleg over de financiële resultaten, waaronder de ontwikkeling van de vermogenspositie, de premies en de toeslagverlening, de kostenratio's, het rendement van de beleggingsportefeuille voor risico pensioenfonds, en de allocatie van de beleggingsportefeuille.

Werkgroep Governance en risicomanagement:

- Het bestuur deelt en bespreekt de risico's en maatregelen met (de werkgroepen van) het VO, onder meer op de thema's Implementatie Wtp, Beleggingen en Financiële huishouding, Communicatie en Pensioenopbouw en -uitvoering (Input op dit criterium kan goed vanuit andere werkgroepen komen!).
- Het bestuur volgt de aanbevelingen van de RvT, AFM en DNB op, en onderbouwt mogelijke afwijking hierop.
- Het bestuur laat zien hoe het vorm, inhoud en uitvoering geeft aan het diversiteitsbeleid, waardoor belanghebbenden zich goed en herkenbaar vertegenwoordigd voelen.
- Het bestuur zorgt ervoor dat belanghebbenden klachten en bezwaren over de uitvoering van de pensioenregeling kunnen indienen. Het bestuur zorgt ervoor dat klachten en bezwaren op een objectieve en rechtvaardige wijze in alle redelijkheid en billijkheid worden behandeld. Daarbij toont het bestuur aan dat het daarvan leert en zo nodig maatregelen neemt en procedures verbetert. Het bestuur laat zien dat het aantal klachten en bezwaren beperkt is en blijft en dat deze op een goede manier zijn afgehandeld.

Algemeen:

- Het bestuur volgt de aanbevelingen van het VO over 2024 op.

Reactie van het bestuur op het verslag van het verantwoordingsorgaan

Het bestuur bedankt het Verantwoordingsorgaan voor haar constructieve bijdragen en verantwoording. Het bestuur spreekt daarnaast zijn bijzondere dank uit voor de extra inspanningen van het Verantwoordingsorgaan rondom de transitie naar de Wet toekomst pensioenen (Wtp). De gegeven aanbevelingen sterken het bestuur om op de ingeslagen weg door te gaan. Voor de opvolging van deze adviezen wordt een plan van aanpak opgesteld.

6 Jaarrekening

6.1 Balans per 31 december 2025

(bedragen x € 1.000)		31-12-2025	31-12-2024
	Ref.		
ACTIVA			
Beleggingen voor risico pensioenfonds	1		
Vastgoed beleggingen		874.087	895.247
Aandelen		2.412.854	2.449.156
Vastrentende waarden		5.106.790	5.188.260
Derivaten		27.881	97.879
Overige beleggingen		1.007.742	1.011.969
		<u>9.429.354</u>	<u>9.642.511</u>
Beleggingen voor risico deelnemers	2	3.235	4.252
Herverzekeringsdeel technische voorziening	3	7.169	8.584
Vorderingen en overlopende activa	4	443	3.648
Overige activa	5	371.089	6.382
TOTAAL ACTIVA		<u>9.811.290</u>	<u>9.665.377</u>
PASSIVA			
Stichtingskapitaal en reserves	6	1.749.701	1.365.235
Technische voorzieningen			
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	7	6.919.655	7.647.021
Voorziening operationele kosten	8	186.831	206.470
Overige technische voorzieningen	9	34.291	30.478
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemer	10	3.235	4.252
Derivaten	11	909.815	404.104
Overige schulden en overlopende passiva	12	7.762	7.817
TOTAAL PASSIVA		<u>9.811.290</u>	<u>9.665.377</u>

(-) De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op de balans vanaf pagina 96.

6.2 Staat van baten en lasten

(bedragen x € 1.000)		2025	2024
	Ref.		
BATEN			
Premiebijdragen voor risico pensioenfonds	13	262.706	313.985
Beleggingsresultaten risico pensioenfonds	14	-352.309	667.215
Beleggingsresultaten risico deelnemer	15	-4	163
Overige baten	16	457	652
TOTAAL BATEN		-89.150	982.015
LASTEN			
Pensioenuitkeringen	17	272.602	255.725
Pensioenuitvoeringskosten	18	9.919	6.574
Mutatie technische voorziening			
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds	7	-727.366	554.731
Mutatie voorziening operationele kosten	8	-19.639	21.501
Mutatie overige technische voorzieningen	9	3.813	8.591
Mutatie pensioenverplichting voor risico deelnemer	10	-1.017	-914
Saldo herverzekering	19	-19	98
Saldo overdrachten van rechten	20	-11.982	-15.553
Overige lasten	21	73	32
TOTAAL LASTEN		-473.616	830.785
Saldo van baten en lasten		384.466	151.230
Bestemming van het saldo van baten en lasten			
Algemene reserve		384.466	151.230
Totaal saldo van baten en lasten		384.466	151.230

(-) De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op de staat van baten en lasten vanaf pagina 120.

6.3 Kasstroomoverzicht

(bedragen x € 1.000)	2025	2024
Kasstroom uit pensioenactiviteiten		
Ontvangsten		
Ontvangen premies	262.666	312.934
Ontvangen in verband met overdracht van rechten	20.815	22.933
Ontvangen uitkeringen van herverzekeraars	1.220	1.690
Overig ontvangsten	456	652
	285.157	338.209
Uitgaven		
Betaalde pensioenuitkeringen	-272.611	-255.705
Betaald in verband met overdracht van rechten	-8.833	-7.380
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-8.666	-10.743
Overig uitgaven	-73	-32
	-290.183	-273.860
Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten	-5.026	64.349
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Ontvangsten		
Verkopen en aflossingen van beleggingen*	6.572.698	5.844.376
Directe beleggingsopbrengsten	189.430	130.887
	6.762.128	5.975.263
Uitgaven		
Aankopen van beleggingen*	-6.384.036	-6.067.970
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-8.359	-8.914
	-6.392.395	-6.076.884
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	369.733	-101.621
Netto kasstroom	364.707	-37.272
Liquide middelen per 1 januari	6.382	43.654
Liquide middelen per 31 december	371.089	6.382
Mutatie liquide middelen	364.707	-37.272
Waarvan:		
Liquide middelen pensioenfonds	5.660	16.638
Liquide middelen beleggingsportefeuille	365.429	-10.256
Liquide middelen per 31 december	371.089	6.382

*De relatief grote omvang bij 'Verkopen en aflossingen van beleggingen' en 'Aankopen van beleggingen' betreft hoofdzakelijk aan- en verkopen van Money Market Funds binnen de categorie 'Overige beleggingen'.

6.4 Toelichting op de jaarrekening

6.4.1 Algemeen

Activiteiten

Stichting Pensioenfonds UWV (hierna 'het pensioenfonds') is gevestigd te Amsterdam en ingeschreven bij de KVK onder nummer 34183728. Het doel van het pensioenfonds is het nu en in de toekomst verstrekken van uitkeringen aan gepensioneerden en nabestaanden ter zake van ouderdom en overlijden; tevens verstrekt het pensioenfonds uitkeringen aan arbeidsongeschikte deelnemers. Het pensioenfonds geeft invulling aan de uitvoering van de pensioenregelingen van de aangesloten onderneming UWV en haar rechtsvoorgangers.

Overeenstemmingsverklaring

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9 Boek 2 BW en met inachtneming van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving, in het bijzonder Richtlijn 610 Pensioenfondsen. Het bestuur heeft op 28 mei 2026 de jaarrekening opgemaakt.

Referenties

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

6.4.2 Grondslagen

Algemene grondslagen

Alle bedragen in de jaarrekening zijn, tenzij anders is aangegeven, in duizenden euro's opgenomen.

Continuïteitsveronderstelling

De jaarrekening is opgesteld op basis van going-concern veronderstellingen.

Opname van een actief of een verplichting

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

Indien een transactie ertoe leidt dat nagenoeg alle of alle toekomstige economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot een actief of een verplichting aan een derde zijn overgedragen, wordt het actief of de verplichting niet langer in de balans opgenomen. Verder worden activa en verplichtingen niet meer in de balans opgenomen vanaf het tijdstip waarop niet meer wordt voldaan aan de voorwaarden van waarschijnlijkheid van de toekomstige economische voordelen en betrouwbaarheid van de bepaling van de waarde.

Dit betekent dat transacties worden verwerkt op handelsdatum en niet op afwikkelingsdatum.

Verantwoording van baten en lasten

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.

Vreemde valuta

Functionele valuta

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

Transacties, vorderingen en schulden

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

De koersen van de belangrijkste valuta zijn:

	31-12-2025	Gemiddeld 2025	31-12-2024	Gemiddeld 2024
Brits Pond (GBP)	0,8732	0,8500	0,8268	0,8467
Amerikaanse Dollar (USD)	1,1745	1,1050	1,0355	1,0701
Japane Yen (JPY)	184,0892	173,4142	162,7392	159,2364

Vergelijking met voorgaand jaar

De grondslagen van waardering van resultaatbepaling zijn ongewijzigd ten opzichte van vorig jaar, met uitzondering van hetgeen vermeld onder het kopje Stelselwijziging en Schattingswijziging.

Stelselwijziging

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

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

	Jaarrekening 2024	Aangepaste vergelijkende cijfers	Mutatie
Voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenfondsen	7.853.491	7.647.021	206.470-
Voorziening operationele kosten		206.470	206.470
	7.853.491	7.853.491	-

Schattingswijziging

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.

Indien het voor het geven van het in artikel 2:362 lid 1 BW vereiste inzicht noodzakelijk is, is de aard van deze oordelen en schattingen inclusief de bijbehorende veronderstellingen opgenomen bij de toelichting op de desbetreffende jaarrekeningposten. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien, en in toekomstige perioden waarvoor de herziening gevolgen heeft.

Het pensioenfonds heeft in 2025 onderzoek gedaan naar het veronderstelde vaste leeftijdsverschil tussen partners en heeft besloten om de huidige aanname dat de partner van een mannelijke hoofdverzekerde drie jaar jonger dan de hoofdverzekerde is te blijven hanteren. Het veronderstelde leeftijdsverschil van de partner van vrouwelijke hoofdverzekerden is gewijzigd van twee jaar naar anderhalf jaar, waarbij de man ouder is dan de vrouw. Bij de vaststelling van de maandrapportages aan DNB (dekkingsgraad) is met ingang van de maandrapportage van november 2025 gebruik gemaakt van de geactualiseerde veronderstelling voor het leeftijdsverschil. Dit heeft een verhogend effect op de voorziening pensioenverplichtingen van 6,1 miljoen en een negatief effect op de dekkingsgraad van 0,11 procentpunt.

Daarnaast heeft het pensioenfonds op basis van een onderzoek besloten de opslag voor premievrije voortzetting bij arbeidsongeschiktheid (PVI-opslag) in de kostendekkende premie te verhogen van 5,0% naar 5,6%. Deze stijging is voornamelijk een gevolg van de eveneens geactualiseerde AO-kansen.

De overige technische voorzieningen per eind 2025 worden gebaseerd op onderdelen uit de kostendekkende premie 2026. Aangezien deze voorziening is bedoeld voor deelnemers die korter dan 24 maanden ziek zijn en per einde 2025 dus nog niet arbeidsongeschikt zijn, maar dit in de toekomst mogelijk wel worden, is in de overige technische voorzieningen per einde 2025 reeds uitgegaan van deze verhoging van de PVI-opslag. De overige technische voorzieningen zijn hierdoor met 3,0 miljoen toegenomen. Het effect op de dekkingsgraad is 0,05 procentpunt negatief.

Presentatiewijziging

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

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

Dekkingsgraad

De (nominale) dekkingsgraad van het pensioenfonds wordt berekend door op balansdatum het balanstotaal minus de derivaten en overige schulden en overlopende passiva te delen op de technische voorzieningen zoals opgenomen in de balans.

Bij het bepalen van de reële dekkingsgraad van het pensioenfonds wordt de voorziening voor pensioenverplichtingen herrekend waarbij rekening wordt gehouden met toekomstbestendige indexatie.

De beleidsdekkingsgraad is gebaseerd op het rekenkundig gemiddelde van de dekkingsgraden over de laatste 12 maanden.

Grondslagen voor waardering van activa en passiva

Beleggingen

De beleggingen worden gewaardeerd tegen marktwaarde, zijnde de beurskoers per balansdatum. Het begrip marktwaarde is te beschouwen als synoniem van actuele waarde. Onder waardering op marktwaarde wordt verstaan: het bedrag waarvoor een actief kan worden verhandeld of een passief kan worden afgewikkeld tussen ter zake goed geïnformeerde partijen, die tot een transactie bereid en onafhankelijk van elkaar zijn.

De waardering van participaties in beleggingsinstellingen geschiedt tegen marktwaarde. Voor beursgenoteerde beleggingsinstellingen is dit de marktnotering per balansdatum. De waardering in niet-beursgenoteerde beleggingsinstellingen geschiedt tegen actuele waarde ('net asset value').

Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen

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

Vastgoedbeleggingen

Ten aanzien van vastgoed geldt dat er onzekerheid bestaat over de waardering. Deze onzekerheid wordt met name ingegeven door het feit dat er weinig transacties in de vastgoedmarkt aanwezig zijn. Door het ontbreken daarvan, wordt de inschatting van de waarde nauwelijks getoetst door transacties, wat leidt tot een grotere onzekerheid. Daarnaast kent een waarderingmethode door middel van waarderingsmodellen of taxaties een inherente onzekerheid, die ontstaat door aannames in de schatting die van invloed zijn op de waardering. Het bestuur realiseert zich terdege dat een eventuele verkooptransactie in zowel positieve als negatieve zin kan afwijken van de waarde in de beleggingsadministratie.

Beursgenoteerde (indirecte) vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers. De marktwaarde van niet-beursgenoteerde (indirecte) vastgoedbeleggingen is gebaseerd op het aandeel dat het pensioenfonds heeft in het eigen vermogen van de niet-beursgenoteerde vastgoedbelegging per balansdatum. Het eigen vermogen van deze onderliggende vastgoedfondsen is mede gebaseerd op schattingen die de fondsbeheerder maakt. Het bestuur van het pensioenfonds maakt geen aanpassingen op deze schattingen. De schattingen die de fondsbeheerder maakt, zijn per beleggingsfonds verschillend. De fondsen worden jaarlijks voorzien van een controleverklaring bij hun jaarrekening, die door een gecertificeerde accountant wordt opgesteld.

De methode voor voorwaardering van vastgoed in fondsen is dat externe fondsmanagers taxaties laten uitvoeren door externe, gecertificeerde taxateurs. De externe gecertificeerde registertaxateurs houden rekening met het bestaan van incentives bij de waardering van objecten. Bij huurverlenging dan wel bij het aangaan van een nieuw huurcontract is rekening gehouden met de noodzaak om marktconforme incentives te verstrekken. De te verstrekken incentives variëren per object in hoogte en zijn afhankelijk van de resterende duur van het huurcontract, de locatie en object-specifieke eigenschappen. Hierbij wordt rekening gehouden met leegstand. Afhankelijk van de omvang van de leegstand wordt onder andere het bruto-aanvangsrendement bijgesteld door de taxateur. Hoewel leegstand een belangrijke factor in de waardering van vastgoed is, spelen ook andere factoren, zoals locatie, wederverhuurbaarheid en ouderdom, een rol in de waarde van het vastgoed.

Het pensioenfonds gaat, bij het opstellen van de jaarrekening, uit van de definitieve gecertificeerde opgaven, zoals verstrekt door de externe fondsmanager. Indien deze niet voor vaststelling van de jaarrekening zijn ontvangen, heeft het bestuur onderzoek uitgevoerd naar de potentiële omvang van verschillen tussen de waarderingen, rekening houdende met nagekomen informatie over de waardering per balansdatum.

Aandelen

Beursgenoteerde aandelen en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen marktwaarde, de beurswaarde, per balansdatum.

De actuele waarde van niet-beursgenoteerde aandelen en participaties in beleggingsfondsen is gebaseerd op het aandeel dat het pensioenfonds heeft in het eigen vermogen van het niet-beursgenoteerde aandeel per balansdatum.

Vastrentende waarden

Beursgenoteerde vastrentende waarden en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen marktwaarde, de beurswaarde, per balansdatum.

Indien vastrentende waarden of participaties in beleggingsinstellingen niet-beursgenoteerd zijn, vindt waardebepaling plaats op basis van de net asset value.

De lopende interest op vastrentende waarden wordt gepresenteerd als onderdeel van de marktwaarde van de vastrentende waarden.

Derivaten

Derivaten worden gewaardeerd op actuele waarde, te weten de relevante marktnoteringen of, als die niet beschikbaar zijn, de waarde die wordt bepaald met behulp van marktconforme en toetsbare waarderingmodellen.

Negatieve derivatenposities worden onder de schulden verantwoord.

Overige beleggingen

Onder de overige beleggingen worden de geldmarktfondsen (Money Market Funds) gepresenteerd. Overige beleggingen worden gewaardeerd op marktwaarde.

Beleggingen voor risico deelnemers

De grondslagen voor de waardering van de beleggingen voor risico deelnemers zijn gelijk aan die voor de beleggingen voor risico van het pensioenfonds.

Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

Het herverzekeringsdeel technische voorzieningen betreft pensioenrechten die elders verzekerd zijn. Het pensioenfonds is ontstaan vanuit een aantal fusies. Voor een gedeelte van de populatie zijn bij de fusies rechten achtergebleven bij verzekeraars. Het pensioenfonds heeft de gehele verplichting overgenomen wat betreft het voldoen van uitkeringen aan pensioengerechtigden. Derhalve vordert het pensioenfonds de uitkering die voortvloeit uit het elders verzekerde recht bij de verzekeraars. Deze vordering wordt gelijkgesteld aan de technische voorziening die voor deze populatie wordt aangehouden. Bij de waardering van deze verplichtingen en vorderingen, worden de herverzekerde uitkeringen contant gemaakt tegen de rentetermijnstructuur, onder toepassing van de actuariële grondslagen van het pensioenfonds.

Vorderingen en overlopende activa

Vorderingen en overlopende activa worden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs verminderd met de noodzakelijk geachte voorziening voor oninbaarheid.

Liquide middelen

Liquide middelen worden tegen nominale waarde gewaardeerd. Onder de liquide middelen zijn opgenomen die kas- en banktegoeden die onmiddellijk opeisbaar zijn dan wel een looptijd korter dan twaalf maanden hebben. Ook tegoeden en verplichtingen in verband met derivatencontracten of andere beleggingstransacties vallen hieronder.

Stichtingskapitaal en reserves

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

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds

De voorziening voor pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds 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 markttrente, waarvoor de actuele rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door DNB wordt gebruikt. Bij de berekening van de voorziening 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 toeslagen op de opgebouwde pensioenaanspraken worden verleend. Alle per balansdatum bestaande besluiten tot toeslagverlening (ook voor besluiten na balansdatum voor zover sprake is van ex-ante-conditions) 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 premies waarvoor vrijstelling is verleend wegens arbeidsongeschiktheid.

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.

De berekeningen zijn uitgevoerd op basis van de volgende actuariële grondslagen en veronderstellingen:

- De gehanteerde marktrente die gebaseerd is op de rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door DNB, de UFR per 31-12-2025, rekening houdend met de looptijd van de uitkeringen;
- Overlevingstafels, te weten de AG-prognosetafel 2024 met ervaringssterfte op basis van fondsspecifieke ervaringssterfte 2024 vastgesteld op basis van het Willis Towers Watson ervaringssterftemodel 2024;
- Voor de partnerfrequenties is uitgegaan van de frequenties op basis van CBS-data uit 2013, waarbij de partnerfrequentie op de pensioenleeftijd op 100 procent gesteld wordt. Na de pensioendatum wordt uitgegaan van het bepaalde partnersysteem. Voor het ongehuwden ouderdomspensioen wordt uitgegaan van partnerfrequenties op de pensioenleeftijd op basis van de CBS-data uit 2013;
- Het leeftijdsverschil tussen mannelijke hoofdverzekerde en zijn partner is op 3 jaar gesteld (man ouder dan vrouw). Het leeftijdsverschil tussen vrouwelijke hoofdverzekerde en haar partner is op 1,5 jaar (2024: 2 jaar) gesteld (man ouder dan vrouw);
- Bij de bepaling van de pensioenopbouw voor arbeidsongeschikte deelnemers is geen rekening gehouden met revalidatiekansen;
- De reservering van de onvoorwaardelijke toekomstige verhogingen van het jaarsalaris van arbeidsongeschikte deelnemers met de loonindex.

Voorziening voor operationele kosten

De voorziening voor operationele kosten bevat de operationele kosten die gepaard gaan met de toekomstige pensioenuitvoering. De voorziening is bepaald als absoluut bedrag dat periodiek geactualiseerd wordt.

De berekeningen zijn uitgevoerd op basis van de volgende actuariële grondslag en veronderstelling:

- Een kostenopslag ter grootte van 2,7 procent van de voorziening voor pensioenverplichtingen in verband met toekomstige administratie- en excassokosten.

Overige technische voorzieningen

Bij de bepaling van de overige technische voorzieningen wordt rekening gehouden met de toekomstige schadelast voor zieke deelnemers op balansdatum die naar verwachting arbeidsongeschikt zullen worden verklaard. De voorziening voor ingegane ziektegevallen is gesteld op twee keer de in het boekjaar ontvangen risicopremie voor arbeidsongeschiktheid vermeerderd met de in de kostendekkende premie opgenomen risicopremie voor de vrijstelling van premie bij arbeidsongeschiktheid.

