

Stichting Pensioenfonds voor de Architectenbureaus

Jaarverslag 2025

Dit jaarverslag is een uitgave van Stichting
Pensioenfonds voor de Architectenbureaus

Administrateur
APG DWS & Fondsenbedrijf N.V.
Postbus 637, 1000 EE Amsterdam

www.architectenpensioen.nl

bestuur@architectenpensioen.nl

datum
3 juni 2026

Inhoudsopgave

I. BESTUURSVERSLAG

Voorwoord van het bestuur	4
Kerncijfers	6
Dashboard	7
1 Beleid	9
2 Resultaten	17
3 Vermogensbeheer	27
4 Integraal risicomanagement	37
5 Organisatie	43
6 Raad van toezicht	51
7 Verantwoordingsorgaan	54

II. JAARREKENING

1 Balans per 31 december	60
2 Staat van baten en lasten	61
3 Kasstroomoverzicht	62
4 Algemene toelichting	63
5 Toelichting op de balans	72
6 Toelichting op de staat van baten en lasten	94

III. OVERIGE GEGEVENS

1. Statutaire regeling omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten	102
2. Actuariële verklaring	103
3. Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	105

IV. BIJLAGEN

1. Benoemende organisaties	115
2. Externe partijen	116
3. Gegevens pensioenregeling	118
4. Nevenfuncties	119
5. Bestuursbureau	122
6. Begrippen en afkortingen	123
7. SFDR	125

I. BESTUURSVERSLAG

Voorwoord van het bestuur

Dit is het jaarverslag over 2025 van Stichting Pensioenfonds voor de Architectenbureaus (het fonds). Wij leggen in dit jaarverslag verantwoording af over het gevoerde beleid, de bereikte resultaten en het hierbij passende risicomanagement. Wij lichten toe hoe onze financiële situatie zich heeft ontwikkeld. Ook leest u in dit verslag hoe we met de ontwikkelingen in zowel de wereld, het pensioendossier als de architectenbranche zijn omgegaan.

Onze financiële positie was goed genoeg om alle pensioenen en aanspraken per 1 januari 2025 met 1,75% te verhogen. Dit kan alleen als de financiële situatie van het fonds en de regels dit toelaten. Om te bepalen wat de maximale verhoging is, kijken we onder andere naar de gemiddelde prijsstijging (inflatie) in het afgelopen jaar. We kijken naar de periode tussen 1 oktober 2023 en 1 oktober 2024. In die periode stegen de prijzen met 3,5%. Eind september 2024 was onze beleidsdekkingsgraad 123,2%. Op basis van het toeslagbeleid konden we de pensioenen voor 50% mee laten stijgen met de prijsstijgingen. Bij het besluit hebben we de belangen van iedereen met pensioen bij het fonds goed afgewogen: jong en oud en zowel de huidige werkenden als de gepensioneerden. Het pensioengeld moet namelijk evenwichtig worden verdeeld. Wij kunnen in bijzondere gevallen afwijken van het hiervoor beschreven beleid. Wij zijn niet afgeweken van het beleid.

Per 1 januari 2026 zijn alle pensioenen verhoogd met 3,27%. De pensioenen groeien volledig mee met de stijging van de prijzen in 2025. Op basis van het reguliere toeslagbeleid kon per 1 januari 2026 een toeslag van 2,22% worden toegekend. Aanvullend hebben wij gebruikgemaakt van de mogelijkheid tot verruimde toeslagverlening per 1 januari 2026. Ter onderbouwing van dit besluit zijn de generatie-effecten van een extra toeslag van 1,03% kwantitatief geanalyseerd. De effecten zijn op fondsniveau verwaarloosbaar.

Het totaalrendement op de beleggingen in 2025 bedraagt -1,5%. De actuele dekkingsgraad is van 122,9% gestegen per eind december 2024 naar 137,0% per eind december 2025. De beleidsdekkingsgraad ligt met 131,0% boven het niveau van het vereist vermogen en daardoor is een herstelplan niet van toepassing.

Wij willen als fonds onze deelnemers een realistisch toekomstperspectief geven en helpen om bewuste keuzes te maken voor nu en later. Daarom lichten wij in dit jaarverslag de herziening van de tweede pijler van het pensioenstelsel toe. De Wet toekomst pensioenen (Wtp) is namelijk per 1 juli 2023 ingegaan. De afschaffing van de doorsneepremiesystematiek en het met de economische ontwikkelingen laten meebewegen van de pensioenen zijn hier de belangrijkste veranderingen in. Het resultaat op de beleggingen bepaalt in het nieuwe stelsel de uiteindelijke hoogte van de pensioenen.

We zullen per 1 januari 2027 overstappen op het nieuwe pensioenstelsel en alle opgebouwde pensioenrechten van de betrokkenen verhuizen naar de nieuwe solidaire premieregeling (SPR). Belangrijke kenmerken van deze regeling zijn: we beleggen het geld voor de pensioenen als één geheel en we zorgen voor een reserve. Als het goed gaat met de economie, dan kan het pensioen straks sneller omhoog. Maar dit pensioen kan ook omlaaggaan als het economisch slechter gaat. Het pensioen beweegt dus meer en directer mee met de economie. Doordat we zorgen voor een reserve kunnen we tot op zekere hoogte eventuele tegenvallers opvangen en verlagingen van ingegane pensioenen zoveel mogelijk voorkomen. Zo houden we ingegane pensioenen zo stabiel mogelijk. We hebben al veel complexe besluiten moeten nemen over de SPR. We hebben dit in nauw overleg met sociale partners, de raad van toezicht en het verantwoordingsorgaan gedaan.

Alle benodigde documenten hebben we eind 2025 bij De Nederlandsche Bank (DNB) en de Autoriteit Financiële Markten (AFM) ingediend. DNB toetst onder andere onze besluiten over de datakwaliteit, of de IT op orde is, of de nieuwe regeling evenwichtig is vormgegeven en of het invaren evenwichtig is voor de verschillende groepen. Wij verwachten in de loop van 2026 het definitieve

besluit van de toezichthouders te horen over onze keuzes in het kader van de overstap naar het nieuwe stelsel. In 2026 nemen we de benodigde stappen om ervoor te zorgen dat APG de nieuwe regeling beheerst en integer kan uitvoeren, zodat alle pensioenaanspraken op 31 december 2026 juist worden vastgesteld en worden omgezet in persoonlijke pensioenpotten vanaf 1 januari 2027.

Ook hebben we in 2025 veel tijd besteed aan de implementatie van de Digital Operational Resilience Act (DORA) om onze digitale weerbaarheid te vergroten. We zijn in overleg met APG om de puntjes op de i te zetten om te voldoen aan de wetgeving. Tevens hebben we deelgenomen aan een crisisoefening.

Kerncijfers

(Bedragen x € 1.000)

	2025	2024	2023	2022	2021
<i>Bureaus, deelnemers en pensioengerechtigden</i>					
Aangesloten bureaus met personeel	1.298	1.257	1.266	1.299	1.340
Deelnemers	10.344	9.958	9.895	10.313	10.050
Gewezen deelnemers	23.276	23.007	23.029	25.392	25.185
Pensioengerechtigden	14.084	14.002	13.975	13.872	13.715
<i>Premie en uitkeringen</i>					
Premiebijdragen werkgevers en werknemers	81.478	77.340	78.190	74.280	64.792
Pensioenuitkeringen, inclusief afkopen	144.084	141.366	130.040	118.512	114.236
<i>Beleggingen</i>					
Belegd vermogen	4.892.633	5.051.836	4.610.442	4.235.727	5.673.562
Beleggingsresultaten risico fonds	-84.444	521.223	435.747	-1.377.406	212.610
Gerealiseerd beleggingsrendement	-1,50%	11,58%	10,38%	-23,91%	3,70%
Saldo van baten en lasten	382.255	244.748	-35.776	-336.369	470.367
Rekenrente ultimo boekjaar DNB RTS	3,16%	2,11%	2,30%	2,53%	0,58%
<i>Voorzieningen en reserves</i>					
Aanwezig eigen vermogen	1.326.142	943.887	699.139	734.915	1.071.284
Vereist eigen vermogen	699.873	759.726	731.232	701.930	845.887
Technische voorziening	3.581.069	4.125.223	3.923.448	3.519.301	4.616.283
<i>Dekkingsgraad</i>					
Actuele dekkingsgraad	137,0%	122,9%	117,8%	120,9%	123,2%
Beleidsdekkingsgraad	131,0%	123,0%	125,6%	125,0%	118,8%
<i>Kosten</i>					
Kosten vermogensbeheer exclusief transactiekosten *	13.288	11.909	11.303	10.405	14.946
Transactiekosten *	1.053	1.654	1.096	5.004	5.932
Kosten vermogensbeheer inclusief transactiekosten	14.341	13.563	12.399	15.409	20.878
Kosten vermogensbeheer exclusief transactiekosten als percentage van het GBV **	0,27	0,25	0,26	0,22	0,27
Transactiekosten als percentage van het GBV **	0,02	0,03	0,03	0,11	0,11
Kosten vermogensbeheer als percentage van het GBV **	0,29	0,28	0,29	0,33	0,38
Administratieve uitvoeringskosten *	6.925	5.882	5.450	4.464	3.947
Administratieve uitvoeringskosten per deelnemer of pensioengerechtigde in euro's *	283	245	228	185	166
Uitvoeringskosten exclusief transactiekosten als percentage van het GBV **	0,41	0,37	0,38	0,32	0,34

* Volgens Pensioenwet verplicht vermeld;

** GBV: in het verslagjaar gemiddeld belegde vermogen

Dashboard

De belangrijkste zaken in één oogopslag. In de diverse hoofdstukken staat een uitgebreidere toelichting.

Financiële positie: per 31 december 2025 is onze actuele dekkingsgraad gestegen naar 137,0% (2024:122,9%). Onze beleidsdekkingsgraad is in 2025 gestegen naar 131,0% (2024: 123,0%).

Resultaat: de totale beleggingsportefeuille behaalde een rendement van -1,5%.

Toeslag: door de financiële situatie van het fonds per 1 september 2024 konden we op de pensioenen van pensioengerechtigden en de aanspraken van (gewezen) deelnemers per 1 januari 2025 een toeslag van 1,75% verlenen. Per 1 januari 2026 bedroeg de toeslag 3,27%.

Premiedekkingsgraad: per ultimo 2025 lag de premiedekkingsraad ruim boven de 100%. In het nieuwe pensioenstelsel is er geen sprake meer van een premiedekkingsgraad, aangezien deelnemers hun ingelegde pensioenpremie aan hun eigen pensioenpot toevoegen.

Premie: voor 2025 zijn cao-partijen overeengekomen de pensioenpremie gelijk te houden op 24,5% van de pensioengrondslag. Met deze premie kan een opbouwpercentage van 1,738% worden gefinancierd. De toetspremie was lager en bedroeg 22,70%. De sociale partners hebben besloten om de premie op 24,5% te houden om de doelstelling van het fonds "het nastreven van een stabiele premie" te bewaken.

Opbouwpercentages: per 1 januari 2025 is het opbouwpercentage 1,738%. Dit is het opbouwpercentage dat fiscaal maximaal is bij een pensioenleeftijd van 67 jaar. De opbouwpercentages van het partner- en wezenpensioen zijn respectievelijk 1,3125% en 0,2625%.

Verantwoord beleggen: we hebben niet alleen oog voor het halen van beleggingsrendement. Wij willen ook vanuit onze maatschappelijke rol bijdragen aan een leefbare, duurzame en sociale leefomgeving. Daarom hebben we in ons verantwoordbeleggenbeleid twee speerpunten opgenomen uit de sustainable development goals (SDG) van de Verenigde Naties. Dit zijn Klimaatverandering (SDG 7) en Duurzame steden en gemeenschappen (SDG 11). Wij hebben besloten om de opt-out bij artikel 4 van de SFDR los te laten. Hierdoor geven wij vanaf 2025 meer inzicht in de negatieve effecten van onze beleggingen op duurzaamheidsfactoren. U leest meer over verantwoord beleggen in het hoofdstuk 'Vermogensbeheer'. Ook leest u daar op welke wijze wij voldoen aan de regelgeving.

Renteafdekking: op basis van de uitkomsten uit de ALM-studie hebben we maatregelen genomen om de beweeglijkheid van de dekkingsgraad te reduceren tot aan de invaardatum. We hebben het renterisico dan ook voor 70% afgedekt. Dit past binnen de bestaande bandbreedtes van het strategische beleggingsbeleid. Het renterisico wordt daarbij op een passieve, curve-neutrale wijze afgedekt.

Aandelenafdekking: om de volatiliteit van de dekkingsgraad te beperken zijn er in 2025 niet-lineaire derivaten gekocht om het neerwaartse aandelenrisico te beperken met gelijktijdig behoud van het opwaarts potentieel, in aanloop naar het beoogde invaarmoment.

Vernieuwing in de architectenbranche: als fonds werken wij samen met sociale partners om van pensioen een eigentijdse en beter passende arbeidsvoorwaarde te maken. We onderzoeken de komende jaren hoe we de deelnemers in de toekomst meer flexibiliteit en keuzevrijheid kunnen bieden in het treffen van financiële voorzieningen en hoe we zzp'ers kunnen bewegen tot deelname aan de regeling. Wij willen ervoor zorgen dat onze deelnemers tevreden met pensioen gaan en ook tevreden blijven.

Wet toekomst pensioenen: de Wtp is per 1 juli 2023 in werking getreden. Het doel van de wet is een duurzamer pensioenstelsel dat eerder perspectief biedt op een koopkrachtig pensioen. Koopkrachtig betekent: het pensioen probeert zo goed mogelijk mee te bewegen met de economie, maar kan niet beloven dat prijzen altijd volledig worden bijgehouden. Door de wijziging in de opzet van het stelsel worden de pensioenen transparanter en persoonlijker. De hoogte van de pensioenpremie wordt het uitgangspunt en de pensioenen gaan meer meebewegen met de economie. Als pensioenfondsen hoeven we minder grote buffers aan te houden. Sociale partners hebben hun voorkeur uitgesproken voor de SPR en de intentie tot invaren. Invaren betekent dat de al opgebouwde pensioenen naar een persoonlijke pensioenpot verhuizen. We zullen ons inspannen om in de uitkeringsfase schokken in de pensioenuitkering van pensioengerechtigden zo veel mogelijk te beperken. De nieuwe regels maken eerder verhogen mogelijk, maar nemen de onzekerheid van beleggen niet weg. Een koopkrachtig pensioen is een gezamenlijke ambitie, geen automatische inflatiecorrectie.

1 Beleid

Er stonden in 2025 veel verschillende onderwerpen op onze agenda, waardoor bewuste prioritering noodzakelijk was. In 2025 stond de bestuursagenda in overwegende mate in het teken van de voorbereiding op de Wet toekomst pensioenen, met nadruk op invaarbepaling, datakwaliteit en risicobeheersing, governance en toezicht, en het borgen van een zorgvuldige en uitlegbare overgang voor alle belanghebbenden. Een belangrijke activiteit in 2025 was het definitief vaststellen van het verplichte Wettelijk Communicatieplan (WCP). We voldoen aan de nieuwe eisen die de wetgeving stelt aan keuzebegeleiding en zorgplicht naar deelnemers. Ook hebben we veel tijd besteed aan besluitvorming over Environment, Social & Governance (ESG).

In dit hoofdstuk leggen we verantwoording af over de beleidskeuzes die we in 2025 hebben gemaakt.

1.1 Thema's 2025

Wet toekomst pensioenen

In samenwerking met sociale partners zijn we al in 2022 gestart met de werkzaamheden voor de Wtp. Dit is een complex en langdurig traject, waarbij meerdere stakeholders betrokken zijn om de nieuwe pensioenregeling vorm te geven. In de nieuwe regeling worden op persoonlijk niveau de ingelegde premies en het behaalde rendement geadmistreerd. Dit rendement kan zowel positief als negatief zijn. De wet is per 1 juli 2023 in werking getreden en we hebben tot 1 januari 2028 de tijd om de regeling aan te passen aan het nieuwe wettelijk kader. We gaan alle pensioenen per 1 januari 2027 verhuizen naar de nieuwe regeling en het nieuwe administratiesysteem bij APG.

Onze bestaande governancestructuur – met diverse bestuurlijke commissies en de Protocolcommissie waarin de samenwerking met sociale partners is georganiseerd – is gebruikt om de nieuwe regeling eerst aan de hand van werkhypothesevorm te geven. De commissies zijn aan de hand van vijf gedefinieerde werkstromen aan de gang gegaan met de uitwerking hiervan. We hebben de volgende werkstromen onderkend: pensioentoezegging en financiering, pensioenuitvoering en datakwaliteit, vermogensbeheer, communicatie en risicobeheer.

De directeur van het bestuursbureau is belast met de daadwerkelijke aansturing van het programma. Sociale partners hebben het bestuur gevraagd om inhoudelijke ondersteuning bij de Wtp. Sociale partners hebben na de achterbanraadpleging voor de SPR gekozen. Deze keuze is gemaakt op basis van kwantitatieve en kwalitatieve bouwstenen. Solidariteit was hierbij de doorslaggevende factor.

Als fonds hebben we in 2025 besloten de opdracht van sociale partners te aanvaarden. De doelstellingen en wensen van sociale partners hebben wij als evenwichtig beoordeeld. De ingegane en verwachte uitkeringen blijven ten minste gelijk, iedereen krijgt zijn eigen vermogen mee, de kans op verlagingen is in de SPR lager dan onder het huidige financieel toetsingskader (FTK) en de spreiding blijft binnen de gedefinieerde bandbreedten. Ook vinden wij de inrichting van de solidariteitsreserve effectief en robuust; baten en lasten worden evenwichtig over groepen en generaties verdeeld en er zijn op voorhand geen groepen of generaties die louter lasten van of baten uit de solidariteitsreserve hebben of krijgen. Omdat deelnemers geen individueel bezwaarrecht op deze overgang hebben, heeft het verantwoordingsorgaan verzwaard adviesrecht gekregen. Het verantwoordingsorgaan heeft een positief advies uitgebracht, evenals een aantal aanbevelingen en de raad van toezicht heeft goedkeuring verleend. Het uitgangspunt is om alle opgebouwde aanspraken te verhuizen. We kijken in strategische sessies nu al vooruit naar de impact van de Wtp op het toekomstige bestuursmodel, hoe we onze eigen rol hierin zien en de ontwikkeling en beheersing van de kosten.

APG is een samenwerking aangegaan met het Deense fintechbedrijf Festina Finance voor een nieuw polis- en kapitaaladministratiesysteem in het kader van de nieuwe pensioenregeling. We houden de afspraken die tussen de partijen zijn gemaakt – en de voortgang daarin – nauwlettend in de gaten. De koppeling tussen pensioenbeheer en vermogensbeheer heeft onze speciale aandacht.

Pensioenregeling

Als fonds streven wij samen met sociale partners naar een adequate en gangbare pensioenregeling, met zo min mogelijk uitzonderingen. Dit draagt bij aan de begrijpelijkheid en houdt de uitvoeringskosten zo laag mogelijk. Sociale partners bepalen de regeling en het fonds is verantwoordelijk voor de uitvoering van de regeling. Dit houdt in dat wij verantwoordelijk zijn voor alle activiteiten van het fonds, waaronder de administratie, de communicatie, het risicomanagement en het beheer van de pensioengelden.

Het opbouwpercentage is de laatste jaren geen vast gegeven meer en is afhankelijk van de hoogte van de doorsneepremie. Het opbouwpercentage is per 1 januari 2025 gelijk aan het maximale opbouwpercentage dat fiscaal is toegestaan bij een middelloonregeling met een pensioenleeftijd van 67 jaar. Wij hanteren een pensioenleeftijd van 67 jaar, omdat dit het meest aansluit bij wat wij in de praktijk als pensioendatum zien. Wij hanteren geen minimale toetredingsleeftijd.

Premievrije voortzetting bij arbeidsongeschiktheid

Als deelnemers een WIA-uitkering ontvangen, betaalt het pensioenfonds meestal mee aan de pensioenpremie. Conform de aanbeveling van de Ombudsman Pensioenen hoeven deelnemers hier zelf niets voor te doen. Wij ontvangen deze gegevens van UWV en we hebben geen termijn gesteld voor het aanvraagmoment van premievrije voortzetting.

Collectieve waardeoverdracht

Een belangrijk uitvoeringsdossier betrof de collectieve waardeoverdracht van ingegane arbeidsongeschiktheidspensioenen en Anw-hiaatpensioenen. Dit is een complexiteitsreducerende maatregel. Het betreft een kleine, gesloten en specifieke groep uitkeringsgerechtigden met een lopende uitkering. Deze groep past minder goed binnen de inrichting van de nieuwe solidaire premieregeling onder de Wtp. Het doel van ons besluit was vereenvoudiging van administratie, IT-keten en risico's in de aanloop naar invaren. We hebben elipsLife als overnemende partij geselecteerd. DNB heeft een verklaring van geen bezwaar afgegeven.

Herstelplan

Als er sprake is van een tekortsituatie moet een fonds via een herstelplan aantonen dat de beleidsdekkingsgraad binnen de looptijd van het herstelplan toegroeit naar het niveau van de vereiste dekkingsgraad. De beleidsdekkingsgraad is eind 2025 gelijk aan 131,0% en is net als vorig jaar hoger dan de vereiste dekkingsgraad. Er is daarmee geen sprake van een reservetekort, waardoor we wederom geen herstelplan hoefden op te stellen.

Incassoproces

Inzake het incassoproces proberen we snel en doeltreffend te handelen. In het Selfservice Werkgevers Portaal zijn alle facturen en betalingen voor werkgevers terug te vinden. Om het betalingsgemak te vergroten kunnen werkgevers ook via iDEAL de premie betalen. Met het oog op de Wtp is tijdige betaling van facturen van groot belang. Er hebben zich geen knelpunten of wijzigingen voorgedaan.

Handhavingsactiviteiten

Wij dienen alle medewerkers van een architectenbureau dat onder de verplichtstelling valt pensioenaanspraken toe te kennen, ook als er geen premie is betaald (geen premie, wel recht). Wij lopen een juridisch en financieel risico als er bureaus zijn die onterecht niet aangesloten zijn of als bureaus die failliet gaan de pensioenpremie niet (meer) betalen. In 2025 hebben we het handhavingsbeleid geactualiseerd. Daarbij is de focus aangescherpt op het voorkomen van het risico 'geen premie, wél recht', mede in het licht van de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel. De beschikbare handhavingsinstrumenten zijn

verduidelijkt en het beleid is in lijn gebracht met de actuele uitvoeringspraktijk. Er zijn geen nieuwe sancties of intensiveringen van handhaving vastgesteld.

Datakwaliteit

Wij zijn verantwoordelijk voor een zorgvuldige uitvoering van de pensioenregeling en waarborgen een beheerste en integere bedrijfsvoering. Dit draagt bij aan het vertrouwen van onze deelnemers en aangesloten architectenbureaus. De kwaliteit van de data die in de uitvoering wordt gebruikt, vormt hierbij een wezenlijk fundament. Betrouwbare data zijn onmisbaar om pensioenrechten correct vast te stellen en om deelnemers een realistisch toekomstperspectief te kunnen bieden. De gebruikte data dient aantoonbaar geschikt, volledig en accuraat te zijn. Als bestuur dragen wij de verantwoordelijkheid voor een volledige en juiste pensioenadministratie en voor de correcte vaststelling van pensioenrechten en –aanspraken.

Met het oog op de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel is het essentieel het risico op fouten zoveel mogelijk te mitigeren. Bij de transitie naar het nieuwe stelsel worden de huidige collectieve pensioenvermogens immers omgezet naar individuele pensioenpotten, waardoor fouten directe gevolgen kunnen hebben voor het pensioen van (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden. Om deze risico's te beheersen hebben we een datakwaliteitsbeleid opgesteld, waarin het kader is vastgelegd voor controles, monitoring en borging van de kwaliteit van de pensioendata. Bij het opstellen van dit beleid hebben we rekening gehouden met de Good Practice Robuuste Pensioenadministratie van DNB en het Kader Datakwaliteit van de Pensioenfederatie. Daarnaast is expliciet aandacht besteed aan complexiteitsreductie en dataschoning. Voor de uitvoering hiervan is het fonds in belangrijke mate afhankelijk van de uitvoerder. In dit kader heeft APG een memorandum met risico-indicatoren opgesteld. De voortgang van de activiteiten wordt door ons gemonitord aan de hand van een dashboardrapportage.

Aan de hand van de getroffen beheersmaatregelen wordt de kwaliteit van de data periodiek getoetst. Hierbij zijn geen structurele bevindingen geconstateerd. Wel zijn in de uitvoering enkele onjuistheden geïdentificeerd, die tijdig zijn hersteld. Wij hebben de maximaal toegestane afwijking vastgesteld op € 0. In 2025 is het eerste formele toetsmoment van het datakwaliteitsonderzoek uitgevoerd. Daarbij heeft de huisaccountant van APG (KPMG) de overeengekomen specifieke werkzaamheden verricht conform het AUP-werkprogramma Datakwaliteit. De bevindingen bevestigen dat de opzet en governance van het datakwaliteitsbeleid adequaat zijn en dat de pensioenadministratie zorgvuldig is getoetst in het kader van de voorbereiding op invaren. Wij beschouwen datakwaliteit als een doorlopend aandachtspunt dat ook in de verdere voorbereidingen op invaren en daarna actief wordt gemonitord.

IT-beleid

In verband met de inwerkingtreding van de Digital Operational Resilience Act (DORA) per 17 januari 2025 hebben we in 2025 belangrijke stappen gezet om de digitale weerbaarheid en IT governance verder te versterken. DORA stelt eisen aan onder meer IT risicomanagement, incidentafhandeling, uitbestedingsrelaties en de beheersing van cyberrisico's binnen de gehele uitbestedingsketen. We hebben samen met de medewerkers van het bestuursbureau een gerichte digitale training gevolgd om kennis en bewustwording rondom DORA en cybersecurity te vergroten. Daarnaast zijn het IT beleid en het uitbestedingsbeleid geactualiseerd. In deze beleidsdocumenten zijn met name de uitgangspunten voor IT governance, verantwoordelijkheden, risicobeheersing en de borging van ICT afspraken met uitbestedingspartijen aangescherpt. De IT afspraken met uitbestedingspartners zijn zowel contractueel als uitvoeringstechnisch vastgelegd.

Hoewel het fonds per 17 januari 2025 beschikt over een passend beleidskader en de noodzakelijke governance elementen zijn ingericht, is per eind 2025 nog niet aan alle DORA vereisten volledig uitvoering gegeven in de complete uitbestedingsketen. Wij achten de per eind 2025 resterende tekortkomingen echter beheersbaar en zien geen belemmering voor een beheerste uitvoering van de pensioenregeling. De verdere voortgang van de DORA implementatie bij de uitbestedingspartners monitoren wij actief, onder andere aan de hand van periodieke rapportages, zodat de digitale weerbaarheid van het fonds verder wordt versterkt.

Artificiële Intelligentie (AI)

We zijn op kleine en gecontroleerde schaal gestart met het experimenteren met het gebruik van artificiële intelligentie (AI). Binnen het bestuursbureau en het dagelijks bestuur wordt verkend op welke wijze AI ondersteunend kan zijn bij administratieve en bestuurlijke processen, zoals het opstellen en structureren van notities en notulen. De eerste ervaringen laten zien dat AI kansen biedt om werkzaamheden te vereenvoudigen en de efficiëntie en consistentie van ondersteunende processen te verbeteren. De inzet van AI beperkt zich vooralsnog tot ondersteuning van interne werkzaamheden; AI wordt niet gebruikt voor besluitvorming of pensioeninhoudelijke processen die gevolgen hebben voor deelnemers.

Tegelijkertijd zijn wij ons bewust van de risico's die samenhangen met het gebruik van AI, onder meer op het gebied van privacy, dataveiligheid, betrouwbaarheid, uitlegbaarheid en governance. We hanteren daarom een voorzichtige en risicobewuste benadering en werken aan de ontwikkeling van een beleidskader voor verantwoord AI-gebruik. Daarnaast bereiden wij ons voor op de naleving van de Europese AI Act, die een risicogebaseerde aanpak en aanvullende eisen stelt aan governance en transparantie bij het gebruik van AI. Wij volgen deze ontwikkelingen actief en zullen ons beleid en de toepassing van AI hierop afstemmen.

Algemene verordening gegevensbescherming

Wij hechten grote waarde aan een rechtmatige, behoorlijke, veilige, transparante en kwalitatief hoogwaardige verwerking van persoonsgegevens en daarmee bescherming van degenen van wie het fonds persoonsgegevens verwerkt. Daarbij stellen wij ons ten doel de privacywet- en -regelgeving aantoonbaar na te leven conform de Algemene verordening gegevensbescherming (AVG), alsook de daarvan voor de pensioensector afgeleide Gedragslijn Verwerking Persoonsgegevens Pensioenfondsen 2023 van de Pensioenfederatie.

Het fonds kan verklaren dat deze Gedragslijn in het verslagjaar ten gronde is nageleefd. De gegevensverwerkingen in het kader van de uitvoering van de pensioenregeling zijn uitbesteed aan APG. De naleving van de AVG en de Gedragslijn wordt periodiek gemonitord aan de hand van rapportages van de functionaris gegevensbescherming. APG heeft dit inzichtelijk gemaakt en gevisualiseerd in een overzicht, waarmee het bestuur zicht houdt op de naleving. In het verslagjaar hebben zich geen ontwikkelingen voorgedaan die aanleiding gaven tot aanvullende maatregelen.

1.2 Goed pensioenfondsbestuur

Code Pensioenfondsen

Wij vinden het als fonds van groot belang als 'goed huisvader' met het pensioenvermogen om te gaan. Wij leven hiervoor de normen uit de Code Pensioenfondsen (de Code) na. Wij hebben de Code geanalyseerd en voldoen in 2025 aan alle bepalingen in de Code, op één na. Dit betreft norm 35. Wij hadden in het verslagjaar geen bestuurslid in het bestuur dat jonger dan 40 jaar was. Wij zijn verheugd dat we voor de vacature die per 1 juli 2026 in het bestuur ontstaat, een bestuurslid van jonger dan 40 jaar hebben kunnen benoemen. In 2025 waren drie van de acht bestuursleden en drie van de zes leden van het verantwoordingsorgaan van het vrouwelijke geslacht.

Voorkeuren van belanghebbenden

In aanloop naar de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel hechten wij groot belang aan het inzicht krijgen in de voorkeuren en verwachtingen van onze belanghebbenden. Deze inzichten worden betrokken bij de vormgeving van de strategische keuzes en beleidsuitgangspunten, met het oog op een evenwichtige belangenafweging zoals vereist onder de Wtp. In 2025 hebben wij diverse bijeenkomsten en contactmomenten met de achterban georganiseerd, waarin onder meer de Wtp-transitie en de gevolgen daarvan voor verschillende groepen zijn besproken. De hierbij ontvangen signalen en aandachtspunten vormen voor ons een belangrijke input voor de besluitvorming en dragen bij aan een transparante, zorgvuldige en toekomstgerichte inrichting van het beleid.

Interne gedragscode

Wij hechten groot belang aan een integere bedrijfsvoering. Om deze te borgen, hebben we voor alle verbonden personen (dit zijn de leden van het bestuur, de raad van toezicht en het verantwoordingsorgaan, de medewerkers van het bestuursbureau, de externe leden van commissies en de externe sleutelfunctiehouder) het naleven van de interne gedragscode verplicht gesteld. De interne gedragscode geeft regels en richtlijnen voor het aannemen van geschenken en uitnodigingen en er zijn richtlijnen ter voorkoming van verstrengeling van belangen en misbruik en oneigenlijk gebruik van vertrouwelijke informatie. Alle verbonden personen hebben de interne gedragscode ondertekend. De interne gedragscode is voor iedereen beschikbaar op de website van ons fonds. Onze complianceofficer ziet toe op de naleving hiervan. De complianceofficer rapporteert eenmaal per jaar over de naleving van de interne gedragscode. Hier zijn geen incidenten uit naar voren gekomen. In 2025 hebben wij de Wet seksuele misdrijven in onze interne gedragscode verankerd.

Voldoen aan de regels voor goed pensioenbestuur is een vast onderwerp op onze bestuursagenda. Het is bedoeld om bestuursleden de gelegenheid te geven compliancezaken te melden en aan te geven welke uitnodigingen zijn ontvangen. Ook geven bestuursleden aan welke seminars, webinars en cursussen zij hebben gevolgd, of zij nieuwe nevenfuncties hebben en of zij over voorkennis beschikken. Dit draagt bij aan de bewustwording. Daarnaast wordt bij elke bestuursvergadering actief uitgevraagd of er in het kader van de insidersregeling bestuursleden zijn die over koersgevoelige informatie beschikken of hebben beschikt. Wij voeren een zero-tolerancebeleid met betrekking tot het integriteitsrisico. Het bestuur heeft besloten alle bestuursleden en alle medewerkers van het bestuursbureau als insider aan te merken tot en met de Wtp-transitie.

Naast een complianceofficer die toeziet op de naleving van onze gedragscode, hebben we een externe vertrouwenspersoon. Per 1 november 2025 heeft mevrouw Overdeest mevrouw Veen opgevolgd. Mevrouw Overdeest heeft zich aan alle verbonden personen tijdens verschillende bijeenkomsten voorgesteld, haar taken toegelicht en haar contactgegevens gedeeld. De vertrouwenspersoon vervult een functie in het kader van de regeling melden (vermoeden) onregelmatigheid, integriteitsincident of misstand. Zo kunnen leden van het bestuur, van het verantwoordingsorgaan, van de raad van toezicht en van het bestuursbureau rapporteren over onregelmatigheden binnen het fonds, zonder gevaar voor hun eigen positie. Ook hebben we het beleid ongewenste omgangsvormen geactualiseerd.

Geschiktheid

Het bestuur, de raad van toezicht en het verantwoordingsorgaan dienen zowel individueel als collectief te beschikken over de vereiste kennis, vaardigheden en gedragscompetenties die nodig zijn voor een zorgvuldige en evenwichtige uitvoering van de pensioenregeling. Wij hebben hiertoe een geschiktheidsplan, waarin is vastgelegd hoe geschiktheid wordt bevorderd, onderhouden en gemonitord. Ten behoeve hiervan stelt het fonds structureel budget beschikbaar voor het volgen van opleidingen, cursussen en themabijeenkomsten.

Bij (her)benoemingen wordt zowel gekeken naar de collectieve geschiktheid en complementariteit van het gehele bestuur, mede in het licht van de strategische opgaven van het fonds als naar de individuele geschiktheid.

In 2025 hebben we op regelmatige basis deelgenomen aan seminars, webinars en (studie)bijeenkomsten, onder meer op het gebied van de Wet toekomst pensioenen (Wtp), risicomanagement, IT en digitalisering. Wij kennen een vaste evaluatiecyclus, waarbij de voorzitters jaarlijks evaluatiegesprekken voeren met de individuele bestuursleden. In deze gesprekken wordt gereflecteerd op functioneren en wordt geïnventariseerd of aanvullende scholing of ontwikkeling wenselijk is. Op deze wijze wordt de vereiste geschiktheid geborgd, zowel pensioenhoudelijk als op het gebied van competenties en professioneel gedrag. In het kader van de toegenomen aandacht voor IT- en digitale risico's, hebben wij in 2025 de profielschets geactualiseerd en zijn specifieke IT- en cybersecurity-competenties toegevoegd. Deze sluit nu beter aan bij de eisen die worden gesteld aan pensioenfondsen in een steeds complexer en digitaal speelveld. In 2026 worden de profielschetsen verder aangepast, zodat deze ook aansluiten bij de eisen en verantwoordelijkheden die voortvloeien uit de Wtp en de inrichting van het Target Operating Model

voor de periode na de Wtp-transitie. Met deze actualisatie wordt geborgd dat de samenstelling en competenties van de bestuurlijke gremia passend zijn bij de toekomstige governance, rolverdeling en uitvoeringsstructuur van het fonds.

Verkiezingen

In verband met het bereiken van de maximale zittingsduur van een bestuurslid namens pensioengerechtigden per 1 juli 2026 zijn we in 2025 gestart met het opvolgingstraject. De benoeming van een bestuurslid namens pensioengerechtigden vindt plaats na verkiezingen, conform de geldende statuten en reglementen. De leden van het dagelijks bestuur zijn benoemd als leden van de verkiezingscommissie en hebben het proces begeleid. Na het plaatsen van de oproep tot kandidaatstelling hebben vier personen zich beschikbaar gesteld. Eén kandidaat, voorgedragen door ANBO PCOB, voldeed op het moment van kandidaatstelling volledig aan de profielschets. Omdat er daarmee sprake was van één geschikte kandidaat, heeft geen daadwerkelijke stemronde hoeven plaatsvinden. Mevrouw Oudendijk zal per 1 juli 2026 de heer Slikkerveer opvolgen als bestuurslid namens de pensioengerechtigden.

Zelfevaluatie

Wij voeren jaarlijks een zelfevaluatie uit, conform de Code Pensioenfondsen, gericht op het functioneren van het bestuur als collectief en op het functioneren van de individuele bestuursleden. De zelfevaluatie heeft tot doel de kwaliteit van de besluitvorming te borgen, het lerend vermogen van het bestuur te versterken en de samenwerking binnen het bestuur continu te verbeteren. Eens in de drie jaar wordt hierbij een externe partij betrokken; de zelfevaluatie over 2025 heeft intern plaatsgevonden.

Tijdens de zelfevaluatie in 2025 is onder meer stilgestaan bij openheid en veiligheid binnen het bestuur, de tijds- en werkdruk in relatie tot kwaliteit van besluitvorming, de beschikbare kennis en countervailing power en de wijze van mandatering. De uitkomsten van de zelfevaluatie zijn besproken en vastgelegd. Het dagelijks bestuur ziet toe op de opvolging van de verbeterpunten, zodat deze daadwerkelijk worden geïmplementeerd en bijdragen aan een professioneel, transparant en effectief bestuur.

Evaluatie externe adviseurs

Wij evalueren jaarlijks, en indien nodig tussentijds, de samenwerking met de belangrijkste externe adviseurs en uitvoerders, conform het uitbestedingsbeleid. Deze evaluaties vinden plaats aan de hand van een uniform beoordelingskader en zijn gericht op onder meer de kwaliteit van de dienstverlening, samenwerking en communicatie, deskundigheid, continuïteit, verandervermogen en het kostenniveau.

In 2025 heeft de hoge werkdruk, met name door de voorbereidingen op de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel, ertoe geleid dat niet alle uitbestedingsrelaties zijn geëvalueerd. Het bestuur heeft hierin bewuste prioritering aangebracht en zich gericht op kritieke en strategisch relevante adviseurs. De uitkomsten van de uitgevoerde evaluaties zijn besproken binnen het bestuur en gedeeld met het verantwoordingsorgaan en de raad van toezicht. Wij kunnen naar verwachting de reguliere evaluatiecyclus in 2026 weer volledig hervatten.

Prudent person

Het fonds voert een beleggingsbeleid dat in overeenstemming is met de prudent-personregel, zoals vastgelegd in de Pensioenwet. Dit betekent dat wij beleggen in het belang van alle deelnemers en pensioengerechtigden, met inachtneming van een zorgvuldige en evenwichtige afweging van risico's en rendement, en met oog voor veiligheid, kwaliteit, liquiditeit en spreiding van de beleggingen.

Het strategisch beleggingsbeleid is gebaseerd op gedegen analyses en wordt periodiek herijkt. Daarbij worden het beleggingsrisico, de risicohouding van het fonds en de uitvoerbaarheid van het beleid expliciet meegewogen. In het kader van de prudent-personregel beoordeelt de certificerende actuaire jaarlijks de risicohouding van het fonds, de governance rondom het beleggingsbeleid, de samenstelling van de beleggingsportefeuille en -richtlijnen, het gebruik van derivaten en het risicomanagement. Over 2025 zijn hierbij geen bevindingen geconstateerd.

De governance rondom het beleggingsbeleid is zodanig ingericht dat sprake is van duidelijke verantwoordelijkheden, voldoende expertise en countervailing power binnen het bestuur en de bijbehorende commissies. Het fonds beschikt over heldere procedures en controlemechanismen en voert een vaste beleggingscyclus, waarmee het beleid en de uitvoering periodiek worden gemonitord en geëvalueerd. Daarbij zien wij toe op een beheerste uitvoering en op naleving van wet- en regelgeving door de externe uitvoerders en vermogensbeheerders.

1.3 Communicatie

1.3.1 Uitgangs- en speerpunten

Voor onze activiteiten in 2025 vormde het communicatiebeleidsplan 2025-2028 het uitgangspunt. Met dit plan bouwen we aan betrokken en betekenisvolle relaties met onze deelnemers en aangesloten werkgevers. We doen dit door de waarde van de pensioenregeling en het fonds tastbaar te maken, én door op een echte en relevante manier in contact te komen met deelnemers en werkgevers. Daarbij brengen we de thema's duurzaamheid en verantwoord beleggen dichterbij. Een belangrijke voorwaarde is dat we helpende service en communicatie bieden, evenals een goed en realistisch inzicht in het persoonlijke pensioen. Al onze activiteiten zijn hierop gericht, waarbij we steeds concrete doelstellingen formuleren. We hebben ons in 2025 gericht op acht speerpunten, passend bij de thema's uit het beleidsplan:

- Blijvend inzetten op betrokken en betekenisvolle communicatie;
- Vertrouwen in pensioen en het fonds behouden;
- Verantwoord beleggen centraal stellen;
- Bekendheid met verantwoord beleggen vergroten;
- Realistisch toekomstperspectief voor alle generaties;
- Digitalisering versterken door meer e-mailadressen;
- Monitoring van strategische doelstellingen verbeteren;
- Werkgevers sterker aan het fonds binden.

1.3.2 Concrete activiteiten

Een belangrijke activiteit in 2025 was het definitief vaststellen van het verplichte Wettelijk Communicatieplan (WCP). De nieuwe pensioenregels hebben wederom veel aandacht gekregen in onze communicatie. Op dit moment communiceren we met steeds meer detail over de nieuwe pensioenregeling. Uiteindelijk zullen we ook persoonlijke pensioenbedragen communiceren. Ook is het Klanttevredenheidsonderzoek uitgevoerd. De Net Promoter Score bij gewezen deelnemers is gedaald naar het niveau van 2020, terwijl actieve deelnemers een lichte stijging laten zien; gepensioneerden en werkgevers blijven stabiel en halen grotendeels de targets. Het vertrouwen in het fonds is over het algemeen stabiel, met de hoogste scores bij gepensioneerden en werkgevers, waarbij alleen werkgevers boven het target scoren. Het belang van duurzaam en verantwoord beleggen neemt toe en hier zijn deelnemers zich ook meer bewust van. De gestelde targets worden hierbij nog niet gehaald, dus dit biedt ruimte voor verbetering.

1.4 Externe toezichthouders

DNB en de AFM houden toezicht op pensioenfondsen. DNB beoordeelt de financiële aspecten en de AFM ziet toe op gedrag en communicatie. Op basis van artikel 96 van de Pensioenwet melden wij dat er in 2025 bij het fonds geen sprake was van:

- Het opleggen van dwangsommen en boetes door de toezichthouder;
- Een aanwijzing zoals bedoeld in artikel 171 van de Pensioenwet;
- De aanstelling van een bewindvoerder door de toezichthouder zoals bedoeld in artikel 173 van de Pensioenwet;
- De beëindiging van de situatie, zoals bedoeld in artikel 172 van de Pensioenwet, waarin de bevoegdheidsuitoefening van alle of bepaalde organen van een pensioenfonds is gebonden aan toestemming van de toezichthouder.

Wij hebben een open houding richting de toezichthouders. We hebben in 2025 op regelmatige basis gesprekken gevoerd met DNB over onze voortgang in het Wtp-traject en de partiële toetsing. Ook hebben wij meer dan gebruikelijk veel contact met de AFM gehad inzake het wettelijk verplicht communicatieplan.

1.5 Vooruitblik naar 2026

In 2026 blijft de Wtp het meest bepalende onderwerp op onze bestuurlijke agenda. Onze aandacht gaat uit naar de verdere uitvoering van het vastgestelde programmaplan, het adequaat kunnen reageren op de door DNB aangegeven bevindingen en de vragen naar aanleiding van de ingediende Wtp-documentatie en het verder finetunen van de nieuwe pensioenregeling. Daarnaast staat 2026 in het teken van de verdere voorbereiding op de transitie en het daadwerkelijke invaren per 1 januari 2027, waarbij risicobeheersing, uitvoerbaarheid, datakwaliteit en een zorgvuldige en goed gedocumenteerde evenwichtige belangenafweging centraal blijven staan. De inhoudelijke communicatie over de Wtp wordt verder geïntensiveerd, conform het wettelijk verplichte communicatieplan en met aandacht voor begrijpelijkheid en feedbackmechanismen.

Parallel hieraan wordt in 2026 voortgebouwd op de strategische kalender. Wij werken toe naar een gezamenlijk en gedragen beeld van de toekomstambitie van het fonds met een richtdatum van 2030, waarbij het leidende thema 'werken aan vertrouwen' is. In deze strategische dialoog worden onder meer het Target Operating Model voor de periode na de transitie en de houdbaarheid en inrichting van het huidige paritaire bestuursmodel betrokken. Daarbij wordt expliciet aandacht besteed aan governance, rolverdeling, uitvoeringskracht, continuïteit, successieplanning en de toekomstige inrichting van de bestuurlijke gremia.

Tot slot blijven wij de externe ontwikkelingen nauwgezet volgen. Daarbij is er niet alleen aandacht voor de ontwikkelingen op de financiële markten, maar ook voor bredere macro-economische factoren zoals rente- en inflatieontwikkelingen en geopolitieke spanningen. Deze ontwikkelingen worden structureel betrokken bij de besluitvorming en risicobeheersing, zodat het fonds ook in een onzekere en veranderende omgeving op een beheerste, transparante en toekomstgerichte wijze kan blijven opereren.

2 Resultaten

Wij willen aan onze statutaire doelstellingen voldoen, nu en in de toekomst. Het is dus belangrijk dat er altijd voldoende middelen zijn om (toekomstige) uitkeringen te kunnen betalen. Ons financiële beleid is vastgelegd in de actuariële en bedrijfstechnische nota conform artikel 145.1 van de Pensioenwet.

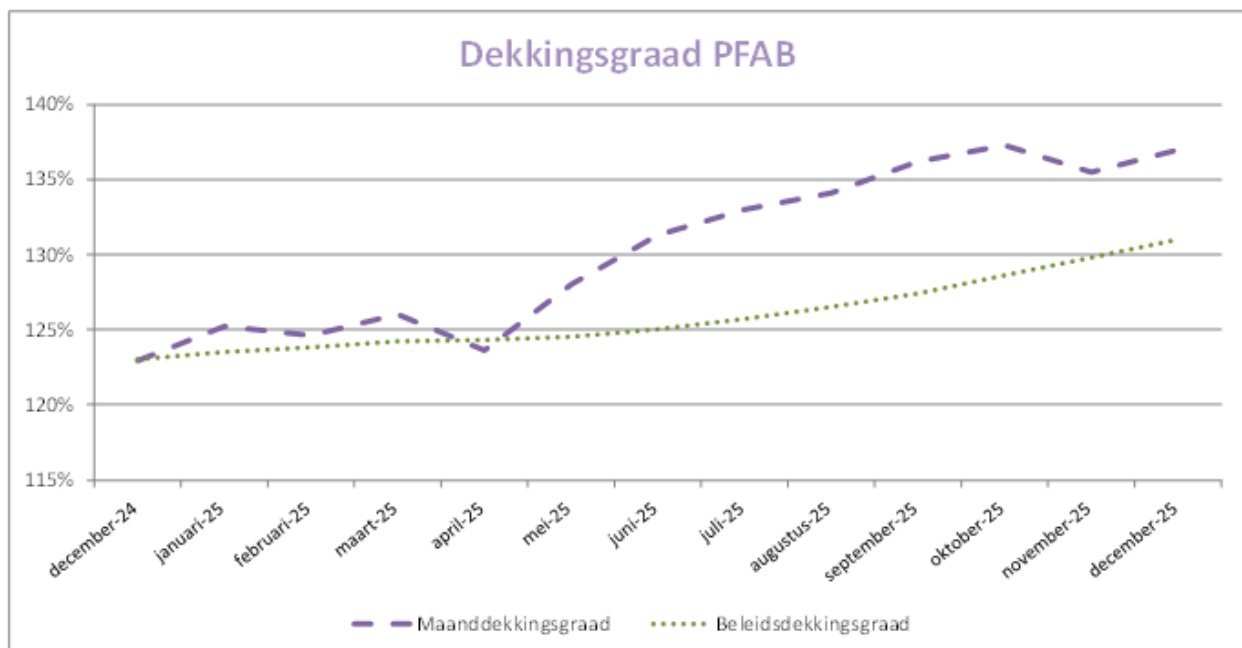
2.1 Ontwikkelingen financiële positie

Ontwikkeling dekkingsgraden

Dit jaar is de actuele dekkingsgraad (137,0%) hoger dan de beleidsdekkingsgraad (131,0%). Vorig jaar was de actuele dekkingsgraad (122,9%) iets lager dan de beleidsdekkingsgraad (123,0%). De actuele dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad zijn beide hoger dan de vereiste dekkingsgraad van 119,5%. Als gevolg hiervan voldoet het fonds aan artikel 132 van de Pensioenwet. We hoefden daarom geen herstelplan op te stellen in het eerste kwartaal van 2026. Ook per het einde van het eerste kwartaal van 2026 is er geen sprake van een tekortsituatie.

In 2025 hebben we besloten om de geactualiseerde partnerfrequenties (op basis van CBS-data uit 2025) te hanteren. Deze wijziging heeft een zeer beperkte impact op de dekkingsgraad (afgerond 0,0%-punt). Conform de Abtn staan in 2026 de volgende actuariële grondslagen op de planning voor een toetsing / actualisatie: overlevingstafel, ervaringssterfte, kostenopslagen, uitgangspunten voor antiselectie in de flexibiliseringsfactoren en opslag latent wezenpensioen.

Het verloop van de actuele dekkingsgraad in het afgelopen jaar is in de volgende grafiek weergegeven, evenals het verloop van de beleidsdekkingsgraad. De reële dekkingsgraad voor 2025 bedraagt 96,4% (2024: 92,3%).



Premie

Wij hebben er vanaf 2015 voor gekozen de kostendekkende premie te dempen op basis van een verwacht reëel rendement, waardoor de premie minder fluctueert en minder afhankelijk is van de rente. Zowel sociale partners als wij streven stabiliteit in de premie na, met een gewenste bandbreedte van 18% tot 26% van de pensioengrondslag. Sociale partners zijn overeengekomen de pensioenbijdrage gelijk te houden op 24,5%. Uit de afspraken ten aanzien van de vaststelling van de kostendekkende premie en de wettelijke eisen omtrent kostendekkendheid volgt het jaarlijkse opbouwpercentage. Per 1 januari 2025 was het opbouwpercentage dan ook 1,738%. Wij zijn als fonds wettelijk verplicht een kostendekkende premie vast te stellen. Hierna wordt de samenstelling van de feitelijke premie, de zuivere kostendekkende premie en de gedempte kostendekkende premie weergegeven.

Omschrijving (bedragen * € 1.000)	2025	2024	2023	2022	2021
Beschikbaar					
Premie middelloon	81.641	77.403	78.256	74.278	64.795
Opslag voor premievrijstelling	-2.527	-2.205	-1.893	-3.039	-2.843
Opslag voor kosten	-2.967	-2.792	-2.820	-2.673	-2.482
Benodigd					
Benodigd voor inkoop (incl. risicopremie)	81.706	71.297	61.191	98.253	91.922
Resultaat op premie	-5.559	1.109	12.352	-29.687	-32.452
<i>Premie pensioenregeling</i>	24,5%	24,5%	24,5%	24,5%	23,0%

Zuivere kostendekkende premie (in % pensioengrondslag)	2025	2024	2023	2022	2021
Inkoop en risicopremie	24,4	22,6	19,2	32,4	32,6
Premievrijstelling AO	0,8	0,7	0,6	1,0	1,0
Solvabiliteit (VEV)	4,7	4,3	3,9	6,1	6,1
Kostenopslag	0,7	0,4	0,5	0,4	0,2
Totaal	30,6	28,0	24,2	39,9	39,9
Feitelijke premie	24,5	24,5	24,5	24,5	23,0
Surplus (+) of tekort (-)	-6,1	-3,5	0,3	-15,4	-16,9
Premiedekkingsgraad (ex post)	94%	103%	121%	72%	68%

Gedempte kostendeekkende premie (in % pensioengrondslag)	2025	2024	2023	2022	2021
Inkoop en risicopremie	10,7	10,6	12,0	12,2	11,5
Premievrijstelling AO	0,3	0,3	0,4	0,4	0,4
Solvabiliteit (VEV)	2,0	2,0	2,4	2,3	2,1
Kostenopslag	0,7	0,4	0,5	0,4	0,2
Opslag voorwaardelijke toeslagen	8,8	8,7	8,9	8,6	7,9
Totaal	22,5	22,0	24,2	23,9	22,1
Feitelijke premie	24,5	24,5	24,5	24,5	23,0
Surplus (+) of tekort (-)	2,0	2,5	0,3	0,6	0,9

Voor het jaar 2026 is de premie verlaagd en vastgesteld op 22,8%. Deze premiebeslissing past binnen de financiële positie van het fonds en is genomen met oog voor een evenwichtige belangenafweging tussen deelnemers, gepensioneerden en werkgevers.