De opslag voor premievrije voortzetting bij arbeidsongeschiktheid (PVI-opslag) in de kostendekkende premie is vastgesteld op 5,6 procent (2024: 5,0 procent). De verhoging heeft geen impact op de premie van 2025, maar in de overige technische voorzieningen wordt hier vanaf 31 december 2025 wel rekening mee gehouden.

Voorzieningen voor risico van deelnemers

De waardering van de voorzieningen voor risico van deelnemers wordt bepaald door de waardering van de tegenover deze voorzieningen aangehouden beleggingen.

Overige schulden en overlopende passiva

Overige schulden en overlopende passiva worden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs. Kortlopende schulden hebben een looptijd korter dan een jaar.

Grondslagen voor bepaling van het resultaat

Algemeen

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

Premiebijdragen (van werkgevers en werknemers)

Onder premiebijdragen van werkgevers en werknemers wordt verstaan de aan derden in rekening gebrachte dan wel te brengen bedragen voor de in het verslagjaar verzekerde pensioenen. Premies zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben. Extra stortingen en opslagen op de premie zijn eveneens als premiebijdragen verantwoord.

Beleggingsresultaten risico pensioenfonds

Indirecte beleggingsopbrengsten

Onder de indirecte beleggingsopbrengsten worden verstaan de gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen en valutaresultaten. In de jaarrekening wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutakoersverschillen, worden als beleggingsopbrengsten in de staat van baten en lasten opgenomen. (In)directe beleggingsresultaten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Directe beleggingsopbrengsten

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

Kosten vermogensbeheer

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

Verrekening van kosten

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

Beleggingsresultaten risico deelnemers

De grondslagen voor bepaling van het resultaat betreffende beleggingsresultaten risico deelnemers zijn gelijk aan de grondslagen voor bepaling van het resultaat betreffende beleggingsresultaten risico pensioenfonds.

Pensioenuitkeringen

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

Pensioenuitvoeringskosten

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

Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds

Pensioenopbouw

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

Toeslagverlening

Het pensioenfonds streeft ernaar de opgebouwde pensioenrechten van de actieve deelnemers jaarlijks aan te passen aan de loonontwikkeling volgens de cao. De toeslagverlening heeft een voorwaardelijk karakter.

Bij toekenning van inhaaltoeslagen wordt als begindatum voor de bepaling van een eventuele inhaaltoeslag 1 januari 2004 gehanteerd (eerste toeslag na 'fusie' van het pensioenfonds). Voor de bepaling van een eventuele inhaaltoeslag wordt een evenredige methode gehanteerd waarbij een percentage wordt toegekend over het totaal bedrag van gemiste toeslagen.

Rentetoevoeging

De pensioenverplichtingen zijn opgerent met 2,330 procent (2024: 3,439 procent) op basis van de éénjaarsrente van de DNB-curve aan het begin van het verslagjaar.

Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

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

Wijziging marktrente

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

Wijzigingen actuariële uitgangspunten

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

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

Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten

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

Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen

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

Mutatie pensioenverplichtingen voor risico deelnemers

De mutatie pensioenverplichtingen voor risico deelnemers betreft de wijzigingen in de waarde van de technische voorziening voor risico deelnemers.

Saldo herverzekeringen

Het saldo herverzekeringen betreft het saldo van de mutatie van het aandeel herverzekering, die tegengesteld is aan de mutatie van het herverzekeringsdeel van de technische voorziening, en de uitkeringen die zijn ontvangen van de herverzekeraar ten behoeve van deelnemers uit hoofde van het herverzekeringcontract.

Saldo overdrachten van rechten

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

Overige baten en lasten

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

Kasstroomoverzicht

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

6.5 Toelichting op de balans

6.5.1 Activa

1. Beleggingen voor risico pensioenfonds

(bedragen x € 1.000)	31-12-2025	31-12-2024
Vastgoed beleggingen	874.087	895.247
Aandelen	2.412.854	2.449.156
Vastrentende waarden	5.106.790	5.188.260
Derivaten	27.881	97.879
Overige beleggingen	1.007.742	1.011.969
Totaal	9.429.354	9.642.511

(bedragen x € 1.000)	Vastgoed beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2025	895.247	2.449.156	5.188.260	-306.225	1.011.969	9.238.407
Aankopen	70.857	1.513.190	1.276.662	60.246	3.463.081	6.384.036
Verkopen	-39.349	-1.687.491	-1.183.196	-179.682	-3.486.152	-6.575.870
Herwaardering	-52.948	137.196	-189.669	-456.273	19.492	-542.202
Overige mutaties	280	803	14.733	0	-648	15.168
Stand per 31 december 2025	874.087	2.412.854	5.106.790	-881.934	1.007.742	8.519.539
Schuldpositie derivaten (credit)						909.815
Totaal						9.429.354

Onder de Overige mutaties worden de mutaties tussen 2025 en 2024 van beleggingsvorderingen en -schulden verantwoord. De aankopen onder 'Overige beleggingen' (3.463.081 duizend euro) betreft de ontvangen cash collateral die in MM funds zijn geïnvesteerd (753.853 duizend euro) en Money Market Funds (2.709.228 duizend euro). De verkopen onder 'Overige beleggingen' (3.486.152 duizend euro) betreft de collateral (666.223 duizend euro) en Money Market Funds (2.819.929 duizend euro).

(bedragen x € 1.000)	Vastgoed beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2024	886.313	2.014.181	4.495.070	-382.079	1.453.196	8.466.681
Aankopen	26.277	904.624	1.861.027	137.280	3.114.710	6.043.918
Verkopen	-27.072	-916.438	-1.232.388	-90.357	-3.601.446	-5.867.701
Herwaardering	9.752	447.439	57.986	28.931	44.820	588.928
Overige mutaties	-23	-650	6.565	0	689	6.581
Stand per 31 december 2024	895.247	2.449.156	5.188.260	-306.225	1.011.969	9.238.407
Schuldpositie derivaten (credit)						404.104
Totaal						9.642.511

Vastgoed beleggingen

(bedragen x € 1.000)	31-12-2025		31-12-2024	
Beursgenoteerde indirecte vastgoedbeleggingen, zijnde participaties in beleggingsinstellingen die beleggen in vastgoed.	71.567		42.234	
Niet-beursgenoteerde indirecte vastgoedbeleggingen, zijnde participaties in beleggingsinstellingen die beleggen in vastgoed.	802.294		853.068	
Vorderingen	381		98	
Schulden	-155		-153	
Totaal	874.087		895.247	

De vorderingen betreffen nog te ontvangen beleggingsuitkeringen (dividend en rente). De schulden betreffen beleggingscrediteuren (bijvoorbeeld nog te betalen kosten) en overlopende transacties.

Einde boekjaar bedragen de volgende posten meer dan 5,0 procent van de betreffende beleggingscategorie:

(bedragen x € 1.000)	31-12-2025		31-12-2024	
AXA Core europe fund	43.757	5,0%	44.484	5,0%
Prologis targeted European fund	80.767	9,2%	79.114	8,8%
CBRE pan-European core fund	48.557	5,6%	47.667	5,3%
CBRE dutch residential fund IV	119.400	13,7%	128.014	14,3%
Prime property fund	50.566	5,8%	57.704	6,4%
Invesco real estate Asia fund	43.270	5,0%	54.717	6,1%
Bouwinvest dutch institutional	80.299	9,2%	76.413	8,5%
Clarion lion industrial trust	67.311	7,7%	75.287	8,4%
Metlife Core Property Fund GP	50.594	5,8%	57.418	6,4%
Prisa LP	51.585	5,9%	56.908	6,4%
Barings	80.904	9,3%	80.397	9,0%
Totaal	717.010	82,0%	758.123	84,7%

Aandelen

(bedragen x € 1.000)	31-12-2025		31-12-2024	
Beursgenoteerde aandelen	1.961.480		1.959.530	
Niet beursgenoteerde aandelen	1.271		0	
Private equity	443.415		483.740	
Vorderingen	7.227		6.235	
Schulden	-539		-349	
Totaal	2.412.854		2.449.156	

De vorderingen betreffen nog te ontvangen dividend (954 duizend euro) en terug te vorderen dividendbelasting (6.273 duizend euro). De schulden betreffen nog af te wikkelen transacties. Het pensioenfonds doet niet aan securities lending en heeft dan ook geen aandelen uitgeleend.

Het pensioenfonds belegt niet in de sponsor. Private Equity beleggingen betreffen de beleggingen in Blue Triangles Private Markets Investments C.V. Deze portefeuille vertegenwoordigt 18,4 procent van de totale beleggingen in aandelen.

Einde boekjaar bedragen de volgende posten meer dan 5,0 procent van de betreffende beleggingscategorie:

(bedragen x € 1.000)	31-12-2025		31-12-2024	
Northern trust corp	194.021	8,0%	0	0,0%
Alphabet Inc.	77.650	3,2%	137.576	5,6%
Totaal	271.671	11,3%	137.576	5,6%

Vastrentende waarden

(bedragen x € 1.000)	31-12-2025		31-12-2024	
Staatsobligaties	2.110.705		2.296.936	
Hypothecaire leningen	1.310.371		1.224.662	
Bedrijfsobligaties	1.442.542		1.434.166	
Leningen (Syndicated Loans)	190.200		194.257	
Vorderingen	71.346		84.158	
Schulden	-18.374		-45.919	
Totaal	5.106.790		5.188.260	

De vorderingen betreffen nog te ontvangen rente (51.507 duizend euro) en overlopende transacties (19.839 duizend euro). De schulden bestaan uit overlopende transacties.

Einde boekjaar bedragen de volgende posten meer dan 5,0 procent van het totaal aan vastrentende waarden:

(bedragen x € 1.000)	31-12-2025		31-12-2024	
Staatsobligaties Republiek Frankrijk	167.014	3,3%	456.874	8,8%
Staatsobligaties Bondsrepubliek Duitsland	294.639	5,8%	436.326	8,4%
Staatsobligaties Koninkrijk der Nederlanden	543.399	10,6%	440.363	8,5%
AEAM Dutch Mortgage Fund	0	0,0%	269.257	5,2%
ASR Hypothekenfonds	853.671	16,7%	520.937	10,0%
DMFCO (Munt Hypotheken)	460.672	9,0%	438.657	8,5%
Totaal	2.319.395	45,4%	2.562.414	49,4%

Het AEAM Dutch Mortgage Fund is in 2025 samengevoegd met het ASR Hypothekenfonds.

Derivaten

De totale derivatenpositie (dus inclusief de onder passiva gepresenteerde negatieve posities) bedraagt:

(bedragen x € 1.000)	31-12-2025		31-12-2024	
Valutaderivaten	7.774		-15.225	
Futures (aandelenderivaten)	69		-345	
Rentederivaten	-889.777		-290.655	
Totaal	-881.934		-306.225	

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

Type contract	Gemiddelde looptijd	Contract- omvang	Saldo waarde	Positieve waarde	Negatieve waarde
Valutaderivaten	01/26 - 04/26	1.021.250	7.774	8.180	406
Futures (aandelenderivaten)	03/26	14.477	69	69	0
Rentederivaten	12/28 - 12/75	3.665.893	-889.777	19.632	909.409
Totaal		4.701.620	-881.934	27.881	909.815

Met alle derivatentegenpartijen zijn ISDA/CSA-contracten afgesloten. Hierin zijn onder meer afspraken over de te ontvangen en te geven zekerheden vormgegeven voor derivaten die op bilaterale basis worden aangehouden. Het geven en vragen van zekerheden is een dagelijks terugkerend proces. Het pensioenfonds ontvangt doorgaans cash van tegenpartijen en het pensioenfonds stort zelf staatsobligaties van hoge kwaliteit (AAA/AA-rated, Duitsland, Nederland en Frankrijk). De ontvangen cash collateral wordt in money market funds (geldmarktfondsen) geïnvesteerd.

Aan het einde van het boekjaar 2025 is er netto voor -877,1 miljoen euro aan onderpand (variation margin) gestort aan tegenpartijen bij een waarde van de afgesloten bilaterale en cleared derivaten van -881,9 miljoen euro. Het verschil van 4,8 miljoen euro varieert van dag tot dag, maar wordt door beide partijen in de derivatentransacties zodanig gemanaged dat de wederzijdse dagelijkse blootstelling beperkt blijft. Naast de bilateraal aangehouden derivaten worden ook derivaten op basis van centrale clearing aangehouden. De gegeven zekerheden aan de clearing member (als initial margin en variation margin) bedragen 685,3 miljoen bij een gesaldeerde waarde van deze derivaten in het nadeel van het pensioenfonds van 373,9 miljoen euro.

Er is dus sprake van meer gestort onderpand door het pensioenfonds ter waarde van meer dan 311,4 miljoen euro. Het saldo komt louter door de initial margin, welke wordt opgevraagd door de CCP, de centrale tegenpartij. De initial margin is ter zekerheid van eventuele toekomstige verliezen. De variation margin betreft opgevraagde zekerheid ter dekking van dagelijkse schommelingen in de waarde.

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

Type contract	Gemiddelde looptijd	Contract- omvang	Saldo waarde	Positieve waarde	Negatieve waarde
Valutaderivaten	01/25 - 04/25	1.090.506	-15.225	2.140	17.365
Futures (aandelenderivaten)	03/25	12.536	-345	11	356
Rentederivaten	12/28 - 12/74	3.052.439	-290.655	95.728	386.383
Totaal per 31 december		4.155.481	-306.225	97.879	404.104

Overige beleggingen

(bedragen x € 1.000)	31-12-2025	31-12-2024
Money Market instruments	1.009.515	1.013.094
Overige schulden	-1.773	-1.125
Totaal	1.007.742	1.011.969

De categorie Money Market instruments betreft investeringen in geldmarktfondsen. De overige schulden betreffen nog af te wikkelen transacties.

Eindeboekjaar bedragen de volgende posten meer dan 5,0 procent van de beleggingscategorie 'Overige beleggingen':

(bedragen x € 1.000)	31-12-2025		31-12-2024	
BlackRock Institutional Euro Liquidity fund	662.519	65,7%	197.262	19,5%
JPM EU Liquid LVNAV-IN	145.043	14,4%	169.064	16,7%
BlackRock ICS eur Class G dis	0	0,0%	532.445	52,6%
Totaal	807.562	80,1%	898.771	88,8%

Categorisering beleggingen naar waarderingsmethoden

Zoals vermeld in de toelichting zijn de beleggingen van het pensioenfonds gewaardeerd tegen actuele waarde op balansdatum en is het over het algemeen mogelijk en gebruikelijk om de actuele waarde binnen een aanvaardbare bandbreedte van schattingen vast te stellen. Voor de meerderheid van de financiële instrumenten van het pensioenfonds kan gebruik worden gemaakt van marktnoteringen. Echter, bepaalde financiële instrumenten, zoals bijvoorbeeld vastgoed, hypotheekportefeuilles en beleggingen in fondsen zonder onderliggende beursnotering, zijn gewaardeerd met gebruikmaking van andere methoden (Net Asset Value-waardering). Dit betreft onder andere private equity, hypotheekfondsen en niet-beursgenoteerde geldmarktfondsen.

In de kolom 'netto contante waarde berekening' zijn de beleggingen verantwoord die als gevolg van netto contante waarde berekeningen of een andere geschikte methode zijn gewaardeerd.

Schattingen van de actuele waarde zijn een momentopname, gebaseerd op de marktomstandigheden en de beschikbare informatie over het financiële instrument. Deze schattingen zijn van nature subjectief en bevatten onzekerheden (bijvoorbeeld rentestand, volatiliteit en schatting van kasstromen). En kunnen derhalve niet met precisie worden vastgesteld. In het algemeen geldt dat het pensioenfonds de opgave van de beleggingsadministrateur volgt. Hier is in 2025 niet van afgeweken.

Op basis van de boekwaarde, inclusief creditstanden van de derivaten, kan het volgende onderscheid worden gemaakt:

(bedragen x € 1.000)	Genoteerde marktprijzen	Onafhankelijke taxaties	NCW berekeningen	Andere methode(n)	Totaal
Vastgoed beleggingen	71.567	0	0	802.520	874.087
Aandelen	1.961.480	0	0	451.374	2.412.854
Vastrentende waarden	3.272.412	0	0	1.834.378	5.106.790
Derivaten	7.843	0	-889.777	0	-881.934
Overige beleggingen	807.562	0	0	200.180	1.007.742
Stand per 31 december 2025	6.120.864	0	-889.777	3.288.452	8.519.539

(bedragen x € 1.000)	Genoteerde marktprijzen	Onafhankelijke taxaties	NCW berekeningen	Andere methode(n)	Totaal
Vastgoed beleggingen	42.234	0	0	853.013	895.247
Aandelen	1.959.530	0	0	489.626	2.449.156
Vastrentende waarden	3.501.582	0	0	1.686.678	5.188.260
Derivaten	-15.570	0	-290.655	0	-306.225
Overige beleggingen	898.771	0	0	113.198	1.011.969
Stand per 31 december 2024	6.386.547	0	-290.655	3.142.515	9.238.407

2. Beleggingen voor risico deelnemers

(bedragen x € 1.000)	31-12-2025	31-12-2024
Aandelen	1.164	1.247
Vastrentende waarden	2.071	3.004
Overige beleggingen	0	1
Totaal	3.235	4.252

3. Herverzekeringsdeel technische voorziening

(bedragen x € 1.000)	31-12-2025	31-12-2024
Herverzekeringsdeel technische voorziening	7.169	8.584
Totaal	7.169	8.584

4. Vorderingen en overlopende activa

(bedragen x € 1.000)	31-12-2025	31-12-2024
Vorderingen werkgevers	203	163
Overige vorderingen en overlopende activa	240	3.485
Totaal	443	3.648

De vorderingen op de werkgever hebben betrekking op de premie-afrekening over 2025. De overige vorderingen bestaan uit vooruitbetaalde bedragen, openstaande debiteurenposities, een belastingteruggave en nog te ontvangen interest over de banksaldi van het laatste kwartaal. Alle vorderingen hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar.

5. Overige activa

(bedragen x € 1.000)	31-12-2025	31-12-2024
Banken, rekening-courant	5.660	16.638
Liquiditeiten vermogensbeheer	365.429	-10.256
Totaal	371.089	6.382

De toename in liquiditeiten vermogensbeheer is volledig toe te wijzen aan de toename van de Variation Margin balance. De tegoeden bij banken staan ter vrije beschikking van het pensioenfonds.

6.5.2 Passiva

6. Stichtingskapitaal en reserves

(bedragen x € 1.000)	Algemene reserve
Stand per 1 januari 2024	1.214.005
Uit bestemmingssaldo van baten en lasten	151.230
Stand per 31 december 2024	1.365.235
Uit bestemmingssaldo van baten en lasten	384.466
Stand per 31 december 2025	1.749.701

Dekkingsgraad, vermogenspositie en herstelplan	31-12-2025	31-12-2024
Feitelijke dekkingsgraad	124,5%	117,3%
Beleidsdekkingsgraad	121,9%	119,5%

Reële dekkingsgraad

Bij het bepalen van de reële dekkingsgraad van het pensioenfonds wordt de voorziening voor pensioenverplichtingen herrekend waarbij rekening wordt gehouden met toekomstbestendige indexatie. De reële dekkingsgraad eind 2025 bedraagt 90,9 procent (2024: 90,3 procent).

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

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

(bedragen x € 1.000)	31-12-2025		31-12-2024	
Stichtingskapitaal en reserves	1.749.701	124,5%	1.365.235	117,3%
Minimaal vereist eigen vermogen	303.642	104,3%	335.681	104,3%
Vereist eigen vermogen	1.083.389	115,2%	1.226.530	115,5%

De vermogenspositie van het pensioenfonds kan als gevolg hiervan worden gekarakteriseerd als voldoende. Het pensioenfonds heeft eind 2025 geen dekkings- of reservetekort, omdat de beleidsdekkingsgraad hoger is dan de vereiste dekkingsgraad.

Herstelplan

Indien de beleidsdekkingsgraad van een pensioenfonds einde boekjaar lager is dan de vereiste dekkingsgraad dient een pensioenfonds een herstelplan in te dienen bij DNB. In het herstelplan maakt een pensioenfonds duidelijk hoe de beleidsdekkingsgraad de vereiste dekkingsgraad binnen tien jaar bereikt. Indien alle beleidsmiddelen ingezet zijn en het pensioenfonds desondanks naar verwachting niet binnen de gekozen herstelperiode aan de vereiste dekkingsgraad voldoet, moet als laatste sturingsmiddel het verlagen van pensioenaanspraken en -rechten worden ingezet.

Op basis van de financiële positie per 31 december 2025 hoeft er in 2026 geen geactualiseerd herstelplan te worden ingediend.

Statutaire regeling voor de bestemming van het saldo van baten en lasten

Er zijn geen statutaire bepalingen betreffende de bestemming van het resultaat. Het saldo van de staat van baten en lasten over 2025 is toegevoegd aan de algemene reserve.

7. Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds

(bedragen x € 1.000)	31-12-2025	31-12-2024
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds	6.919.655	7.647.021
Totaal	6.919.655	7.647.021

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

(bedragen x € 1.000)	31-12-2025	31-12-2024
Stand per 1 januari	7.647.021	7.092.290
Pensioenopbouw	237.237	218.537
Toeslagverlening	216.755	148.939
Rentetoevoeging	184.321	244.802
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-271.709	-255.160
Wijziging marktrente	-1.139.922	120.325
Wijziging actuariale grondslagen	6.103	37.871
Wijziging uit hoofde overdracht van rechten	14.154	19.313
Overige mutaties	25.695	20.104
Stand per 31 december	6.919.655	7.647.021

Einde boekjaar bedraagt de gemiddelde discontovoet 3,16 procent (2024: 2,17 procent).

Pensioenopbouw

Onder pensioenopbouw is opgenomen de actuariael berekende waarde van de diensttijdopbouw. Dit is het effect op de voorziening pensioenverplichtingen van de in het verslagjaar opgebouwde nominale rechten ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen.

Toeslagverlening

In 2025 is besloten om per 1 januari 2026 een toeslag te verlenen van 3,25 procent over de opgebouwde pensioenaanspraken van actieve deelnemers en 3,16 procent over de opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten van premievrije en pensioengerechtigde deelnemers.

Rentetoevoeging

De pensioenverplichtingen zijn opgerent met 2,330 procent (2024: 3,439 procent) op basis van de éénjaarsrente van de DNB-curve aan het begin van het verslagjaar.

Onttrekking voor pensioenuitkeringen

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

Wijziging marktrente

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

Wijziging actuariële uitgangspunten

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

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

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.

Indien het voor het geven van het in artikel 2:362 lid 1 BW vereiste inzicht noodzakelijk is, is de aard van deze oordelen en schattingen inclusief de bijbehorende veronderstellingen opgenomen bij de toelichting op de desbetreffende jaarrekeningposten. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien, en in toekomstige perioden waarvoor de herziening gevolgen heeft.

In 2025 heeft het fonds de volgende grondslag aangepast:

Het pensioenfonds heeft in 2025 besloten om de huidige aanname dat de partner van een mannelijke hoofdverzekerde drie jaar jonger dan de hoofdverzekerde is te blijven hanteren. Het veronderstelde leeftijdsverschil van de partner van vrouwelijke hoofdverzekerden is gewijzigd van twee jaar naar anderhalf jaar, waarbij de man ouder is dan de vrouw. Bij de vaststelling van de maandrapportages aan DNB (dekkingsgraad) is met ingang van de maandrapportage van november 2025 gebruik gemaakt van de geactualiseerde veronderstelling voor het leeftijdsverschil. Als gevolg van de bovenstaande wijziging zijn de technische voorzieningen met 6,1 miljoen toegenomen. Het effect op de dekkingsgraad is -0,11 procentpunt.

Voor een toelichting op de grondslagen voor de waardering van de mutaties voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds wordt verwezen naar paragraaf 6.4.2.

Wijziging uit hoofde overdracht van rechten

(bedragen x € 1.000)	31-12-2025	31-12-2024
Toevoeging aan de technische voorziening	25.139	29.412
Onttrekking aan de technische voorziening	-10.985	-9.578
Totaal	14.154	19.834

De voorziening voor pensioenverplichtingen is naar categorieën als volgt samengesteld:

(bedragen x € 1.000)	31-12-2025		31-12-2024	
	Voorziening	Aantallen	Voorziening	Aantallen
Actieve deelnemers	3.080.037	23.911	3.713.278	23.295
Gewezen deelnemers	659.111	18.792	819.016	18.982
Pensioengerechtigden	3.401.629	18.908	3.351.675	18.050
Totaal	7.140.777	61.611	7.883.969	60.327

Korte beschrijving pensioenregeling

De belangrijkste kenmerken van de pensioenregeling zijn:

- De regeling is een regeling op basis van voorwaardelijk geïndexeerd middelloon.
- Het opbouwpercentage voor ouderdomspensioen bedraagt 1,738 procent per jaar van de pensioengrondslag.
- Het maximum pensioengevend jaarloon bedraagt 137.800 euro (2024: 137.800 euro).
- De franchise 2025 bedraagt 18.528 euro.
- De pensioenrichtleeftijd is 67 jaar.
- De pensioenopbouw eindigt op de leeftijd van 67 jaar.
- Het partnerpensioen is verzekerd op risicobasis voor overlijden tijdens de deelneming en op kapitaalbasis vindt opbouw van een partnerpensioen plaats (35 procent van het ouderdomspensioen) voor overlijden na pensionering. Bij pensionering kan een deel van de opgebouwde ouderdomspensioenaanspraken worden omgezet in levenslang partnerpensioen en omgekeerd. Bij uitdiensttreding kan een deel van het opgebouwde ouderdomspensioen samen met het uitgestelde partnerpensioen worden omgezet naar een direct ingaand partnerpensioen. Het uitgestelde partnerpensioen werd in de basisregeling opgebouwd tot 1 januari 2019. Het aanvullend partnerpensioen is ook een uitgesteld partnerpensioen.
- Voorwaardelijke toeslagverlening voor zowel actieve deelnemers (op basis van de loonontwikkeling bij UWV) als slapers en pensioengerechtigden (op basis van de consumentenprijsindex alle huishoudens afgeleid). De toeslag is gemaximeerd op 7,5%.
- Een collectieve excedent arbeidsongeschiktheidsverzekering voor inkomens boven het maximum dagloon.
- Op vrijwillige basis kan worden deelgenomen aan een verzekering voor een tijdelijk partnerpensioenverzekering (voorheen Anw-hiaat), een individuele arbeidsongeschiktheidsverzekering en/of een aanvullende partnerpensioenopbouw. Voor deze verzekeringen is de deelnemer premie verschuldigd.

Toeslagverlening

De toeslagen op pensioenrechten en pensioenaanspraken worden jaarlijks vastgesteld door het bestuur van het pensioenfonds. De daadwerkelijke toeslag in een jaar is voorwaardelijk en is afhankelijk van de hoogte van de beschikbare middelen. Een uitzondering hierop is de onvoorwaardelijke toezegging aan de ex-Cadans-deelnemers (deelnemers met een ingegaan pensioen of premievrij recht van vóór 1996).

Er is geen recht op toekomstige toeslagen. Het is niet zeker of en in hoeverre in de toekomst wordt geïndexeerd. Het pensioenfonds heeft geen geld gereserveerd voor toekomstige toeslagen. Toeslagen zijn afhankelijk van de middelen van het pensioenfonds.

Inhaaltoeslagen

Bij toekenning van inhaaltoeslagen wordt als begindatum voor de bepaling van een eventuele inhaaltoeslag 1 januari 2004 gehanteerd (eerste toeslag na 'fusie' van het pensioenfonds). Voor de bepaling van een eventuele inhaaltoeslag wordt een evenredige methode gehanteerd waarbij een percentage wordt toegekend over het totaal bedrag van gemiste toeslagen.

Om inhaaltoeslagen te kunnen toekennen is een dekkingsgraad vereist hoger dan de ondergrens voor toekomstbestendige toeslagverlening. Inhaaltoeslagen zijn daarom op korte termijn niet te verwachten. In onderstaande tabel staat een overzicht met (toegekende) toeslagen over de afgelopen jaren. Voor ex-Cadans-deelnemers is de indexatie onvoorwaardelijk en gebaseerd op het CPI-afgeleid, met een maximum van 7,5 procent.

Het totaal van de 'gemiste' toeslagen is per 1 januari 2026 voor actieven 25,06 procent en voor gewezen deelnemers en pensioengerechtigden 18,55 procent.

Deelnemersgroep en toeslagverlening		2026	2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Consumenten-prijsindex*	CPI-afgeleid	3,16	2,54	-1,40***	17,16*	2,57	0,99	1,64	1,47	1,47	-0,01***	0,39	0,57
Cao-loonontwikkeling**	Volgens reglement	3,25	8,24	6,50	2,70	1,70	3,00	3,00	1,50	1,50	1,00	2,52	0,60
Actieve deelnemers	Toegekend	3,25	3,26	6,50	2,70	1,70	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Slapers en pensioengerechtigden	Toegekend	3,16	1,00	0,00	7,50	2,57	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ex-Cadans-deelnemers	Toegekend	3,16	2,54	0,00	7,50	2,57	0,99	1,64	1,47	1,47	0,00	0,39	0,57

* De percentages hebben betrekking op de periode die de hoogte van de toeslagverlening voor de niet-actieven bepaalt. Voor de toeslag per 1 januari 2026 is dit de prijsstijging van september 2025 ten opzichte van september 2024. Voor de toeslag per 1 januari 2025 is dit de prijsstijging van september 2024 ten opzichte van september 2023.

** De percentages hebben betrekking op de periode die de hoogte van de toeslagverlening voor de actieven bepaalt. Voor de toeslag per 1 januari 2026 is dit de cao-loonontwikkeling in de periode van 1 oktober 2024 tot 1 oktober 2025. Voor de toeslag per 1 januari 2025 is dit de cao-loonontwikkeling in de periode van 1 oktober 2023 tot 1 oktober 2024.

***De toeslagen worden, conform het vastgestelde beleid van het pensioenfonds, toegekend tot een maximum van 7,5 procent. Bij een negatieve prijsindex is de toekenning voor de slapers en pensioengerechtigden 0 procent.

Deelnemersgroep en toeslagverlening		2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004
Consumenten-prijsindex	CPI-afgeleid	1,08	2,13	2,47	1,35	0,07	2,82	1,19	1,43	1,50	0,55	1,86
Cao-loonontwikkeling	Volgens reglement	1,00	1,00	0,00	1,20	1,20	2,60	3,22	1,50	0,00	n.v.t.	n.v.t.
Actieve deelnemers	Toegekend	0,00	0,00	0,00	0,00	0,20	0,00	3,22	1,50	0,00	****	****
Slapers en pensioengerechtigden	Toegekend	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1,19	1,43	1,50	0,55	1,30
Ex-Cadans-deelnemers	Toegekend	1,08	2,13	2,47	1,35	0,07	2,82	1,19	1,43	1,50	0,55	1,86

**** Voor de actieven gold tot 1 januari 2005 een eindloonsystematiek, waardoor de eerste toe te kennen loonindex op 1 januari 2004 en 2005 niet van toepassing was.

8. Voorziening operationele kosten

(bedragen x € 1.000)	31-12-2025	31-12-2024
Stand per 1 januari	206.470	184.969
Pensioenopbouw	6.405	5.682
Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten	-7.344	-6.641
Wijziging marktrente	-25.001	17.292
Overige mutaties	6.301	5.168
Stand per 31 december	186.831	206.470

Op basis van de wijziging in RJ610 voor boekjaar 2025 dient een voorziening te worden genomen voor de operationele kosten. De RJ schrijft voor dat deze voorziening als separate balanspost wordt opgenomen als voorziening operationele kosten als onderdeel van de technische voorziening (RJ 610.244). Op basis van RJ 140.208 dient deze stelselwijziging ook retrospectief toegepast te worden op de cijfers van boekjaar 2024 zoals in dit jaarverslag opgenomen.

Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

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

Overige mutaties

De voorziening wordt jaarlijks herijkt op basis van in de toekomst te verwachten kosten. Onder overige mutaties is het effect daarvan opgenomen.

9. Overige technische voorzieningen

(bedragen x € 1.000)	31-12-2025	31-12-2024
Stand per begin boekjaar	30.478	21.887
Invalideren/revalideren	807	3.251
Wijziging grondslagen	3.006	5.340
Totaal	34.291	30.478

Deelnemers worden bij arbeidsongeschiktheid vrijgesteld van het betalen van pensioenpremie terwijl de opbouw wordt voortgezet. Bij het bepalen van de hoogte van de voorziening is rekening gehouden met reeds arbeidsongeschikte deelnemers en met werknemers die zich ziek hebben gemeld en waarvan, op basis van ervaringscijfers, een deel in de toekomst arbeidsongeschikt zal worden.

In 2025 heeft het fonds de volgende grondslag aangepast:

Het pensioenfonds heeft daarnaast in 2025 op basis van een onderzoek besloten de opslag voor premievrije voortzetting bij arbeidsongeschiktheid (PVI-opslag) in de kostendekkende premie te verhogen van 5,0% naar 5,6%. Deze stijging is voornamelijk een gevolg van de eveneens geactualiseerde AO-kansen.

De overige technische voorzieningen per eind 2025 worden gebaseerd op onderdelen uit de kostendekkende premie 2026. Aangezien deze voorziening is bedoeld voor deelnemers die korter dan 24 maanden ziek zijn en per einde 2025 dus nog niet arbeidsongeschikt zijn, maar dit in de toekomst mogelijk wel worden, is in de overige technische voorzieningen per einde 2025 reeds uitgegaan van deze verhoging van de PVI-opslag. Het effect op de dekkingsgraad is -0,05 procentpunt.

10. Voorziening pensioenverplichtingen risico deelnemers

(bedragen x € 1.000)	31-12-2025	31-12-2024
Stand per begin boekjaar	4.252	5.166
Uitkeringen en onttrekkingen	-1.013	-1.077
Beleggingsresultaat voor risico deelnemer	-4	163
Totaal	3.235	4.252

De voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers is gelijkgesteld aan het belegd vermogen voor risico deelnemers.

De pensioenregeling voor risico van de deelnemers is een vrijwillige regeling die deelnemers de mogelijkheid biedt om te beleggen voor aanvullend pensioen. Deze regeling (IPB-regeling) bestaat uit twee gesloten regelingen, waarbij geen sprake is van nieuwe premie-inleg. Het betreft een individuele bijspaarregeling en de VPL-regeling. Vanaf 1 januari 2015 legt de deelnemer geen vrijwillige premie meer in. De werkgever legt sinds februari 2018 geen premie meer in de VPL-regeling in.

De hoogte van de beleggingsrendementen (en daarmee het te bereiken eindkapitaal) is afhankelijk van het door de deelnemer geselecteerde beleggingsprofiel en de binnen dit profiel aangekochte beleggingen. Het uiteindelijk te bereiken kapitaal is hiermee onzeker en volledig voor risico van de deelnemer.

Op 67-jarige leeftijd of bij eerdere beëindiging van de deelname, koopt de deelnemer op basis van het tot dan toe opgebouwde kapitaal (aanvullend) pensioen in bij het pensioenfonds of een variabel pensioen bij een verzekeraar. Andere momenten waarop het kapitaal kan worden aangewend zijn er niet.

11. Derivatens

(bedragen x € 1.000)	31-12-2025	31-12-2024
Derivatens	909.815	404.104
Totaal	909.815	404.104

De derivatens bestaan uit renteswaps (909,4 miljoen euro) en valutatermijncontracten (406 duizend euro) die conform de eisen van RJ610 onder de passiva worden verantwoord, omdat de producten een negatieve marktwaarde kennen.

De waarderingsmethodiek en de hoogte van het gestelde collateral van bovenstaande derivatens is uiteengezet bij de toelichting op de beleggingen. Voor de bepaling van de waardering van de renteswaps wordt gebruik gemaakt van de EONIA rentecurve.

12. Overige schulden en overlopende passiva

(bedragen x € 1.000)	31-12-2025	31-12-2024
Belastingen en premie sociale verzekeringen	5.063	5.028
Overige schulden en overlopende passiva	2.699	2.789
Totaal	7.762	7.817

De belastingen en premies sociale verzekeringen en overige schulden en overlopende passiva hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar. De overige schulden en overlopende passiva hebben voornamelijk te maken met nog te betalen kosten.

6.6 Risicobeheer

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

Solvabiliteitsrisico's

Het belangrijkste risico voor het pensioenfonds betreft het solvabiliteitsrisico, ofwel het risico dat het pensioenfonds niet beschikt over voldoende vermogen ter dekking van de pensioenverplichtingen. In het uiterste geval kan het noodzakelijk zijn dat het pensioenfonds verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten moet verminderen. De solvabiliteit wordt gemeten op basis van zowel algemeen geldende normen als specifieke normen die door de toezichthouder worden opgelegd.

De aanwezige dekkingsgraad heeft zich als volgt ontwikkeld:

Ontwikkeling dekkingsgraad	2025	2024
Dekkingsgraad per 1 januari	117,3%	116,6%
Premie	-0,6%	0,4%
Uitkeringen	0,6%	0,6%
Toeslagen/korting	-3,9%	-2,4%
Wijziging rentetermijnstructuur	19,8%	-1,9%
Rendement	-8,7%	4,9%
Wijziging Actuariële grondslagen	-0,2%	-0,7%
Wijziging uit hoofde overdracht van rechten	0,0%	0,0%
Kruiseffecten	0,0%	0,0%
Overige mutaties	0,2%	-0,2%
Dekkingsgraad per 31 december	124,5%	117,3%

De actualisatie van de actuariële grondslagen (actualisatie van het leeftijdsverschil van de medeverzekerde voor vrouwelijke hoofdverzekerden van 2 jaar naar 1,5 jaar (waarbij de man ouder is dan de vrouw)) en de impact van de verhoging van de PVI opslag op de overige TV heeft in totaliteit een verlagend effect gehad op de dekkingsgraad van 0,2%-punt.

Het overige effect wordt voornamelijk veroorzaakt door het positieve resultaat op overlevingskansen. Er zijn in 2025 meer deelnemers overleden dan voorzien. Daarnaast zit ook het (beperkte) positieve resultaat op arbeidsongeschiktheid en (beperkte) negatieve resultaat op waardeoverdrachten hierin verwerkt. Per saldo heeft dit geleid tot een toename van de dekkingsgraad met 0,2%-punt.

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

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

Vereist Eigen Vermogen	2025	2024
S1 Renterisico	2,3%	1,1%
S2 Risico zakelijke waarden	10,5%	7,8%
S3 Valutarisico	3,2%	2,8%
S4 Grondstoffenrisico	0,0%	0,0%
S5 Kredietrisico	4,5%	4,0%
S6 Verzekeringstechnische risico	3,2%	2,5%
S7 Liquiditeitsrisico	0,0%	0,0%
S8 Concentratierisico	0,0%	0,0%
S9 Operationeel risico	0,0%	0,0%
S10 Actief beheerrisico	0,1%	0,0%
Diversificatie-effect	-8,6%	-2,7%
Vereist Eigen Vermogen per 31 december	15,2%	15,5%

(bedragen x € 1.000)	2025	2024
Vereist pensioenvermogen	8.040.570	9.114.751
Voorziening pensioenverplichting	6.957.181	7.888.221
Vereist eigen vermogen	1.083.389	1.226.530
Aanwezig pensioenvermogen (Totaal activa -/- schulden)	1.749.701	1.365.235
Surplus / tekort	666.312	138.705

De buffers zijn berekend op basis van de standaardmethode waarbij voor de samenstelling van de beleggingen wordt uitgegaan van de strategische beleggingsmix in de evenwichtssituatie.

Beleggingsrisico

De belangrijkste beleggingsrisico's betreffen het markt- en kredietrisico. Het marktrisico is uit te splitsen in renterisico, valutarisico en prijs(koers)risico. Marktrisico wordt gelopen op de verschillende beleggingsmarkten waarin het pensioenfonds op basis van het vastgestelde beleggingsbeleid actief is. De beheersing van het risico is geïntegreerd in het beleggingsproces. Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid kunnen zich voorts risico's manifesteren uit hoofde van de geselecteerde managers en bewaarbedrijven (het manager- en custody risico), en de juridische bepalingen omtrent gebruikte instrumenten en de uitvoeringsovereenkomst (juridisch risico). Het marktrisico wordt beheerst doordat met de vermogensbeheerder specifieke mandaten zijn afgesproken, die in overeenstemming zijn met de beleidskaders en richtlijnen zoals deze zijn vastgesteld door het bestuur. Het bestuur monitort de mate van naleving van deze mandaten. De marktposities worden periodiek gerapporteerd.

Renterisico (S1)

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

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

Het beleid van het pensioenfonds is erop gericht om de 'duratie-mismatch' te verkleinen door het renterisico strategisch voor 85,0 procent af te dekken (2024: 72,5 procent). Het pensioenfonds realiseert dit door derivaten (waaronder renteswaps) en langlopende staatobligaties aan te houden. Bij een renteswap wordt een vaste lange rente geruild tegen een variabele korte rente. Het pensioenfonds ontvangt in dit geval een lange rente, vergelijkbaar met de kasstroom van een langlopende obligatie en betaalt daarvoor een variabele korte rente.

Het pensioenfonds streeft ernaar om het renterisico zo goed mogelijk te beheersen. Dat doet het pensioenfonds door naast de strategische renteafdekking ook een dynamische rentestafel toe te passen. De dynamische rentestafel is afhankelijk van de hoogte van de rente. Bij een stijgende rente wordt de rente-afdekking verhoogd.

De duratie en het effect van de renteafdekking kunnen als volgt worden samengevat:

	31-12-2025		31-12-2024	
	Waarde	Duration	Waarde	Duration
Matchingportefeuille (voor derivaten)	3.039.471	2,9	2.802.402	2,9
Matchingportefeuille (na derivaten)	2.154.038	8,3	2.515.456	8,5
(nominale) Pensioenverplichtingen	7.106.486	14,3	7.853.491	16,4

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

(bedragen x € 1.000)	31-12-2025		31-12-2024	
Resterende looptijd < 1 jaar	89.324	1,7%	425.387	8,2%
Resterende looptijd 1 < > 5 jaar	985.330	19,3%	1.017.416	19,6%
Resterende looptijd 5 > jaar	4.032.136	79,0%	3.745.457	72,2%
Totaal	5.106.790	100,0%	5.188.260	100,0%

De presentatie van de vastrentende waarden in bovenstaande looptijden hangt samen met het lange termijn karakter van de investeringen van het pensioenfonds.