Evenwichtigheid van het premiebeleid

Net zoals in de voorgaande jaren hebben wij bij de voortzetting van het premiebeleid vanuit de solidariteit en collectiviteit die een pensioenfonds kenmerken, aandacht gehad voor het evenwichtigheidsvraagstuk. We behartigen de belangen van alle betrokkenen zo evenwichtig mogelijk. De evenwichtigheid van ons premiebeleid hebben we beoordeeld aan de hand van een rekenkundige exercitie met actuele data en aannames. Op grond van de resultaten hebben we geconcludeerd dat het premiebeleid evenwichtig uitpakt voor alle deelnemers in alle leeftijdscohorten. Alle deelnemersgroepen profiteren van het feit dat de premie ruimer is dan strikt noodzakelijk is voor de opbouw. De verantwoordelijkheid voor het vaststellen van de premie geldt tot de transitiedatum; na invoering van de Wtp ligt de vaststelling van de premie volledig bij sociale partners.

Voor de premieberekening hebben we de maximale rendementen van de Commissie Parameters gehanteerd. Deze worden ook gebruikt in het herstelplan als dat van toepassing is, om te bepalen of het herstel voldoende is om niet te hoeven korten. Als ingecalculerde rendementen niet behaald worden, is er uiteindelijk te weinig vermogen om alle pensioenen inclusief toeslagen te financieren. Dit risico wordt gespreid over alle deelnemers van het fonds, doordat alle pensioenen dan gekort worden. De afgelopen jaren zijn de daadwerkelijk behaalde rendementen hoger geweest.

Premiedekkingsgraad

De premie draagt negatief bij vanwege het verschil tussen enerzijds de gevraagde premie, die is gebaseerd op de gedempte kostendeekkende premie, en anderzijds de zuivere kostendeekkende premie. Bij een premiedekkingsgraad van 100% wordt de aangroei van de technische voorziening precies gefinancierd. Bij een premiedekkingsgraad lager dan 100% wordt een deel van de pensioenopbouw gefinancierd uit het eigen vermogen en dit wordt pas op den duur naar verwachting goedge maakt door het rendement. De forse daling van de premiedekkingsgraad 103% in 2024 naar 94% in 2025 werd met name veroorzaakt door de in 2024 gedaalde rente. De premiedekkingsgraad speelt na transitie geen rol meer.

Positief resultaat

In het boekjaar 2025 heeft het fonds een positief resultaat geboekt van ruim € 382 miljoen. Dit resultaat is voor een belangrijk deel het gevolg van de gestegen rente.

Rentetermijnstructuur

De voorziening pensioenverplichtingen berekenen we op basis van de verwachte toekomstige uitkeringen die volgen uit de huidige opgebouwde pensioenaanspraken. Deze uitkeringen worden contant gemaakt tegen de rentetermijnstructuur zoals vastgesteld en gepubliceerd door DNB. De gemiddelde rentevoet voor de berekening van de voorziening pensioenverplichting (de zogeheten

vervangingsrente) is in 2025 toegenomen van 2,11% naar 3,16%. Hierdoor is de voorziening pensioenverplichting in totaal met circa 16,5% gedaald en is het resultaat op de wijziging van de rentetermijnstructuur positief.

Toeslagverlening

Omdat we gebruik hebben gemaakt van de versoepelde indexatieregel, is de toeslag per 1 januari 2026 gelijkgesteld aan de prijsinflatie van 3,27%. Door toeslagverlening neemt de voorziening toe, resulterend in een negatief resultaat. Voor de volledigheid merken wij op dat deze voorwaardelijke toeslag niet van toepassing is voor ingegane arbeidsongeschiktheidspensioenen: deze pensioenen worden ieder jaar zonder voorwaarden verhoogd met 2%.

Beleggingsresultaten en interest

Het beleggingsresultaat is negatief. Het rendement op de beleggingen (1,5% negatief) is lager dan vorig jaar (11,6% positief) en is eveneens lager dan het gemiddelde behaalde rendement over de jaren 2021 tot en met 2024. Een oorzaak is dat door de toegenomen rente een negatief rendement is gemaakt op vastrentende waarden. Er is wel een positief rendement gemaakt op zakelijke waarden.

Haalbaarheidstoets

Wij hebben in 2025 geen jaarlijkse haalbaarheidstoets uitgevoerd. Pensioenfondsen die voornemens zijn om in te varen in het kader van de Wtp hoeven geen jaarlijkse haalbaarheidstoets in te dienen. De Nederlandsche Bank heeft dit standpunt schriftelijk aan ons bevestigd. Hiermee is de verplichting tot het uitvoeren en indienen van de haalbaarheidstoets voor het verslagjaar 2025 voor ons vervallen.

2.2 Herstelplan

Omdat er geen sprake was van een tekortsituatie en de beleidsdekkingsgraad gedurende 2025 boven het minimaal vereiste niveau lag, hoefden wij geen herstelplan in te dienen.

2.3 Toeslag

Wij bepalen jaarlijks of, en in welke mate, onze financiële positie het toestaat om toeslag te verlenen op de opgebouwde pensioenaanspraken en pensioenuitkeringen. Voor toeslagverlening reserveren wij geen afzonderlijke middelen. De toeslagverlening wordt gefinancierd uit het behaalde beleggingsrendement. Bij de vaststelling van de premie wordt daarom eveneens uitgegaan van financiering van toeslagen uit rendement. Als maatstaf voor toeslagverlening hanteren wij voor alle (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden de stijging van het consumentenprijsindexcijfer (CPI) van het CBS voor alle huishoudens, met als referentieperiode oktober tot en met oktober.

Wij hanteren het volgende toeslagenbeleid:

- Indien de beleidsdekkingsgraad lager is dan 110%, wordt geen toeslag verleend.
- Indien de beleidsdekkingsgraad ligt tussen 110% en het niveau waarop een volledige toekomstbestendige toeslag kan worden toegekend, wordt een gedeeltelijke, toekomstbestendige toeslag verleend.
- Indien de beleidsdekkingsgraad hoger is dan het niveau waarop een volledige toekomstbestendige toeslag kan worden toegekend (circa 125%), wordt de volledige toeslag verleend. Daarbij kan tevens herstel plaatsvinden van eerder niet (volledig) toegekende toeslagen of verlagingen van nominale pensioenen uit het verleden.

Een toekomstbestendige toeslag betekent dat de hoogte van de toeslag zodanig wordt vastgesteld dat, uitgaande van een voorgeschreven toekomstige opbrengst van de beleggingen, in elk toekomstig jaar dezelfde mate van toeslagverlening ten opzichte van de prijsinflatie kan worden gerealiseerd. In alle gevallen houden wij ons aan de in de Pensioenwet en lagere regelgeving gestelde grenzen voor toeslagverlening. Wij behouden ons het recht voor om in bijzondere omstandigheden gemotiveerd af te wijken van het beschreven beleid.

In de Staatscourant van 5 juni 2025 is het besluit tot wijziging van het Besluit uitvoering Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling en het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen met betrekking tot aanpassen deadline implementatieplan en versoepelen indexatieregels gepubliceerd. Als onderdeel van het besluit wordt het onder voorwaarden mogelijk gemaakt dat pensioenfondsen kunnen besluiten toeslag te verlenen vanaf een beleidsdekkingsgraad van 105%. Wij hebben besloten om gebruik te maken van deze mogelijkheden voor verruimde toeslagverlening per 1 januari 2026.

De beleidsdekkingsgraad per 30 september 2025 is leidend geweest voor de toeslagverlening per 1 januari 2026 en bedroeg 127,4%. Voor actieve deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden geldt de prijsontwikkeling van eind september 2024 tot eind september 2025 als maatstaf. Over deze referentieperiode bedroeg de inflatie 3,27%. Op basis van het reguliere toeslagenbeleid zou per 1 januari 2026 68,0% van de inflatie kunnen worden toegekend, hetgeen neerkomt op 2,22%. Door toepassing te geven aan de versoepelde indexatieregels is de toeslag per 1 januari 2026 echter gelijkgesteld aan de volledige prijsinflatie van 3,27%. Voor de volledigheid merken wij op dat deze voorwaardelijke toeslag niet van toepassing is op ingegane arbeidsongeschiktheidspensioenen; deze pensioenen worden jaarlijks onvoorwaardelijk verhoogd met 2%.

Verhoging van de pensioenaanspraken in de afgelopen vijf jaar:

Peildatum	pensioenverhoging	prijsstijging
1 januari 2026	3,27%	3,27%
1 januari 2025	1,75%	3,50%
1 januari 2024	6,85%	0,21%
1 januari 2023	7,33%	14,53%
1 september 2022	1,48%	-
1 januari 2022	1,20%	2,70%

De totale korting op toeslagen per 1 januari 2026 is voor de actieve deelnemers 23,91% en voor niet-actieven 25,50%.

2.4 Kosten

Het fonds maakt voor het uitvoeren van de pensioenregeling diverse kosten. Globaal kunnen deze kosten worden onderverdeeld in kosten voor de uitvoering van de pensioenregeling en kosten van het vermogensbeheer. Alle expliciet toe te rekenen algemene kosten worden aan de pensioenbeheer- dan wel vermogensbeheerkosten toegerekend. De algemene kosten die niet een-op-een toe te rekenen zijn, worden vervolgens voor 50% aan de pensioenbeheerkosten en voor 50% aan de vermogensbeheerkosten toegerekend. De kosten per deelnemer zijn hierdoor beter vergelijkbaar met die van andere pensioenfondsen. De toerekening van algemene kosten aan pensioenbeheer en vermogensbeheer vindt plaats op basis van vaste, consistente verdeelsleutels, conform de aanbevelingen van de Pensioenfederatie.

Tijdens de behandeling van de Wtp is een amendement aangenomen over de rol van het verantwoordingsorgaan bij de beoordeling van de uitvoeringskosten. Sinds een aantal jaar informeren wij gedurende het jaar het verantwoordingsorgaan over de kosten van het fonds, de begroting en de uitnutting van de begroting.

De kosten 2025 volgens de kostenmaatstaf komen uit op 0,41% (2024: 0,37%). De kostenmaatstaf is gebaseerd op de kosten van het pensioenbeheer plus de kosten van het vermogensbeheer, zonder transactiekosten, gedeeld door het gemiddeld belegd vermogen. De kostenmaatstaf geeft inzicht in de verhouding tussen de totale uitvoeringskosten en het gemiddeld belegd vermogen en maakt vergelijking met andere pensioenfondsen mogelijk. De stijging van deze ratio in 2025 wordt voornamelijk verklaard door hogere pensioenbeheerkosten in het kader van de Wtp.

Kosten pensioenbeheer

Hierna is een overzicht van de kosten voor de uitvoering van de pensioenregeling opgenomen. Hierin zijn ook de vergelijkende cijfers ten opzichte van 2024 opgenomen. De kosten worden gepresenteerd met inachtneming van de aanbevelingen van de Pensioenfederatie en de richtlijnen van de AFM.

Voor de kostendoelstelling hebben we als referentiepunt het gemiddelde kostenniveau van de afgelopen twee jaren en de inflatie genomen. Voor 2025 was de kostendoelstelling € 201 per deelnemer (= deelnemer en pensioengerechtigden), exclusief projectkosten voor de Wtp-werkzaamheden. Voor 2025 hebben we als kostendoelstelling voor de Wtp-werkzaamheden een bedrag van € 85 per deelnemer begroot. In totaal was de kostendoelstelling voor 2025 dus € 286 per deelnemer.

De kosten voor het pensioenbeheer bedragen voor 2025 € 6.925.000, inclusief btw (2024: € 5.882.000). Omgerekend is dit € 283 (2024: € 245) per deelnemer. Daarmee waren de kosten € 3 per deelnemer lager dan de kostendoelstelling van het fonds. Uitsplitsend naar reguliere kosten en projectkosten voor de Wtp-werkzaamheden komt dit neer op respectievelijk € 186 en € 97. Daarmee heeft het fonds voor de reguliere pensioenbeheerkosten minder besteed dan de doelstelling en voor de projectkosten meer besteed dan de doelstelling, respectievelijk € 15 minder en € 12 meer per deelnemer.

Bij de beoordeling van de pensioenbeheerkosten kijkt het fonds nadrukkelijk niet alleen naar de hoogte van de kosten, maar ook naar het geboden serviceniveau, de kwaliteit van de uitvoering en de mate waarin wordt voldaan aan wet- en regelgeving. De stijging van de kosten in 2025 hangt samen met de toegenomen complexiteit van de uitvoering als gevolg van de Wtp, aanvullende rapportage-eisen en intensivering van toezicht. Het fonds acht deze kosten gerechtvaardigd in het licht van een zorgvuldige, beheerste en uitlegbare transitie naar het nieuwe pensioenstelsel.

Bedragen in duizenden euro's	2025	2024
Bestuur, advies en controle:		
Bestuurskosten	696	708
Kosten bestuursbureau	771	855
Kosten verantwoordingsorgaan	70	52
Raad van Toezicht	67	57
Advieskosten Wtp	676	535
Advieskosten regulier	43	97
Actuariskosten	129	216
Accountantskosten	120	98
De Nederlandsche Bank	437	336
Autoriteit Financiële Markten	47	33
Pensioenfederatie	31	45
Overige kosten	61	43
Totaal	3.148	3.075
Waarvan toegerekend aan kosten vermogensbeheer	-1.435	-1.472
	1.713	1.603
Administratiekosten regulier	3.511	3.417
Administratiekosten Wtp	1.701	862
Totaal pensioenbeheerkosten	6.925	5.882

	2025	2024
Actieve deelnemers	10.344	9.958
Gepensioneerden	14.084	14.002
Totaal	24.428	23.960
Pensioenbeheerkosten in euro per deelnemer	283	245

De pensioenbeheerkosten over 2025 zijn gestegen ten opzichte van de kosten van 2024. Dit komt door de projectkosten en de administratiekosten in het kader van de Wtp. Een ander voornaam verschil zien we terug bij de kosten van De Nederlandsche Bank en de Autoriteit Financiële Markten. De hogere kosten voor toezicht door De Nederlandsche Bank en de Autoriteit Financiële Markten zijn grotendeels het gevolg van gewijzigde toezichtintensiteit en aanvullende vereisten in het kader van de Wtp. Deze kosten zijn voor het fonds niet beïnvloedbaar.

De hogere projectkosten en administratiekosten Wtp zijn het gevolg van de toegenomen werkzaamheden ter voorbereiding van de overgang naar de nieuwe pensioenregeling in het kader van de Wtp. Een belangrijk deel van de in 2025 gemaakte Wtp-kosten heeft een incidenteel karakter en houdt verband met voorbereidings- en implementatiewerkzaamheden. Naar verwachting nemen deze projectmatige kosten in de jaren na de transitie af, terwijl de structurele pensioenbeheerkosten naar een stabiel niveau zullen terugkeren.

Als fonds streven wij samen met sociale partners naar een adequate en gangbare pensioenregeling met zo weinig mogelijk uitzonderingen. Dit draagt bij aan de begrijpelijkheid en houdt de uitvoeringskosten zo laag mogelijk. Dit streven vertaalt zich ook naar het serviceniveau van de pensioenuitvoering, waarbij het fonds aansluiting zoekt bij gangbare administratieve en communicatieve dienstverleningsconcepten en oplossingen.

Kosten zijn voor ons belangrijk. In onze missie hebben we daarom opgenomen dat we de pensioenregeling uitvoeren tegen acceptabele kosten. Dat dit niet vrijblijvend is, blijkt uit het feit dat we een taakstellende begroting hebben. De kosten van € 286 per deelnemer zijn hiervoor het uitgangspunt. De kosten over 2025 zijn gestegen ten opzichte van die over 2024. Dit komt voornamelijk door de kosten voor de ontwikkeling van de nieuwe pensioenregeling in het kader van de Wtp. Met deze impactvolle ontwikkeling, de eisen vanuit wet- en regelgeving en de toegenomen hoeveelheid werk als gevolg daarvan, zijn wij van mening dat de kosten verantwoord zijn en passen bij een fonds van onze omvang. Dat we als fonds gemiddeld minder kosten maken dan vergelijkbare pensioenfondsen sterkt ons in die gedachte.

Wij doen ieder jaar mee aan een extern kostenbenchmarkonderzoek. Het doel hiervan is om de kosten van ons fonds te toetsen aan die van vergelijkbare pensioenfondsen. Onze pensioenbeheerkosten waren in de periode 2022-2024 lager dan het gemiddelde bij vergelijkbare pensioenfondsen, te weten € 219 versus € 221 per deelnemer. Als we alleen naar het jaar 2024 kijken, dan zijn onze pensioenbeheerkosten hoger dan de pensioenbeheerkosten bij vergelijkbare pensioenfondsen, te weten € 245 versus € 234 per deelnemer. We zijn hierbij uitgegaan van expliciete toerekening van de algemene kosten aan de pensioenbeheer- dan wel vermogensbeheerkosten. De kosten van het fonds zijn in 2024 dus hoger dan die van vergelijkbare pensioenfondsen en ook hoger dan het gemiddelde van alle pensioenfondsen (inclusief ABP en PFZW) in Nederland. Onze administratiekosten vormen een groot deel van de kosten.

Het bestuur betreft de uitkomsten van het kostenbenchmarkonderzoek nadrukkelijk bij de jaarlijkse evaluatie van de uitvoeringsorganisatie en bij de begrotingscyclus. Waar de kosten afwijken van het gemiddelde van vergelijkbare fondsen, onderzoekt het fonds of dit verklaarbaar is vanuit schaal, complexiteit, serviceniveau of transitieactiviteiten en of bijsturing mogelijk en wenselijk is.

Ook voor 2025 doet het fonds mee aan het kostenbenchmarkonderzoek. De resultaten hiervan worden opgenomen in het volgende jaarverslag.

Kosten vermogensbeheer

Wij volgen in de presentatie van de kosten van het vermogensbeheer de Aanbevelingen Uitvoeringskosten van de Pensioenfederatie. Alle onderstaande bedragen zijn x €1.000.

	2025	2024
Gemiddeld beheerd vermogen *	4.913.676	4.818.507
Beheerkosten inclusief performancegerelateerde kosten	13.288	11.909
Transactiekosten	1.053	1.654
% van het gemiddeld belegd vermogen		
Beheerkosten inclusief performancereguleerde kosten	0,27%	0,25%
Transactiekosten	0,02%	0,03%
Totaal	0,29%	0,28%

* Het gemiddeld beheerd vermogen is het in het verslagjaar gemiddeld belegde vermogen

Toelichtingen op de vermogensbeheerkosten

Op basis van het gemiddeld belegd vermogen van € 4.914 miljoen zijn de gerapporteerde kosten van het vermogensbeheer (exclusief transactiekosten) met 0,02%-punt gestegen van 0,25% over 2024 naar 0,27% over 2025. De kosten in absolute zin zijn ook gestegen. De stijging van deze kosten in absolute zin is een gevolg van de stijging van het vermogen, waardoor de variabele kosten zijn gestegen en een hogere vergoeding voor de overlay en vastrentende waarden. Het totaal aan transactiekosten en aan- en verkoopkosten nam af van € 1,7 miljoen in 2024 tot € 1,1 miljoen in 2025. Deze transactiekosten zijn mede gebaseerd op een proxy van bied- en laatprijzen.

De totale kosten die in dit overzicht worden gerapporteerd komen voor 2025 uit op € 14,3 miljoen (€ 13,6 miljoen in 2024). Per deelnemer / pensioengerechtigde bedragen de kosten € 587 (€ 567 in 2024). Opgemerkt dient te worden dat wij passief beheer waar mogelijk als uitgangspunt hebben. Dit is feitelijk enkel mogelijk bij de liquide beleggingen. Het relatieve beleggingsrisico van deze liquide beleggingen is zeer laag, omdat het doel is het zo goed mogelijk volgen van de desbetreffende benchmark. De behaalde rendementen liggen dan ook zeer dicht bij die van de betreffende benchmarks, waarbij de verschillen hoofdzakelijk worden veroorzaakt door de beheer- en transactiekosten van deze beleggingen, terwijl de benchmark deze niet heeft. Met name de kosten van passief beheer zijn (daarom) relatief laag. Dit is mede een verklaring voor de relatief lage totale kosten van het vermogensbeheer versus vergelijkbare pensioenfondsen.

In het extern kostenbenchmarkonderzoek waar we ieder jaar aan meedoen, worden de vermogensbeheerkosten van ons fonds getoetst aan die van vergelijkbare pensioenfondsen. Onze vermogensbeheerkosten, inclusief transactiekosten, gerekend als percentage van het gemiddeld belegd vermogen, bedroegen in 2024 0,28% en waren daarmee lager dan de mediaan binnen de peergroep (0,43%). Ook voor de kosten over 2025 doet het fonds mee aan het kostenbenchmarkonderzoek. De resultaten hiervan worden opgenomen in het volgende jaarverslag.

Transactiekosten

Transactiekosten vormen een aparte kostensoort, waarbij geldt dat de kosten worden bepaald door soort en omvang van de transacties die binnen de beleggingsportefeuille plaatsvinden. Wij belegden in 2025 voor een deel in beleggingsfondsen.

Het kostenoverzicht is gebaseerd op volledige transparantie ('look through') van de transactiekosten in deze fondsen. Er wordt daarbij een onderscheid gemaakt tussen toe- en uittreedvergoedingen en werkelijke transactiekosten. Verder belegden wij in 2025 in meerdere zogenaamde discretionaire portefeuilles. Dit zijn 'eigen' portefeuilles waarin alleen middelen van het

pensioenfondsen zelf zijn ondergebracht en dus niet ook beleggingen van andere beleggers. De kosten binnen deze portefeuilles zijn volledig transparant.

De toe- en uittreedvergoedingen worden geheven indien participaties in de beleggingsfondsen worden gekocht of verkocht. Dit zijn vaste tarieven, gebaseerd op de verwachte werkelijke transactiekosten die moeten worden gemaakt als gevolg van de toe- of uittreding. Het totaal aan vergoedingen van alle participanten dat een beleggingsfonds ontvangt, wordt als opbrengst toegerekend aan de participanten naar rato van ieders belang in het fonds. Zo krijgen wij ook een opbrengst toegerekend. Hoe meer participanten toe- of uittredingen doorvoeren, hoe hoger deze opbrengst. De door het fonds betaalde toe- en uittreedvergoedingen worden daarmee gesaldeerd. Dit saldo is opgenomen onder 'Transactiekosten'.

Als de door ons betaalde vergoedingen lager zijn dan de toegerekende opbrengst, ontstaat een negatieve kostenpost in het kostenoverzicht. De werkelijke transactiekosten worden gemaakt als gevolg van bovengenoemde toe- en uittredingen en voor de transacties voor het reguliere beheer van de beleggingsfondsen. Ook deze worden toegerekend naar rato van het belang in het beleggingsfonds.

De aan- en verkoopkosten bij directe beleggingen in beleggingstitels zoals staatsobligaties, rentederivaten en valutaderivaten, maar ook ten aanzien van de discretionaire portefeuilles, bestaan uit kosten van brokers en transactiekosten die deel uitmaken van de spread tussen bied- en laatkoersen.

Beoordeling kosten vermogensbeheer

Onze vermogensbeheerkosten als percentage van het gemiddeld belegd vermogen waren in 2025 hoger dan in 2024. Absoluut gezien waren de kosten in 2025 afgerond € 0,8 miljoen hoger dan in 2024. Wij zijn van mening dat de hoogte van de vermogensbeheer- en transactiekosten verantwoord is en past bij het beleggingsbeleid en de wijze waarop hieraan invulling wordt gegeven.

De evaluatie van de kosten voor vermogensbeheer is het meest zuiver als hierin ook het beoogde rendement, de risicospreiding, de omvang van het belegd vermogen en het behaald rendement worden meegenomen. Onze beleggingsbeginselen vormen het fundament van onze aanpak. Wij hebben bewust voor een passieve beleggingsstijl gekozen. Wij beleggen in zowel beleggingsfondsen als eigen mandaten en streven naar een rendement conform de benchmark. Deze beleggingsstijl biedt de beste mogelijkheid om onze beoogde rendementsdoelstelling te behalen tegen zo gunstig mogelijke voorwaarden. Deze aanpak brengt lagere kosten met zich mee dan bijvoorbeeld een actieve beleggingsstijl, waarbij een hoger rendement dan het benchmarkrendement wordt nagestreefd.

Voor de volledigheid presenteren wij hierna aanvullend een uitsplitsing van de kosten per beleggingscategorie.

2025	Beheerkosten	Performance- gerelateerde kosten	Transactiekosten		Totaal
			Transactiekosten exclusief aan- en verkoopkosten	Aan- en verkoopkosten	
<i>Kosten per beleggingscategorie</i>					
Vastgoed	2.251	-	12	600	2.863
Aandelen	616	-	165	-	781
Alternatieve beleggingen	-	-	-	-	-
Vastrentende waarden	3.508	-	170	25	3.703
Overige beleggingen	-	-	-	-	-
Totaal kosten toe te wijzen aan categorieën exclusief overlay	6.375	-	347	625	7.347
Kosten overlaybeleggingen	2.138	-	81	-	2.219
Totaal kosten toe te wijzen aan categorieën inclusief overlay	8.513	-	428	625	9.566
<i>Overige vermogensbeheerkosten</i>					
Kosten vermogensbeheer pensioenfondsen en bestuursbureau	1.435				1.435
Kosten fiduciair beheer	1.435				1.435
Bewaarloon	262				262
Advieskosten vermogensbeheer	502				502
Overige kosten	1.141				1.141
Totaal overige vermogensbeheerkosten	4.775				4.775
Totaal kosten vermogensbeheer	13.288				14.341

2024	Beheerkosten	Performance- gerelateerde kosten	Transactiekosten		Totaal
			Transactiekosten exclusief aan- en verkoopkosten	Aan- en verkoopkosten	
<i>Kosten per beleggingscategorie</i>					
Vastgoed	2.125	-	13	360	2.498
Aandelen	677	-15	121	-	783
Alternatieve beleggingen	-	0	-	-	-
Vastrentende waarden	2.902	-	616	11	3.529
Overige beleggingen	-	-	-	-	-
Totaal kosten toe te wijzen aan categorieën exclusief overlay	5.704	-15	750	371	6.810
Kosten overlaybeleggingen	1.587	-	533	-	2.120
Totaal kosten toe te wijzen aan categorieën inclusief overlay	7.291	-15	1.283	371	8.930
<i>Overige vermogensbeheerkosten</i>					
Kosten vermogensbeheer pensioenfondsen en bestuursbureau	1.472				1.472
Kosten fiduciair beheer	1.386				1.386
Bewaarloon	260				260
Advieskosten vermogensbeheer	512				512
Overige kosten	1.003				1.003
Totaal overige vermogensbeheerkosten	4.633				4.633
Totaal kosten vermogensbeheer	11.924				13.563

3 Vermogensbeheer

Visie op vermogensbeheer

De inrichting van het strategisch beleggingsbeleid begint met de doelstellingen en de investment beliefs. Daarbij wordt ook een risicohouding vastgesteld. Op basis van deze uitgangspunten wordt via een ALM-studie het strategisch beleggingsbeleid vastgesteld.

De investment beliefs zijn als volgt vastgesteld:

- De beleggingen sluiten aan bij de verplichtingen en de ambities van het pensioenfonds. De keuze van het strategisch beleggingsbeleid is daarbij de belangrijkste beslissing in het beleggingsproces.
- Er wordt alleen belegd in beleggingscategorieën waarvoor, naar verwachting, een passende risicopremie in verhouding tot het risico (ten opzichte van de verplichtingen) wordt ontvangen.
- Diversificatie over en binnen beleggingscategorieën en risicopremies verbeteren het risico en rendementsprofiel van de portefeuille.
- Risicoanalyse en risicobeheersing zijn noodzakelijk voor een beheerste opstelling en uitvoering van het beleggingsbeleid.
- Het pensioenfonds heeft een maatschappelijke rol in het bijdragen aan een leefbare en duurzame wereld.
- Het meewegen en integreren van “Environmental, Social and Governance”-aspecten in de beleggingskeuzes draagt bij aan verantwoorde, stabiele en positieve beleggingsresultaten.
- Het pensioenfonds gelooft dat rente- en valutabewegingen niet te voorspellen zijn. Vanwege het belang dat wordt gehecht aan risicobeheersing worden deze risico's strategisch afgedekt, waarbij de mate van afdekking afhangt van de specifieke eigenschappen van het risico ten aanzien van verplichtingen en dekkingsgraad en de mogelijkheden om de afdekking efficiënt en beheerst uit te voeren.
- Financiële markten zijn in hoge mate efficiënt en daarmee is passief beleggen het uitgangspunt, tenzij markten als inefficiënt betiteld kunnen worden of indien passief beheer niet mogelijk is. Efficiënte financiële markten bieden namelijk geen ruimte om via actieve beleggingskeuzes extra rendement te behalen.
- Als langetermijnbelegger kan het fonds een deel van het vermogen beleggen in producten die niet direct te verkopen zijn, maar daardoor wel extra rendement opleveren.
- Het pensioenfonds belegt in producten die het zelf begrijpt en kan uitleggen.
- Individuele beleggingscategorieën moeten voldoende omvang hebben om een materiële bijdrage te kunnen leveren aan de portefeuille en om de toename van complexiteit van de portefeuille te kunnen verantwoorden.
- Kostenbewustzijn is essentieel bij het inrichten van een beleggingsportefeuille. Verwachte opbrengsten zijn onzeker, maar kosten merendeels niet.

Wij geloven dat verantwoord beleggen bijdraagt aan verantwoorde, stabiele en goede beleggingsresultaten en geven daarmee tevens uitdrukking aan onze maatschappelijke betrokkenheid. Daartoe wordt in het beleggingsbeleid rekening gehouden met milieu-, sociale en governancefactoren. Dit betreft het integreren van deze factoren in de beleggingsbeslissingen, in dialoog gaan met ondernemingen teneinde gedragsverandering te bewerkstelligen, het uitsluiten van beleggingen die niet aan de eisen voldoen en het kunnen aanhouden van specifiek op deze factoren gerichte beleggingen. Uitvoering vindt plaats binnen de uitvoeringsorganisatie en binnen de fondsen waarin wordt belegd. De consequenties daarvan zijn zichtbaar in de inrichting van de portefeuille en worden door het pensioenfonds gemonitord. In de paragraaf *“Maatschappelijk verantwoord beleggen”* is een uitgebreidere toelichting opgenomen ten aanzien van de beleidsontwikkeling en resultaten ten aanzien van Maatschappelijk verantwoord beleggen.

Wij hebben een voorkeur voor fysieke beleggingen. Derivaten worden ingezet indien deze bijdragen aan het beperken van risico's voor het fonds of indien het gebruik van derivaten onvermijdelijk is voor efficiënt portefeuillebeheer.

Een beleggingsjaar tussen groei en hoogtevrees

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

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

De Amerikaanse economie toonde opmerkelijke veerkracht ondanks de aanhoudende handelsoorlog. In de eurozone verbeterde het economisch momentum geleidelijk, met PMI's boven de 50 en opwaartse bijstellingen van groeiramingen. China kampte daarentegen met een vertragende economische activiteit, ondanks stimuleringsmaatregelen van de overheid.

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

De handelsoorlog had aanvankelijk een verstrend effect op inflatieverwachtingen. De importtarieven leidden tot hogere inflatieverwachtingen in de VS (de 1-jaars USD-inflatieswap steeg tijdelijk tot 3,45%), terwijl inflatieverwachtingen in de eurozone en China juist daalden, conform de economische theorie. Centrale banken zetten de in 2024 gestarte verruimingscyclus in 2025 voort. De ECB verlaagde de rente in totaal met 100 basispunten tot 2,0% en hield deze vervolgens stabiel, waarbij ECB-president Lagarde aangaf dat het beleid "op de juiste plaats" stond. De Federal Reserve startte later met verruiming en verlaagde de rente uiteindelijk met 75 basispunten tot 3,50% - 3,75%, gedreven door oplopende werkloosheid en afnemende inflatiedruk. De Fed worstelde met de spanning tussen enerzijds de mogelijke negatieve groei-impact van de handelsoorlogen en anderzijds inflatierisico's door importtarieven. De onafhankelijkheid van de Fed kwam onder druk te staan door kritiek van president Trump en zijn pogingen om Fed-bestuurder Lisa Cook te ontslaan. De Japanse centrale bank zwom tegen de stroom in en – ingegeven door een te hoge inflatie – verhoogde de rente met 50 bps tot 0,75%.

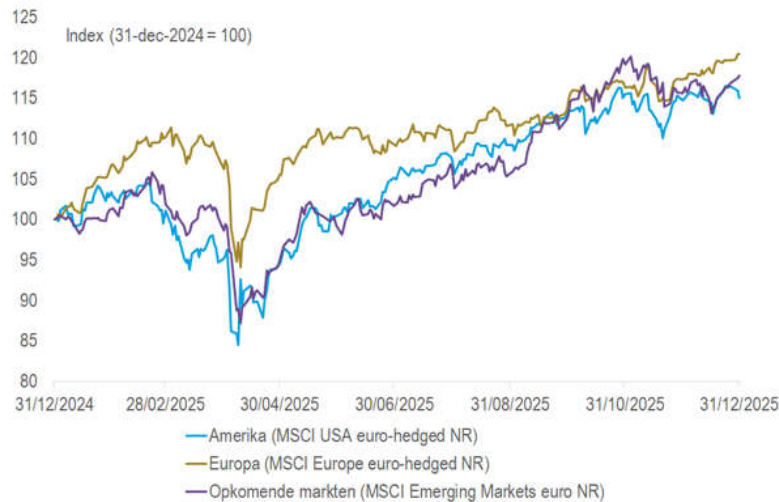
Financiële markten

Uitgezonderd euro-staatsobligaties van kernlanden, behaalden afgelopen jaar nagenoeg alle publiek verhandelde beleggingscategorieën een positief rendement uitgedrukt in euro's. Aandelen in opkomende markten waren de winnaar met een rendement van 17,3% op euro-unhedged basis, nipt voor aandelen ontwikkelde markten (16,8% euro-hedged). Ook Alternatives rendeerden goed in 2025 met 12,4%, 9,7% en 7,8% respectievelijk voor Commodities (gedreven door metalen), Catastrophe Bonds en Hedge Funds. Binnen de spreadproducten presteerden EMD HC en High Yield goed. De absolute verliezer afgelopen jaar waren Crypto's met een negatief rendement van -26% op euro-hedged basis.

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

lieten een outperformance zien versus Amerikaanse aandelen. De MSCI Emerging Markets Index steeg in lokale termen met maar liefst 30,6%.

Aandelenmarkten (cumulatief rendement in euro's)



Bron: Columbia Threadneedle, Bloomberg, 31 december 2025

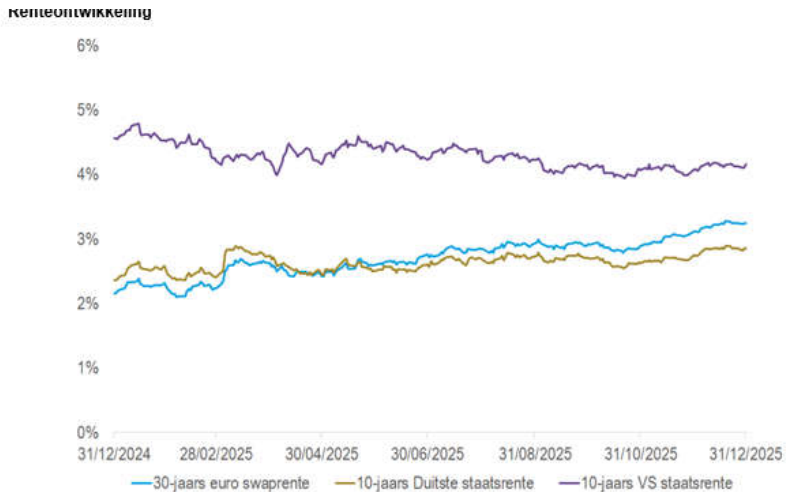
In lijn met een ruimer Fed-beleid zijn de lange rentes in de VS ook gedaald. Uitzondering was de 30-jaarsrente welke iets steeg. Oorzaken waren zorgen om de oplopende staatschuld en het verlies van de 'exceptionele' status van Amerikaanse obligaties als gevolg van het beleid van president Trump.

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

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

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

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



De totale beleggingsportefeuille behaalde een rendement van -1,5%. Dit werd gedreven door een rendement van 11,7% in de returnportefeuille en een rendement van -15,6% in de matchportefeuille. Het vermogen van het fonds was per ultimo december gelijk aan circa € 5 miljard.

De beleidsdekkingsgraad steeg per saldo in 2025 naar 131%. De actuele dekkingsgraad steeg naar 137%. De belangrijkste factoren voor de stijging van de actuele dekkingsgraad waren de per saldo gestegen aandelenmarkten en gestegen rente, waardoor de pensioenverplichtingen in waarde daalden.

Gevoerde beleid

De ALM-basismix bestaat uit verschillende onderdelen. (1) Zakelijke waarden omvatten beleggingen waarvan de verwachting is dat deze op lange termijn beter renderen dan de ontwikkeling van de verplichtingen. Deze beleggingen zijn relatief risicovol, zowel op zichzelf als ten opzichte van de verplichtingen. (2) Vastrentende waarden bevatten relatief veilige beleggingen die een deel van het renterisico van de verplichtingen afdekken.

Het in 2025 gevoerde beleggingsbeleid hebben we vastgelegd in het beleggingsplan en de beleggingsrichtlijnen. De investment beliefs zijn een belangrijke leidraad geweest bij de totstandkoming van het strategische beleggingsbeleid.

Ten behoeve van sturing vindt een indeling naar de match- en returnportefeuille plaats. De matchportefeuille is primair gericht op het beheersen van het renterisico en het stabiliseren van de financiële positie van het fonds ten opzichte van de pensioenverplichtingen. De returnportefeuille heeft als doel het realiseren van extra rendement voor herstel van de financiële positie, het mogelijk maken van indexatie en het betaalbaar houden van de pensioenregeling op de langere termijn. Deze indeling en de bijbehorende normgewichten zijn in 2025 ongewijzigd gebleven.

In oktober 2024 is het strategisch renteafdekkingspercentage tijdelijk verhoogd naar 70% op marktbasis. Dit verhoogde afdekkingsniveau is in 2025 gehandhaafd. De maatregel is genomen met het oog op het beperken van de volatiliteit van de dekkingsgraad in de aanloop naar de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel (Wtp). Deze maatregel past binnen de bestaande bandbreedtes van het strategische beleggingsbeleid. Het renterisico wordt daarbij op een passieve, curve-neutrale wijze afgedekt.

Aanvullend op het renteafdekkingsbeleid hebben we midden 2025 een tijdelijke aandelenafdekking geïmplementeerd via put-opties op aandelenmarkten. Via een specifieke optieconstructie is het neerwaarts risico op onze aandelenbeleggingen afgedekt voor een daling vanaf 30% vanaf aankoopmoment hiervan. Dat aankoopmoment was in juni 2025. Deze afdekking is bedoeld om het neerwaartse risico bij sterke marktcorrecties te beperken en daarmee extra bescherming te bieden aan de

dekkingsgraad tijdens de transitiefase richting Wtp. De maatregel heeft een defensief karakter en betekent geen structurele wijziging van het strategische beleggingsbeleid.

Het beleggingsbeleid in 2025 kenmerkte zich daarmee door een nadrukkelijke focus op risicobeheersing, stabiliteit en het beheerst navigeren door de periode voorafgaand aan de stelseltransitie. Tegelijkertijd bleef het fonds vasthouden aan zijn langetermijnbeleggingsstrategie, waarin passief beleggen, brede spreiding en kostenbewustzijn centrale uitgangspunten zijn.

De behaalde rendementen

Het totale rendement kwam uit op -1,5%. Dit was als volgt opgebouwd:

	portefeuille	benchmark	verschil
Returnportefeuille (inclusief valuta-afdekking)	11,7%	11,8%	-0,1%
Aandelen	8,0%	7,9%	0,1%
Hoogrentende obligaties	-1,7%	-2,3%	0,6%
Vastgoed	9,5%	9,5%	0,0%
Matchportefeuille (inclusief renteafdekking)	-15,6%	-16,0%	0,4%
Staatsobligaties, liquiditeiten en swaps	-33,4%	-33,4%	0,0%
Bedrijfsobligaties	2,9%	2,9%	0,0%
Hypotheek particulier	0,1%	-2,1%	2,2%
Totaal	-1,5%	-1,6%	0,1%

Evaluatie beleggingsportefeuille

In 2025 behaalde de totale beleggingsportefeuille een rendement van -1,5%, tegenover een benchmarkrendement van -1,6%. Daarmee lag het totaalrendement 0,1%-punt boven de benchmark. De performance werd gekenmerkt door sterk uiteenlopende resultaten tussen de return- en matchportefeuille, mede als gevolg van de aanzienlijke stijging van lange rentes gedurende het jaar.

De returnportefeuille behaalde een rendement van 11,7%, 0,1% lager dan de benchmark. Binnen de returnportefeuille presteerden aandelen sterk, met een rendement van 8,0%, in lijn met de benchmark. Ook vastgoed (Achmea Real Estate en Bouwinvest) leverde stabiele positieve rendementen die overeenkwamen met de benchmark. De hoogrentende obligaties presteerden licht beter dan de benchmark (1,7% versus 2,3%). Catastrofeobligaties droegen positief bij, met een rendement van 8,5%, wat 0,9%-punt hoger lag dan de benchmark.

Het rendement op Stadsherstel bedroeg -66,4%, aanzienlijk lager dan de benchmark. Dit sterke negatieve rendement is vrijwel volledig het gevolg van een wijziging in de waarderingmethodiek die in 2025 is doorgevoerd. De belegging is in de nieuwe waardering gebaseerd op de kostprijs vanwege het illiquide karakter en specifieke afspraken ten aanzien van een eventuele verkoop. Het betreft een zeer kleine belegging, met een omvang van minder dan 0,1% van de totale portefeuille, waardoor de impact op het totaalrendement van het fonds verwaarloosbaar is. Het negatieve rendement is verwerkt in de categorie 'vastgoed'.

De matchportefeuille realiseerde een rendement van -15,6%, tegenover -16,0% voor de benchmark. De negatieve performance van de matchportefeuille werd voornamelijk veroorzaakt door het rendement op staatsobligaties, liquiditeiten en swaps (-33,4%), als gevolg van de forse stijging van de lange rentes. Als gevolg van de rentestijging zijn ook de verplichtingen in waarde gedaald, per saldo had dit een positief effect op de dekkingsgraad. Bedrijfsobligaties presteerden conform de benchmark met een rendement van 2,9%. Particuliere hypotheek lieten een positief relatief resultaat zien, met een rendement van 0,1% tegenover -2,1% voor de benchmark.

Per saldo bleef de beleggingsportefeuille in 2025 dicht bij de benchmark, hetgeen past bij het overwegend passieve beleggingsbeleid van het fonds. Afwijkingen ten opzichte van de benchmark zijn hoofdzakelijk verklaarbaar door specifieke waarderings- en marktfactoren en niet door structurele beleidskeuzes.

Z-score en Performance toets

De z-score is een maatstaf die de mate aangeeft waarin het werkelijke rendement van een pensioenfonds afwijkt van het rendement van de normportefeuille. Daaraan gekoppeld is er ook een performancetoets. Dit is een middeling van de z-score over 5 jaar. Wanneer de performancetoets een waarde laat zien lager dan -1,28, dan vervalt de verplichtstelling voor het pensioenfonds. Over 2025 was de performancetoets gelijk aan 0,07. De performancetoets bevond zich dus ruim boven de minimumnorm. De z-score was 0,10.

3.1 Verantwoord beleggen

Wij geloven dat verantwoord beleggen bijdraagt aan verantwoorde, stabiele en goede beleggingsresultaten en wij geven daarmee tevens uitdrukking aan onze maatschappelijke betrokkenheid. In 2023 hebben we een deelnemersonderzoek verricht met betrekking tot de voorkeuren rondom maatschappelijk verantwoord beleggen. Uit het onderzoek kwam naar voren dat onze deelnemers het belangrijk vinden dat het pensioenfonds rekening houdt met Environment, Social & Governance (ESG)-factoren. Ook bleek dat sprake is van een goede overeenstemming tussen de thema's die het pensioenfonds reeds in het maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid had opgenomen en de uitkomsten van het deelnemersonderzoek.

Wij zijn ervan overtuigd dat verantwoord beleggen bijdraagt aan een goed pensioen, omdat het helpt een goed rendement te behalen en de financiële risico's op de lange termijn vermindert. Ook zien we het als onze maatschappelijke verantwoordelijkheid om bij te dragen aan een leefbare wereld en een duurzame toekomst.

Engagement, stemmen, uitsluitingen in 2025

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

Identificatie en beoordeling van materieel daadwerkelijke en potentieel positieve en negatieve impact is het startpunt van het engagementprogramma waarmee Columbia Threadneedle Investment namens ons invulling geeft aan actief aandeelhouderschap. Dit vindt plaats binnen drie werkstromen van het engagementprogramma:



Strategische prioriteiten

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

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

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

Voorbeelden van uitgevoerde projecten

Verantwoord watergebruik – SDG 6

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

Er was ook aandacht voor de beoordeling van waterrisico's, waar onze eigen beoordeling hogere risico's zagen dan de bedrijven zelf. Deze gesprekken lieten zien dat bedrijven verschillend omgaan met waterbeheer. Sommige beperken zich tot het recyclen van water, terwijl andere innovatievere oplossingen zoeken. Voor de gehele sector blijft het lastig om groei te combineren met waterbesparing. We blijven met bedrijven praten om goed waterbeheer en duidelijke rapportages te stimuleren, om waterschaarste beheersbaar te houden en lokale gemeenschappen te beschermen.

De invloed van AI op gezondheidszorg – SDG 3

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

Binnen geneesmiddelenontwikkeling onderzoeken farmaceutische bedrijven hoe AI kan bijdragen aan beter en sneller onderzoek en optimalisatie van klinische studies. Op het gebied van medische beeldvorming en diagnostiek laten bedrijven in de Health Care-sector productiviteits- en kwaliteitsverbeteringen zien door AI-gestuurde systemen. Dit betreft onder andere kortere scantijden, hogere nauwkeurigheid en betere mogelijkheden voor vroegtijdige opsporing van ziekten. Daarnaast investeren IT-bedrijven in AI-gestuurde oplossingen voor elektronisch patiëntendossierbeheer en besluitvorming, met als doel efficiëntie, datakwaliteit en patiëntveiligheid te verbeteren. Vooral dat laatste is een punt van aandacht.

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

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

Duurzaamheid in de keten van kritische mineralen – SDG 12

In dit project voerden we gesprekken met meerdere bedrijven die actief zijn binnen de waardeketen van kritieke mineralen. Deze mineralen spelen een steeds belangrijker rol in sectoren zoals halfgeleiders, batterijen en duurzame energie, waardoor duurzaam en transparant ketenbeheer belangrijker wordt. In gesprekken met bedrijven in de halfgeleiderindustrie lag de focus op het veiligstellen van duurzame leveringen van kritieke mineralen. Strategische partnerschappen zijn daarbij een belangrijk middel, waarbij transparantie over duurzaamheidsvereisten richting leveranciers nog beperkt is. In de auto-industrie bespraken we de strategie voor batterijproductie en de duurzame herkomst van grondstoffen. In de sector basismaterialen zagen we ook strategische heroriëntatie op het gebied van kritieke mineralen, bijvoorbeeld op het vlak van waterstoftechnologieën. Door een langzamere marktontwikkeling worden investeringen teruggeschroefd en gaan bedrijven terug naar hun kernactiviteiten.

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

Duurzaam voedselsysteem – SDG 3 & 12

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

We moedigden bedrijven aan om transparant te zijn over welk deel van hun assortiment voldoet aan erkende voedingsstandaarden. Veel bedrijven geven nog onvoldoende inzicht in de gezondheidsimpact van hun productlijnen, terwijl regelgeving snel toeneemt. We stimuleren bedrijven hun assortiment te evalueren en actief te sturen op gezondere samenstellingen. We vragen producenten ook om concrete plannen voor het terugdringen van ingrediënten die mogelijk de darmgezondheid en stofwisseling beïnvloeden. Dit wordt steeds belangrijker nu wetenschappelijke inzichten en regelgeving verschuiven naar een bredere focus op ingrediënten en verwerkingsmethoden. Ons doel is dat bedrijven tijdig anticiperen op nieuwe normen en hun innovatiekracht inzetten voor veiligere en gezondere producten.

Ten slotte voeren we gesprekken met bedrijven om te toetsen hoe goed zij voorbereid zijn op de te verwachten regelgeving over ultra-bewerkt voedsel, marketing aan kinderen en suiker. We zetten dit engagement voort om bedrijven te blijven aanmoedigen hun productassortiment te verduurzamen en gezondheidsrisico's te verlagen. Zo dragen we bij aan een voedselsysteem dat zowel commercieel toekomstbestendig als maatschappelijk verantwoordelijk is.

Net-zero: meer duurzame energie – SDG 7

In dit project richtten we ons op bedrijven die een sleutelrol spelen in de ontwikkeling van hernieuwbare energie. Doel hiervan is inzicht krijgen in hun strategieën voor het behalen van net-zero-doelen en het ondersteunen van de energietransitie, en waar nodig aan te sporen tot een robuuste uitvoering. We spraken met nutsbedrijven in het VK en de VS. Regelgeving blijkt een beperkende factor voor expansie van duurzame energie, vooral vergunningstrajecten en vertragingen in netaansluitingen. Dit dwingt bedrijven te zoeken naar een andere rol in de energietransitie, zoals netwerkbeheer.

In de VS bespraken we strategieën die bedrijven moeten beschermen tegen terugtrekkende regelgeving zoals de Inflation Reduction Act. Dit engagement helpt om beter te begrijpen hoe bedrijven omgaan met transitierisico's zoals regelgeving, technologie en marktdynamiek. Via deze engagements moedigen we bedrijven ook aan om met robuuste transitie strategieën die bijdragen aan net-zero-doelen duurzame groei, risicobeheer en rendementen in balans te houden.

Tactische prioriteiten

Dit programma richtte zich in 2025 voornamelijk op het mitigeren van negatieve impact van ondernemingen op maatschappij en milieu. Ieder kwartaal worden schendingen van de OESO-richtlijnen voor Multinationale Ondernemingen en de Global Compact van de Verenigde Naties door ondernemingen in de portefeuille beoordeeld door Columbia Threadneedle, mede op basis van onderzoek door gespecialiseerde dataleveranciers. Daarbij wordt geprioriteerd naar ernst van de schending (wat wordt bepaald door heftigheid, schaal en onomkeerbaarheid van de impact) en de reactie van de onderneming op de schending. Engagement met geselecteerde ondernemingen richt zich op het beëindigen van de schending, aanpak van de negatieve effecten door herstel en/of verhaal en het voorkomen van schade in de toekomst.

Regelgeving: net-zero

Binnen het klimaatprogramma is in 2025 wederom ingezet op 'net-zero'-toezeggingen van bedrijven en het ontwikkelen van strategieën om uiterlijk in 2050 klimaatneutraal te worden. Van bedrijven wordt verwacht dat zij tussendoelen formuleren voor het verminderen van hun CO2-emissies die voldoende ambitieus zijn. Ook dringen we aan op het ontwikkelen van een passende strategie, op het lobbyen voor actief klimaatbeleid en op het ontwikkelen van de juiste governancestructuur. Het doel van dit langlopende strategische programma is bijdragen aan de doelstellingen van het Klimaatakkoord van Parijs en invulling geven aan toezeggingen om als belegger klimaatneutraal te worden.

Engagement in cijfers

In 2025 zijn 386 ondernemingen in 36 landen aangesproken. Engagement heeft in 2025, 126 keer aantoonbaar resultaat opgeleverd op de volgende onderwerpen:

- Klimaatverandering;
- Milieuzorg;
- Mensenrechten;
- Arbeidsvoorwaarden;
- Corporate Governance;
- Ondernemerschap.

Stemmen in 2025

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

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

In totaal hebben wij bij 2.899 aandeelhoudersvergaderingen gestemd op 33.626 agendapunten. Dat is 99,7% van het totaal aantal agendapunten waarop kon worden gestemd. Bij 12,4% van alle agendapunten hebben wij tegen het advies van het bestuur gestemd. Vooral op het punt van beloning en bestuursbenoeming stemden wij relatief vaak tegen.

Stemvoorbeelden

Microsoft Corporation (VS)

We hebben aandeelhoudersvoorstellen gesteund tijdens de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van Microsoft in december 2025, waaronder een voorstel voor een mensenrechtenbeoordeling dat ongeveer 27,5% steun kreeg. Engagement richtte zich op zorgen over het gebruik van Microsofts Azure en AI-producten tijdens het conflict in Gaza, wat het bedrijf erkende als een zeldzaam voorval. Wij zijn van mening dat Microsoft aanzienlijke mensenrechtenrisico's loopt binnen zijn wereldwijde activiteiten en dat sterkere due diligenceprocessen noodzakelijk zijn. Na de aandeelhoudersvergadering publiceerde Microsoft haar Human Rights Transparency Report. Hoewel we dit positief beoordelen, zien we nog verbeterpunten, zoals het versterken van due diligenceprocessen, het verbreden van interne meldingskanalen voor werknemers en het verfijnen van beoordelingsprotocollen voor hogerrisicocontracten. We streven ernaar de dialoog met het bedrijf voort te zetten om ervoor te zorgen dat mensenrechtenrisico's adequaat worden beheerd binnen hun technologieplatforms en wereldwijde activiteiten.