De resterende looptijd van de verplichtingen (technische voorzieningen) kan als volgt worden weergegeven:

(bedragen x € 1.000)	31-12-2025		31-12-2024	
Resterende looptijd < 5 jaar	1.437.092	20,8%	1.336.131	17,5%
Resterende looptijd 5 < > 10 jaar	1.393.982	20,1%	1.357.458	17,8%
Resterende looptijd 10 < > 20 jaar	2.188.813	31,6%	2.352.203	30,8%
Resterende looptijd > 20 jaar	1.899.768	27,5%	2.601.229	34,0%
Totaal	6.919.655	100,0%	7.647.021	100,0%

Op basis van de wijziging in RJ610 voor boekjaar 2025 dient een voorziening te worden genomen voor de operationele kosten. De RJ schrijft voor dat deze voorziening als separate balanspost wordt opgenomen als voorziening operationele kosten als onderdeel van de technische voorziening (RJ 610.244). Op basis van RJ 140.208 dient deze stelselwijziging ook retrospectief toegepast te worden op de cijfers van boekjaar 2024 zoals in dit jaarverslag opgenomen.

Risico zakelijke waarden (S2)

Zakelijke waarden risico is het risico dat de waarde van de zakelijke waarden (voornamelijk aandelen, beursgenoteerd indirect vastgoed en converteerbare obligaties) verandert door veranderingen in de marktprijzen voor deze waarden. Het structurele marktrisico wordt getoetst binnen het ALM-proces. Daarin wordt een zodanige beleggingsmix vastgesteld dat het marktrisico acceptabel is. De feitelijke beleggingsmix mag binnen vastgestelde bandbreedtes afwijken van de strategische beleggingsmix. Voor de beheersing van het marktrisico in samenhang met het renterisico wordt gebruik gemaakt van derivaten.

Valutarisico (S3)

Het risico van waarden uitgegeven in Amerikaanse dollar, Japanse yen of Britse pond wordt strategisch voor 50 procent afgedekt in de rendementsportefeuille en de vastgoedportefeuille. Het totaalbedrag dat niet in euro's wordt belegd bedraagt ultimo boekjaar (voor afdekking) circa 2.610 miljoen euro (2024: 2.803 miljoen euro). Per einde boekjaar is de gesaldeerde waarde van de uitstaande valutatermijncontracten 7,8 miljoen euro (2024: -15,2 miljoen euro).

De valutapositie van het pensioenfonds (beleggingen, liquiditeiten vermogensbeheer en creditstand derivaten) op 31 december 2025 vóór en na afdekking door valutaderivaten is als volgt weer te geven:

2025	Totaal voor afdekking	Valutaderivaten afdekking	Netto positie na afdekking
EUR	6.267.271	1.029.024	7.296.295
GBP	82.744	-51.413	31.331
JPY	106.855	-57.924	48.931
USD	1.855.703	-912.356	943.347
Overige	564.622	443	565.065
Totaal	8.877.195	7.774	8.884.969

De categorie 'Overige' betreft beleggingen in diverse valuta zoals de Canadese Dollar (101,2 miljoen euro), de Zwitserse Frank (46,8 miljoen euro) en de Australische Dollar (42,1 miljoen euro). In de solvabiliteitstoets van het pensioenfonds is in de buffers voor het valutarisico rekening gehouden met bovenstaande valutaposities en afdekkingen.

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

2024	Totaal voor afdekking	Valutaderivaten afdekking	Netto positie na afdekking
EUR	6.440.293	1.075.281	7.515.574
GBP	146.458	-115.544	30.914
JPY	129.420	-69.832	59.588
USD	1.844.029	-903.521	940.508
Overige	683.175	-1.609	681.566
Totaal	9.243.375	-15.225	9.228.150

Prijrisico

Prijrisico is het risico van waardeveranderingen door de ontwikkeling van marktprijzen. Het wordt veroorzaakt door factoren gerelateerd aan een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke factoren. Prijrisico heeft met name betrekking op de beleggingscategorieën aandelen en vastgoed, maar ook op vastrentende waarden. Het prijrisico wordt gemitigeerd door diversificatie die onder meer is vastgelegd in de strategische beleggingsmix van het pensioenfonds. In aanvulling hierop maakt het pensioenfonds voor afdekking van het prijrisico gebruik van afgeleide financiële instrumenten (derivaten), zoals futures.

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

De segmentatie van de aandelenportefeuille naar sectoren is als volgt:

(bedragen x € 1.000)	31-12-2025		31-12-2024	
Financiële instellingen	355.269	14,7%	344.602	14,1%
Nijverheid en industrie	327.990	13,6%	187.027	7,6%
Duurzame consumptiegoederen	193.855	8,0%	286.000	11,7%
Nutsbedrijven	65.010	2,7%	23.166	0,9%
Telecommunicatie	210.303	8,7%	220.493	9,0%
Consumptiegoederen	42.422	1,8%	102.103	4,2%
Gezondheidszorg	105.902	4,4%	279.149	11,4%
Energie	9.177	0,4%	3.515	0,1%
Informatietechnologie	396.887	16,4%	452.173	18,5%
Bouw- en grondstoffen	65.152	2,7%	58.791	2,4%
Vastgoed	0	0,0%	2.509	0,1%
Overig	634.199	26,3%	483.743	19,8%
Vorderingen/schulden	6.688	0,3%	5.885	0,2%
Totaal	2.412.854	100,0%	2.449.156	100,0%

Het vastgoed bevindt zich in Europa (60 procent), Noord-Amerika (35 procent), Azië (3 procent) en overige (2 procent). In de solvabiliteitstoets voor vaststelling van de buffers is rekening gehouden met deze samenstelling.

De segmentatie van de totale beleggingsportefeuille (inclusief beleggingsliquiditeiten) naar regio is als volgt:

(bedragen x € 1.000)	31-12-2025		31-12-2024	
Europa	6.288.181	70,8%	6.690.510	72,5%
Noord-Amerika	1.692.320	19,0%	1.689.426	18,3%
Pacific	54.307	0,6%	57.715	0,6%
Azie	301.898	3,4%	505.469	5,5%
Overig	548.263	6,2%	285.030	3,1%
Totaal	8.884.969	100,0%	9.228.150	100,0%

Grondstoffenrisico (S4)

Het pensioenfonds heeft geen exposure meer naar deze categorie.

Kredietrisico (S5)

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

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

Beheersing van dit risico door het pensioenfonds vindt plaats door het stellen van limieten aan tegenpartijen op totaalniveau, dat wil zeggen: met inachtneming van alle posities die een tegenpartij heeft jegens het pensioenfonds; het vragen van extra zekerheden zoals onderpand.

Ter afdekking van het settlementrisico wordt door het pensioenfonds enkel belegd in markten waar een voldoende betrouwbaar clearing- en settlementsysteem functioneert. Voordat in nieuwe markten wordt belegd, wordt eerst onderzoek gedaan naar de waarborgen op dit gebied. Met betrekking tot niet-beursgenoteerde beleggingen, met name OTC-derivaten, wordt door het pensioenfonds enkel gewerkt met tegenpartijen waarmee ISDA/CSA overeenkomsten zijn afgesloten zodat posities van het pensioenfonds adequaat worden afgedekt door onderpand.

De kredietwaardigheid van veel marktpartijen wordt ook door rating agencies beoordeeld. De samenvatting van de vastrentende waarden op basis van de ratings zoals eind 2025 gepubliceerd door Bloomberg is als volgt:

(bedragen x € 1.000)	31-12-2025		31-12-2024	
AAA	1.214.761	23,8%	1.330.707	25,6%
AA	1.893.426	37,1%	1.890.327	36,4%
A	364.025	7,1%	364.485	7,0%
BBB	593.367	11,6%	634.527	12,2%
BBB-	597.180	11,7%	646.706	12,5%
Geen rating	391.059	7,7%	283.269	5,5%
Vorderingen	71.346	1,4%	84.158	1,6%
Schulden	-18.374	-0,4%	-45.919	-0,9%
Totaal	5.106.790	100,0%	5.188.260	100,0%

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

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

Langlevenrisico

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

Uit onderzoek blijkt dat sterfte onder een populatie van pensioenfondsen in het algemeen lager ligt dan de sterfte van de gehele bevolking. De levensverwachting is dus hoger. In verband hiermee past het pensioenfonds een correctie toe op de Prognosetafel AG2024. Deze fondsspecifieke correctie is gebaseerd op het Willis Towers Watson ervaringssterftemodel 2024.

Overlijdensrisico

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

Arbeidsongeschiktheidsrisico

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

Het pensioenfonds heeft deze risico's overwogen en verwerkt in de buffer voor het verzekeringstechnische risico eind 2025.

Liquiditeitsrisico (S7)

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

Het pensioenfonds heeft een significante hoeveelheid beleggingen in geldmarktfondsen en een groot percentage van de beleggingsportefeuille bestaat uit liquide beleggingen. Gezien de liquiditeitsbehoefte van het pensioenfonds op de korte- en middellange termijn, in relatie met de liquiditeit van de beleggingsportefeuille, is er geen noodzaak om voor het liquiditeitsrisico een buffer aan te houden.

Concentratierisico (S8)

Concentraties kunnen ertoe leiden dat het pensioenfonds bij grote veranderingen in bijvoorbeeld de waardering (marktrisico) of de financiële positie van een tegenpartij (kredietrisico) grote (veelal financiële) gevolgen ondervindt. Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie in de beleggingsportefeuille in producten, regio's of landen, economische sectoren of tegenpartijen. Naast concentraties in de beleggingsportefeuille kan ook sprake zijn van concentraties in de verplichtingen en de uitvoering. Het concentratierisico kent zijn weerslag in de berekening van het vereist eigen vermogen. De omvang van de buffer is afhankelijk van de uitkomsten van de berekening die hieraan ten grondslag ligt.

Om concentratierisico's in de beleggingsportefeuille te beheersen maakt het bestuur gebruik van diversificatie en limieten voor beleggen in landen, regio's, sectoren en tegenpartijen. Deze uitgangspunten zijn door het pensioenfonds vastgesteld op basis van de ALM-studie. De uitgangspunten zijn vastgelegd in de contractuele afspraken met de vermogensbeheerders en het bestuur monitort op kwartaalbasis de naleving hiervan.

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

Eind 2025 en 2024 zijn de volgende posten met meer dan 2 procent van het balanstotaal aanwezig:

(bedragen x € 1.000)	31-12-2025		31-12-2024	
Aandelen				
Blue Triangle Private Markets Investments 2015 C.V.	694.427	7,1%	667.758	6,9%
Vastrentende waarden				
Staatsobligaties Duitsland	294.639	3,0%	436.326	4,5%
Staatsobligaties Nederland	543.399	5,5%	440.363	4,6%
Staatsobligaties Frankrijk	167.014	1,7%	456.874	4,7%
Aegon Dutch Mortgage Fund	0	0,0%	269.257	2,8%
ASR Hypothekenfonds	853.671	8,7%	520.937	5,4%
DMFCO (Munt Hypotheken)	460.672	4,7%	438.657	4,5%
Overige beleggingen				
Blackrock Euro Liquidity Fund	662.519	6,8%	729.707	7,5%
Totaal	3.676.341	37,5%	3.959.879	41,0%

Het AEAM Dutch Mortgage Fund is in 2025 samengevoegd met het ASR Hypothekenfonds.

Operationeel risico (S9)

Operationeel risico is het risico van een onjuiste afwikkeling van transacties, fouten in de verwerking van gegevens, het verloren gaan van informatie, fraude en dergelijke. Deze risico's worden door het pensioenfonds beheerst door het stellen van hoge kwaliteitseisen aan de organisaties die bij de uitvoering zijn betrokken.

Het (coördinerend) beheer van de beleggingsportefeuille is ondergebracht bij fiduciair manager KCM. Cardano voert het beheer over de derivatenportefeuille uit. Het pensioenfonds maakt gebruik van meerdere vermogensbeheerders. Zowel met de fiduciair manager als de individuele investeringsmanagers zijn overeenkomsten gesloten. De onafhankelijkheid van deze partijen wordt beheerst doordat de bewaring van de beleggingen uit de portefeuille is ondergebracht bij de custodian, BNY. Zowel met KCM, Cardano, BNY, The Townsend Group, Partner Group als General partner van private equity en infrastructuur zijn service level agreements (SLA's) afgesloten.

De pensioenuitvoering en -administratie is uitbesteed aan TKP Pensioen. Met TKP Pensioen is een uitbestedingsovereenkomst en een SLA afgesloten.

Het bestuur beoordeelt jaarlijks de kwaliteit van de uitbestede werkzaamheden door middel van performancerapportages, SLA-rapportages (indien van toepassing) en onafhankelijk getoetste, interne beheersingsrapportages (ISAE 3402-rapportages). Het bestuur wordt hierin bijgestaan door het bestuursbureau.

Het bestuur is van mening dat er sprake is van een adequate beheersing van de operationele risico's. Derhalve worden door het pensioenfonds hiervoor geen buffers aangehouden in de solvabiliteitstoets.

Actief risico (S10)

Een actief beleggingsrisico ontstaat wanneer het beleggingsbeleid binnen de beleggingscategorieën afwijkt van het beleid volgens de benchmark. Een maatstaf van de mate waarin actief wordt belegd is de zogenaamde 'tracking error'. De tracking error geeft de mate van afwijking van het rendement en de waardeontwikkeling aan van een benchmark. Hoe hoger de tracking error, hoe hoger het actief risico.

Systeemrisico

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

6.7 Niet in de balans opgenomen verplichtingen

Langlopende contractuele verplichtingen

Pensioenuitvoering:

Het pensioenfonds heeft een uitbestedingsovereenkomst afgesloten met TKP Pensioen BV die loopt tot en met 31 december 2026. Het betreft een overeenkomst inzake de uitvoering van de pensioenregeling, de pensioenadministratie, pensioencommunicatie en alle daarmee samenhangende werkzaamheden. De jaarlijkse kosten voor de standaard dienstverlening zijn circa 4,5 miljoen euro.

Fiduciair management:

Het pensioenfonds heeft het fiduciair management uitbesteed aan Kempen Capital Management N.V. (KCM). Het pensioenfonds heeft hiervoor een uitbestedingsovereenkomst gesloten met KCM. De overeenkomst heeft betrekking op strategisch beleggingsadvies, advies over de portefeuillesamenstelling, advies over en uitvoering van het verantwoord en duurzaam beleggingsbeleid, selectie van en toezicht op externe vermogensbeheerders en het verzorgen van rapportages over de voorgaande activiteiten. De overeenkomst is opzegbaar met een opzegtermijn van 6 maanden. Er is een vaste jaarvergoeding overeengekomen.

Het fiduciair management van de vastgoedportefeuille is uitbesteed aan Townsend. Ook deze overeenkomst is opzegbaar met een opzegtermijn van 6 maanden. Er is een vaste jaarvergoeding overeengekomen.

Custody en onafhankelijke administratie beleggingen:

Het 'bewaren' van de beleggingsstukken, de beleggingsadministratie en de uitwisseling van onderpand is uitbesteed aan de Bank of New York (BNY). Daarnaast is BNY verantwoordelijk voor de onafhankelijke performanceberekening en de onafhankelijke monitoring van beleggingsrestricties. De met BNY afgesloten overeenkomst is opzegbaar met een opzegtermijn van 6 maanden. Voor de dienstverlening zijn per activiteit vaste tarieven overeengekomen.

Investeringsverplichtingen

Vooruitlopend op verwachte inkomende kasstromen is het pensioenfonds voor een bedrag van 76,3 miljoen euro aan investeringsverplichtingen in beleggingen aangegaan (zogenaamde voorbeleggingen).

6.8 Verbonden partijen

Identiteit van verbonden partijen

Er is sprake van een relatie tussen het pensioenfonds, de werkgever (UWV) en hun bestuurders.

Transacties met (voormalige) 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. Met uitzondering van de externe bestuurders, nemen de bestuurders deel aan de pensioenregeling van het pensioenfonds op basis van voorwaarden in het pensioenreglement.

Overige transacties met verbonden partijen

Het pensioenfonds heeft een uitvoeringsovereenkomst afgesloten met de werkgever ten aanzien van de uitvoering van het pensioenreglement. De belangrijkste onderdelen uit deze overeenkomst zijn:

- De werkgever is verplicht al zijn werknemers waarop de pensioenovereenkomst van toepassing is aan te melden als deelnemer.
- Het pensioenfonds verplicht zich de deelnemers en overige rechthebbenden pensioenaanspraken en pensioenrechten toe te kennen overeenkomstig de bepalingen van de geldende statuten en/of het pensioenreglement.
- De werkgever verplicht zich de overeengekomen gegevens over werknemers tijdig en op de overeengekomen wijze aan het pensioenfonds te verstrekken. Ter dekking van de financiële gevolgen van de door het pensioenfonds aangegane verplichtingen, zoals vastgelegd in de statuten en het pensioenreglement, verplicht de werkgever zich jaarlijks premies en koopsommen aan het pensioenfonds te voldoen, met inachtneming van de bepalingen van de uitvoeringsovereenkomst.

6.9 Gebeurtenissen na balansdatum

Er hebben geen gebeurtenissen na balansdatum plaatsgevonden die relevant zijn voor de jaarrekening 2025.

6.4.7 Toelichting op de staat van baten en lasten

13. Premiebijdragen voor risico van het pensioenfonds

(bedragen x € 1.000)	2025	2024
Pensioenpremie huidig jaar	262.765	313.450
Pensioenpremie voorgaande jaren	-59	535
Totaal	262.706	313.985

De daling van de pensioenpremie in 2025 ten opzichte van 2024 wordt voor een groot deel verklaard doordat het premiepercentage voor de algemene premie is gedaald van 22,7% naar 18,3% van de loonsom. Daarnaast zijn de percentages van het product aanvullend partnerpensioen en tijdelijk partnerpensioen lager dan in 2024.

De kostendekkende, gedempte kostendekkende en feitelijke premie zijn als volgt:

(bedragen x € 1.000)	2025	2024
Zuiver kostendekkende premie	310.643	286.223
Gedempte kostendekkende premie	258.147	247.278
Feitelijke premie	262.706	313.985

De samenstelling van de kostendekkende premie is als volgt:

(bedragen x € 1.000)	2025	2024
Actuarieel benodigd	267.297	245.400
Opslag in stand houden vereist vermogen	40.771	40.823
Opslag voor uitvoeringskosten	2.575	0
Totaal	310.643	286.223

De samenstelling van de gedempte kostendekkende premie is als volgt:

(bedragen x € 1.000)	2025	2024
Actuarieel benodigd	151.001	148.018
Premies bestemd voor voorwaardelijke toeslagverlening	81.826	74.992
Opslag in stand houden vereist vermogen	22.745	24.268
Opslag voor uitvoeringskosten	2.575	0
Totaal	258.147	247.278

De actuarieel benodigde koopsom in de gedempte kostendekkende premie wordt berekend op basis van een verwacht rendement. Voor beide premies geldt dat de actuarieel benodigde koopsom niet de inkoop van pensioenrechten, die zijn ingekocht door aanwending van spaarkapitalen, bevat.

De rente onderliggend aan de rendementscurve (en in lijn daarmee ook de opslag voor voorwaardelijke toeslagverlening) is door het pensioenfonds in de kostendekkende premie vanaf boekjaar 2024 herijkt (waarbij gebruik gemaakt is van de tegemoetkoming om dit eenmalig te doen) en voor vijf jaar vastgelegd.

Naast de actuarieel benodigde koopsom is in de gedempte kostendekkende premie sprake van een opslag voor voorwaardelijke toeslagverlening. Deze opslag is gebaseerd op de wettelijk minimaal voorgeschreven verwachtingswaarde van de prijsinflatie.

De opslag voor uitvoeringskosten betreft de kosten in het boekjaar waarvoor niet binnen de technische voorziening wordt gereserveerd. De daadwerkelijke pensioenuitvoeringskosten in 2024 waren lager dan de vrijval van de kostenopslag uit de technische voorziening bij het doen van uitkeringen. Derhalve is de opslag voor uitvoeringskosten in de premie 2024 nihil.

14. Beleggingsresultaten risico pensioenfonds

(bedragen x € 1.000)	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten vermogens-beheer	Totaal
2025				
Vastgoed beleggingen	46.711	-52.896	0	-6.185
Aandelen	36.388	140.447	0	176.835
Vastrentende waarden	138.381	-190.371	0	-51.990
Derivaten	-40.746	-456.392	0	-497.138
Overige beleggingen	8.696	28.594	0	37.290
Kosten vermogensbeheer			-11.121	-11.121
Totaal	189.430	-530.618	-11.121	-352.309

De directe kosten van vermogensbeheer bedragen in 2025 11,1 miljoen euro (2024: 11,9 miljoen euro). De kosten van vermogensbeheer bestaan uit de kosten van beheer van de portefeuille door managers, de fiduciaire beheerder, de custodian en overige directe kosten ten behoeve van vermogensbeheer. Ook inbegrepen is een deel van de pensioenuitvoeringskosten die zijn toegerekend aan vermogensbeheer (2025: 2,1 miljoen euro | 2024: 1,9 miljoen euro). Ook inbegrepen zijn de directe transactiekosten. Deze bedragen in 2025 0,3 miljoen euro (2024: 0,8 miljoen euro).