Intertek Group Plc (VK)

We hebben uitgebreid gesproken met het management van Intertek, voorafgaand aan hun algemene vergadering in mei 2025 over voorgestelde wijzigingen in het beloningsbeleid voor leidinggevenden. Tijdens bijeenkomsten met de voorzitter van de Remuneratiecommissie en de Chief Human Resources Officer hebben we zorgen geuit over de toegenomen complexiteit in de beloningsstructuur door de introductie van verbeterde langetermijnprestatietoekenningen en onvoldoende ambitieuze doelstellingen in verhouding tot de voorgestelde verhoging van variabele beloning. We hebben dan ook tegen het beloningsvoorstel gestemd. Intertek trok het voorstel enkele dagen voor de algemene vergadering in vanwege onvoldoende steun van aandeelhouders, en keerde terug naar zijn huidige beleid met de toezegging om gedurende het jaar verder engagement met aandeelhouders aan te gaan over herziene voorstellen.

Vooruitblik 2026

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

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

De sterke groei van datacenters speelt daarbij een belangrijke rol. Waterschaarste en energieaanbod zijn beperkende factoren voor verdere groei van IT. Duurzaam transport is een ander belangrijk onderwerp dat in 2026 – en naar verwachting ook daarna nog – veel aandacht zal krijgen.

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

4 Integraal risicomanagement

4.1 Inrichting risicobeleid

Risicomanagement is voor ons een belangrijk onderdeel van de besluitvorming en uitvoering. Het draagt bij aan het realiseren van de doelstellingen van het fonds, een beheerste en integere bedrijfsvoering en aan het voldoen aan wet- en regelgeving. Het stelt ons in staat om ons voor onze risicobeheersing te verantwoorden. Wij streven ernaar ons integraal risicomanagement continu te verbeteren als onderdeel van de strategische en operationele processen.

Risicogovernance

Wij hebben het risicomanagement ingericht volgens het three lines model. De risicogovernance is verankerd in de reglementen van het bestuur en de commissies, charters van de sleutelfuncties en onder meer in het integraalrisicomanagementbeleid. Het bestuur vormt met het Dagelijks Bestuur, de Beleggingsadviescommissie, de Communicatiecommissie en de Pensioencommissie de eerste lijn. Als bestuur zijn we gezamenlijk eindverantwoordelijk voor het risicomanagement. Het Dagelijks Bestuur, de Beleggingsadviescommissie, de Communicatiecommissie en de Pensioencommissie hebben een uitvoerende en monitorende verantwoordelijkheid voor de risicobeheersing binnen de reikwijdte van de commissies. Vanuit deze rol zien de commissies ook toe op het risicomanagement bij onze dienstverleners. Binnen het bestuur hebben we portefeuillehouders IT en ESG aangesteld. Beide portefeuillehouders stellen een jaarplan op dat wordt vastgesteld door het bestuur.

De sleutelfuncties Risicobeheer, Actuariel en Compliance-functie vormen de tweede lijn. Het houderschap van de sleutelfuncties Risicobeheer, Actuariel en de Compliance-functie is belegd bij één bestuurslid. Dit is de sleutelfunctiehouder RAC. De vervulling van deze functies is ondergebracht bij het bestuursbureau.

De sleutelfunctie RAC heeft een adviserende, uitdagende en toetsende rol richting de eerste lijn. Vanuit deze rol monitort de sleutelfunctie RAC het Dagelijks Bestuur, de Beleggingsadviescommissie, de Communicatiecommissie en de Pensioencommissie, toetst de sleutelfunctie RAC adviezen uit de commissies aan het risicomanagementbeleid en adviseert de sleutelfunctie RAC het bestuur gevraagd en ongevraagd over risicomanagement. De sleutelfunctie RAC beheert daarnaast het integraalrisicomanagementbeleid. De sleutelfunctie RAC wordt in zijn taak ondersteund door de Risicocommissie.

De derde lijn wordt gevormd door de sleutelfunctie Interne audit. De sleutelfunctie Interne audit toetst de eerste en tweede lijn. Het houderschap van de sleutelfunctie wordt ingevuld door een externe specialist, de heer J. van Beek. De vervulling van de Interne audit-functie is belegd bij een extern accountantskantoor.

De sleutelfunctiehouders verantwoorden zich over de uitvoering van hun jaarplannen aan het bestuur. De raad van toezicht ziet toe op het beleid, de organisatie en processen inzake het risicobeheer en de compliance en geeft jaarlijks een evaluatie daarvan.

Risicomanagementstrategie

De missie, visie en strategische doelstellingen en de risicohouding van het fonds zijn leidend voor de mate waarin we financiële en niet-financiële risico's wensen te lopen. Dit is geformuleerd als kaderstellend risicobereidheid. Onze risicohouding is gespecificeerd naar vier risicodomeinen en is in zijn geheel als kritisch aan te merken.

Risicoprocessen

We hanteren een integrale risicomanagementmethodiek die verankerd is in de strategische en operationele besturing van het fonds. Daardoor worden weloverwogen keuzes gemaakt ten aanzien van het gewenste geheel van beheersmaatregelen die bijdragen aan het 'in control' zijn. Door het op structurele wijze en uniform in kaart brengen van de risico's en de effectiviteit van

de getroffen beheersmaatregelen hebben we inzicht in de mate waarin we onze organisatie beheersen. Dit raamwerk is de basis waarop we beslissingen nemen.

We maken gebruik van een dynamisch risicomanagementraamwerk voor de strategische en operationele risico's. Periodiek worden de mogelijke risico's en scenario's, de daarop van toepassing zijnde beheersmaatregelen en de nog openstaande acties vastgesteld.

Risico's worden kwalitatief en waar mogelijk kwantitatief beoordeeld op basis van de waarschijnlijkheid van het optreden van de gebeurtenis en de impact daarvan op het behalen van de strategische doelstellingen. Hierbij maken we een onderscheid tussen het brutorisico, het nettorisico en het gewenste risico. Het brutorisico is het risico zonder rekening te houden met eventuele beheersmaatregelen die we treffen om de waarschijnlijkheid en/of impact te beperken.

Het brutorisico is afhankelijk van de context waarbinnen het fonds opereert en de doelstellingen. Het nettorisico is het risico dat overblijft nadat is gereageerd op het brutorisico. Indien het nettorisico op basis van de risicobereidheid (nog) niet acceptabel is, worden waar mogelijk aanvullende acties gedefinieerd om tot het gewenste risico te komen. Risico-inschattingen, beheersmaatregelen en acties kunnen wijzigen naar aanleiding van interne en externe ontwikkelingen, maar ook door nieuwe inzichten. Integraal risicomanagement is daardoor een continu proces van risicoanalyse, inrichten, uitvoeren, rapporteren en bijsturen. Dit integreren we dan ook in onze diverse jaarplannen.

Risicobewustzijn

Integraal risicomanagement kan alleen effectief zijn als het gedragen wordt door het gedrag van bestuursleden, medewerkers en stakeholders. Wij streven naar een cultuur waarin transparantie, een constructief-kritische houding naar elkaar en integriteit vanzelfsprekend zijn. We zijn ons bewust van onze voorbeeldrol en geven hier onder meer vorm aan door bij voorgenomen besluiten een expliciete risico-overweging op te nemen met een toets door een van de commissies. De RAC-functie kan hierbij een onafhankelijke opinie geven. We zien toe op een effectieve rolverdeling tussen de commissies onderling en nemen risicomanagement mee bij de zelfevaluaties van het bestuur en de commissies.

Compliance en integriteit

Wij hebben beleid om compliance- en integriteitsrisico's te beperken en beheersen. Dit beleid is van toepassing op onze organisatie en onze verbonden personen. De beleidskaders zijn onder meer vastgelegd in het integriteitsbeleid, de meld- en klokkenluidersregeling, de gedragscode en de procuratieregeling. Wij beogen een integere bedrijfsvoering en integere cultuur te stimuleren, waarin alle verbonden personen op alle niveaus in overeenstemming handelen met geldende maatschappelijke normen, wettelijke en interne regels.

We hebben onze risicobereidheid ten aanzien van de integriteit, inclusief fraude, vastgesteld op de verschillende domeinen. De risicobereidheid bepaalt mede de keuze in welke mate risico's worden beheerst. Het analyseren van integriteitsrisico's, waaronder frauderisico's, is onderdeel van de operationele risicomanagementcyclus die periodiek wordt doorlopen. Daarnaast is deze analyse onderdeel van de jaarlijkse SIRA (systematische integriteitsrisicoanalyse) die wij uitvoeren.

4.2 Effectiviteit en doelmatigheid van het risicobeheer

Wij hebben de ambitie om op het gebied van de effectiviteit en doelmatigheid van het risicobeheer in ieder geval het volwassenheidsniveau 3 ('voldoende' – gestructureerd en geformaliseerd) te bereiken. Deze ambitie hebben we bereikt.

Onderdeel van de ambitie is om te komen tot een volledig geïntegreerde tweedelijns RAC-functie, die vanuit een onafhankelijke positie op een constructieve en proactieve wijze bijdraagt aan de kwaliteit van de besluitvorming en de integere en beheerste bedrijfsvoering. Daarbij stellen wij onszelf de volgende vragen met betrekking tot effectiviteit en doelmatigheid van het risicobeheer:

- Doen we de goede dingen?

- Doen we de dingen goed?

De algehele effectiviteit en doelmatigheid van ons risicobeheer worden vanuit verschillende invalshoeken jaarlijks geëvalueerd. De beoordeling van de effectiviteit en doelmatigheid van het risicobeheer is onderdeel van de zelfevaluatie van de commissies en het bestuur. Daarnaast evalueert de RAC-functie de effectiviteit en doelmatigheid onafhankelijk van de zelfevaluatie van het bestuur.

We hebben in 2025 structureel aandacht gehad voor zowel het strategisch risicomanagement als het operationeel risicomanagement. We hebben daarbij de strategische cyclus versterkt. Zo is de PESTEL-analyse als aanvullend instrument geïntroduceerd om de externe ontwikkelingen te monitoren, waarbij de p staat voor politiek, de e voor economisch, de s voor sociaal, de t voor technologisch, de e voor ecologisch en de l voor legal (Juridisch). De strategische doelstellingen, mede in het kader van de Wtp, worden door middel van een strategische kalender geconcretiseerd. In 2025 hebben wij stilgestaan bij de volgende onderwerpen: target operating model tot aan en na de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel, overgang naar nieuw financieel bedrijfsmodel, bestendigheid en vormgeving van governance, continuïteit, verplichtstelling en langetermijnperspectief.

De operationele risico's worden door de commissies structureel gemonitord. De samenwerking tussen de actuariële functies (uitvoerend actuaaris, adviserend actuaaris, actuariële functie en certificerend actuaaris) is erop gericht het bestuur optimaal in control te laten zijn van de actuariële risico's. De wijze van invulling van de tweede lijn en de samenwerking met de eerste lijn leiden ertoe dat wij voor onze besluitvorming kunnen steunen op voldoende interne expertise en countervailing power op alle thema's. Hierdoor kunnen wij volledig steunen op onze eigen governance met bijkomend positief effect voor de kwaliteit van onze besluitvorming.

In 2025 is de ontwikkeling voortgezet om te komen tot een volledig geïntegreerde tweedelijns RAC-functie met de ambitie om met name het strategisch risicomanagement binnen het fonds (op bestuursniveau) verder te versterken. De ontwikkelingen als gevolg van de Wtp leiden er ook toe dat de passendheid van ons risicobeheer moet worden getoetst.

4.3 Ontwikkelingen 2025

Het bespreken van risico's is in iedere bestuursvergadering een vast agendapunt geweest. Belangrijke thema's die hierbij aan de orde zijn geweest: het nieuwe pensioenstelsel, financiële ontwikkeling van het fonds, ESG-risico's, fit inrichting en uitvoering met strategie, IT- en cybersecurityrisico's (DORA) en het mogelijk vervallen van de verplichtstelling. In het kader van de Wtp hebben er strategische sessies plaatsgevonden, waarbij we gekeken hebben naar het de impact van de Wtp op de governance en de besturing, het target operating model en het bestaansrecht van het fonds. Ook hebben we veel aandacht besteed aan de evaluatie en het borgen van de (strategische) continuïteit van de uitbestedingsketen.

Beoordeling belangrijkste risico's

Als hoofdthema's zijn in 2025 de Wtp, Implementatie strategische kalender, ESG en DORA als grootste risico's aangemerkt. Deze zijn onder andere door middel van het strategisch risicodashboard gemonitord en waar nodig bijgestuurd. Hierbij is steeds beoordeeld of de risico's nog goed worden beheerst. Ook worden risico's integraal bekeken en beoordeeld op basis van het beleggingsbeleid en het risicomanagementbeleid.

Financiële risico's

Uitvoering beleid beheersing renterisico

Als de rente verandert, verandert ook de waarde van onze verplichtingen. Als de rente met 1% daalt, nemen de verplichtingen met ongeveer 18,6% in waarde toe. Deze 18,6 wordt ook wel de duration of rentegevoeligheid genoemd. De rentegevoeligheid vormt een groot risico voor het pensioenfonds en daarom dekken wij een deel van dit risico af. Het beleid is vastgesteld op basis van een ALM-studie die in 2024 is herijkt. Op basis van de resultaten van de ALM-studie is in eerste instantie besloten om een afdekkingspercentage aan te houden van 55,8% van de rentegevoeligheid van de verplichtingen op basis van de marktrente, hetgeen correspondeert met 70% op UFR-basis. In het kader van het streven de beweeglijkheid van de dekkingsgraad tot aan invaardatum in het nieuwe pensioenstelsel te reduceren, is de renteafdekking in het vierde kwartaal van 2024 verhoogd naar 70%

op basis van de marktrente. Rond het doelpercentage geldt een bandbreedte waarbinnen het feitelijke afdeckingspercentage zich moet bevinden. Deze bandbreedte is vastgesteld op +/- 4%.

De renteafdekking is ingericht op basis van vijf looptijdenbuckets om zodoende een hoge effectiviteit van de afdekking te bewerkstelligen, ongeacht voor welke rentelooptijden de veranderingen in de rentecurve zich voordoen. Daarbij wordt ook een bandbreedte per looptijdenbucket aangehouden voor tijdige bijsturing. Dit beleid is vastgelegd in de beleggingsrichtlijnen.

De uitvoering van het rentebeleid is uitbesteed aan Columbia Threadneedle Investments op basis van de beleggingsrichtlijnen. Over de uitvoering wordt door Columbia Threadneedle Investments gerapporteerd in de vermogensbeheerrapportages die maandelijks en per kwartaal worden ontvangen. Daarnaast wordt per kwartaal een risicorapportage ontvangen waarin Columbia Threadneedle Investments meer gedetailleerd rapporteert over de renteposities en gevoeligheden. We hebben in 2025 de beheersing van het renterisico conform het beleid uitgevoerd binnen de gestelde risicolimieten en -grenzen.

Uitvoering afdekking aandelenrisico

Om de volatiliteit van de dekkingsgraad te beperken zijn er in 2025 niet-lineaire derivaten gekocht om het neerwaartse aandelenrisico te beperken met gelijktijdig behoud van het opwaarts potentieel, in aanloop naar het beoogde invaarmoment. De uitvoering is uitbesteed aan Columbia Threadneedle Investments op basis van de beleggingsrichtlijnen.

Uitvoering beleid beheersing marktrisico

De strategische verdeling tussen de matchingportefeuille en de returnportefeuille was voor 2025 vastgesteld op 46,5% versus 53,5%. Het vermogen dat is belegd in de matchingportefeuille bestaat uit hoogwaardige Europese staatsobligaties, renteswaps, Nederlandse hypotheeklen en hoogwaardige bedrijfsobligaties uitgegeven in euro's. Het vermogen dat is belegd in de returnportefeuille bestaat uit zakelijke en hoogvastrentende waarden. De feitelijke omvang van de twee deelportefeuilles varieert vanwege marktontwikkelingen, maar dient zich te bevinden tussen 43,5% en 49,5% (matchingportefeuille) en tussen 50,5% en 56,5% (returnportefeuille). Als de omvang van deze portefeuilles zich daarbuiten bevindt, moet dit binnen drie maanden worden hersteld. Dit is in onze beleggingsrichtlijnen vastgelegd. De uitvoering is uitbesteed aan Columbia Threadneedle Investments.

In de vermogensbeheerrapportages die op maand- en kwartaalbasis worden ontvangen, rapporteert Columbia Threadneedle Investments over de omvang en de rendementen van de matching- en returnportefeuille. De custodian rapporteert hierover ook ieder kwartaal in de performancerapportage. In het kader van de Wtp zullen we dit en volgend jaar een aantal ingrijpende keuzes moeten maken voor de pensioenregeling, de uitvoering daarvan en de wijze van voortbestaan van het fonds. Dit heeft gevolgen voor de eisen aan de inrichting van het vermogensbeheer.

Continuïteitsrisico

Wij definiëren het continuïteitsrisico als het risico dat de continuïteit van de procesuitvoering en/of het herstellen van verstoringen onvoldoende is geborgd in de (IT-)bedrijfsvoering bij onze uitbestedingspartijen, waardoor de bedrijfsvoering en/of de informatievoorziening verstoord raken met financiële en/of reputatieschade voor het fonds als gevolg. De belangrijkste continuïteitsrisico's die we in kaart hebben gebracht hebben betrekking op uitbestede processen en dan specifiek op het gebied van IT. Het continuïteitsrisico wordt periodiek geëvalueerd en indien noodzakelijk vindt aanscherping van de beheersmaatregelen plaats. In de risicorapportage van de uitvoeringsorganisaties wordt gerapporteerd over de mate van beheersing van het continuïteitsrisico. Met betrekking tot het continuïteitsrisico hebben we in samenspraak met APG veel aandacht besteed aan de beheersing van risico's die zich kunnen voordoen in het kader van cybersecurity.

4.4 Belangrijkste onzekerheden en vooruitblik 2026

Wij volgen de ontwikkelingen die zich afspelen in en om het pensioenlandschap, binnen de branche en binnen het fonds op de voet en bespreken deze op regelmatige basis tijdens bestuursvergaderingen. Deze ontwikkelingen kunnen kansen bieden, maar ook de nodige onzekerheden met zich meebrengen.

In 2026 hebben we onverminderd aandacht voor de ontwikkelingen rond het nieuwe pensioenstelsel, het strategisch kader en ESG.

Wet toekomst pensioenen

De aanstaande veranderingen in het pensioenstelsel brengen veel onzekerheden met zich mee. De overgang naar het nieuwe pensioenstelsel wordt beschouwd als een zeer ingrijpend, tijdrovend en complex proces, waarbij een groot beroep wordt gedaan op het verandervermogen van pensioenfondsen en hun uitvoerders. De consequenties van de keuzes naar aanleiding van het nieuwe stelsel hebben potentieel grote impact op de deelnemers en organisatie van het fonds.

Het afgelopen jaar heeft de Wtp veel aandacht gekregen. Zo zijn er diverse gesprekken geweest met zowel de pensioenuitvoerder als de vermogensbeheerder in het kader van de Wtp. We hebben besloten om per 1 januari 2027 in te varen. Tot die tijd krijgt dit onderwerp onverminderd onze aandacht.

De complexiteit van de nieuwe regeling en de verwachtingen die deelnemers en werkgevers mogelijk hebben, zullen veel vragen van onze communicatie. Gebrek aan goede communicatie over de nieuwe regeling kan het draagvlak voor het nieuwe contract negatief beïnvloeden. Ook de effectiviteit van de besturing en besluitvorming kan onder druk komen te staan als gevolg van onder andere de complexiteit van de besluiten over de uit te voeren pensioenovereenkomst door veranderende rollen van de verschillende stakeholders. We gaan de komende jaren een complex transitietraject in, terwijl de reguliere besturing en uitvoering ook door dient te gaan.

De risico's bij het nieuwe pensioenstelsel beheersen we door het opzetten van vijf verschillende werkstromen en met de inrichting van een gestructureerd transitietraject. De belangrijkste besluiten inzake de nieuwe regeling onder Wtp zijn door de sociale partners en het bestuur genomen. In 2026 hebben de belangrijke risico's te maken met de goedkeuring van de toezichthouders en de daadwerkelijke transitie.

Verklaring continuïteit

We gaan bij de opstelling van de jaarrekening uit van de continuïteitsgrondslag. De bedrijfstakuitvoeringsovereenkomst loopt voor onbepaalde tijd, tot wijziging van de pensioenregeling door cao-partijen. Er is geen reden om te verwachten dat de sociale partners in 2026 een nieuwe pensioenregeling vaststellen die nog ingaat in 2026. De beleidsdekkingsgraad en de actuele dekkingsgraad per ultimo 2025 zijn ten opzichte van het vereiste vermogen voldoende om van continuïteit uit te gaan. In het geval dat het fonds niet voldoet aan het (minimale) vereiste eigen vermogen wordt een herstelplan opgesteld waarin eventueel aanvullende maatregelen worden opgenomen.

Wel dient vermeld te worden dat de representativiteit van het fonds in 2024 is gedaald tot 55,04%. Sinds het voorjaar van 2024 is de Koninklijke Bond van Nederlandse Architectenbureaus (BNA) met ruim 100 leden gegroeid en zijn er wekelijks leden bijgekomen. In 2025 is de CAO algemeen bindend verklaard en is het percentage gemeten op 59,9%. Ondanks de stijgende lijn kan de representativiteitstoets over een jaar door accentverschuivingen in de markt anders uitpakken. Dat valt samen met het moment waarop we overgaan op de nieuwe pensioenregeling. Dit kan dan impact hebben op de verplichtstelling.

We hebben beleid geformuleerd voor het beheersen van het liquiditeitsrisico en dit wordt gevolgd in de Beleggingsadviescommissie op basis van de reguliere beleggingsrapportages. Voor de z-score en de performancetoets verwijzen wij naar het vermogensbeheerhoofdstuk. We hebben processen ingericht om de potentiële liquiditeitsbehoefte van het fonds en de liquiditeitsrisico's vast te stellen.

De overeenkomst met APG is verlengd tot ten minste na de transitie naar het nieuwe stelsel. Op dit moment zijn de voorbereidingen voor het nieuwe pensioenstelsel in volle gang. Niets wijst erop dat de toekomstvastheid van de

uitbestedingspartijen op korte termijn zal gaan wijzigen. Wij monitoren de grootste risico's ieder kwartaal via het strategisch risicodashboard. Hiermee is de continuïteit van het fonds geborgd.

5 Organisatie

5.1 Over het fonds

5.1.1 Naam en vestigingsplaats

Ons fonds is opgericht op 26 juni 1958 en statutair gevestigd in Harderwijk. Bij de Kamer van Koophandel (KVK) staan we onder nummer 41199584 ingeschreven. De laatste statutenwijziging vond plaats in januari 2025.

5.1.2 Verplichtstelling

Het ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid heeft onze regeling verplicht gesteld voor bureaus die zich voornamelijk bezighouden met architectenwerkzaamheden. Wij hebben de verplichtstelling opnieuw aangevraagd in verband met de verlaging van de toetredingsleeftijd naar 21 jaar. De pensioenregeling geldt voor alle werkgevers en werknemers die onder de werkingsfeer vallen. Dit is het geval als hoofdzakelijk architectenwerkzaamheden worden uitgevoerd. Dit betekent dat 50% of meer van de te besteden uren architectenwerkzaamheden betreft. Aan de hand van SBI-codes en KVK-inschrijvingen doen we continu onderzoek of er bureaus zijn die zich ten onrechte niet bij ons aangemeld hebben.

Er is een aantal redenen waarom het systeem van verplichtstelling in het leven is geroepen en waarom wij vinden dat de verplichtstelling de belangen van de deelnemers dient:

- Gedeelde kosten: wij voeren voor een grote groep dezelfde regeling uit. De kosten worden op deze manier gedeeld met meerdere bureaus. Samen pensioen regelen en beleggen is goedkoper.
- Gedeelde risico's: wij beleggen een deel van de premie. Beleggen is nodig om de pensioenen betaalbaar te houden. De risico's worden solidair verdeeld over een grote groep, over een langere periode en over verschillende generaties. Ook delen we de arbeidsongeschiktheidsrisico's en sterfterisico's met elkaar.
- Verantwoord werkgeverschap: omdat we voor alle bureaus in de architectenbranche de pensioenregeling op dezelfde manier regelen, gaat dit niet ten koste van de onderlinge concurrentiepositie van bureaus.
- Gezamenlijke inspraak: zowel de bureaus als de deelnemers dragen bij in de premie. Beide belangen worden in het bestuur en het verantwoordingsorgaan evenwichtig vertegenwoordigd en behartigd.

5.1.3 Onze doelstelling

Ons fonds heeft als doel alle belanghebbenden te beschermen tegen de geldelijke gevolgen van ouderdom, arbeidsongeschiktheid en overlijden.

5.1.4 Onze missie

Om richting te geven bij besluiten, hebben wij enkele jaren geleden een missie opgesteld. De deelnemer van het fonds staat hierbij centraal. Wij voeren op verzoek van sociale partners de pensioenregeling uit voor de (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden en werkgevers uit de architectenbranche. Dit doen we op duurzame wijze, met helpende service, heldere communicatie, rekening houdend met de risicopreferentie van de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden, acceptabele kosten en uitlegbare risico's. Wij willen (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden en werkgevers van alle generaties een goed en realistisch toekomstperspectief geven en hen helpen om goed te kunnen investeren in hun tijd later. Ons uitgangspunt daarbij is dat de deelnemers tevreden met pensioen gaan en dit daarna ook blijven. Wij evalueren dit op regelmatige basis, onder andere door een klanttevredenheidsonderzoek en risicopreferentieonderzoek.

Onze risicohouding hebben wij gebaseerd op het risicobereidheidsonderzoek, de ALM-studie en afspraken met cao-partijen en fondsorganen. De kwalitatieve beschrijving van de risicohouding is tot stand gekomen na overleg met het verantwoordingsorgaan.

De belangrijkste uitgangspunten zijn het volgen van de prijsontwikkeling als toeslagambitie, het herstellen van de toeslagachterstand en de toegepaste korting als dit financieel mogelijk is, het streven naar nominale pensioenaanspraken maar de ambitie om de aanspraken waardevast te houden, verlaging van het opbouwpercentage als de kostendekkende pensioenpremie boven de bandbreedte valt, bij het toepassen van een korting een spreidingstermijn van 10 jaar hanteren en met het oog op meer zekerheid een strikter toeslagbeleid hanteren dan de wettelijke regels voor toeslagverlening.