De kosten voor beleggingen worden onderscheiden in directe – en indirecte kosten. De directe kosten staan in de jaarrekening vermeld. De indirecte kostenposten betreffen kosten die in mindering zijn gebracht op de directe beleggingsopbrengsten omdat ze direct door de vermogensbeheerders met deze opbrengsten worden verrekend. Veelal worden deze kosten op basis van vuistregels (impliciet) bepaald.

Exclusief transactiekosten en ook exclusief prestatie-afhankelijke vergoedingen, belopen de impliciete vermogensbeheerkosten 20,7 miljoen euro (2024: 20,5 miljoen euro). De prestatie-afhankelijke vergoedingen daalden van 11,5 miljoen euro in 2024 naar 10,2 miljoen euro. De totale vermogensbeheerkosten (exclusief transactiekosten) verkrijgen we door de kosten zoals vermeld in de jaarrekening bij de bovengenoemde indirecte kostenposten op te tellen. De totale vermogensbeheerkosten (exclusief transactiekosten) bedragen 42,0 miljoen euro (2024: 43,9 miljoen euro).

Het overgrote deel van de transactiekosten komt naar voren als directe kosten. Het overgrote deel van de transactiekosten zijn indirect en bedragen naar schatting 2,1 miljoen euro (2024 2,3 miljoen euro). De totale transactiekosten bedragen ongeveer 6,1 miljoen euro (2024: 6,6 miljoen euro).

(bedragen x € 1.000)	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten vermogens-beheer	Totaal
2024				
Vastgoed beleggingen	26.598	9.771	0	36.369
Aandelen	33.045	445.199	0	478.244
Vastrentende waarden	139.134	57.987	0	197.121
Derivaten	-75.725	28.940	0	-46.785
Overige beleggingen	7.835	6.365	0	14.200
Kosten vermogensbeheer			-11.934	-11.934
Totaal	130.887	548.262	-11.934	667.215

15. Beleggingsresultaten risico deelnemers

(bedragen x € 1.000)	2025	2024
Aandelen	110	218
Vastrentende waarden	-114	7
Overige beleggingen	4	0
Kosten vermogensbeheer	-4	-62
Totaal	-4	163

16. Overige baten

(bedragen x € 1.000)	2025	2024
Andere baten	457	652
Totaal	457	652

De overige baten bestaan voornamelijk uit rente over de banksaldi en de ontvangen interest over waardeoverdrachten.

17. Pensioenuitkeringen

(bedragen x € 1.000)	2025	2024
Ouderdomspensioen	231.878	215.567
Partnerpensioen	30.029	29.175
Arbeidsongeschiktheidspensioen	4.910	4.930
Prepensioen	4.603	4.913
Wezenpensioen	350	396
Anw-aanvulling	550	574
Afkopen	314	322
Overige uitkeringen	-32	-152
Totaal	272.602	255.725

18. Pensioenuitvoeringskosten

(bedragen x € 1.000)	2025	2024
Bestuurskosten	100	111
Kosten overige bestuursorganen	66	60
Accountantskosten	78	68
Certificerend actuaris	37	33
Administratiekostenvergoeding	6.492	4.196
Kosten advies pensioenuitvoering	1.060	166
Kosten bestuursbureau	803	718
Communicatiekosten	484	509
Contributies en bijdragen	75	106
Kosten risicomanagement	163	191
Kosten DNB/AFM	487	371
Overig	74	45
Totaal	9.919	6.574

Bovenstaande kosten zijn nadat toerekening aan de vermogensbeheerkosten heeft plaatsgevonden.

Kosten Wtp

De kosten Wtp zijn voor 3 miljoen doorbelast aan de werkgever. Het meerdere aan Wtp kosten komt vanaf heden ten laste van het pensioenfonds. Hierdoor zijn zowel de administratiekostenvergoeding als de kosten advies pensioenuitvoering hoger dan voorgaand jaar.

Bezoldiging bestuurders

De bezoldiging van de (voormalige) bestuurders namens de (pre)gepensioneerden is 23,5 duizend euro per jaar. De vergoeding voor bestuurders namens de werkgever en deelnemers bedraagt 3,4 duizend euro. De vergoeding voor de leden van het verantwoordingsorgaan namens de (pre)gepensioneerden is 4,5 duizend euro per jaar. De vacatiegelden worden verstrekt voor het voorbereiden en bijwonen van vergaderingen. Aan betrokkenen zijn geen leningen, voorschotten of garanties verstrekt.

Op basis van het beloningsbeleid ontvangen de leden van de raad van toezicht een vaste vergoeding van 20 duizend euro per jaar. De voorzitter ontvangt een vaste vergoeding van 23,5 duizend euro per jaar.

Aantal personeelsleden

Bij het pensioenfonds zijn geen werknemers in dienst. De werkzaamheden worden verricht door werknemers die in dienst zijn van de werkgever (UWV).

Algemene kosten toegerekend aan het beleggingsrendement

De totale pensioenuitvoeringskosten, na toerekening van een deel aan vermogensbeheerkosten, waren in 2025 9,9 miljoen euro (2024: 6,6 miljoen euro). De kosten die het bestuursbureau voor vermogensbeheer maakte, rekenden we via een verdeelsleutel toe aan de kosten van vermogensbeheer. In 2025 was dat 60 procent (2024: 60 procent). Daarnaast is een deel van de kosten risicomanagement voor 60 procent toegerekend aan vermogensbeheer en zijn de bestuurskosten, kosten overige bestuursorganen en kosten DNB voor 50 procent toegerekend aan vermogensbeheer. De accountantskosten, certificerend actuaris en contributies en bijdragen zijn voor 33,33 procent toegerekend aan vermogensbeheer. Van de administratiekostenvergoeding is 41 duizend euro toegerekend aan vermogensbeheer.

Specificatie Accountantskosten

(bedragen x € 1.000)	Onafhankelijke accountant	Overige netwerk	Totaal
2025			
Controle van de jaarrekening	106	0	106
Andere controle werkzaamheden	0	0	0
Fiscale advisering	0	0	0
Andere niet-controle diensten	0	17	17
Totaal	106	17	123

(bedragen x € 1.000)	Onafhankelijke accountant	Overige netwerk	Totaal
2024			
Controle van de jaarrekening	97	0	97
Andere controle werkzaamheden	0	0	0
Fiscale advisering	0	0	0
Andere niet-controle diensten	0	10	10
Totaal	97	10	107

Meerwerk

Over 2024 zijn extra controle werkzaamheden verricht, waarvoor in 2025 een slotnota is ontvangen van 12 duizend.

De hierboven genoemde kosten wijken af van de kosten onder 18. Het verschil wordt veroorzaakt doordat een deel van de kosten is toegerekend aan vermogensbeheer.

19. Saldo herverzekering

(bedragen x € 1.000)	2025	2024
Uitkeringen uit hoofde van herverzekeringen	-1.434	-1.690
Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen	1.415	1.788
Totaal	-19	98

20. Saldo overdracht van rechten

(bedragen x € 1.000)	2025	2024
Ontvangen waardeoverdrachten	-18.156	-20.905
Ontvangen WOD KP	-2.659	-2.028
Uitgaande waardeoverdrachten	8.044	6.924
Uitgaande WOD KP	789	456
Totaal	-11.982	-15.553

21. Overige lasten



(bedragen x € 1.000)	2025	2024
Interest lasten overig	73	32
Totaal	73	32

7 Overige gegevens

7.1 Statutaire regelingen omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten

Er zijn geen statutaire bepalingen betreffende de bestemming van het resultaat. Het saldo van de staat van baten en lasten over 2025 is toegevoegd aan de algemene reserve.

7.2 Actuariële verklaring van de certificerend actuaris

Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds UWV te Amsterdam is aan Mercer (Nederland) B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een Actuariële Verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2025.

Onafhankelijkheid

Als waarmede ik ben onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds UWV, zoals vereist conform artikel 148 van de Pensioenwet. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het pensioenfonds, anders dan de werkzaamheden uit hoofde van de actuariële functie. Omdat Mercer (Nederland) B.V. beschikt over een door de toezichthouder goedgekeurde gedragscode, is het toegestaan dat andere actuarissen en deskundigen aangesloten bij Mercer (Nederland) B.V. wel andere werkzaamheden verrichten voor het pensioenfonds.

Gegevens

De gegevens waarop mijn onderzoek is gebaseerd, zijn verstrekt door en tot stand gekomen onder de verantwoordelijkheid van het bestuur van het pensioenfonds. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie heb ik mij gebaseerd op de financiële gegevens die ten grondslag liggen aan de jaarrekening.

Afstemming accountant

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op 0,2% van de technische voorzieningen (ofwel € 14,3 miljoen). Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 4,5 miljoen te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

Werkzaamheden

Ter uitvoering van de opdracht heb ik, conform mijn wettelijke verantwoordelijkheid zoals beschreven in artikel 147 van de Pensioenwet, onderzocht of is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. Op grond van overgangsrecht gelden genoemde artikelen, zoals deze tot de inwerkingtreding van de Wet toekomst pensioenen luiden.

De door het pensioenfonds verstrekte basisgegevens zijn zodanig dat ik die gegevens als uitgangspunt van de door mij beoordeelde berekeningen heb aanvaard.

Als onderdeel van de werkzaamheden voor de opdracht heb ik onder meer onderzocht of:

- toereikende technische voorzieningen zijn vastgesteld met betrekking tot het geheel van pensioenverplichtingen;
- het minimaal vereist eigen vermogen en het vereist eigen vermogen conform de wettelijke bepalingen zijn vastgesteld;
- de kostendekkende premie voldoet aan de gestelde wettelijke vereisten;
- het beleggingsbeleid in overeenstemming is met de prudent-personregel.

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, als geheel gezien, toereikende technische voorzieningen vastgesteld. Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum hoger dan het wettelijk vereist eigen vermogen.

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. Hierbij merk ik op dat op grond van overgangsrecht de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet gelden, zoals deze tot de inwerkingtreding van de Wet toekomst pensioenen luiden.

De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds op balansdatum is hoger dan de dekkingsgraad bij het vereist eigen vermogen.

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds UWV is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen. De vermogenspositie is naar mijn mening voldoende. Daarbij is in aanmerking genomen dat de mogelijkheden tot het realiseren van de beoogde toeslagen beperkt zijn.

Amstelveen, 28 mei 2026

Ir. M.W. Heemskerk AAG
verbonden aan Mercer (Nederland) B.V.

7.3 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2025

Ons oordeel

Wij hebben de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening voor het boekjaar geëindigd op 31 december 2025 van Stichting Pensioenfonds UWV te Amsterdam gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting Pensioenfonds UWV per 31 december 2025 en van het resultaat over 2025 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2025;
- de staat van baten en lasten over 2025;
- de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

De basis voor ons oordeel

Wij hebben onze controle uitgevoerd volgens het Nederlands recht, waaronder ook de Nederlandse controlestandaarden vallen. Onze verantwoordelijkheden op grond hiervan zijn beschreven in de sectie Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening.

Wij zijn onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds UWV zoals vereist in de Wet toezicht accountantsorganisaties (Wta), de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

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

Informatie ter ondersteuning van ons oordeel

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

Ons inzicht in het pensioenfonds

Stichting Pensioenfonds UWV (hierna ook wel: het pensioenfonds) voert als ondernemingspensioenfonds de pensioenregeling uit voor deelnemers die werken of gewerkt hebben bij UWV en hun nabestaanden. Vermogensbeheer en pensioenbeheer zijn uitbesteed aan gespecialiseerde dienstverleners. Wij hebben bijzondere aandacht in onze controle besteed aan deze onderwerpen op basis van de activiteiten van het pensioenfonds en onze risicoanalyse.

Wij hebben de materialiteit bepaald en de risico's geïdentificeerd en ingeschat dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten, om in reactie op deze risico's de controlewerkzaamheden te bepalen ter verkrijging van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

Materialiteit

Materialiteit	€ 89 miljoen
Toegepaste benchmark	1% van het pensioenvermogen per 31 december 2025, zijnde het totaal van de technische voorzieningen, voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemer en het stichtingskapitaal en reserves
Nadere toelichting	Wij hebben voor deze grondslag gekozen omdat dit het vermogen betreft dat de basis vormt voor de berekening van de (beleids)dekkingsgraad. Voor het bepalen van het percentage hebben wij gelet op de financiële positie van het pensioenfonds en de mate waarin de beleidsdekkingsgraad zich rondom een kritieke grens bevindt. Gelet op het reserveoverschot hebben wij de materialiteit gesteld op 1% van het pensioenvermogen. De wijze waarop wij de materialiteit hebben bepaald, is niet gewijzigd ten opzichte van voorgaand boekjaar.

Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

Wij zijn met de raad van toezicht en het bestuur overeengekomen dat wij aan de raad van toezicht en het bestuur tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven € 4,5 miljoen rapporteren alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

Opdrachtteam en gebruikmaken van het werk van specialisten

Wij hebben zorggedragen dat het opdrachtteam over de juiste kennis en vaardigheden beschikt die nodig zijn voor de controle van een ondernemingspensioenfonds. Wij hebben in het opdrachtteam specialisten opgenomen op het gebied van IT audit. Daarnaast hebben wij eigen deskundigen ingeschakeld voor de controle van de waardering van de derivaten en de waardering van de technische voorzieningen.

Onze focus op fraude en het niet-naleven van wet- en regelgeving

Onze verantwoordelijkheid

Hoewel wij niet verantwoordelijk zijn voor het voorkomen van fraude of het niet-naleven van wet- en regelgeving en van ons niet verwacht kan worden dat wij het niet-naleven van alle wet- en regelgeving ontdekken, is het onze verantwoordelijkheid om een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen dat de jaarrekening als geheel geen afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten.

Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing.

Onze controleaanpak met betrekking tot frauderisico's

Wij hebben de risico's geïdentificeerd en ingeschat op een afwijking van materieel belang in de jaarrekening die het gevolg is van fraude. Wij hebben tijdens onze controle inzicht verkregen in het pensioenfonds en diens omgeving, de componenten van het interne beheersingssysteem, waaronder het risico-inschattingsproces en de wijze waarop het bestuur inspeelt op frauderisico's en het interne beheersingssysteem monitort en de wijze waarop de raad van toezicht het toezicht uitoefent, alsmede de uitkomsten daarvan. Wij verwijzen naar hoofdstuk 3.3 van het jaarverslag, waarin de (fraude)risicoanalyse van het bestuur is opgenomen.

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

Als onderdeel van ons proces voor het identificeren van frauderisico's, hebben wij frauderisicofactoren overwogen met betrekking tot frauduleuze financiële verslaggeving, oneigenlijke toe-eigening van activa en omkoping en corruptie. Wij hebben geëvalueerd of deze factoren een indicatie vormden voor de aanwezigheid van het risico op afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude.

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

Wij houden rekening met het risico dat het bestuur interne beheersmaatregelen kan doorbreken, aangezien dit risico in alle organisaties aanwezig is. Vanwege dit risico hebben wij onder meer geëvalueerd of de keuze en toepassing van de grondslagen voor financiële verslaggeving door het pensioenfonds en met name voor subjectieve waarderingsvraagstukken - waaronder de subjectieve elementen in de waardering van de technische voorzieningen - en complexe transacties, zoals toegelicht in paragraaf 6.4 Toelichting op de jaarrekening in de jaarrekening, een indicatie vormen voor frauduleuze financiële verslaggeving. Wij verwijzen in dit kader verder naar het kernpunt 'Waardering van en toelichting ten aanzien van de technische voorzieningen'.

Ook hebben wij data-analyse gebruikt om journaalposten met een verhoogd risico te signaleren en te toetsen, evenals andere aanpassingen gemaakt in het proces van financiële verslaggeving. Wij hebben de zakelijke beweegredenen (of het ontbreken daarvan) beoordeeld van bijzondere transacties. Wij hebben geen frauderisico geïdentificeerd ten aanzien van de opbrengstenverantwoording in aanvulling op het risico dat het bestuur interne beheersmaatregelen kan doorbreken.

Wij hebben kennisgenomen van de beschikbare informatie en om inlichtingen gevraagd bij leden van het bestuur, sleutelfunctionarissen (waaronder sleutelfunctiehouders, de compliance officer, medewerkers van het bestuursbureau en de uitvoeringsorganisatie(s)) en de raad van toezicht.

Uit onze evaluatie van het risico op mogelijke doorbreking van interne beheersmaatregelen of andere ongeoorloofde vormen van beïnvloeding van het proces van financiële verslaggeving, ontvangen inlichtingen en andere beschikbare informatie volgen geen specifieke aanwijzingen voor fraude of vermoedens van fraude met een mogelijk materieel belang voor het beeld van de jaarrekening.

Onze controle-aanpak met betrekking tot het risico van niet voldoen aan wet- en regelgeving

Wij hebben passende controlewerkzaamheden verricht inzake de naleving van de bepalingen van de relevante wet- en regelgeving die van directe invloed zijn op de verantwoorde bedragen en toelichtingen in de jaarrekening. Daarnaast hebben wij de omstandigheden ingeschat met betrekking tot het risico van niet-naleven van wet- en regelgeving waarvan redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze van materiële invloed kunnen zijn op de jaarrekening. In lijn met NBA-handreiking 1144 Specifieke verplichtingen vanuit de toezichtwet- en regelgeving voor de interne auditor en de externe accountant bij pensioenfondsen, is onze inschatting gebaseerd op onze ervaring in de sector, afstemming met het bestuur, het kennismaken van de systematische integriteitsrisicoanalyse (SIRA), het lezen van notulen, het kennismaken van rapporten van de tweedelijns risicomanagementfunctie en de Compliance Officer en het uitvoeren van gegevensgerichte werkzaamheden gericht op transactiestromen, jaarrekeningposten en toelichtingen.

Wij hebben verder kennisgenomen correspondentie met toezichthouders en zijn alert gebleven op indicaties voor een (mogelijke) niet-naleving gedurende de controle. Ten slotte hebben wij schriftelijk de bevestiging ontvangen dat alle bekende gebeurtenissen van niet-naleving van wet- en regelgeving met ons zijn gedeeld.

Onze controle-aanpak met betrekking tot de continuïteitsveronderstelling

Zoals toegelicht in het onderdeel Continuïteitsveronderstelling in paragraaf 6.4.2 van de jaarrekening, is de jaarrekening opgemaakt op basis van de continuïteitsveronderstelling. Bij het opmaken van de jaarrekening heeft het bestuur een specifieke beoordeling gemaakt van de mogelijkheid van het pensioenfonds om zijn continuïteit te handhaven en de activiteiten voort te zetten voor de voorzienbare toekomst.

Wij hebben de specifieke beoordeling met het bestuur besproken en professioneel-kritisch geëvalueerd. Wij hebben overwogen of de specifieke beoordeling van het bestuur op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, alle relevante gebeurtenissen en omstandigheden bevat

waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of het pensioenfonds zijn activiteiten in continuïteit kan voortzetten en in hoeverre het pensioenfonds voldoet aan de vereisten rondom solvabiliteit en liquiditeit. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen.

Op basis van onze werkzaamheden hebben wij geen materiële onzekerheden ten aanzien van de continuïteit of het hanteren van de continuïteitsveronderstelling door het bestuur geïdentificeerd.

Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een pensioenfonds zijn continuïteit niet langer kan handhaven.

De kernpunten van onze controle

In de kernpunten van onze controle beschrijven wij zaken die naar ons professionele oordeel het meest belangrijk waren tijdens onze controle van de jaarrekening. De kernpunten van onze controle hebben wij met de raad van toezicht en het bestuur gecommuniceerd, maar vormen geen volledige weergave van alles wat is besproken.

In vergelijking met voorgaand jaar, hebben wij geen relevante wijzigingen aangebracht in de kernpunten van onze controle.