In 2025 hebben wij onze visie in het kader van de Wet toekomst pensioenen op onderdelen geactualiseerd. Dit betrof met name de passage over een stabiele premie. Omdat de vaststelling van de premie per 1 januari 2027 geen bevoegdheid meer is van het fonds maar bij de sociale partners komt te liggen, is deze passage uit de visie verwijderd

5.1.5 Onze visie

We zien dat pensioen onzeker geworden is, dat absolute zekerheid geen gegeven meer is en dat pensioenen niet meer automatisch alleen maar stijgen. We zien dat de complexiteit, bestuurskracht en het voldoen aan wet- en regelgeving belangrijk zijn bij afwegingen inzake de zelfstandigheid van ons fonds. Fondsen worden steeds meer een vorm van administratieve solidariteit. We gaan bewust uit van het solidaire beginsel. We zien dat de uitkering van ons fonds slechts een van de zaken is die mensen ontvangen na het werkzame leven. We geloven dat aandacht nodig is om mensen inzicht in en handelingsperspectief op de kwaliteit van hun tijd later te geven. Die mogelijkheden willen we benutten.

We zien dat de architectenbranche erg in beweging is. De veranderende markt dwingt ons om sneller te veranderen. Er wordt meer flexibiliteit van ons verwacht. Meer arbeidskracht wordt geleverd door zzp'ers. Op termijn zal de omvang van de branche zich mogelijk niet meer verhouden tot de kosten die moeten worden gemaakt om de pensioenregeling optimaal uit te voeren. Draagvlak binnen de branche en herkenbaarheid voor deelnemers moeten worden meegewogen in de toekomstdiscussie.

5.1.6 Omvang van het fonds

Deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden

We behoren tot een van de 50 grootste pensioenfondsen van Nederland. Eind 2025 waren er 10.344 (2024: 9.958) actieve deelnemers.

Het aantal pensioengerechtigden is gestegen van 14.002 naar 14.084. Er zijn 23.276 gewezen deelnemers die onze bedrijfstak hebben verlaten voordat hun pensioenaanspraken tot uitkering zijn gekomen. Zij hebben hun pensioenaanspraken ook niet overgedragen aan een eventuele nieuwe pensioenuitvoerder.

Aangesloten bureaus

Het aantal aangesloten bureaus met personeel in dienst is het afgelopen jaar gestegen van 1.257 in 2024 naar 1.298 in 2025. Bureaus met een groot aantal deelnemers (meer dan 70) en kleine bureaus (tot 6 medewerkers) in nichemarkten zijn dominant. Een aantal bureaus (70) neemt op vrijwillige basis deel aan het fonds.

Belegd vermogen

Het belegd vermogen is in 2025 gedaald ten opzichte van 2024 en bedraagt € 4,9 miljard (2024: € 5,1 miljard).

5.1.7 Samenstelling bestuur commissies en organen

Alle belanghebbenden kunnen erop vertrouwen dat wij deskundig en integer handelen en de belangen van alle betrokkenen evenwichtig afwegen. Het bestuur is paritair samengesteld en ieder bestuurslid beschikt over stemrecht. Er is een rooster van toeven en aftreden opgesteld om continuïteit en vernieuwing binnen het bestuur te waarborgen. Bij iedere mutatie wordt beoordeeld of de vereiste geschiktheid en complementariteit binnen het bestuur geborgd blijft. Er hebben in 2025 geen wijzigingen plaatsgevonden in het bestuursmodel.

In lijn met de Code Pensioenfondsen geldt dat één herbenoeming de norm is. In de statuten is vastgelegd dat een reguliere benoemingstermijn vier jaar bedraagt en dat statutair maximaal twee herbenoemingen mogelijk zijn. Daarnaast is in de statuten geregeld op welke wijze bestuursleden kunnen worden benoemd, herbenoemd, geschorst of ontslagen.

Hierna leest u de bezetting van het bestuur per 31 december 2025:

Leden werkgevers	Benoemd tot	Voordragende organisatie
Dhr. G.T.J. Meulenbroek, vicevoorzitter (1968)	1 januari 2029	BNA
Mevr. M.M.E.P. Groenen (1967)	1 juli 2029	BNA
Mevr. E.M.C. Eelens (1981)	1 oktober 2028	BNA
Leden werknemers		
Dhr. H.W.T. de Vaan, voorzitter (1974)	1 september 2026	CNV
Mevr. S. Troost (1977)	1 februari 2029	FNV
Leden pensioengerechtigden		
Dhr. I. Slikkerveer (1963) (gekozen na verkiezingen)	1 juli 2026	De Unie
Leden onafhankelijk		
Dhr. P. de Groot (1958)	1 juni 2026	Niet van toepassing
Dhr. A. Soederhuizen (1965)	1 juni 2026	Niet van toepassing

Het bestuur heeft mevrouw Troost op 22 januari 2025 na een voordracht van FNV benoemd. DNB heeft met deze benoeming ingestemd.

Diversiteit

Wij hechten veel waarde aan diversiteit en kijken hierbij verder dan alleen de zichtbare persoonlijke kenmerken. Onze eis van geschiktheid prevaleert echter boven diversiteit. Een kandidaat-bestuurslid dient echter te allen tijde aan het objectieve criterium van geschiktheid te voldoen en qua competenties het zittende bestuur aan te vullen. Gedurende het verslagjaar hebben vijf mannen en drie vrouwen zitting in ons bestuur. Wij hadden in 2025 geen bestuurslid in het bestuur dat jonger is dan 40 jaar. Per 2026 is dit wel weer het geval. De man-vrouwverhouding is per 1 juli 2026 50-50.

Onderzoek heeft aangetoond dat het alignment van verschillende persoonlijke waarden van een groep mensen van grote invloed is op de samenwerking. Op het waardenniveau streven wij zoveel mogelijk homogeniteit na, aangezien dit de samenwerking en onderlinge betrokkenheid vergroot. Onze teamwaardenscan heeft aangetoond dat integriteit, duurzaamheid en daadkracht door alle bestuursleden als belangrijkste waarden zijn aangemerkt.

Vergaderingen

Wij komen in de regel op maandelijkse basis bijeen om met elkaar te overleggen en besluiten te nemen. In verband met de hoeveelheid taken hebben we een aantal bestuurlijke commissies ingericht. Deze commissies doen voorbereidend en uitvoerend werk. Zij kunnen in de voorbereidingsfase dieper ingaan op de achtergronden, evenwichtigheid en de gevolgen van de beleidsbeslissingen. Om als bestuur meer tijd te hebben voor strategische en beleidsmatige onderwerpen, hebben we diverse onderwerpen aan commissies gemandateerd. Onze hoofdregel is dat beleidsonderwerpen een bestuursaangelegenheid zijn en uitvoerende onderwerpen tot de verantwoordelijkheid van de commissies horen. De bevoegdheden van een commissie zijn vastgelegd in een commissiereglement. De commissie legt voor de uitoefening van haar taken verantwoording af aan het voltallige bestuur aan de hand van jaarplannen, voortgangsrapportages, zelfevaluatie van de commissie, de notulen van de commissievergaderingen en notities. In 2025 waren de volgende bestuurlijke commissies actief.

Dagelijks bestuur

Het dagelijks bestuur bestaat uit de voorzitter en de vicevoorzitter van ons fonds. Zij vertegenwoordigen het fonds in en buiten rechte. Het dagelijks bestuur neemt de dagelijkse beslissingen binnen het geformuleerde beleid. Daarnaast adviseert het dagelijks bestuur over de onderwerpen die niet al in andere commissies of werkgroepen zijn ondergebracht en monitort het de voortgang. Ook behandelt het dagelijks bestuur aanvragen voor vrijwillige aansluiting, vrijwillige voortzetting en vrijwillige verzekering. Verder kan het dagelijks bestuur al dan niet toestemming verlenen tot invordering van premies onder dreiging van een faillissement en tot het aanvragen van een faillissement. Ook is het dagelijks bestuur belast met de regiefunctie op het Wtp-programma en onderhoudt het dagelijks bestuur de contacten met de BNA.

Beleggingsadviescommissie

Wij hebben de voorbereiding van het beleggingsbeleid gedelegeerd aan de Beleggingsadviescommissie. Deze commissie houdt zich bezig met het volledige beleggingsbeleid van het fonds en, vanuit de eerste lijn, het risicobeleid ten aanzien van de vermogensbeheeractiviteiten. De Beleggingsadviescommissie houdt toezicht op de vermogensbeheerders, onder andere door monitoring en beoordeling van de rapportages.

Communicatiecommissie

De Communicatiecommissie heeft een adviserende taak en een toezichhoudende taak op de communicatie. De commissie is verantwoordelijk voor het signaleren, identificeren en juist en tijdig adviseren over de beheersing van de financiële en niet-financiële risico's voor de communicatie en voor de verantwoording daarover.

Pensioencommissie

De Pensioencommissie adviseert over en monitort het pensioenbeheer wat betreft de eerstelijnsuitbestedings-, IT-, juridische, actuariële en verzekeringstechnische risico's.

Risicocommissie

De Risicocommissie vertegenwoordigt de tweede lijn binnen het zogenaamde three lines model en heeft een adviserende, uitdagende en toetsende rol richting de eerste lijn. Vanuit deze rol ziet de commissie toe op het bestuur, de Beleggingsadviescommissie, de Communicatiecommissie en de Pensioencommissie, het dagelijks bestuur en het bestuursbureau. De commissie toetst de adviezen van voorgenomen besluiten aan de risicokaders en adviseert het bestuur gevraagd en ongevraagd over risicomanagement en uitbestedingsbeleid.

Interne audit

De functie Interne audit geeft invulling aan de derde lijn in het three lines model. De functie Interne audit evalueert of de procedures en maatregelen ter waarborging van de integere en beheerste bedrijfsvoering adequaat en doeltreffend zijn. De functie Interne audit rapporteert zijn bevindingen aan het bestuur en aan de raad van toezicht.

Werkgroep Jaarwerk

Wij hebben een werkgroep Jaarwerk. Deze werkgroep coördineert de werkzaamheden voor het jaarverslag en de jaarrekening.

Klachtencommissie

We hebben een Klachtencommissie ingesteld. De Klachtencommissie bestaat uit drie onafhankelijke leden: de heer Bodewes, de heer Prins en mevrouw Vijverberg. De heren Bodewes en Prins hebben wij in 2025 herbenoemd. Het reglement staat op de website en is per 1 januari 2025 aangepast in verband met de aanpassing van de beloningsstructuur. De Klachtencommissie adviseert het bestuur over klachten tussen de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden en het fonds. Een beslissing van de Klachtencommissie is niet bindend. De Klachtencommissie is niet bevoegd te adviseren over geschillen inzake vrijstellingsbesluiten. We hebben in 2025 twee klachten ontvangen. Een klacht had betrekking op de verkiezingen van een

bestuurslid namens pensioengerechtigden. Deze klacht is afgewikkeld. De andere klacht heeft betrekking op de verlaging van een pensioenuitkering na een geconstateerde foutieve dubbele indexatie.

Omdat de klager het niet eens is met de beslissing van de Klachtencommissie, heeft de klager dit geschil voorgelegd aan de Geschilleninstantie Pensioenfondsen (GIP). De minister voor Armoedebeleid, Participatie en Pensioen heeft GIP aangewezen als erkende geschilleninstantie voor pensioenfondsen. We verwachten in de loop van 2026 een uitspraak te ontvangen.

De Gedragslijn Goed omgaan met klachten van de Pensioenfederatie is vastgesteld en was voor ons aanleiding om het reglement aan te passen. Het verantwoordingsorgaan heeft hierover positief advies uitgebracht.

Wij hebben in 2025 deelgenomen aan de derde meting van de Gedragslijn Goed omgaan met klachten. Wij hebben met een score van 87% net als vorig jaar de overall score 'goed' ontvangen. Uit deze meting blijkt dat wij klachten beschouwen als een belangrijk signaal voor het verbeteren van onze dienstverlening. APG heeft een uitgebreider en klantgerichter klachtenproces ingericht. Daarnaast zijn met APG service level-afspraken gemaakt over de behandeling van klachten en ontvangen wij ieder kwartaal een rapportage over de afhandeling ervan.

Het fonds benut klantsignalen en klachten actief voor het verbeteren van processen en dienstverlening. Dit leidt tot aanpassingen in werkinstructies, wijzigingen in processen en verbeteringen in de informatievoorziening. Ook betrekken wij klantervaringen bij de (door)ontwikkeling van de dienstverlening in het kader van het nieuwe pensioenstelsel. De meting laat zien dat wij sterk zijn in ontvankelijkheid, klantgevoeligheid en het lerend vermogen, met blijvende aandacht voor transparante verantwoording hierover in het jaarverslag.

De raad van toezicht

De raad van toezicht is onze interne toezichthouder. Deze houdt naast DNB toezicht op het beleid en op de algemene gang van zaken van ons fonds. Daarnaast staat de raad van toezicht ons met raad terzijde. De onafhankelijke leden handelen steeds in het belang van de doelstellingen van ons fonds, zonder specifieke opdracht en los van welk ander belang dan ook. De raad van toezicht volgt bij het uitoefenen van het toezicht de Code Pensioenfondsen en het normenkader van de Vereniging Intern Toezichthouders Pensioensector (VITP). De raad van toezicht heeft hierbij specifieke aandacht voor de begrippen goed huisvaderschap en evenwichtige belangenafweging. Een zittingstermijn kent een duur van vier jaar, waarbij geldt dat er één herbenoeming mogelijk is.

De raad van toezicht is per 31 december 2025 als volgt samengesteld:

Leden	Benoemd tot
Dhr. P.G.E. van Gent (1963)	1 juli 2029
Mevr. M.M. Smelter (1965)	1 juli 2029
Dhr. F.R. Valkenburg (1960), voorzitter per 1 juli 2025	1 juli 2026

Het verantwoordingsorgaan

Via het verantwoordingsorgaan leggen wij verantwoording af aan de belanghebbenden over het beleid, de wijze waarop het beleid is uitgevoerd en de naleving van de Code Pensioenfondsen. Het verantwoordingsorgaan heeft de bevoegdheid een oordeel te geven over ons handelen, over het gevoerde beleid en over onze beleidskeuzes voor de toekomst. Dit doet het onder andere aan de hand van het jaarverslag, vastgelegde beleidskeuzes en de bevindingen van de raad van toezicht over het uitgevoerde beleid. Het verantwoordingsorgaan dient vast te stellen in hoeverre het bestuur bij de besluitvorming op evenwichtige wijze rekening heeft gehouden met de belangen van alle belanghebbenden bij het fonds.

Het verantwoordingsorgaan is per 31 december 2025 als volgt samengesteld:

Leden werkgevers	Aangewezen door	Benoemd tot
Mevr. E. Borgert (1981), voorzitter	BNA	1 januari 2026
Mevr. W.E. Vester (1962)	BNA	1 juli 2026
Leden pensioengerechtigden		
Dhr. M. Kuijt (1955)	Verkiezingen	1 januari 2026
Dhr. H. Oonk (1960)	ANBO	1 november 2027
Leden actieve deelnemers		
Dhr. J. Kirchert (1987)	CNV	1 april 2029
Vacature		

Leden van het verantwoordingsorgaan worden conform de Code benoemd door het bestuur. Een termijn kent een duur van vier jaar, waarbij geldt dat er een herbenoeming mogelijk is. Per 1 januari 2026 is in verband met het bereiken van de maximale zittingsduur van twee termijnen, werkgeversvertegenwoordiger mevrouw Borgert afgetreden. Mevrouw Verweij is per diezelfde datum door BNA voorgedragen als werkgeverslid en benoemd als vicevoorzitter. Hierdoor is er per 1 november 2025 een vacature ontstaan voor werknemers. Mevrouw Romijn is per 1 januari 2026 als nieuw werknemerslid toegetreden tot het verantwoordingsorgaan. De heer Oonk is per 1 januari 2026 door het verantwoordingsorgaan als voorzitter van het verantwoordingsorgaan benoemd.

We hebben geld beschikbaar gesteld om de leden van het verantwoordingsorgaan de SPO-opleiding Governance A te laten volgen, zodat zij over het gewenste kennisniveau beschikken. Ook stellen we geld beschikbaar voor het volgen van aanvullende opleidingen die binnen het aandachtsgebied van de verantwoordingsorgaanleden liggen. Hiermee vergroten we de countervailing power binnen de organen en richting ons.

Tevens hebben we om de countervailing power te vergroten, ingestemd met het verzoek van het verantwoordingsorgaan en de raad van toezicht om een onafhankelijke adviseur, de heer Linders van Deloitte, inzake de Wtp aan te stellen voor een second opinion. Voor de raad van toezicht ligt de nadruk vooral op de procesgang en de vastlegging. Voor het verantwoordingsorgaan ligt het zwaartepunt op de evenwichtigheid bij de besluitvorming rondom invaren, de solidariteitsreserve en compensatie.

Het reglement van het verantwoordingsorgaan is in 2025 twee keer aangepast. De eerste aanpassing was nodig vanwege de wijzigingen die voortvloeien uit de Wtp en de bevoegdheden voor het verantwoordingsorgaan. De tweede aanpassing heeft betrekking op de doorlooptijd en adviestermijnen na ontvangst van nieuwe informatie. Het verantwoordingsorgaan heeft met beide wijzigingen ingestemd.

5.2 Beloningsbeleid organen

Wij hebben een beheerst en duurzaam beloningsbeleid opgesteld, dat in overeenstemming is met de doelstellingen van ons fonds en dat passend is binnen onze bedrijfstak. De beloningen staan in verhouding tot de verantwoordelijkheid, de aan de functies gestelde eisen en het hiermee gemoeide tijdsbeslag. Wij vinden het belangrijk om recht te doen aan de deskundigheid, professionaliteit en tijdsbesteding van de leden van de organen van ons fonds. We hebben de beloning voor het bestuur, de raad van toezicht en het verantwoordingsorgaan gebaseerd op een vast jaarbedrag. Hierdoor zijn de kosten beheersbaar, voorspelbaar en uitlegbaar. Over de bedragen wordt geen btw in rekening gebracht.

Dit beloningsbeleid is per 1 januari 2025 eveneens van toepassing verklaard op de leden van de Klachtencommissie, waarbij de aanpassing van de beloningsstructuur is vastgelegd in het reglement van de Klachtencommissie.

Wij vinden het belangrijk dat het verantwoordingsorgaan een gedegen gesprekspartner voor ons is en over voldoende pensioenkennis beschikt. In afwijking van de andere organen ontvangen leden van het verantwoordingsorgaan dan ook een vergoeding van € 400 per studiedag voor het volgen van SPO-modules die opleiden tot Governance A-niveau.

Per 1 januari 2025 zijn alle beloningen, in lijn met de Wet normering topinkomens (WNT), met 5,58% verhoogd. Het bestuur heeft besloten om de leden van het verantwoordingsorgaan tijdelijk 25% meer te belonen voor de extra werkzaamheden die zij in 2025 uitvoeren en de verantwoordelijkheden die zij in het kader van de Wtp dragen. De vergoeding voor reiskosten van alle leden bedraagt € 0,40 per gereden kilometer. In navolgend overzicht geven wij aan hoe dit per individueel lid uitwerkt.

Jaarfee per functie (in euro's, exclusief btw)	Periode 2025	vte DNB	Jaarfee 2025	Jaarfee 2024	Uurtarief
Bestuur					
G.T.J. Meulenbroek, vicevoorzitter	01/01 tot en met 31/12	0,3	52.472	49.699	88
H.W.T. de Vaan, voorzitter	01/01 tot en met 31/12	0,3	52.472	49.699	88
M.M.E.P. Groenen	01/01 tot en met 31/12	0,2	34.981	33.133	88
P. de Groot	01/01 tot en met 31/12	0,2	43.726	41.415	110
I. Slikkerveer	01/01 tot en met 31/12	0,2	34.981	33.133	88
A. Soederhuizen	01/01 tot en met 31/12	0,2	43.726	41.415	110
E.M.C. Eelens	01/01 tot en met 31/12	0,2	34.981	33.133	88
S. Troost	01/02 tot en met 31/12	0,2	34.981	33.133	88
Raad van Toezicht					
H.G.I.M. Peters, voorzitter tot 30/06	01/01 tot en met 01/07	0,2	25.625	24.271	88
P.G.E. van Gent	01/01 tot en met 31/12	0,1	17.083	16.180	88
F.R. Valkenburg	01/01 tot en met 01/07	0,1	17.083	16.180	88
F.R. Valkenburg, voorzitter per 01/07	01/07 tot en met 31/12	0,2	25.625	24.271	88
M.M. Smelter	01/01 tot en met 31/12	0,1	17.083	16.180	88
Verantwoordingsorgaan					
E. Borgert, voorzitter	01/01 tot en met 31/12	n.v.t.	19.859	18.810	55
M. Kuijt	01/01 tot en met 31/12	n.v.t.	13.239	12.539	55
H. Oonk	01/01 tot en met 30/06	n.v.t.	13.239	12.539	55
H. Oonk, aspirant-voorzitter	01/07 tot en met 31/12	n.v.t.	19.859	18.810	55
D. Verweij, werknemerslid	01/01 tot en met 31/10	n.v.t.	13.239	12.539	55

De volledige jaarfee is in het bovenstaande overzicht opgenomen, maar in bepaalde gevallen is de vergoeding naar rato uitgekeerd vanwege het moment van toetreding of een wijziging van functie gedurende het jaar.

5.3 Bestuursbureau

Wij beschikken over een onafhankelijk bestuursbureau. Als bestuur blijven wij als eindverantwoordelijke echter altijd zelf 'in charge'. Het bestuursbureau heeft een centrale rol in de beleidsvoorbereiding, monitoring en ondersteuning. Verder houdt het bestuursbureau ons op de hoogte van maatschappelijke ontwikkelingen en ontwikkelingen in wet- en regelgeving. Het bestuursbureau is verantwoordelijk voor de voorbereiding en uitvoering van bestuursbesluiten. Tevens ondersteunt het bestuursbureau de raad van toezicht en het verantwoordingsorgaan bij de vervulling van hun taken en voert het bestuursbureau het secretariaat van het fonds. Vanaf 2023 stuurt de directeur van het bestuursbureau het programma Wtp in de lijn aan.

5.4 Uitbesteding

Wij hebben een uitbestedingsovereenkomst met APG DWS & Fondsenbedrijf N.V. voor de pensioenadministratie. We hebben met APG afspraken gemaakt over het nieuwe prijsmodel. Met Amundi Asset Management, Bouwinvest Real Estate

Investment Management B.V., Columbia Threadneedle Netherlands B.V., Fidelity (FIL(LUXEMBOURG)S.A.), Schroder Investment Management (Europe) S.A, State Street Global Advisors Europe Limited, Achmea Real Estate B.V. en UBS Fund Management (Luxembourg) S.A. hebben we een uitbestedingsovereenkomst wat betreft het vermogensbeheer.

6 Raad van toezicht

De Raad van Toezicht (RvT) van Pensioenfonds voor de Architectenbureaus (PFAB) hield in 2025 intensief toezicht, met de Wet toekomst pensioenen (Wtp) als centraal thema. Dit verkorte rapport voor het jaarverslag oordeelt positief over het bestuur en veel bevindingen zijn al opgevolgd.

Samenstelling RvT

Tot 1 juli 2025 bestond de RvT uit Hedwig Peters (voorzitter), Paul van Gent en Falco Valkenburg. Vanaf 1 juli bestond de RvT uit Paul van Gent (vermogensbeheer), Marita Smelter (governance en communicatie) en Falco Valkenburg (voorzitter, risicomangement en actuariel).

De RvT volgt de Code Pensioenfondsen 2024. Er was maandelijks overleg met het bestuur, naast deelname aan commissies, kennissessies en consultaties met het verantwoordingsorgaan en sleutelfunctiehouders.

Wtp-voorbereiding en goedkeuring

De RvT stelde een normenkader op voor de Wtp-implementatie, gericht op governance, risicohouding, communicatie, uitbesteding, risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging. Op 14 mei 2025 verleende de RvT goedkeuring aan de interne collectieve waardeoverdracht, onder voorwaarden zoals schone datakwaliteit, gefinaliseerde contracten met uitbestedingspartijen en een definitief implementatieplan.

Het bestuur volgde een gestructureerd proces met regelmatige betrokkenheid van het verantwoordingsorgaan, de RvT en sociale partners. De transparantie en reproduceerbaarheid van de besluitvorming zijn adequaat geborgd, compensatiemechanismen zijn proportioneel ingericht en de technische haalbaarheid van het invaren is bevestigd.

Ontwikkelingen na goedkeuring

Na de goedkeuring van 14 mei 2025 heeft het bestuur een wijziging voorgelegd aan het verantwoordingsorgaan en aan de RvT om voor ingegane pensioenen op de transitiedatum een gelijke verhoging toe te kennen aan alle deelnemers van de collectieve uitkeringskring. Na een verdeeld negatief advies van het verantwoordingsorgaan trok het bestuur dit voornemen in. De RvT waardeert deze tijdige betrokkenheid en de moed van het bestuur om een eerder voorgenomen besluit in te trekken, en herbevestigde de goedkeuring op basis van het oorspronkelijke besluit van 14 mei 2025.

Eind oktober 2025 diende het bestuur het volledige transitie- en invaardossier in bij De Nederlandsche Bank. De RvT blijft de uitwerking van het plan van aanpak en de verdere correspondentie nauwgezet volgen. Voor de implementatiefase tot 1 juli 2027 werkt het bestuur aan een concreet plan, waarvan de voortgang in goede samenspraak met het verantwoordingsorgaan wordt gemonitord.

Governance en successie

Het bestuur heeft in 2024 en 2025 veel aandacht besteed aan successieplanning. Er is een cascademodel opgesteld waarbij jaarlijks in juli een nieuw bestuurslid instroomt, zodat gelijktijdige uitstroom wordt voorkomen. In de profielschets is IT-kennis als minimale eis opgenomen, mede naar aanleiding van een aanbeveling van de RvT over cybersecurity. De RvT ziet dat het bestuur successieplanning actief meeneemt. Het bestuursbureau, ondersteund door een vaste groep adviseurs, functioneert goed en mitigeert het continuïteitsrisico.

Risicomanagement, DORA, IT en datakwaliteit

Het bestuur monitort de risico's via een strategisch risicodashboard dat per kwartaal wordt bijgewerkt en besproken in de Risicocommissie en het bestuur. De sleutelfunctiehouder risk is actief betrokken en geeft regelmatig opinies.

Het fonds heeft voor DORA (Digital Operational Resilience Act) een gap-analyse uitgevoerd en een plan van aanpak opgesteld om de digitale weerbaarheid in te vullen. Het fonds is grotendeels op koers, maar blijft afhankelijk van uitbestedingspartners, met name APG. Daarom blijft actieve monitoring nodig.

Het datakwaliteitsbeleid is formeel vastgesteld en geïmplementeerd. De fasen 1 tot en met 6 van het Kader Datakwaliteit zijn doorlopen met een positief oordeel. Er zijn nog openstaande data-issues die opgelost moeten worden, maar de RvT oordeelt dat datakwaliteit adequate aandacht krijgt.