Ontwikkeling en toelichting van de (beleids)dekkingsgraad

<p>Risico</p>	<p>De solvabiliteit van een pensioenfonds wordt gemeten aan de hand van de dekkingsgraad. De dekkingsgraad brengt de verhouding tussen de (netto) activa en pensioenverplichtingen tot uitdrukking en is daarmee een graadmeter voor de financiële positie van een pensioenfonds. De beleidsdekkingsgraad is de gemiddelde dekkingsgraad van de twaalf maanden voorafgaand aan het moment van vaststelling.</p> <p>Het pensioenfonds is wettelijk verplicht om de beleidsdekkingsgraad te hanteren als basis voor bepaalde beleidsbeslissingen, bijvoorbeeld inzake indexatie en kortingen. Daarnaast is de beleidsdekkingsgraad onder meer van belang om te bepalen of het pensioenfonds voldoende buffers heeft. De dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad zijn toegelicht in toelichting 6. Stichtingskapitaal en reserves van de jaarrekening.</p> <p>Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de (beleids)dekkingsgraad niet juist wordt vastgesteld.</p>
<p>Onze controleaanpak</p>	<p>Door controle van de balans onderzoeken wij de samenstellende delen van de dekkingsgraad. De balans en daarmee de dekkingsgraad per 31 december 2025 hebben wij mede met gebruikmaking van de werkzaamheden van de certificerend actuaris gecontroleerd. Wij hebben de ontwikkelingen in de financiële positie van het pensioenfonds beoordeeld op basis van het actuariel rapport van de certificerend actuaris en onze controle van de jaarcijfers. Vanwege de gevoeligheid van schattingselementen hebben wij specifiek aandacht besteed aan de waardering van de (illiquide) beleggingen en de waardering van de technische voorzieningen. De werkzaamheden die wij in dit kader hebben uitgevoerd zijn in de kernpunten hierna beschreven.</p> <p>Wij controleren geen andere maandelijkse dekkingsgraden dan de dekkingsgraad ultimo boekjaar. Ten aanzien van andere maandelijkse dekkingsgraden hebben wij de navolgende toetsingswerkzaamheden verricht, die minder zekerheid geven dan een controle van twaalf maands-dekkingsgraden:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Wij hebben de opzet van het totstandkomingsproces van de berekening van de maandelijkse dekkingsgraad onderzocht alsmede de juiste maandoerekening van zogenaamde key items vastgesteld. • Daarnaast heeft de certificerend actuaris een plausibiliteitstoets uitgevoerd op de ontwikkeling van de dekkingsgraad gedurende het jaar in relatie tot de ontwikkelingen in de belangrijkste factoren, zoals de rentecurve. • Wij hebben kennisgenomen van de uitkomst van deze werkzaamheden van de certificerend actuaris. <p>Tevens hebben wij de toelichtingen met betrekking tot de (beleids)dekkingsgraad geëvalueerd.</p>
<p>Belangrijke observaties</p>	<p>Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd in de vaststelling van de dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad per 31 december 2025 en de gerelateerde toelichting in de jaarrekening.</p>

Waardering en toelichting van beleggingen zonder genoteerde marktprijzen

<p>Risico</p>	<p>De beleggingen zijn een significante post op de balans van het pensioenfonds. Alle beleggingen dienen krachtens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. De gerealiseerde en ongerealiseerde waardeontwikkeling van beleggingen dienen in de staat van baten en lasten te worden verwerkt als indirecte beleggingsopbrengsten. Voor een groot deel van de beleggingen is deze marktwaarde te verifiëren aan transacties die tot stand zijn gekomen op de financiële markten (marktprijzen). Er zijn ook beleggingen die worden gewaardeerd op basis van onafhankelijke taxaties, netto contante waardeberekeningen of een andere geschikte methode, waaronder de intrinsieke waarde per participatie voor posities in niet-(beurs)genoteerde fondsen.</p> <p>De waarderingsonzekerheid neemt inherent toe bij netto contante waardeberekeningen en hangt samen met de beschikbaarheid en toepasbaarheid van marktgegevens. Bij het pensioenfonds betreffen dit de posities in derivaten. De posities in niet-(beurs)genoteerde fondsen, met name private equity, private debt, hypothecaire leningen en indirect vastgoed kennen eveneens inherent relatief veel waarderingsonzekerheid doordat de waarde wordt ontleend aan de meest recente rapportages van de fondsmanagers gecorrigeerd voor kasstromen tot aan balansdatum.</p> <p>Het pensioenfonds heeft de waarderingsgrondslagen voor de beleggingen beschreven in paragraaf 6.4 Toelichting op de jaarrekening en een nadere toelichting opgenomen in toelichting 1. Beleggingen voor risico pensioenfonds. Uit deze toelichting blijkt dat per 31 december 2025 € 882 miljoen (negatief) is belegd in derivaten zonder genoteerde marktprijzen. In niet-(beurs)genoteerde beleggingsfondsen is voor € 802 miljoen belegd in indirect vastgoed en voor € 1.310 miljoen in hypothecaire leningen. Verder is € 190 miljoen belegd in een leningportefeuille met syndicaatsleningen, € 443 miljoen in private equity en € 280 miljoen in private debt. Dit betreft 23% van de totale beleggingen.</p> <p>Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de beleggingen zonder genoteerde marktprijzen niet juist gewaardeerd zijn en dat de toelichting niet voldoet aan relevante verslaggevingsvereisten.</p>
<p>Onze controleaanpak</p>	<p>Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen geëvalueerd en controlewerkzaamheden, waaronder het evalueren van de juiste werking van de interne beheersmaatregelen, uitgevoerd op de waardering van de beleggingen per 31 december 2025.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Voor de posities in niet-(beurs)genoteerde fondsen hebben wij de waardering gecontroleerd op basis van de gecontroleerde jaarrekeningen van de betreffende fondsen met daarin opgenomen de gecontroleerde waarde per aandeel of participatie per 31 december 2025. Verder hebben wij vastgesteld of de gekozen waarderingsgrondslagen en de belangrijkste uitgangspunten daarbij aansluiten op de grondslagen van het pensioenfonds. Voor zover wij geen zekerheid kunnen verkrijgen uit een jaarrekening per 31 december 2025, omdat deze niet tijdig beschikbaar is of omdat het boekjaar van de betreffende fondsen niet gelijk is aan het boekjaar van het pensioenfonds, hebben wij aanvullende werkzaamheden uitgevoerd. Deze werkzaamheden bestonden uit het onderzoeken van eerdere jaarrekeningen (back-testing) en het vaststellen van de aansluiting met de meeste recente (niet gecontroleerde) rapportages van de fondsmanagers tot aan balansdatum. Als onderdeel van de genoemde werkzaamheden hebben wij de impact van nieuwe informatie tot de datum van onze controleverklaring gemonitord en vastgesteld dat significante ontwikkelingen op adequate wijze zijn verwerkt. • Voor de waardering van de derivaten hebben wij een controle uitgevoerd op het gehanteerde waarderingsmodel en op de gehanteerde input waaronder de uit de markt afgeleide gegevens zoals valuta(termijn)koersen, rentevolatiliteit en rentecurves. Bij de uitvoering van deze werkzaamheden hebben wij eigen waarderingspecialisten betrokken. <p>Tevens hebben wij de toelichtingen met betrekking tot de beleggingen geëvalueerd.</p>

Belangrijke observaties	Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd ten aanzien van de waardering van de beleggingen zonder genoteerde marktprijzen per 31 december 2025, de indirecte beleggingsopbrengsten en de gerelateerde toelichting in de jaarrekening.

Waardering van en toelichting ten aanzien van de technische voorzieningen

<p>Risico</p>	<p>De technische voorzieningen, waaronder de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds, betreffen een significante post in de balans van het pensioenfonds. De technische voorzieningen dienen krachtens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. De waardering is gevoelig voor de gehanteerde (actuariële) veronderstellingen en schattingselementen. Hier ligt een aantal belangrijke conventies aan ten grondslag namelijk dat voor de waardering uitgegaan wordt van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur alsmede de meest recente informatie (tafels) omtrent de levensverwachting, zoals gepubliceerd door het Koninklijk Actuarieel Genootschap (AG) In aanvulling op de tafels wordt gecorrigeerd voor de ingeschatte ervaringssterfte bij het pensioenfonds, zijnde de fondsspecifieke ervaringssterfte.</p> <p>Deze veronderstellingen hebben tezamen met de hoogte van de kostenopslag voor de voorziening operationele kosten, waaraan eveneens schattingen ten grondslag liggen, bijzondere aandacht gehad in onze controle. Wij hebben aan de subjectieve elementen ervaringssterfte en kostenopslag van de bepaling van de technische voorziening een frauderisico gekoppeld en de waardering en de toelichting daarop als kernpunt van onze controle aangemerkt.</p> <p>Het pensioenfonds heeft de waarderingsgrondslagen voor de voorziening pensioenverplichtingen beschreven in paragraaf 6.4 Toelichting op de jaarrekening en een nadere toelichting opgenomen in toelichting 7. Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds en toelichting 8. Voorziening operationele kosten.</p> <p>Uit deze toelichting blijkt dat (schattings)wijzigingen hebben plaatsgevonden door aanpassing van het leeftijdsverschil tussen de vrouwelijke hoofdverzekerde en haar partner. Volgens deze toelichting is de voorziening pensioenverplichtingen hierdoor € 6 miljoen hoger uitgekomen.</p> <p>Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de technische voorzieningen niet toereikend gewaardeerd en toegelicht zijn.</p>
<p>Onze controleaanpak</p>	<p>Bij de controle van de technische voorzieningen hebben wij gebruikgemaakt van de werkzaamheden van de certificerend actuaris van het pensioenfonds. De certificerend actuaris onderzoekt onder meer de toereikendheid van de technische voorzieningen en de naleving van een aantal specifieke wettelijke bepalingen. De certificerend actuaris heeft daarbij gebruikgemaakt van de door ons in het kader van de jaarrekeningcontrole onderzochte basisgegevens, waaronder de pensioenaanspraken van deelnemers. Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel over de jaarrekening als geheel hebben wij met de certificerend actuaris onze planning, werkzaamheden, verwachtingen en uitkomsten afgestemd voor de controle van boekjaar 2025. Hierbij hebben wij specifiek aandacht gevraagd voor de toets van de ervaringssterfte op basis van de toegepaste prognosetafels, de toereikendheid van de kostenopslag alsmede de toepassing van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur.</p> <p>Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen geëvalueerd en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen per 31 december 2025:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Daartoe hebben wij ons een beeld gevormd van de redelijkheid van de aannames en schattingen van het bestuur met betrekking tot de gekozen actuariële grondslagen, alsmede de uitkomsten van het actuariële grondslagenonderzoek en de gehanteerde waarderingsgrondslagen besproken met de certificerend actuaris. • Hierbij hebben wij met inachtneming van het oordeel van de certificerend actuaris en met gebruikmaking van onze eigen actuariële specialist gelet op de besluitvorming van het bestuur, de recentheid van beschikbaar grondslagenonderzoek, de toetsing op de onderbouwing van de daarin opgenomen veronderstellingen, de uitkomsten van beschikbare tussentijdse evaluaties, de uitkomsten van de actuariële analyse over meerdere jaren en de aanwezigheid van een consistente gedragslijn.

	<ul style="list-style-type: none"> • Daarnaast hebben wij controlewerkzaamheden uitgevoerd om de gehanteerde basisgegevens te toetsen mede met behulp van data analyse, waaronder het evalueren van de juiste werking van de interne beheersmaatregelen bij de pensioenuitvoeringsorganisatie, het verrichten van aansluitwerkzaamheden met de pensioenadministratie voor wat betreft de aantallen en de aanspraken en het beoordelen van het verloop en de uitkomsten van de actuariële analyse. <p>Tevens hebben wij de toelichtingen ten aanzien van de technische voorzieningen geëvalueerd.</p>
Belangrijke observaties	Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd ten aanzien van de waardering per 31 december 2025 of de toelichting van de technische voorzieningen.

Naleving vereisten van SBR Regelgevende Technische Standaard, inclusief XBRL-markering, niet gecontroleerd

Wij hebben de naleving van de vereisten van de Regelgevende Technische Standaard van het SBR-domein Handelsregister, waaronder de aangebrachte eXtensible Business Reporting Language (XBRL) markeringen, niet onderzocht en brengen daarover geen oordeel tot uitdrukking.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

Het jaarverslag omvat andere informatie naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij.

Op grond van onderstaande werkzaamheden zijn wij van mening dat de andere informatie:

- met de jaarrekening verenigbaar is en geen materiële afwijkingen bevat;
- alle informatie bevat die op grond van Titel 9 Boek 2 BW is vereist voor het bestuursverslag en de overige gegevens.

Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat. Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opstellen van de andere informatie, waaronder het bestuursverslag en de overige gegevens in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Beschrijving van verantwoordelijkheden voor de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van het bestuur en de raad van toezicht voor de jaarrekening

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opmaken en getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. In dit kader is het bestuur verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing die het bestuur noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten.

Bij het opmaken van de jaarrekening moet het bestuur afwegen of het pensioenfonds in staat is om zijn werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemd verslaggevingsstelsel moet het bestuur de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het bestuur het voornemen heeft om het pensioenfonds te liquideren of de activiteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. Het bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of het pensioenfonds zijn activiteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

Het besluit van het bestuur tot vaststelling van de jaarrekening is onderworpen aan de goedkeuring van de raad van toezicht.

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

Onze verantwoordelijkheid is het zodanig plannen en uitvoeren van een controleopdracht dat wij daarmee voldoende en geschikte controle-informatie verkrijgen voor het door ons af te geven oordeel.

Onze controle is uitgevoerd met een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten ontdekken.

Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en zijn materieel indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed kunnen zijn op de economische beslissingen die gebruikers op basis van deze jaarrekening nemen. De materialiteit beïnvloedt de aard, timing en omvang van onze controlewerkzaamheden en de evaluatie van het effect van onderkende afwijkingen op ons oordeel.

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel kritisch uitgevoerd en hebben, waar relevant, professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. De sectie 'Informatie ter ondersteuning van ons oordeel' hierboven, bevat een informatieve samenvatting van onze verantwoordelijkheden en de uitgevoerde werkzaamheden als basis voor ons oordeel.

Onze controle bestond verder onder andere uit:

- het in reactie op de ingeschatte risico's uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel;
- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van het pensioenfonds;
- het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door het bestuur en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;
- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen;
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Communicatie

Wij communiceren met de raad van toezicht en het bestuur onder andere over de geplande reikwijdte en timing van de controle en over de significante bevindingen die uit onze controle naar voren zijn gekomen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing.

Wij bepalen de kernpunten van onze controle van de jaarrekening op basis van alle zaken die wij met de raad van toezicht en het bestuur hebben besproken. Wij beschrijven deze kernpunten in onze controleverklaring, tenzij dit is verboden door wet- of regelgeving of in buitengewoon zeldzame omstandigheden wanneer het niet vermelden in het belang van het maatschappelijk verkeer is.

Amsterdam, 28 mei 2026

EY Accountants B.V.

w.g. J.G. Kolsters RA ACA

Bijlagen

1 Samenstelling bestuur en commissies per 31 december 2025

De samenstelling van het bestuur is als volgt:

Naam	Functie	Vertegenwoordiging	Lid van het bestuur sinds	Einde zittingsduur
B.A.A.M. van der Stee	Voorzitter	Werkgever	03-09-2019	03-09-2027
P.A.W. Edgar	Plv. voorzitter	Werkgever	29-10-2019	21-12-2026
M.H.W. Rovers	Lid	Werkgever	01-08-2023	01-08-2027
H. Busstra	Plv. lid	Werkgever	29-08-2022	29-08-2026
N. Lieman	Secretaris	Deelnemers	30-05-2020	30-05-2028
W.J.L. van Pelt	Lid	Deelnemers	12-07-2022	12-07-2026
F. van der Linden	Lid	Deelnemers	12-07-2022	12-07-2026
R.J.J. Dudink	Lid	Deelnemers	06-12-2022	06-12-2026
M.C.P. Leliefeld	Plv. lid	Deelnemers	30-10-2023	30-10-2027
R.D. Burgers	Plv. lid	Deelnemers	12-11-2024	12-11-2028
J.M.A. van Haren	Lid	(Pre)gepensioneerden	01-07-2025	01-07-2029
T.J.G.J. Wentink	Plv. lid	(Pre)gepensioneerden	01-07-2025	01-07-2029
J. de Winter	Lid	(Pre)gepensioneerden	01-07-2025	01-07-2029

Bestuur

Namens de werkgever

Dhr. drs. B.A.A.M. van der Stee

Functie in bestuur: voorzitter (extern lid)

Bestuurslid vanaf: 03-09-2019

Einde zittingstermijn: 03-09-2027

Geboortejaar: 1956

Nevenfuncties:

- Voorzitter Hoogovens pensioenfonds

Dhr. P.A.W. Edgar arts MBA

Functie in bestuur: plaatsvervangend voorzitter (extern lid)

Bestuurslid vanaf: 29-10-2019

Einde zittingstermijn : 20-12-2026

Geboortejaar: 1958

Nevenfuncties:

Mw. H. Busstra

Functie in bestuur: plaatsvervangend bestuurslid

Bestuurslid vanaf: 29-08-2022

Einde zittingstermijn: 29-08-2026

Geboortejaar: 1983

Nevenfuncties: Strategisch beleidsadviseur bij UWV

Dhr. M.H.W. Rovers

Functie in bestuur: bestuurslid

Bestuurslid vanaf: 01-08-2023

Einde zittingstermijn: 01-08-2027

Geboortejaar: 1961

Nevenfuncties:

- Programmadirecteur Sociaal-Medische Zaken UWV

Namens de deelnemers

Dhr. R.J.J. Dudink

Functie in bestuur: bestuurslid
 Bestuurslid vanaf: 06-12-2022
 Einde zittingstermijn: 12-07-2026
 Geboortejaar: 1961
 Nevenfuncties: Senior Auditor bij Accountantsdienst UWV

Dhr. W.J.L. van Pelt

Functie in bestuur: bestuurslid
 Bestuurslid vanaf: 12-07-2022
 Einde zittingstermijn: 12-07-2026
 Geboortejaar: 1967
 Nevenfuncties:
 ● Verzekeringsarts bij UWV
 ● Voorzitter NOVAG, beroepsvereniging van verzekeringsartsen UWV

Dhr. M.C.P. Leliefeld

Functie in bestuur: plaatsvervangend bestuurslid
 Bestuurslid vanaf: 30-10-2023
 Einde zittingstermijn: 30-10-2027
 Geboortejaar: 1986
 Nevenfuncties: Domeinhouder Werkgeversdienstverlening UWV

Namens de (pre) pensioengerechtigden

Mw. J.M.A. van Haren

Functie in bestuur: bestuurslid
 Bestuurslid vanaf: 01-07-2025
 Einde zittingstermijn: 30-06-2029
 Geboortejaar: 1962
 Nevenfuncties:
 ● Lid RvT bij Stichting Corridor (tot mei 2026)
 ● Lid RvT bij ICTU
 ● Algemeen Lid bij De Geschillencommissie

Dhr. J. de Winter

Functie in bestuur: bestuurslid
 Bestuurslid vanaf: 01-07-2025
 Einde zittingstermijn: 30-06-2029
 Geboortejaar: 1955
 Nevenfuncties:

Dhr. N. Lieman

Functie in bestuur: secretaris
 Bestuurslid vanaf: 30-05-2020
 Einde zittingstermijn: 30-05-2028
 Geboortejaar: 1981
 Nevenfuncties:
 ● Internationaal Businessadviseur UWV
 ● Penningmeester bij het WAPES netwerk

Dhr. F. van der Linden

Functie in bestuur: bestuurslid
 Bestuurslid vanaf: 12-07-2022
 Einde zittingstermijn: 12-07-2026
 Geboortejaar: 1979
 Nevenfuncties: Portfoliomanager bij Facilitair Bedrijf UWV

Dhr. R.D. Burgers

Functie in bestuur: plaatsvervangend bestuurslid
 Bestuurslid vanaf: 12-11-2024
 Einde zittingstermijn: 12-11-2028
 Geboortejaar: 1984
 Nevenfuncties: Districtmanager Uitvoering Sociaal Medische Zaken UWV

Dhr. T.J.G.J. Wentink

Functie in bestuur: plaatsvervangend bestuurslid
 Bestuurslid vanaf: 01-07-2025
 Datum aftreden: 30-06-2029
 Geboortejaar: 1951

Nevenfuncties:

Commissies

Commissie van beroep

Mw. J.M.A. van Haren (voorzitter)
Dhr. R. Spanjer (lid)
Mevr. M. Dalfour (lid)

Commissie audit, finance en risicomanagement

Dhr. F. van der Linden (voorzitter)
Dhr. N. Lieman (lid)
Dhr. T.J.G.J. Wentink (lid)
Dhr. R.J.J. Dudink (lid)

Taskforce Wet toekomst pensioenen

Dhr. N. Lieman (voorzitter)
Mw. H. Busstra (lid)
Dhr. F. van der Linden (lid)

Commissie beleggingen en balansbeheer

Dhr. P.A.W. Edgar (voorzitter)
Dhr. M. Rovers
Dhr. W.J.L. van Pelt
Dhr. J. de Winter
Dhr. P. Kolthof (adviseur)

Commissie pensioenzaken

Mw. H. Busstra (voorzitter)
Dhr. W.J.L. van Pelt (lid)
Dhr. M. Leliefeld (lid)
Dhr. R.D. Burgers (lid)

Verantwoordingsorgaan

Namens de werkgever

Dhr. H. Meines, (plaatsvervangend voorzitter)

Geboortejaar: 1976
Lid vanaf: 01-07-2018
Einde zittingstermijn: 01-07-2026

Namens de deelnemers

Mw. M.B. Van der Veen

Geboortejaar: 1992
Lid vanaf: 01-07-2022
Einde zittingstermijn: 01-07-2026

Mw. N.G. Milko (plaatsvervangend lid)

Geboortejaar: 1975
Lid vanaf: 11-10-2024
Einde zittingstermijn: 01-07-2026

Dhr. J. Zegel (plaatsvervangend lid)

Geboortejaar: 1964
Lid vanaf: 01-09-2023
Einde zittingstermijn: 01-09-2027

Mw. M.S. Cnossen

Geboortejaar: 1978
Lid vanaf: 01-07-2022
Einde zittingstermijn: 01-07-2026

Mevr. W. Tollenaar

Geboortejaar: 1982
Lid vanaf: 01-03-2023
Einde zittingstermijn: 01-07-2026

Namens de (pre) pensioengerechtigden

Dhr. J. de Kat, (secretaris)

Geboortejaar: 1956
Lid vanaf: 01-07-2018
Einde zittingstermijn: 01-07-2026

Dhr. J.A.M. Wijnekus

Geboortejaar: 1950
Lid vanaf: 01-07-2022
Einde zittingstermijn: 01-07-2026

Dhr. M.M. Wenting (plaatsvervangend lid)

Geboortejaar: 1949
Lid vanaf: 29-07-2024
Einde zittingstermijn: 01-07-2026

Raad van toezicht

Mw. O.M.C. Perik MBA (voorzitter)

Lid vanaf: 04-09-2018
Einde zittingstermijn: 31-08-2026
Nevenfuncties:
● Eigenaar TOM Consulting;
● Voorzitter 'Ondernemend Wassenaar';
● Lid Ethische Commissie Amarosa.