Beleggingsbeleid, uitbesteding en communicatie

De Beleggingsadviescommissie functioneert adequaat. Bij bestuurlijke beleggingsbeslissingen zijn risico, rendement, duurzaamheid en kosten meegewogen. De vastlegging van overwegingen en de verantwoording over de kwaliteit van de uitvoering kunnen nog worden uitgebreid.

De uitbestedingsrelaties met APG, CACEIS en CTI functioneren overwegend goed, met blijvende aandacht voor DORA en cybersecurity. Het bestuursbureau met de vaste groep adviseurs functioneert goed, terwijl de communicatie en samenwerking tussen ketenpartners verdere versterking vragen.

De communicatiecommissie werkt hard aan de Wtp-communicatie met aandacht voor duidelijkheid en begrijpelijkheid. Tegelijk kan de communicatie nog laagdrempeliger en aantrekkelijker worden gemaakt. In het Wtp-traject stond evenwichtige belangenafweging centraal en dit is goed gedocumenteerd; bij niet-Wtp-besluiten mag dit nog consequenter zichtbaar worden gemaakt.

Formele goedkeuringen en besluiten in 2025

- Benoeming Steffi Troost — 4 februari 2025 — geen beletting
- Herbenoeming Monique Groenen — 5 mei 2025 — geen beletting
- Interne collectieve waardeoverdracht (Wtp) — 14 mei 2025 — goedkeuring onder voorwaarden
- Jaarverslag en jaarrekening 2024 — 6 juni 2025 — goedkeuring
- Collectieve waardeoverdracht Anw-hiaat- en arbeidsongeschiktheidspensioen naar elipsLife — 11 juli 2025 — goedkeuring
- Interne collectieve waardeoverdracht (Wtp) na het annuleren van het voorgenomen besluit tot gelijke verhoging van ingegane pensioenen — 1 oktober 2025 — goedkeuring
- Benoeming Rosalinde Oudendijk — 24 oktober 2025 — geen beletting

Aanbevelingen voor 2026

De RvT ziet dat het bestuur met inzet werkt aan de implementatie van de Wet toekomst pensioenen en tegelijk het huidige fonds goed blijft besturen. De voorbereiding op de transitie vereist blijvende focus en discipline. De aanbevelingen voor 2026 zijn:

- Finaliseer het implementatieplan voor de periode tot 1 juli 2027, met duidelijke mijlpalen, toetsbare acceptatiecriteria en heldere afspraken met uitvoeringspartijen.
- Blijf de voortgang van DORA en cybersecurity bij APG en overige ketenpartners nauwgezet monitoren en zet waar nodig tijdig escalatie in.
- Rond de geplande gezamenlijke trainingsdag in 2026 af en borg structurele bewustwording rond DORA, cybersecurity en digitale weerbaarheid voor alle gremia.
- Zet de successieplanning voort en werk een visie uit op de toekomstige samenstelling en rolverdeling van bestuur en commissies.

- Maak feedback op communicatie structureel onderwerp van gesprek, en verbeter waar mogelijk de begrijpelijkheid en aantrekkelijkheid van de uitingen richting deelnemers.
- Leg evenwichtige belangenafweging ook bij niet-Wtp-besluiten expliciet en zichtbaar vast.
- Versterk de vastlegging van overwegingen achter beleggingsbesluiten en verbeter de verantwoording over uitvoering en resultaten in de rapportages.
- Werk aan een strategie voor de langetermijnkostenstructuur na de transitie, met blijvende aandacht voor beheersing van kosten en kwaliteit van dienstverlening.

Slot

2025 stond in het teken van de voorbereiding op de Wet toekomst pensioenen. De RvT constateert dat het bestuur zorgvuldig, transparant en evenwichtig te werk is gegaan. De RvT zal ook in 2026 nauwlettend toezicht houden op de verdere implementatie, de reactie op de bevindingen van DNB, de DORA-compliance van uitbestedingspartners en de communicatie naar deelnemers.

Reactie bestuur

Het bestuur heeft met waardering kennisgenomen van het rapport van bevindingen 2025 van de raad van toezicht. Het rapport is op 1 april 2026 tijdens een gezamenlijk overleg nader geduïd. Het bestuur herkent het geschetste beeld en onderschrijft het oordeel dat in 2025 met inzet is gewerkt aan de voorbereiding en implementatie van de Wet toekomst pensioenen, terwijl de reguliere fondsvoering onverminderd aandacht heeft gekregen.

Het bestuur waardeert de constructief-kritische wijze waarop de raad van toezicht het toezicht heeft ingevuld en de betrokkenheid bij het Wtp-proces, governance, risicomanagement, IT en datakwaliteit. Een deel van de aanbevelingen van de raad van toezicht is reeds in 2025 of begin 2026 opgepakt. De aanbevelingen van de raad van toezicht waar dit nog niet voor geldt, worden door het bestuur ter harte genomen en waar nodig verwerkt in de verdere uitwerking van de implementatiefase richting 2027, de versterking van governance en de doorontwikkeling van communicatie, risicobeheersing en beleggingsverantwoording. Het bestuur blijft hierover in open en transparante dialoog met de raad van toezicht.

7 Verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan (VO) van het Pensioenfonds voor de Architectenbureaus is op grond van artikel 14 van de statuten belast met het beoordelen van het handelen van het bestuur, het gevoerde beleid en de beleidskeuzes voor de toekomst. In 2025 heeft het verantwoordingsorgaan deze taak uitgevoerd op basis van onder meer kwartaalrapportages, het jaarverslag, beleidsstukken, adviesaanvragen en de bevindingen van de raad van toezicht (RvT).

De samenstelling van het verantwoordingsorgaan kende in 2025 enkele wijzigingen. Vacatures zijn en worden gefaseerd ingevuld, waarbij het verantwoordingsorgaan het vertrouwen uitspreekt dat dit, door de betrokken partijen, tijdig en met kwalitatief goed toegeruste vertegenwoordigers plaatsvindt. De werkzaamheden zijn verricht conform het reglement verantwoordingsorgaan. In 2025 is tevens een voorstel gedaan tot wijziging van dit reglement met betrekking tot de doorlooptijd van adviesaanvragen bij aanvullende informatie.

Het verantwoordingsorgaan vergaderde in 2025 vijftien keer, waarvan meerdere keren met het bestuur en de raad van toezicht. Daarnaast vonden twee gezamenlijke studiedagen plaats en diverse extra (digitale) kennis- en informatiesessies, met name in het kader van de Wet toekomst pensioenen (Wtp). Deze intensieve betrokkenheid weerspiegelt het belang en de complexiteit van de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel.

Oordeel

Het verantwoordingsorgaan geeft een positief oordeel over het handelen van het bestuur, het gevoerde beleid en de beleidskeuzes voor de toekomst. Het verantwoordingsorgaan is van mening dat het bestuur bij de besluitvorming op evenwichtige wijze rekening heeft gehouden met de belangen van alle belanghebbenden. Een groot deel van de aanbevelingen uit het oordeel over 2024 is door het bestuur opgevolgd.

Belangrijkste constatering

Financieel

De jaarrekening 2025 is door het verantwoordingsorgaan op hoofdlijnen beoordeeld en sluit aan bij de positieve oordelen van de externe accountant en de certificerend actuaaris.

Adviesaanvragen

Het verantwoordingsorgaan heeft in 2025 acht adviezen gegeven. Dit betrof de volgende onderwerpen:

Nr.	Onderwerp	Periode	Aard advies
1.	Advies Wettelijk Communicatie Plan (WCP)	Mrt. 2025	Positief
2.	Advies Collectieve Waardeoverdracht (Invaren) per 1 januari 2027 (Wtp)	Mrt. 2025	Positief
3.	Advies gelijke verhogingen gepensioneerd juli 2025 verhogingen gepensioneerd juli 2025	Juli 2025	Negatief
4.	Advies CWO van ANW- en AOP-uitkeringen naar elipseLife (verzekeraar)	Juli 2025	Positief
5.	Advies (ongevraagd) m.b.t. aanpassing van het VO-reglement	Nov. 2025	Positief
6.	Advies inzake de verhoging van de beloning van de Klachtencommissie	Nov. 2025	Positief
7.	Advies over de pensioenpremie voor 2026	Nov. 2025	Positief
8.	Advies over de toeslag per 1 januari 2026	Nov. 2025	Positief

Het verantwoordingsorgaan spreekt waardering uit dat het bestuur zijn oorspronkelijke besluit van maart 2025 met betrekking tot 'gelijke verhogingen' heeft gehandhaafd naar aanleiding van het negatieve advies.

Wet toekomst pensioenen (Wtp)

De voorbereiding op de transitie per 1 januari 2027 stond centraal. Voor de verzwaarde adviezen over het Wettelijk Communicatieplan en de Collectieve Waardeoverdracht heeft het verantwoordingsorgaan gewerkt met een eigen normenkader. Dit traject leidde tot een verhoogde werkdruk, waarvoor een aanvullende vergoeding is toegekend.

Verantwoording

Zowel de raad van toezicht als het bestuur heeft in 2026 verantwoording afgelegd over 2025.

Het verantwoordingsorgaan baseert zijn oordeel op een breed palet aan informatiebronnen en spreekt waardering uit voor de transparante communicatie door het bestuur.

Ons integrale rapport met het normenkader, de constatering, het oordeel en de aanbevelingen is terug te vinden op de website. Hieronder staat een verkorte weergave per onderwerp van ons oordeel.

Governance en Toekomst

De governance voldoet aan de Wet versterking bestuur pensioenfondsen (Wvbp) en de Code Pensioenfondsen. Het bestuur is deskundig, divers en in control. Besluiten zijn transparant en gericht op een betaalbare en stabiele regeling.

Het fonds heeft een paritair bestuur (8 leden, inclusief 2 onafhankelijke leden). De samenwerking is professioneel. Taken zijn verdeeld over de vier commissies. Het dagelijks bestuur ondersteunt en bewaakt de voortgang. IT- en ESG-rollen zijn passend ingevuld.

In 2025 vonden wisselingen plaats; ook voor 2026 zijn wijzigingen voorzien. Dit vraagt aandacht voor continuïteit. Een nieuwe vertrouwenspersoon is gestart en geïntroduceerd.

Sinds 2025 wordt een PESTEL-model gebruikt en elk kwartaal geactualiseerd. PESTEL staat voor Politiek, Economisch, Sociaal, Technologisch, Ecologisch (Milieu) en Legal (Juridisch). Alle organen hebben een zelfevaluatie gedaan met concrete verbeterpunten voor 2026.

Het TOM-model krijgt sinds 2025 meer aandacht, maar is nog beperkt uitgewerkt richting het verantwoordingsorgaan. Belangrijke thema's zijn bestuurssamenstelling, verplichtstelling en de situatie na invaren. Alertheid blijft nodig.

Het bestuur voldoet aan de Wet versterking bestuur pensioenfondsen (Wvbp) en biedt voldoende tegenkracht. Ondanks de druk van de Wtp-transitie is ook vooruitgekeken, onder meer naar toekomstige bestuursprofielen.

De aanbevelingen uit het oordeel van 2024 zijn door het bestuur grotendeels opgevolgd. Over dit laatste onderwerp is in de verslagperiode gesproken, vooral in de vorm van het verkennen van verschillende scenario's en 'wat-als'-vragen op hoofdlijnen.

Wij bevelen aan om in de verdere uitwerking van het TOM-model expliciet de toekomstige organisatie-inrichting, profielen en competenties mee te nemen, in lijn met de strategische koers en de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel. Juist in deze drukke fase van de Wtp-transitie is het belangrijk dit tijdig en structureel op te pakken, zodat de organisatie wendbaar en toekomstbestendig blijft ingericht.

Het is belangrijk om, ondanks de focus op de implementatie van de Wtp, relevante ontwikkelingen, strategische opties en aandachtspunten structureel te monitoren en vast te leggen. Dit voorkomt dat bij een herijking opnieuw vanaf de basis moet worden gestart én beperkt het risico van een te grote 'copy-paste'-benadering van eerdere plannen zonder hernieuwde inhoudelijke afweging. Zo wordt de wendbaarheid en toekomstbestendigheid van de organisatie versterkt.

Premiebeleid en Toeslag

Bij de premievaststelling van 22,8%, met een opbouwpercentage van 1,7385% voor 2026, is voldoende rekening gehouden met zowel de gehanteerde kostencomponenten als met een evenwichtige belangenafweging. De door een delegatie van het bestuur aanvullend verzorgde mondelinge toelichting is door het verantwoordingsorgaan als positief, maar ook noodzakelijk ervaren.

Voor de toeslag van 2026 heeft het bestuur besloten om gebruik te maken van de Algemene Maatregel van Bestuur en om op basis van deze regels per 1 januari 2026 in afwijking van het reguliere toeslagbeleid alle pensioenaanspraken en ingegane pensioenrechten per 1 januari 2026 te verhogen met een toeslag van 3,27%. Dit betreft de volledige toeslag.

Het verantwoordingsorgaan spreekt haar waardering uit voor het verantwoorde besluit om gebruik te maken van de Algemene Maatregel van Bestuur, zoals aanbevolen in het VO-jaarooordeel over 2024.

Het verantwoordingsorgaan beveelt het bestuur aan tijdig met de verschillende stakeholders in overleg te treden en/of hen te informeren over zowel de vaststelling van de premie 2027 als de toeslagverlening voor het einde van het jaar 2026.

Beleggingsbeleid en Vermogensbeheer

Het beleggingsproces is uitgevoerd conform het beleggingsbeleid en de beleggingsbeginselen, zoals vastgesteld in het Beleggingsplan en de Beleggingsrichtlijnen van het fonds.

Verantwoord beleggen in combinatie met impact beleggen is een onderwerp dat belangrijk wordt gevonden door de deelnemers. ESG-beleid is een onderdeel van het strategische beleggingsbeleid. Hiervoor zijn de volgende aandachtsgebieden benoemd: klimaatverandering, biodiversiteit en de gebouwde omgeving. Voor de langere termijn is het echter van groot belang dat de aandacht voor ESG niet verslapt.

In aanloop naar de overgang van de Wtp is de invaardeckingsgraad verder beschermd door middel van het aankopen van putopties op de aandelenbeleggingen. Putopties kunnen het fonds bescherming bieden wanneer de aandelenbeleggingen meer dalen dan de afgesproken uitoefenprijs. Er wordt een groot effect verwacht van het afbouwen van de renteafdekking eind 2026/ begin 2027, wanneer alle fondsen die begin 2027 overgaan naar het nieuwe pensioenstelsel, dit tegelijk doen. Aan de afbouw van het afdekken van het nominale renterisico zijn veel risico's verbonden. Het verantwoordingsorgaan beveelt het bestuur dan ook aan de huidige renteafdekking in de loop van 2026 opnieuw te evalueren.

Uitbesteding & IT (DORA)

In 2025 maakte het fonds gebruik van een breed palet aan uitbestedingspartijen voor pensioenbeheer, vermogensbeheer, bestuursondersteuning, IT en cybersecurity, aangevuld met diverse externe adviseurs.

Het verantwoordingsorgaan concludeert dat het bestuur ook in 2025 in control is gebleven ten aanzien van uitbestedingen en IT. Daarnaast zijn belangrijke stappen gezet op het gebied van IT-beheersing, cybersecurity, datakwaliteit en de implementatie van DORA. Tegelijkertijd blijft het noodzakelijk om de beheersing van IT-risico's en de afhankelijkheden binnen de uitbestedingsketens kritisch te blijven volgen.

Het verantwoordingsorgaan beveelt het bestuur aan om, zodra de werkdruk rondom de Wtp-transitie dit toelaat, de formele evaluaties met uitbestedingspartijen te hervatten en de voortgang van de DORA-implementatie bij belangrijke dienstverleners blijvend te monitoren.

Communicatie

Het fonds communiceerde in 2025 tijdig, transparant en volledig over de overstap naar het nieuwe pensioenstelsel. Waarmee

het fonds opvolging geeft aan thema's waar het verantwoordingsorgaan eerder de nadruk op legde: transparantie, evenwichtige belangenafweging en heldere informatievoorziening.

Het uitgangspunt is dat de communicatie zich richt op:

- Uitleggen wat de overstap naar het nieuwe pensioenstelsel voor de deelnemers betekent;
- Informeren over de daarbij behorende planning en wat de deelnemers kunnen verwachten;
- Overbrengen van persoonlijke informatie zodra die beschikbaar is.

Vastgesteld mag worden dat het bestuur in 2025 aan dit uitgangspunt heeft voldaan.

De eerder gemaakte keuze om het aantal gepensioneerdendagen in aantal terug te brengen, heeft tot gevolg gehad dat in het afgelopen jaar nog slechts één live-bijeenkomst werd georganiseerd. Hoewel wij er begrip voor hebben om vanuit het oogpunt van kosten-efficiëntie een andere (digitale) invulling te geven aan dit contactmoment, menen wij dat een hogere waarde mag worden toegekend aan de mogelijkheid die gepensioneerden wordt geboden elkaar én vertegenwoordigers van het fondsbestuur in live-bijeenkomsten te ontmoeten.

Daar staat tegenover dat de (jongere) actieven uitstekend kunnen worden geïnformeerd via de website en socialmediakanalen. Inspanningen die leiden tot het (verder) vergroten van het bereik via LinkedIn kunnen dan ook rekenen op de instemming van het verantwoordingsorgaan.

Voorts willen wij aandacht vragen voor de technologische kloof die, mede als gevolg van de ontwikkelingen op het gebied van Artificial Intelligence, kan ontstaan in de interactie tussen de groeiende groep gepensioneerden en het fonds.

Integraal risicomanagement

Het integraal risicomanagement van het fonds blijft zich ontwikkelen en verbeteren en is op een niveau gekomen dat er verwacht mag worden, dat alle mogelijke risico's in scope zijn en worden gemonitord. Met de toepassing van het PESTEL-model worden ook de laatste open eindjes in beeld gebracht ten aanzien van externe ontwikkelingen.

Ook is er geconcludeerd dat de dubbelrol van de sleutelfunctiehouder RAC/bestuurslid geen belemmering vormt voor de onafhankelijke positie die de sleutelfunctiehouder RAC behoort in te nemen in het integrale risicomanagement.

Het beleid om ten aanzien van de bevindingen van DNB op het ingediende invaarsjabloon, per bevinding een reactie en oplossing te presenteren en dit niet te verwerken in een overall nieuw invaarsjabloon, wordt door het verantwoordingsorgaan ondersteund.

Het verantwoordingsorgaan beveelt aan om zo snel mogelijk alle risico's met betrekking tot de Wtp-transitie op groen te krijgen, omdat de twee laatste onderdelen al bijna twee jaar op oranje staan.

Misschien verdient het aanbeveling om ook voor het PESTEL-model een prioritering aan te brengen in de analyses, op basis waarvan er een strategische vertaalslag kan worden gemaakt.

Afsluiting

Door de vele vergaderingen en overlegmomenten is de samenwerking met bestuur en raad van toezicht intensief geweest in 2025, waarbij er door alle partijen in een goede sfeer is samengewerkt en waarbij de menselijke maat niet uit het oog is verloren. Iedereen probeert in de eigen rol te blijven en op een constructieve manier een bijdrage te leveren aan de gezamenlijke doelen van het fonds.

Het verantwoordingsorgaan vertrouwt erop dat deze samenwerking ook in de komende jaren op deze manier voortgezet kan worden.

Culemborg, 13 mei 2026

H. Oonk (voorzitter)
D. Verweij (vice-voorzitter)
J. Kirchert
M. Kuijt
A. Romijn
W. Vester

Reactie bestuur

Het bestuur heeft met waardering kennisgenomen van het oordeel van het verantwoordingsorgaan over het verslagjaar 2025 en het positieve oordeel over het handelen van het bestuur, het gevoerde beleid en de beleidskeuzes voor de toekomst. Het bestuur waardeert de intensieve en constructieve samenwerking, de kritische reflectie en de zorgvuldige wijze waarop het verantwoordingsorgaan zijn taak heeft ingevuld, mede gezien de complexiteit en impact van de voorbereidingen op de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel.

De door het verantwoordingsorgaan gemaakte opmerkingen en aanbevelingen bieden waardevolle handvatten voor verdere aanscherping van beleid en uitvoering. Het bestuur betreft deze aandachtspunten nadrukkelijk bij de verdere besluitvorming en beleidsontwikkeling, zowel in het kader van de Wtp-transitie als bij de reguliere werkzaamheden. Het bestuur blijft zich inzetten voor een transparante governance, een evenwichtige belangenafweging en een zorgvuldige communicatie met alle belanghebbenden.

II. JAARREKENING

In dit hoofdstuk presenteert het bestuur van de Stichting Pensioenfonds voor de Architectenbureaus de jaarrekening over boekjaar 2025 eindigend op 31 december 2025. In het hoofdstuk Overige gegevens volgen de verklaringen van de waarmerkend actuaris en van de onafhankelijke accountant van het pensioenfonds.

1 Balans per 31 december

(Na bestemming van het saldo van baten en lasten, bedragen in duizenden euro's)

	toelichting	31-12-2025	31-12-2024
ACTIVA			
Beleggingen voor risico pensioenfonds	(1)		
Vastgoedbeleggingen		514.415	500.191
Aandelen		1.495.351	1.792.716
Vastrentende waarden		2.613.549	2.527.921
Derivaten		664.636	312.723
Overige beleggingen		267.031	234.011
		5.554.982	5.367.562
Vorderingen en overlopende activa	(2)	9.628	7.480
Liquide middelen	(3)	12.341	13.693
		5.576.951	5.388.735
PASSIVA			
Stichtingskapitaal en reserves	(4)		
- Algemene reserve		626.269	184.161
- Volatiliteitsreserve		699.873	759.726
Technische voorzieningen voor risico pensioenfonds	(5)		
- Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds		3.470.204	3.997.463
- Voorziening operationele kosten		110.865	127.760
Overige schulden en overlopende passiva	(6)	669.740	319.625
		5.576.951	5.388.735
		31-12-2025	31-12-2024
Dekkingsgraad op basis van FTK (in %)			
Actuele dekkingsgraad		137,0	122,9
Beleidsdekkingsgraad		131,0	123,0

2 Staat van baten en lasten

(Bedragen in duizenden euro's)

	toelichting	2025	2024
BATEN			
Premiebijdragen voor risico pensioenfonds (van werkgevers en werknemers)	(7)	81.478	77.340
Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds	(8)	-84.444	521.223
Overige baten	(9)	666	720
		-2.300	599.283
LASTEN			
Pensioenuitkeringen	(10)	144.084	141.366
Pensioenuitvoeringskosten	(11)	6.925	5.882
Mutatie technische voorzieningen voor risico pensioenfonds	(5)		
- Mutatie voorziening pensioenverplichting risico pensioenfonds		-527.259	195.492
- Mutatie voorziening operationele kosten		-16.895	6.283
Saldo overdrachten van rechten	(12)	8.590	5.512
		-384.555	354.535
Saldo van baten en lasten		382.255	244.748

Bestemming van het saldo van baten en lasten

(Bedragen in duizenden euro's)

	2025	2024
Algemene reserve	441.677	216.254
Volatiliteitsreserve	-59.422	28.494
	382.255	244.748

3 Kasstroomoverzicht

(Bedragen in duizenden euro's)

	2025	2024	
Kasstroom uit pensioenactiviteiten			
Ontvangen premiebijdragen voor risico pensioenfonds	79.339	79.119	
Ontvangen waardeoverdrachten	1.903	1.062	
Ontvangen overige baten	662	1.846	
Betaalde pensioenuitkeringen	-144.187	-141.180	
Betaalde waardeoverdrachten	-7.267	-6.542	
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-6.561	-6.070	
Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten	-76.111	-71.765	
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Verkopen en aflossingen van beleggingen	2.482.095	2.132.048	
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	91.022	80.247	
Aankopen en verstrekkingen van beleggingen	-2.161.487	-2.115.762	
Mutatie onderpand in geld	-305.711	19.346	
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-9.019	-7.527	
Overige kasstromen uit beleggingsactiviteiten	-8.739	5.617	
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	88.161	113.969	
Koers- en omrekeningsverschillen op geldmiddelen	-970	-472	
Mutatie geldmiddelen	11.080	41.732	
	toelichting	2025	2024
Geldmiddelen per 1 januari		62.152	20.420
Mutatie geldmiddelen		11.080	41.732
Geldmiddelen per 31 december	(3)	73.232	62.152
Geldmiddelen onder beleggingen		60.891	48.459
Geldmiddelen onder liquide middelen		12.341	13.693

4 Algemene toelichting

Algemene toelichting

Inleiding

Het doel van de Stichting Pensioenfonds voor de Architectenbureaus, ingeschreven in het handelsregister onder nummer 41199584, statutair gevestigd te Harderwijk (hierna '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 (gewezen) deelnemers. Deze doelstelling is nader uitgewerkt in onder andere de statuten, het pensioenreglement, de uitvoeringsovereenkomst en de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota van het pensioenfonds. Het pensioenfonds geeft invulling aan de uitvoering van de pensioenregeling van de in de branche Architecten verplicht gestelde aangesloten werkgevers.

Het vestigingsadres van het fonds is Ceintuurbaan 2, 3847 LG te Harderwijk.

Overeenstemmingsverklaring

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9, Boek 2 van het BW en met inachtneming van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving (RJ), in het bijzonder RJ 610. De bedragen opgenomen in de jaarrekening zijn vermeld in duizenden euro's, tenzij anders is aangegeven.

Het bestuur heeft op 3 juni 2026 de jaarrekening vastgesteld.

Continuïteit

De jaarrekening is opgesteld uitgaande van de continuïteitsveronderstelling.

Vergelijking met voorgaand jaar

De gehanteerde grondslagen van waardering en van resultaatbepaling zijn, op de hierna toegelichte stelselwijziging en schattingswijziging na, ongewijzigd ten opzichte van het voorgaand jaar.

Stelselwijziging voorziening operationele kosten

Met ingang van het boekjaar 2025 is een wijziging doorgevoerd in het stelsel van grondslagen voor financiële verslaggeving met betrekking tot de presentatie van de voorziening operationele kosten. Deze wijziging is het gevolg van de aanpassing van RJ 610 'Pensioenfonds' door de Raad voor de Jaarverslaggeving, mede in het kader van de implementatie van de Wet toekomst pensioenen.

Voorheen maakte de voorziening operationele kosten onderdeel uit van de technische voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het fonds, zonder afzonderlijke specificatie. In lijn met de herziene richtlijn wordt de voorziening operationele kosten vanaf verslagjaar 2025 separaat gepresenteerd als afzonderlijke post binnen de technische voorzieningen.

De wijziging is aangemerkt als een stelselwijziging en is derhalve retrospectief verwerkt. De vergelijkende cijfers over het boekjaar 2024 zijn aangepast om een consistente vergelijking mogelijk te maken. Deze stelselwijziging heeft geen effect op het vermogen en resultaat van het fonds.