Dhr. drs. L.C.A. Scheepens

Lid vanaf: 01-07-2025
Einde zittingstermijn: 01-07-2029
Nevenfuncties:
● Bestuurder bpf Vervoer
● Bestuurder bpf Recreatie
● Lid RvT bpf Zuivel en aanverwante industrie
● Secretaris bij het SFB

Mw. drs. K. Haasbroek

Lid vanaf 01-08-2024
Einde zittingstermijn 01-08-2028
Nevenfuncties:
● Lid taskforce DEI Pensioenfederatie & STAR
● Chair audit committee SPH
● Bestuurslid PFZW
● Bestuurslid pf. SABIC
● Lid non-executive board
Syntrus Achmea Residential fund
● Lid non-executive board Syntrus Achmea Retail fund.
● Beleggingsadviescommissie Pensioenfonds IBM

Bestuursbureau

Dhr. drs. M.G.C.M. Snijders RA, directeur

Nevenfuncties: geen

Overige partijen

Externe accountant en certificerend actuaaris

EY accountants, externe accountant
Mercer, certificerend actuaaris

Actuariel adviseur

Willis Towers Watson

Sleutelfunctiehouders

Risicobeheerfunctie

Dhr. W.A. Ety

Actuariële functie

Dhr. M.W. Heemsker

Interne auditfunctie

Dhr. E. Poels

Functionaris gegevensbescherming

Mw. O. Welsing

Compliance officer

Dhr. H. Bouwers

2 Annex IV (informatie over duurzame beleggingen)

Deze bijlage is in een [afzonderlijke pdf](#) bij het jaarverslag gevoegd.

3 Begrippenlijst

Abtn

Afkorting voor actuariële en bedrijfstechnische nota. De wet stelt deze nota verplicht. In de Abtn beschrijven we ons beleid voor financiering, beleggingen, pensioenen en toeslagverlening.

Actief beheer

De beleggingsmanager heeft als doel om via aan- en verkopen af te wijken van de index (een mandje van aandelen of obligaties) om zodoende aanvullend rendement te behalen in vergelijking met de index.

Actuele dekkingsgraad

De dekkingsgraad die we aan het eind van elke maand berekenen, volgens de richtlijnen van toezichthouder DNB.

Afkoop

Afkoop van pensioenrechten betekent dat we een deelnemer een bedrag in één keer betalen. Daarna vervallen de rechten op pensioen. Afkoop van pensioenrechten mag niet volgens de Pensioenwet, behalve bij een klein pensioen (bedrag 2023: tot 594,89 euro per jaar).

Asset Liability Management (ALM)

Een ALM-studie brengt de samenhang tussen pensioenverplichtingen, premiebeleid en beleggingsmix in kaart. We gebruiken ALM-simulatiemodellen om beelden te schetsen van de kansen en bedreigingen voor het pensioenfonds in verschillende economische scenario's.

Bear market

Dit is een periode waarin aandelenkoersen langere tijd in een dalend patroon zitten en er veel pessimisme is.

Beleggingsfonds

Instelling die geld van anderen belegt in aandelen of andere beleggingssoorten.

Beleggingsmix

De verdeling van beleggingen over verschillende beleggingscategorieën, zoals aandelen, vastrentende waarden en illiquide beleggingen. Dit wordt ook wel beleggingsportefeuille genoemd.

Beleidsdekkingsgraad

Het gemiddelde van de actuele dekkingsgraden van de laatste twaalf maanden.

Benchmark

Een benchmark is een 'referentiekader'. We gebruiken een benchmark om de resultaten van onze beleggingen te vergelijken. De benchmark die wij gebruiken is een representatieve beleggingsindex.

Bounce campagne

Een bounce is een e-mailbericht dat niet kon worden afgeleverd omdat bijvoorbeeld het emailadres niet juist is. Een bounce-campagne richt zich op de deelnemers waarbij onze berichten niet afgeleverd kunnen worden ("bounce"). Daarbij sturen we per post het verzoek om het emailadres aan te passen met de uitleg wat er nu niet goed gaat.

Cao

Afkorting voor collectieve arbeidsovereenkomst. In ons geval de collectieve arbeidsovereenkomst uitvoeringsinstituut Werknemersverzekeringen. Een cao is een schriftelijke overeenkomst met afspraken over arbeidsvoorwaarden. Ook pensioen is een arbeidsvoorwaarde.

Contante waarde

De huidige waarde van een toekomstig bedrag, waarover we pas na een bepaalde periode beschikking hebben.

Collateral

Een collateral is een 'onderpand'. We gebruiken collaterals in derivatentransacties. Over het type collateral worden afspraken gemaakt in een Collateral Support Annex (CSA) van de International Swaps and Derivates Association (ISDA).

Commodities

Grondstoffen en goederen waarvan de prijs in hoge mate door de actuele vraag en aanbod wordt bepaald. Voorbeelden zijn olie, graan en metalen.

Compliance

Compliance betekent dat een organisatie volgens de geldende wet- en regelgeving werkt.

Crisisplan

Een beschrijving van maatregelen die een pensioenfonds snel kan inzetten als de beleidsdekkingsgraad zich plotseling richting kritische waarden beweegt. Om zo te voorkomen dat de doelstelling van het pensioenfonds in gevaar komt.

Custodian

De custodian is de bewaarder van financiële bezittingen (effecten). De custodian voert ook de administratie van de financiële bezittingen.

Deelnemer

De werknemer of voormalige werknemer die pensioenaanspraken bij ons opbouwt of opgebouwd heeft.

Dekkingsgraad

De dekkingsgraad is de verhouding tussen de netto activa en de voorziening pensioenverplichtingen, uitgedrukt in een percentage. Dit verhoudingsgetal geeft aan in hoeverre we op lange termijn de pensioenverplichtingen kunnen nakomen. De netto activa zijn het belegd vermogen, de andere activa en de schulden bij elkaar.

Derivaten

Derivaten zijn afgeleide financiële instrumenten. Het zijn financiële contracten, waarvan de waarde wordt afgeleid van een onderliggende waarde (bijvoorbeeld een aandeel), een referentieprijs of een index (bijvoorbeeld de AEX-index). De belangrijkste derivatensoorten zijn swaps, futures contracten en forward contracten.

DNB

Afkorting van De Nederlandsche Bank. DNB is de wettelijke toezichthouder op financiële instellingen. Ook pensioenfondsen zijn een financiële instelling. DNB houdt prudentieel en materieel toezicht. Prudentieel toezicht richt zich op de financiële degelijkheid en betrouwbaarheid. Materieel toezicht richt zich op de naleving van de normen die niet onder het prudentieel toezicht vallen en niet onder het gedragstoezicht van de Autoriteit Financiële Markten (AFM).

Doorklikratio

Ook wel click through rate (CTR) is de verhouding tussen het aantal kliks op een link en het aantal ontvangers van de betreffende link.

Eigenrisicobeoordeling (ERB)

Een eigenrisicobeoordeling is een proces waarbij het pensioenfonds de risico's en kosten dat zij lopen bij het beheren van hun pensioenverplichtingen in kaart brengt en beoordeelt. Hierbij wordt gekeken naar factoren zoals de financiële situatie van het pensioenfonds, de beleggingsstrategie, de dekkingsgraad en de risicobereidheid van het pensioenfonds. Op basis van deze beoordeling kan het pensioenfonds maatregelen nemen om de risico's te beheersen en de financiële stabiliteit te waarborgen.

Eigen vermogen

Het eigen vermogen is een buffer om eventuele waardedalingen van de middelen van een pensioenfonds op te vangen. Pensioenfondsen moeten volgens de wet een voldoende grote buffer hebben. Er zijn drie 'soorten' (wettelijk verplicht) eigen vermogen:

Minimaal vereist eigen vermogen: De ondergrens van het verplicht eigen vermogen. Als een pensioenfonds niet over het minimaal vereist eigen vermogen beschikt, heeft het een dekkingstekort.

Vereist eigen vermogen: Het vermogen dat nodig is om met een zekerheid van 97,5 procent te kunnen voorkomen dat het pensioenfonds binnen een periode van één jaar over minder waarden beschikt dan de voorziening pensioenverplichtingen.

Gewenst eigen vermogen: Het vermogen dat bovenop de voorziening pensioenverplichtingen nodig is om de toeslagambitie op de lange termijn na te komen. Het gewenst eigen vermogen is minimaal gelijk aan het vereist eigen vermogen.

Ervaringssterfte

Uit onderzoeken blijkt dat de sterfte onder deelnemers van pensioenfondsen lager is dan de algemene bevolkingssterfte. Een pensioenfonds houdt hier rekening mee door de ervaringssterfte vast te stellen: de waargenomen sterfte onder de deelnemers van het pensioenfonds. Op basis van een prognosetafel past het pensioenfonds vervolgens een leeftijdsafhankelijke afslag toe.

ESG (ook wel MVB)

Afkorting van Environmental (milieu), Social (sociale omstandigheden) en Governance (ondernemingsbestuur). In het Nederlands heet dit maatschappelijk verantwoord beleggen. We beleggen volgens ESG-criteria. Ons ESG-beleid bestaat uit vijf onderdelen: uitsluiten van ondernemingen en landen volgens de uitsluitingenlijst, stemmen op aandeelhoudersvergaderingen, de dialoog aangaan met ondernemingen om hun gedrag positief te beïnvloeden, ESG-integratie via ESG-benchmarks en screening, en SDG-beleggen via ESG-obligaties en private markets beleggingen met een positieve maatschappelijke bijdrage.

Exposure

Gevoeligheid voor een bepaalde omgevingsfactor. Een pensioenfonds kan bijvoorbeeld exposure hebben naar de Amerikaanse dollar of renteontwikkelingen. Dat betekent dat het pensioenfonds gevoelig is voor valuta- of renteschommelingen.

Feitelijke premie

De feitelijke premie is de premie die we daadwerkelijk hebben geheven in het boekjaar.

Franchise

Het deel van het salaris waarover deelnemers geen pensioen opbouwen. Deelnemers betalen alleen premie over het deel van het salaris dat boven de franchise ligt. Dat is het deel waarover ze pensioen opbouwen.

Futures

Termijncontract waarin toekomstige aankoop en verkoop van financiële waarden zijn vastgelegd. We gebruiken futures om beleggingsrisico's af te dekken, maar ook voor de uitvoering van (global) tactische asset allocatie.

Gedempte kostendekkende premie

De gedempte kostendekkende premie houdt rekening met het verwachte rendement van de beleggingen. We berekenen de gedempte kostendekkende premie door te kijken naar een voortschrijdend gemiddelde uit het verleden (rente) of naar een verwachting voor de toekomst (rendement).

Gedragscode

Het doel van de gedragscode is de reputatie van het pensioenfonds hoog houden en daarmee het vertrouwen van belanghebbenden. Ook het voorkomen van integriteitsrisico's is een doel. De gedragscode bevat algemene gedragsregels voor verbonden personen en aanvullende gedragsregels voor insiders. De gedragscode beschrijft onder andere wie verbonden personen en insiders zijn. In de gedragscode staat hoe verbonden personen met vertrouwelijke informatie en met eigendommen van het pensioenfonds moeten omgaan, hoe ze belangenconflicten kunnen voorkomen en wat handel met voorwetenschap is en hoe ze dit kunnen voorkomen.

Gewezen deelnemer

Een deelnemer die pensioen bij ons opbouwde, maar dat nu niet meer doet. En die niet gestopt is met pensioen opbouwen door overlijden, het bereiken van de 67-jarige leeftijd of een eerdere ingang van het pensioen. Een gewezen deelnemer heeft zijn pensioenaanspraken niet overgedragen aan een ander pensioenfonds.

Goed pensioenfondsbestuur (corporate governance)

Goed pensioenfondsbestuur is het integer en transparant handelen door het bestuur en het toezicht. Het bestuur legt daarbij verantwoording af over het gevoerde beleid.

Haalbaarheidstoets

De haalbaarheidstoets geeft inzicht in de samenhang tussen de financiële opzet, het verwachte pensioenresultaat en de bijbehorende risico's. Pensioenfondsen moeten elk jaar een haalbaarheidstoets doen.

High Yield-obligatie

High yield-obligaties zijn obligaties met een (relatief) hoog rendement, maar ook met een relatief hoog risico. Het zijn obligaties van bedrijven of landen met een relatief lage rating of kredietwaardigheid. Ter compensatie van het risico van zo'n obligatie is de rente hoger dan op een obligatie van een onderneming met een betere rating.

IMVB-convenant

Een belofte van de Nederlandse pensioensector om de OESO richtlijnen voor multinationale bedrijven en UN Guiding Principles on Business and Human Rights te implementeren. Dit betekent dat pensioenfondsen 'gepaste zorgvuldigheid' toepassen rondom de effecten van hun beleggingen op mens, milieu en maatschappij.

Incidentenregeling

De incidentenregeling geeft aan welke stappen we moeten volgen als we vermoeden dat er sprake is van een incident binnen het pensioenfonds. Het doel is schade aan de integere en beheerste bedrijfsvoering te voorkomen.

Invaren

Het omzetten van de opgebouwde pensioenaanspraken naar het 'persoonlijk' pensioenvermogen bij de overgang naar de nieuwe pensioenregeling.

Investment grade obligatie

Obligaties met een kredietrating BBB of hoger. De markt ziet de tegenpartij van deze obligaties als voldoende kredietwaardig om aan de betalingsverplichtingen te voldoen.

IORP II

IORP II is een Europese richtlijn voor pensioenfondsen. De bepalingen uit IORP II gelden sinds 1 januari 2019. De bepalingen gaan over governance (vooral het inrichten van drie sleutelfuncties: risicobeheer, actuariaat en interne audit), risicomangement, ESG en communicatie van het pensioenfonds naar de deelnemers.

ISAE 3402

International Standard on Assurance Engagements 3402 (ISAE 3402) is een internationale standaardrapportage over de interne beheersing van uitbestede activiteiten.

ISDA/CSA

De International Swaps and Derivatives Association (ISDA) is een bilaterale raamovereenkomst voor derivatentransacties. De ISDA Master Agreement bevat de standaardafspraken, de 'Schedule' bevat de specifieke afspraken en in de Collateral Support Annex (CSA) worden additionele zekerheden over en weer vastgelegd. De CSA wordt aangegaan om het kredietrisico op de tegenpartij te beperken.

Kortlevenrisico

Het risico dat deelnemers korter leven dan we hebben ingeschat. Dan is er meer geld nodig voor de uitkeringen aan nabestaanden.

Kostendekkende premie

Pensioenfondsen moeten een kostendekkende premie berekenen. De kostendekkende premie is het (wettelijk) ijkpunt voor de beoordeling van de feitelijke premie.

Langlevenrisico

Het risico dat deelnemers langer leven dan we veronderstelden bij de vaststelling van de premie en de berekening van de technische voorzieningen.

Mandaat

Het mandaat voor vermogensbeheer bevat de afspraken over het beheer van het vermogen. Dit mandaat heet ook wel beleggingsrichtlijnen of beleggingsinstructie. Het bestuur is verantwoordelijk voor het vaststellen van het mandaat. Het bevat alle beperkingen waarbinnen een vermogensbeheerder vervolgens naar eigen inzicht mag beleggen.

Middelloon(regeling)

In een middelloonregeling bouwt een deelnemer ieder jaar pensioen op over het feitelijke salaris (min de franchise). Al deze jaarlijks opgebouwde aanspraken bij elkaar bepalen het uiteindelijke pensioen. Het pensioen is dus een gewogen gemiddelde van alle pensioengrondslagen uit de hele periode dat een deelnemer deelneemt aan de regeling.

Minimaal vereiste dekkingsgraad

De dekkingsgraad die het pensioenfonds minimaal moet hebben op 31 december van een boekjaar. DNB stelt uitgangspunten vast voor de berekening van de minimaal vereiste dekkingsgraad.

MVB

Zie ESG.

Open rate

Het percentage e-mailontvangers dat een bericht opent.

Ouderdomspensioen

Pensioenaanspraak van de (gewezen) deelnemer op de datum waarop het pensioen ingaat.

Outperformance/underperformance

Het rendement dat een vermogensbeheerder heeft behaald vergeleken met het rendement van de benchmark. Een outperformance is een hoger rendement dan de benchmark. Een underperformance is een lager rendement.

Overlevingstafels

Overlevingstafels geven de gemiddelde overlevings- en sterftefrequenties van de bevolking weer. We gebruiken overlevingstafels om de pensioenpremies en de voorzieningen te berekenen. Er zijn aparte overlevingstafels voor mannen en vrouwen.

Over The Counter (OTC)-transactie

Transactie die plaatsvindt buiten de gereguleerde markt.

Partnerpensioen

Een pensioen voor de partner zoals beschreven in het pensioenreglement.

Passief beheer

De beleggingsmanager koopt een mandje van aandelen of obligaties volgens een extern bepaalde index, met als doel om deze index nauwgezet te volgen en daarmee het rendement en risico van deze index te kopiëren.

Pensioendatum

Het moment waarop de deelnemer met pensioen gaat.

Pensioengerechtigde

(Gewezen) deelnemer die volgens de pensioenovereenkomst pensioen krijgt.

Pensioengrondslag

Het gedeelte van het salaris waarover een deelnemer pensioen opbouwt. De pensioengrondslag is het pensioengevend jaarsalaris min de franchise.

Pensioenfederatie

De overkoepelende belangenbehartiger van bijna alle Nederlandse pensioenfonds. De Pensioenfederatie is een samenvoeging van de vroegere Vereniging van Bedrijfstakpensioenfonds (VB), de Stichting voor Ondernemingspensioenfonds (OPF) en de Unie van Beroepspensioenfonds (UvB).

Pensioenovereenkomst

De afspraken die de werkgever en de werknemer(s) over pensioen hebben gemaakt. De afspraken staan in de arbeidsovereenkomst en/of de cao.

Pensioenplanner

Een internettoepassing waarmee deelnemers inzicht hebben in hun opgebouwde pensioenrechten en hun pensioenberekeningen.

Pensioenresultaat

Het pensioenresultaat komt uit de haalbaarheidstoets. Het pensioenresultaat drukt de ontwikkeling van de koopkracht van het pensioen uit. We berekenen het pensioenresultaat door de pensioenuitkering die een deelnemer behaalt volgens het toeslag- en kortingsbeleid van het pensioenfonds te delen door de pensioenuitkering die een deelnemer had kunnen behalen bij volledige toeslagverlening (zonder het toepassen van kortingen).

Pensioenwet

Op 1 januari 2007 trad de Pensioenwet in werking. In de Pensioenwet staan de verplichtingen en rechten van alle betrokkenen bij pensioenopbouw. Het doel van de Pensioenwet is financiële zekerheid, individuele zekerheid en uitvoeringszekerheid.

Prognosetafels

Zie Overlevingstafels.

Rating

De rating van een belegging of een onderneming geeft het kredietrisico of debiteurenrisico weer. Vastrentende waarden hebben bijvoorbeeld pas voldoende kwaliteit vanaf een bepaalde kredietwaardigheid: een rating BBB, A, AA of AAA. Gespecialiseerde bureaus stellen de ratings vast.

Reële dekkingsgraad

Dekkingsgraad die er rekening mee houdt dat de pensioenen in de toekomst meestijgen met de prijzen.

Rentetermijnstructuur (RTS)

De rentetermijnstructuur, of yield curve, is een grafiek die het verband weergeeft tussen de looptijd van een vastrentende belegging en de daarop te ontvangen marktrente. Een normale rentetermijnstructuur heeft een stijgend verloop. Want als iemand zijn geld voor een langere periode uitleent, krijgt hij normaliter een hogere vergoeding dan bij een lening over een korte termijn.

Reservetekort

Pensioenfondsen moeten extra vermogen hebben om bepaalde risico's op te vangen. Toezichthouder DNB stelt minimale eisen aan dat extra vermogen. Er is een reservetekort als het eigen vermogen lager is dan het vereist eigen vermogen, maar hoger dan het minimaal vereist eigen vermogen.

RJ610

Richtlijn van de Raad voor de Jaarverslaggeving voor pensioenfondsen. In de RJ610 staan voorwaarden voor het jaarverslag en de jaarrekening

SDG's (Sustainable Development Goals)

Dit zijn de 17 duurzaamheidsdoelen van de Verenigde Naties. De 196 landen van de wereld hebben deze doelen samen afgesproken. Ze spraken ook af dat ze de doelen in 2030 willen halen. Voorbeelden van doelen zijn: gendergelijkheid, toegang tot duurzame en schone energie, economische groei in combinatie met fatsoenlijke arbeidsomstandigheden, en armoede wegnemen.

Securities lending

De global custodian kan securities (effecten) tijdelijk uitlenen tegen een vergoeding aan een kredietwaardige tegenpartij. Deze tegenpartij moet de volledige leenperiode een volwaardig onderpand leveren en aanhouden bij de global custodian.

Service Level Agreement

Een Service Level Agreement (SLA) is een schriftelijke overeenkomst tussen een aanbieder en een afnemer van diensten. In een SLA staan de diensten, de rechten en plichten en het afgesproken kwaliteitsniveau.

SFDR-verordening

Een EU-verordening die toeziet op de verschaffing van publieke duurzaamheidsinformatie over financiële bedrijven en financiële producten volgens een uniform systeem.

Spread

Het verschil tussen de aan- en verkoopprijs van obligaties.

Sterftetafels

Sterftetafels geven de gemiddelde overlevings- en sterftefrequenties van de Nederlandse bevolking weer. We gebruiken sterftetafels bij het berekenen van pensioenpremies. Er zijn aparte sterftetafels voor mannen en vrouwen: GBM en GBV.

Stichtingskapitaal en reserves

Buffer om mogelijke waardedalingen van de middelen van het pensioenfonds op te vangen. Pensioenfonds moeten beschikken over een voldoende grote buffer. Met een toereikendheidstoets kunnen we jaarlijks vaststellen of het stichtingskapitaal en de reserves groot genoeg zijn.

Strategische beleggingsmix

De langetermijnverdeling van het vermogen over verschillende beleggingscategorieën (aandelen, vastrentende waarden, onroerend goed). Deze verdeling baseren we grotendeels op de ALM-studie.

Swap

Financieel instrument (derivaat) waarbij gedurende een vaste periode een vaste rente wordt geruild tegen een variabele korte rente. Alleen de rentebedragen worden geruild, niet de hoofdsommen.

Technische voorziening (voorziening pensioenverplichtingen)

We vormen technische voorzieningen om alle pensioenverplichtingen uit de pensioenregeling of andere overeenkomsten te kunnen nakomen.

Toeslagverlening

Om de koopkracht van pensioenen op peil te houden, kunnen we pensioenen aanpassen. Dan geven we een toeslag op het pensioen. Het bestuur neemt elk jaar een besluit over het wel of niet verhogen van de pensioenaanspraken. De toeslagverlening is voorwaardelijk. We verlenen alleen toeslag als de middelen van het pensioenfonds dit toelaten.

UFR-methodiek

Afkorting van Ultimate Forward Rate. De UFR-methodiek houdt in dat de rente bij zeer lange looptijden naar een afgesproken niveau toe beweegt. De rekenrente die pensioenfonds moeten gebruiken voor de waardebepaling van toekomstige pensioenverplichtingen wordt hiervan afgeleid (zie Rentetermijnstructuur).

Voorziening pensioenverplichtingen

Zie technische voorziening.

Waardeoverdracht

Het naar een andere pensioenregeling overdragen van de waarde van een opgebouwd pensioenrecht.

Wezenpensioen

Een periodieke uitkering voor de kinderen na het overlijden van een (gewezen) deelnemer aan de pensioenregeling.

4 Colofon

Uitgegeven door:
Stichting Pensioenfonds UWV
La Guardiaweg 94-114
1043 DL Amsterdam

Correspondentieadres:
La Guardiaweg 94-114
1043 DL Amsterdam

Telefoon (020) 687 22 16
Fax (020) 752 41 28
Internet www.uwvpensioen.nl
Email pensioendes@uwv.nl

Tekst: Pensioenfonds UWV
Redactie tekst bestuursverslag: Monique Butter
Vormgeving en illustraties: iWink

5 SFDR

5.1 Bijlage

Model voor 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, eerste alinea, van Verordening (EU) 2020/852

Productbenaming: St. Pensioenfonds UWV

Identificatiecode voor juridische entiteiten (LEI): Q459BX8Q5X6G0TCC8069

Ecologische en/of sociale kenmerken (E/S-kenmerken)

5.2 Heeft dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling?

Ja

- Er zijn **duurzame beleggingen met een milieudoelstelling** gedaan: ___%
- 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

Er zijn **duurzame investeringen met een sociale doelstelling** gedaan: ___%

Nee

- Het product **promootte ecologische/sociale (E/S) kenmerken** en hoewel het geen duurzame beleggingen als doelstelling had, had het een minimaal aandeel duurzame beleggingen van: 36.1%
- met een milieudoelstelling in economische activiteiten die 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
- Het product promootte E/S-kenmerken, maar **deed geen duurzame beleggingen**

Duurzame belegging: een belegging in een economische activiteit die bijdraagt aan het behalen van een ecologische of een sociale doelstelling, mits deze belegging geen ernstige afbreuk doet aan ecologische of sociale doelstellingen en de ondernemingen waarin is belegd, praktijken op het gebied van goed bestuur toepassen.

De **EU-taxonomie** is een classificatiesysteem dat is vastgelegd in Verordening (EU) 2020/852. Die verordening bevat geen lijst van sociaal duurzame economische activiteiten. Duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling kunnen wel of niet op de taxonomie zijn afgestemd.

5.3 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.
- 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.

5.3.1 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.

Duurzaamheidsindicatoren meten hoe de ecologische of sociale kenmerken die het financiële product promoot, worden verwezenlijkt.

Milieu-indicatoren	Parameter	2025	2024	% Dek. 2025
Scope 1-broeikasgassen-emissies	ton CO2e	105.893,7	110.666,2	37,7%
Scope 2-broeikasgassen-emissies	ton CO2e	59.368,4	59.072,8	37,7%
Scope 3-broeikasgassen-emissies	ton CO2e	1.590.007,2	1.755.912,9	37,7%
Totale broeikasgassen-emissies	ton CO2e	1.769.067,0	1.919.942,2	37,7%
Koolstofvoetafdruk	ton CO2e per miljoen EUR van belegging	197,4	213,4	37,7%
Broeikasgassen-intensiteit ondernemingen waarin is belegd	Gewogen gemiddelde ton CO2e per miljoen EUR omzet	575,6	718	38,0%
Aandeel van de beleggingen in ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen	Aandeel van de beleggingen, %	0,60%	1,60%	37,9%
Aandeel verbruik en opwekking niet-hernieuwbare energie	Gewogen gemiddelde, %	58,90%	63,50%	37,1%
Intensiteit energieverbruik per sector met grote klimaateffecten - Winning van delfstoffen	Gigawattuur per miljoen EUR omzet	1,1	0,9	37,7%
Intensiteit energieverbruik per sector met grote klimaateffecten - Industrie	Gigawattuur per miljoen EUR omzet	0,3	0,3	37,7%
Intensiteit energieverbruik per sector met grote klimaateffecten - Productie en distributie van elektriciteit, gas, stoom en gekoelde lucht	Gigawattuur per miljoen EUR omzet	0,7	0,6	37,7%
Intensiteit energieverbruik per sector met grote klimaateffecten - Distributie van water, afvalwaterbeheer en sanering	Gigawattuur per miljoen EUR omzet	1,5	2	37,7%
Intensiteit energieverbruik per sector met grote klimaateffecten - Vervoer en opslag	Gigawattuur per miljoen EUR omzet	1,7	0,7	37,7%
Activiteiten met negatieve gevolgen voor biodiversiteitsgevoelige gebieden	Aandeel van de beleggingen, %	3,20%	1,30%	37,9%
Beleggingen in ondernemingen zonder initiatieven voor koolstofemissiereductie	Aandeel van de beleggingen, %	16,00%	12,70%	37,3%

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	38,2%
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, %	-	-	38,3%
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%	0,4%	37,9%
Genderdiversiteit raad van bestuur	Gemiddeld % vrouwelijke bestuursleden	36,0%	34,7%	35,3%

Betrokkenheid indicatoren	Parameter	2025	2024	% Dek. 2025
Entertainment voor volwassenen	Aandeel van de beleggingen, %	-	-	1,7%
Alcohol	Aandeel van de beleggingen, %	0,0%	-	2,8%
Controversiële wapens	Aandeel van de beleggingen, %	-	-	100,0%
Conventionele wapens	Aandeel van de beleggingen, %	0,0%	0	1,3%
Gokken	Aandeel van de beleggingen, %	0,0%	-	0,5%
Stroomopwekking	Aandeel van de beleggingen, %	0,4%	0,3%	7,9%
Thermische kolen	Aandeel van de beleggingen, %	-	0,0%	43,4%
Tabak	Aandeel van de beleggingen, %	0,0%	0,1%	100,0%
Onconventionele Olie & Gas	Aandeel van de beleggingen, %	-	-	43,1%
Conventionele Olie & Gas	Aandeel van de beleggingen, %	0,0%	0,2%	43,1%

5.3.2 En hoe was de prestatie 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.

5.3.3 Wat waren de doelstellingen van de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan en hoe droeg de duurzame belegging bij tot die doelstellingen?

Het 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.

5.3.4 Hoe hebben de duurzame beleggingen die dit financiële product gedeeltelijk heeft gedaan geen ernstige afbreuk gedaan aan ecologisch of sociaal 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 uitsluitingsbeleid, 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 uitsluitingslijst 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-richtlijnen 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 de 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 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.

5.4 Hoe is in dit financiële product rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?

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, clustermunities, 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).

De **belangrijkste ongunstige effecten** zijn de belangrijkste negatieve effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren die verband houden met ecologische en sociale thema's en arbeidsomstandigheden, eerbiediging van de mensenrechten en bestrijding van corruptie en omkoping.

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	105.893,7	110.666,2	37,7%
Scope 2-broeikasgassen-emissies	ton CO2e	59.368,4	59.072,8	37,7%
Scope 3-broeikasgassen-emissies	ton CO2e	1.590.007,2	1.755.912,9	37,7%
Totale broeikasgassen-emissies	ton CO2e	1.769.067,0	1.919.942,2	37,7%
Koolstofvoetafdruk	ton CO2e per miljoen EUR van belegging	197,4	213,4	37,7%
Broeikasgassen-intensiteit ondernemingen waarin is belegd	Gewogen gemiddelde ton CO2e per miljoen EUR omzet	575,6	718	38,0%
Aandeel van de beleggingen in ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen	Aandeel van de beleggingen, %	0,60%	1,60%	37,9%
Aandeel verbruik en opwekking niet-hernieuwbare energie	Gewogen gemiddelde, %	58,90%	63,50%	37,1%
Intensiteit energieverbruik per sector met grote klimaateffecten - Winning van delfstoffen	Gigawattuur per miljoen EUR omzet	1,1	0,9	37,7%
Intensiteit energieverbruik per sector met grote klimaateffecten - Industrie	Gigawattuur per miljoen EUR omzet	0,3	0,3	37,7%
Intensiteit energieverbruik per sector met grote klimaateffecten - Productie en distributie van elektriciteit, gas, stoom en gekoelde lucht	Gigawattuur per miljoen EUR omzet	0,7	0,6	37,7%
Intensiteit energieverbruik per sector met grote klimaateffecten - Distributie van water, afvalwaterbeheer en sanering	Gigawattuur per miljoen EUR omzet	1,5	2	37,7%
Intensiteit energieverbruik per sector met grote klimaateffecten - Vervoer en opslag	Gigawattuur per miljoen EUR omzet	1,7	0,7	37,7%
Activiteiten met negatieve gevolgen voor biodiversiteitsgevoelige gebieden	Aandeel van de beleggingen, %	3,20%	1,30%	37,9%
Beleggingen in ondernemingen zonder initiatieven voor koolstofemissiereductie	Aandeel van de beleggingen, %	16,00%	12,70%	37,3%

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	38,2%
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, %	-	-	38,3%
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%	0,4%	37,9%
Genderdiversiteit raad van bestuur	Gemiddeld % vrouwelijke bestuursleden	36,0%	34,7%	35,3%

5.5 Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?

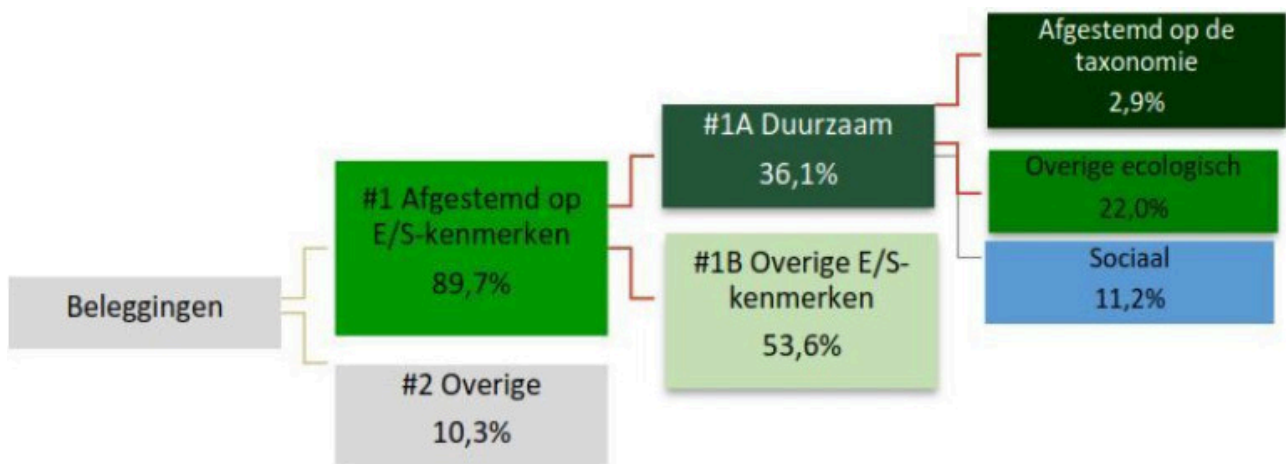
Grootste emittenten	Sector	Land	% Activa
Netherlands	Staatsobligaties	Nederland	3,7%
Germany	Staatsobligaties	Duitsland	2,2%
Belgium	Staatsobligaties	België	2,0%
France	Staatsobligaties	Frankrijk	1,7%
NVIDIA Corporation	Informatietechnologie	Verenigde Staten	1,1%
Austria	Staatsobligaties	Oostenrijk	1,0%
Microsoft Corporation	Informatietechnologie	Verenigde Staten	0,9%
Finland	Staatsobligaties	Finland	0,9%
Alphabet Inc.	Telecommunicatiediensten	Verenigde Staten	0,6%
Amazon.com, Inc.	Cyclische goederen	Verenigde Staten	0,6%
Luxembourg	Staatsobligaties	Luxemburg	0,5%
Poland	Staatsobligaties	Polen	0,5%
KfW	Overige	Duitsland	0,5%
BNG Bank N.V.	Overige	Nederland	0,5%
Mexico	Staatsobligaties	Mexico	0,5%

De lijst bevat de beleggingen die het grootste aandeel beleggingen van het financiële product vormen tijdens de referentieperiode, te weten 2025.

5.6 Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

5.6.1 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 hypotheek 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.

5.6.2 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	55,1%	21,4%	33,7%	0,0%	11,9%	9,5%	10,3%
Financiële diensten	11,1%	1,7%	9,4%	0,0%	1,5%	0,2%	-
Informatietechnologie	6,1%	3,9%	2,1%	1,7%	2,3%	0,0%	-
Industrie	4,3%	1,9%	2,5%	0,4%	1,4%	0,1%	-
Cyclische goederen	2,7%	1,3%	1,4%	0,1%	1,2%	0,0%	-
Telecommunicatiediensten	2,7%	1,1%	1,6%	0,0%	1,0%	0,1%	-
Gezondheidszorg	2,4%	2,1%	0,2%	0,0%	1,4%	0,7%	-
Vastgoed	1,5%	1,2%	0,2%	0,5%	0,6%	0,2%	-
Niet-cyclische goederen	1,4%	0,6%	0,8%	0,0%	0,2%	0,4%	-
Materialen	1,3%	0,3%	1,1%	0,0%	0,3%	0,0%	-
Nutsbedrijven	1,1%	0,4%	0,7%	0,1%	0,3%	0,0%	-
TOTAAL	89,7%	36,1%	53,6%	2,9%	22,0%	11,2%	10,3%

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.

5.7 In hoeverre waren de duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling afgestemd op de EU-taxonomie?

5.7.1 Heeft het financiële product belegd in activiteiten in de sectoren fossiel gas en of kernenergie die aan de taxonomie voldoen?

- Ja
- In fossiel gas
 - In kernenergie
- Nee

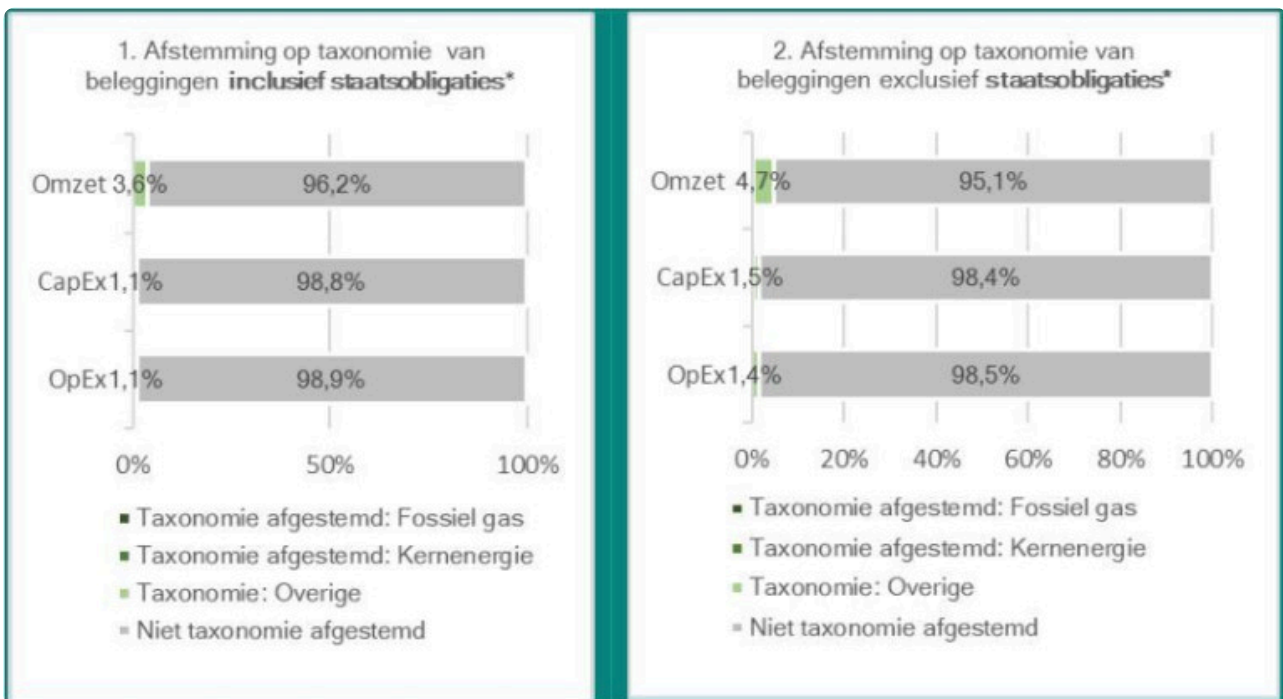
Fossiele gas- en/of nucleair gerelateerde activiteiten voldoen alleen aan de EU Taxonomie als ze bijdragen aan het beperken van de klimaatverandering ("klimaatveranderingsmitigatie") en geen ernstige afbreuk doen aan de doelstelling van de EU Taxonomie - zie toelichting. De volledige criteria voor economische 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.

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.

De onderstaande 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 uitsluitend de beleggingen van het financiële product anders dan in overheidsobligaties.



* In deze grafieken omvatten 'overheidsobligaties' alle blootstellingen aan overheidsschulden.

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.

5.7.2 Wat was het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten?

Het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten was 0,7%.

5.7.3 Hoe verhiel het percentage op de EU-taxonomie afgestemde zich tot eerdere referentieperiodes?

	2025	2024
Afgestemd op de taxonomie	2,9%	2,2%

5.8 Wat was het minimaandeel duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet op de EU-taxonomie zijn afgestemd?

Het minimaandeel duurzame beleggingen met een milieudoelstelling die niet waren afgestemd op de EU-taxonomie was 22,0%.

Dit 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.

5.9 Wat was het aandeel van sociaal duurzame beleggingen?

Het minimaandeel sociaal duurzame beleggingen was 11,2%.

5.10 Welke beleggingen zijn opgenomen in #2. 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 gebruik gemaakt van derivaten om de gepromote milieugerelateerde of sociale kenmerken te behalen. Waar relevant worden minimale milieu- of sociale waarborgen in acht genomen.

5.11 Welke maatregelen zijn er in de referentieperiode getroffen om aan de ecologische en/of sociale kenmerken te voldoen?

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.

5.12 Hoe heeft dit product gepresteerd ten opzichte van de referentiebenchmark?

Niet van toepassing. Er is geen index als referentiebenchmark aangewezen.

Referentiebenchmarks zijn indices waarmee wordt gemeten of het financiële product voldoet aan de ecologische of sociale kenmerken die dat product promoot.

5.12.1 In welk opzicht verschilt de referentiebenchmark en een brede marktindex?

Niet van toepassing.

5.12.2 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.

5.12.3 Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de referentiebenchmark?

Niet van toepassing.

5.12.4 Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de brede marktindex?

Niet van toepassing.