Impact stelselwijziging	na stelselwijziging	jaarrekening 2024	verschil
Balans			
Technische voorzieningen voor risico pensioenfonds			
- Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	3.997.463	4.125.223	-127.760
- Voorziening operationele kosten	127.760	-	127.760
	4.125.223	4.125.223	-
Staat van baten en lasten			
Mutatie technische voorzieningen voor risico pensioenfonds			
- Mutatie voorziening pensioenverplichting risico pensioenfonds	195.492	201.775	-6.283
- Mutatie voorziening operationele kosten	6.283	0	6.283
	201.775	201.775	-

Schattingswijziging voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

Actuariële grondslagen

Het bestuur heeft, met betrekking tot verslagjaar 2025, besloten om een wijziging aan te brengen in de (actuariële) grondslagen die gehanteerd worden voor de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen. De wijziging en het effect van de schattingswijziging op de voorziening pensioenverplichtingen betreft de toepassing van geactualiseerde partnerfrequenties op basis van CBS-data uit 2025. Het effect hiervan is een afname voorziening met € 0,1 miljoen.

Algemene grondslagen

Opname van een actief of 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.

Verantwoording van baten en lasten

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

Saldering van een actief en een verplichting

Een financieel actief en een financiële verplichting worden gesaldeerd als nettobedrag in de balans opgenomen indien sprake is van een wettelijke of contractuele bevoegdheid om het actief en de verplichting gesaldeerd en gelijktijdig af te wikkelen en

bovendien de intentie bestaat om de posten op deze wijze af te wikkelen. De met de gesaldeerd opgenomen financiële activa en financiële verplichtingen samenhangende rentebaten en rentelasten worden eveneens gesaldeerd opgenomen.

Schattingen en veronderstellingen

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

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

De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien, indien de herziening alleen voor die periode gevolgen heeft, of in de periode van herziening en toekomstige perioden, indien de herziening gevolgen heeft voor zowel de verslagperiode als toekomstige perioden.

Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen

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

Vreemde valuta

Een transactie in vreemde valuta wordt bij de eerste verwerking gewaardeerd tegen de functionele valutakoers op transactiedatum. Activa en verplichtingen in vreemde valuta worden omgerekend naar euro's tegen de koers per balansdatum. Deze waardering is onderdeel van de waardering tegen reële waarde. Baten en lasten voortvloeiende uit transacties in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers per transactiedatum. Alle valutakoersverschillen zijn verwerkt in de staat van baten en lasten als indirecte beleggingsopbrengsten.

Grondslagen voor de waardering van activa en passiva

Beleggingen voor risico pensioenfondsen

Algemeen

De beleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde; slechts indien de reële waarde van beleggingen niet betrouwbaar kan worden vastgesteld, vindt waardering plaats op basis van geamortiseerde kostprijs. Overlopende activa en passiva alsmede liquiditeiten vermogensbeheer worden gewaardeerd tegen nominale waarde, en zijn opgenomen onder de beleggingen. Het verschil tussen reële waarde en nominale waarde is bij deze activa en passiva in het algemeen gering.

Participaties in beleggingsfondsen en -instellingen die gespecialiseerd zijn in een bepaald soort beleggingen worden gerubriceerd en gewaardeerd volgens de grondslagen voor die onderliggende beleggingen (doorkijkbenadering). Bij gemengde beleggingsfondsen wordt aangesloten bij de hoofdcategorie, bepaald op basis van reële waarde.

Financiële instrumenten worden gebruikt ter afdekking van beleggingsrisico's en het realiseren van het vastgelegde beleggingsbeleid. De derivatenposities zijn opgenomen als een afzonderlijke beleggingscategorie. Derivaten die deel uitmaken van een beleggingsfonds zijn opgenomen in de beleggingscategorie waarin dit beleggingsfonds is gerubriceerd.

Reële waarde

De beleggingen van het pensioenfonds worden gewaardeerd tegen de reële waarde per balansdatum. Bepaalde instrumenten, zoals participaties in beleggingsfondsen worden gewaardeerd door gebruik te maken van de intrinsieke waarde. Het is gebruikelijk en mogelijk om de reële waarde binnen een aanvaardbare bandbreedte van schattingen vast te stellen. Slechts indien de reële waarde van beleggingen niet betrouwbaar kan worden vastgesteld, vindt waardering plaats op basis van geamortiseerde kostprijs. Voor een deel van de financiële instrumenten van het pensioenfonds kan gebruik worden gemaakt van genoteerde marktprijzen. Derivaten worden gewaardeerd door gebruik te maken van netto-contante-waardeberekeningen.

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

Vastgoedbeleggingen

Beleggingen in direct vastgoed worden gewaardeerd tegen de reële waarde. De reële waarde wordt gebaseerd op periodieke door onafhankelijke deskundigen verrichte taxaties.

Beursgenoteerde indirecte vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd tegen de beurswaarde per balansdatum.

Nietbeursgenoteerde (indirecte) vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd op de per ultimo verslagperiode berekende intrinsieke waarde. De intrinsieke waarde wordt ontleend aan de op lokale grondslagen gebaseerde meest recente opgaven van de desbetreffende fondsmanagers welke uitgaan van waardering op marktwaarde.

Aandelen

Aandelenbeleggingsfondsen

Participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurswaarde. Participaties in beleggingsfondsen in aandelen met een beursnotering worden gewaardeerd tegen de ultimo verslagperiode laatst bekende beurswaarde. Participaties in beleggingsfondsen in aandelen die geen beursnotering kennen worden gewaardeerd op de ultimo verslagperiode berekende intrinsieke waarde. De intrinsieke waarde wordt ontleend aan de op lokale grondslagen gebaseerde meest recente opgaven van de desbetreffende fondsmanagers welke uitgaan van waardering op marktwaarde.

Vastrentende waarden

Vastrentende waarden worden gewaardeerd tegen reële waarde inclusief opgelopen rente. Van ter beurze genoteerde vastrentende waarden is dit de beurswaarde per balansdatum. Voor niet ter beurze genoteerde participaties in vastrentende-waardenfondsen is dit de intrinsieke waarde, die de reële waarde van de onderliggende beleggingen representeert.

Obligaties

Beursgenoteerde obligaties en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen die beleggen in obligaties zijn gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurswaarde. Participaties in niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen die beleggen in obligaties worden gewaardeerd op de intrinsieke waarde van het obligatiebeleggingsfonds.

Hypotheeklen

Participaties in beleggingsfondsen die beleggen in hypothecaire leningen worden gewaardeerd tegen reële waarde. De reële waarde is berekend op basis van de contante waarde van de toekomstige kasstromen. De gehanteerde parameters bij deze berekening zijn ultimo boekjaar geactualiseerd.

Derivaten

Derivaten worden gewaardeerd tegen reële waarde, te weten de relevante marktnotering of, als die er niet is, de waarde die wordt bepaald met behulp van marktconforme en toetsbare waarderingmodellen. Derivaatcontracten met een negatieve waarde worden in de balans onder de overige schulden en overlopende passiva verantwoord.

Overige beleggingen

Overige beleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde. De waardering hiervan geschiedt tegen de intrinsieke waarde, die de reële waarde van de onderliggende beleggingen representeert.

Geldmarktfondsen

De geldmarktfondsen worden gewaardeerd tegen de reële waarde, zijnde het aandeel van het pensioenfonds in de reële waarden van de financiële instrumenten die Columbia Threadneedle Netherlands bv aanhoudt voor rekening en risico van haar opdrachtgevers.

Vorderingen en overlopende activa

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

Overige activa

Onder overige activa worden onder meer liquide middelen opgenomen voor zover dit onmiddellijk opeisbare banktegoeden betreft. Liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde. Zij worden onderscheiden van tegoeden in verband met beleggingstransacties. Liquide middelen uit hoofde van beleggingstransacties worden gepresenteerd onder de beleggingen.

Stichtingskapitaal en reserves

Algemene reserve

Deze reserve is dat deel van het vermogen dat resteert nadat via de resultaatbestemming de vereiste reserves op het gewenste niveau zijn gebracht, en dient ter opvang van tegenvallers anders dan waarvoor een specifieke reserve respectievelijk voorziening is getroffen. Het streven is om in totaal reserves aan te houden die minimaal gelijk zijn aan het gesteld vereist vermogen op basis van het Financieel Toetsingskader (FTK). Het gesteld vereist vermogen wordt bepaald op basis van de standaardmethode voorgeschreven door De Nederlandsche Bank (DNB). Er is geen sprake van een maximering van de algemene reserve.

Volatiliteitsreserve

De volatiliteitsreserve is gelijk aan het vereist eigen vermogen dat in de evenwichtssituatie benodigd is. De standaardtoets van DNB bepaalt hoe groot het vereist eigen vermogen moet zijn.

Technische voorzieningen voor risico pensioenfonds

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

De voorziening pensioenverplichtingen is de op basis van actuariële grondslagen berekende contante waarde van de pensioenaanspraken, waarop per balansdatum op grond van het reglement rechten zijn verkregen. De berekende voorziening betreft alleen de onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen van het fonds. Verder is geen rekening gehouden met pensioenverplichtingen voortvloeiend uit toekomstige salarisstijgingen.

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

Rekenrente

Als rekenrente wordt de marktrente gehanteerd. De marktrente komt overeen met de rentetermijnstructuur ultimo boekjaar zoals deze door DNB is gepubliceerd.

Overlevingstafels

De voorziening ultimo 2025 is berekend op basis van de door het Koninklijk Actuarieel Genootschap gepubliceerde Prognosetafel AG2024, startkolom 2026 (2024: Prognosetafel AG2024, startkolom 2025). Hierbij wordt rekening gehouden met de ervaringssterfte door de overlijdenskansen te vermenigvuldigen met leeftijds- en geslachtsafhankelijke correctiefactoren.

Op bijvoorbeeld leeftijd 67 bedraagt de correctiefactor voor mannen 73% en voor vrouwen 78%. Voor medeverzekerden bedraagt de correctiefactor op leeftijd 67 voor mannen 68% en voor vrouwen 81%.

Na leeftijd 67 lopen deze correctiefactoren geleidelijk op naar circa 100% op leeftijd 100.

Voor de wezen zijn geen sterftetekansen in aanmerking genomen.

Partnerfrequenties

Voor de waardering van het latent partnerpensioen voor niet-gepensioneerden wordt gebruik gemaakt van het onbepaalde partnersysteem, waarbij rekening gehouden wordt met de kans dat een verzekerde een partner heeft op basis van door het CBS in 2025 gepubliceerde ervaringscijfers van de Nederlandse bevolking (2024: op basis van door het CBS in 2022 gepubliceerde ervaringscijfers). Deze partnerfrequenties zijn afhankelijk van leeftijd en geslacht van de verzekerde.

Voor latent partnerpensioen naast ingegaan ouderdompensioen wordt gebruik gemaakt van het bepaalde systeem, waarbij alleen voor op de pensioendatum aanwezige partners een aanspraak bestaat en een voorziening wordt berekend.

Leeftijdsverschil man-vrouw

De man wordt verondersteld drie jaar ouder te zijn dan de vrouw.

Voorziening uitlooprisico Premievrije Deelneming (PVD)

De voorziening uitlooprisico PVD wordt berekend als de som van de PVD-opslagen van de laatste twee boekjaren. Hierdoor komt jaarlijks de PVD-opslag van boekjaar-2 beschikbaar ter dekking van de kosten van ingang premievrijstelling als gevolg van ingang arbeidsongeschiktheid voor deelnemers met een eerste ziektegedag in de loop van boekjaar-2.

Spaarfonds gemoedsbezwaarden

Het pensioenfonds kan individuele vrijstelling van deelneming aan de verplichte pensioenregelingen aan een werknemer verlenen, indien deze gemoedsbezwaren heeft tegen iedere vorm van verzekering. De werkgever is een spaarbijdrage aan het pensioenfonds verschuldigd. Deze spaarbijdrage is gelijk aan de premie die bij de werkgever in rekening zou zijn gebracht als er geen vrijstelling was verleend. Op grond van de CAO komt 45% van de spaarbijdrage ten laste van de werknemer. De spaarbijdragen worden op een fictieve spaarrekening gestort, waaraan jaarlijks rente wordt toegevoegd. Deze rente is tot aan de ingang van de pensioenvervangende uitkering gelijk aan het voortschrijdende gemiddelde rendement op de beleggingen van het pensioenfonds over de afgelopen vijf boekjaren en vervolgens verminderd met 0,5% en daarna naar beneden afgerond op een veelvoud van 0,25%. De gespaarde bijdragen van de gemoedsbezwaarde worden na het bereiken van de 67-jarige leeftijd in gelijke termijnen aan betrokkene gedurende 15 jaren uitgekeerd. Bij overlijden van de gemoedsbezwaarde voordat de uitkeringen zijn ingegaan, wordt het saldo in gelijke termijnen gedurende 15 jaar aan de partner uitgekeerd. Bij overlijden van de gemoedsbezwaarde na ingang van de uitkering, worden de uitkeringen gedurende de resterende periode voortgezet ten behoeve van de partner.

Voorziening operationele kosten

De voorziening operationele kosten wordt gewaardeerd op actuele waarde en betreft een reservering voor de verwachte toekomstige uitvoeringskosten die verband houden met de pensioenverplichtingen. Deze voorziening wordt gevormd op basis van een actuariële inschatting van de toekomstige kosten, zoals administratie, communicatie en het doen van uitkeringen. De voorziening wordt jaarlijks herzien en aangepast op basis van de meest recente informatie en verwachtingen.

De collectieve kostenvoorziening is berekend als de contante waarde van de verwachte kasstroom voor toekomstige kosten (op basis van een afwikkelingsscenario met een verondersteld toekomstig liquidatiemoment). Contantmaking vindt hierbij plaats op basis van de rentetermijnstructuur per ultimo jaar zoals gepubliceerd door DNB. Uitgedrukt als percentage van de netto pensioenverplichtingen komt dit overeen met een percentage van (afgerond) 3,2 procent (2024: idem).

Overige schulden en overlopende passiva

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

Actuele dekkingsgraad

De actuele dekkingsgraad wordt als volgt berekend:

$$\frac{\text{Aanwezig vermogen}}{\text{Technische voorzieningen}} \times 100\%$$

Het aanwezig vermogen in deze berekening bestaat uit alle bezittingen verminderd met de overige schulden en overlopende passiva.

Onder het FTK is de beleidsdekkingsgraad leidend voor alle beleidsmaatregelen. De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de actuele dekkingsgraad van de afgelopen 12 maanden en is daarmee minder afhankelijk van dagkoersen.

Grondslagen voor de resultaatbepaling

Algemeen

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

Premiebijdragen voor risico pensioenfonds (van werkgevers en werknemers)

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

Beleggingsresultaten

Directe beleggingsopbrengsten

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

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 indirecte beleggingsopbrengsten in de staat van baten en lasten opgenomen. Aankoopkosten zijn verwerkt in de reële waarde van de beleggingen. Verkoopkosten worden verantwoord als onderdeel van de waardeveranderingen.

Kosten van vermogensbeheer

Kosten van vermogensbeheer bestaan voornamelijk uit vergoedingen voor het beheer en bewaarloon. Dit zijn alleen de kosten die door het fonds zelf betaald worden. Met de directe en indirecte beleggingsopbrengsten zijn verrekend de aan de opbrengsten gerelateerde transactiekosten, provisies, valutaverschillen e.d.

Pensioenuitkeringen

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

Pensioenuitvoeringskosten

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

Mutatie technische voorzieningen voor risico pensioenfonds

Pensioenopbouw

De pensioenopbouw is de contante waarde van de pensioenaanspraken die toegekend zijn in het boekjaar. Dit is het effect op de voorziening pensioenverplichtingen van de in het verslagjaar opgebouwde nominale rechten ouderdomspensioen en partnerpensioen. Verder is hierin begrepen het effect van de individuele salarisontwikkeling.

Rentetoevoeging

De pensioenverplichtingen worden contant gemaakt tegen de nominale marktrente op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. De interesttoevoeging wordt tegen de rekenrente primo boekjaar berekend over de beginstand en de mutaties gedurende het jaar.

Onttrekking voor pensioenuitkeringen

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

Wijziging marktrente

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

Wijziging actuariële uitgangspunten

De vaststelling van de voorziening voor pensioenverplichtingen is een inherent onzeker proces, waarbij gebruik wordt gemaakt van schattingen en oordelen door het bestuur. De actuariële grondslagen en/of methoden worden periodiek 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 en arbeidsongeschiktheid met werkelijke waarnemingen voor zowel de gehele bevolking als specifiek voor de populatie van het pensioenfonds. Het effect van wijzigingen wordt verantwoord in het resultaat op het moment dat de actuariële uitgangspunten worden herzien.

Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten

Hieronder zijn opgenomen de aan het verslagjaar toe te rekenen overdrachtswaarden van de overgenomen respectievelijk overgedragen pensioenanspraken met betrekking tot de actuariële waarde.

Overige mutaties technische voorzieningen

De onder deze post opgenomen mutaties van de voorziening hebben betrekking op de kanssystemen.

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

De overige baten en lasten worden opgenomen voor de aan het verslagjaar toe te rekenen bedragen.

Grondslagen kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld overeenkomstig de directe methode. Alle ontvangsten en uitgaven worden hierbij als zodanig gepresenteerd. Er wordt onderscheid gemaakt tussen kasstromen uit pensioen- en beleggingsactiviteiten. Onder geldmiddelen vallen zowel de bankrekeningen die worden aangehouden voor pensioenactiviteiten als die voor beleggingsactiviteiten. Geldmarktfondsen worden alleen verantwoord onder geldmiddelen als deze voldoen aan de definitie van een equivalent van liquide middelen.

5 Toelichting op de balans

(Bedragen in duizenden euro's, tenzij anders vermeld)

Activa

1. Beleggingen voor risico pensioenfonds

Verloopoverzicht per beleggingscategorie

2025	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2025	500.191	1.792.716	2.527.921	-3.003	234.011	5.051.836
Aankopen	24.529	139.209	1.910.257	87.492	-	2.161.487
Verkopen	-25.749	-543.383	-1.760.387	-152.576	-	-2.482.095
Waardeveranderingen	17.778	107.355	-68.596	-238.519	16.484	-165.498
Overige mutaties	-2.334	-546	4.354	308.893	16.536	326.903
	514.415	1.495.351	2.613.549	2.287	267.031	4.892.633
Bij: Derivaten met een negatieve waarde	-	-	-	662.349	-	662.349
Stand per 31 december 2025	514.415	1.495.351	2.613.549	664.636	267.031	5.554.982

2024	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2024	469.553	1.369.322	2.578.023	-19.162	212.706	4.610.442
Aankopen	13.460	301.745	1.621.557	-	179.000	2.115.762
Verkopen	-6.872	-291.426	-1.707.684	77.238	-203.304	-2.132.048
Waardeveranderingen	28.731	412.834	34.172	-42.780	16.020	448.977
Overige mutaties	-4.681	241	1.853	-18.299	29.589	8.703
	500.191	1.792.716	2.527.921	-3.003	234.011	5.051.836
Bij: Derivaten met een negatieve waarde	-	-	-	315.726	-	315.726
Stand per 31 december 2024	500.191	1.792.716	2.527.921	312.723	234.011	5.367.562

Volgens de verslaggevingsregels worden derivaten met een negatieve waarde verantwoord onder de overige schulden en overlopende passiva; ook de Schuld inzake ontvangen zekerheden wordt onder de Overige schulden en overlopende passiva verantwoord. In het verloopoverzicht per beleggingscategorie wordt het verloop van de derivaten gesaldeerd weergegeven. Om te komen tot de positieve waarde van de derivaten onder de beleggingen voor risico pensioenfonds worden onderin de tabel de waarde van de negatieve derivaten en de schuld inzake ontvangen zekerheden bij de gesaldeerde eindstand van de derivaten opgeteld.

Het fonds kent geen beleggingen in aangesloten organisaties of premiebijdragende ondernemingen.

Overige mutaties

De overige mutaties hebben betrekking op mutaties inzake beleggingsdebiteuren, -crediteuren en liquide middelen onder beheer bij de vermogensbeheerders.

Securities lending

Het pensioenfonds participeert niet direct in securities lending. Binnen de beleggingsfondsen kan wel sprake zijn van securities lending. De beleggingsfondsen kunnen een deel van hun beleggingen beschikbaar stellen voor securities lending. Op basis van doorkijk in de beleggingsfondsen is dan securities lending van toepassing. Ultimo 2025 en 2024 was hier geen sprake van.

Specifieke financiële instrumenten (derivaten)

Voor de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gebruikgemaakt van financiële derivaten. Als regel geldt dat derivaten uitsluitend worden gebruikt voor zover dit passend is binnen het algemene beleggingsbeleid. De portefeuillestructuur en het risicoprofiel, berekend inclusief de economische effecten van derivaten, dienen zich binnen de door het bestuur vastgestelde grenzen (limieten) te bevinden.

Het pensioenfonds gebruikt derivaten voornamelijk om het valutarisico en het renterisico af te dekken. Eén van de belangrijkste risico's bij derivaten is het kredietrisico. Dit is het risico dat tegenpartijen niet aan hun betalingsverplichtingen kunnen voldoen. Dit risico wordt beperkt door alleen transacties aan te gaan met te goeder naam en faam bekend staande partijen. Bovendien geldt dat altijd wordt gewerkt met onderpand. Tevens maken we voor de rentederivaten gebruik van centrally cleared renteswaps, waarbij dagelijks wordt afgerekend.

Reële waarde

De waardering van de beleggingen vindt plaats tegen reële waarde. Afgezien van de beleggingsdebiteuren, -crediteuren en liquide middelen zijn de beleggingen van het pensioenfonds gewaardeerd tegen reële waarde per balansdatum. Het is over het algemeen mogelijk en gebruikelijk om de reële waarde binnen een aanvaardbare bandbreedte van schattingen vast te stellen. De boekwaarde van alle activa en financiële verplichtingen op balansdatum benadert de reële waarde.

Voor een deel van de beleggingen van het pensioenfonds kan gebruik worden gemaakt van genoteerde marktprijzen dan wel van taxaties uitgevoerd door onafhankelijke derden. Echter, bepaalde beleggingen zijn gewaardeerd door middel van gebruikmaking van netto-contante-waardeberekeningen dan wel andere methoden:

- Intrinsic waarde: de marktwaarde ontleend aan de meest recente rapportages van de fundmanagers en de fund-of-fund managers. Voor fondsbeleggingen in vastgoed, private equity en infrastructuur wordt de waardering bepaald op basis van de laatst ontvangen fondsrapportages. Deze rapportages zijn door een onafhankelijke accountant gecontroleerd maar de periode van deze rapportages loopt niet synchroon met het boekjaar van het pensioenfonds. Om deze onzekerheid te mitigeren wordt jaarlijks achteraf een aansluiting gemaakt. Beleggingen waarvan de waardering op basis van de intrinsic waarde plaatsvindt zijn in de tabel onder "Andere methode(n)" opgenomen. Daarnaast worden beleggingsfondsen waarvan door een externe partij de Net Asset Value (NAV) wordt opgegeven onder deze methode verantwoord.
- Beleggingen met genoteerde marktprijzen worden verhandeld aan een effectenbeurs of betreffen liquide middelen. Hieronder vallen aandelen, obligaties, onderpanden en banktegoeden.
- De netto contante waarde (NCW) wordt bepaald door de te ontvangen kasstromen contant te maken op basis van de geldende marktrente. In de waardering is rekening gehouden met het oninbaarheidsrisico.

Gehanteerde waarderingssystematiek op basis van RJ 290

In onderstaande tabellen is de verdeling naar gehanteerde waarderingssystematiek op basis van RJ 290 van de belegde waarden weergegeven.

Per 31 december 2025	Genoteerde marktprijzen	Onafhankelijke taxaties	NCW- berekningen	Andere methode(n)	totaal
Vastgoedbeleggingen	40.020	-	-	465.171	505.191
Aandelen	1.491.596	-	-	-	1.491.596
Vastrentende waarden	2.146.014	-	-	441.242	2.587.256
Derivaten	-	-	-557.689	-	-557.689
Overige beleggingen	211.503	-	-	-	211.503
	3.889.133	-	-557.689	906.413	4.237.857

Per 31 december 2024	Genoteerde marktprijzen	Onafhankelijke taxaties	NCW- berekningen	Andere methode(n)	totaal
Vastgoedbeleggingen	55.818	-	-	432.815	488.633
Aandelen	1.788.415	-	-	-	1.788.415
Vastrentende waarden	2.065.104	-	-	440.877	2.505.981
Derivaten	-	-	-254.086	-	-254.086
Overige beleggingen	195.020	-	-	-	195.020
	4.104.357	-	-254.086	873.692	4.723.963

De vastrentende waarden vermeld onder genoteerde marktprijzen betreffen grotendeels staatsobligaties.

Vastgoedbeleggingen

De vastgoedbeleggingen kunnen als volgt worden gespecificeerd:

specificatie naar soort	31-12-2025	31-12-2024
Indirect vastgoed	505.191	488.633
Belegde waarden	505.191	488.633
Beleggingsdebiteuren	9.224	11.558
	514.415	500.191

Aandelen

De aandelen kunnen als volgt worden gespecificeerd:

specificatie naar soort	31-12-2025	31-12-2024
Aandelen	1.458.669	1.747.311
Aandelenbeleggingsfondsen	32.927	41.104
Belegde waarden	1.491.596	1.788.415
Beleggingsdebiteuren	3.755	4.301
	1.495.351	1.792.716

Vastrentende waarden

De vastrentende waarden kunnen als volgt worden gespecificeerd:

specificatie naar soort	31-12-2025	31-12-2024
Staatsobligaties	1.782.194	1.635.312
Hypotheekfondsen	441.059	440.877
Obligatiebeleggingsfondsen	360.664	427.881
Asset backed securities	3.339	1.911
Belegde waarden	2.587.256	2.505.981
Beleggingsdebiteuren	26.293	21.940
	2.613.549	2.527.921

Derivaten

De derivaten kunnen als volgt worden gespecificeerd:

specificatie naar soort	31-12-2025	31-12-2024
Rentederivaten positieve waarde	71.286	60.760
Valutaderivaten positieve waarde	22.083	879
Aandelenderivaten	11.291	-
Belegde waarden	104.660	61.639
Beleggingsdebiteuren	562.791	257.080
Beleggingscrediteuren	-2.815	-5.996
	664.636	312.723

De posities van de rentederivaten worden dagelijks afgerekend. Het ontvangen onderpand in geld op rentederivaten met een positieve waarde wordt herbelegd. Voor de toelichting op de op derivaten ontvangen onderpand verwijzen we naar de toelichting op de Overige schulden en overlopende passiva.

De aandelenderivaten hebben betrekking op aangekochte putopties in 2025. Deze hebben als doel bescherming van de dekkingsgraad in aanloop naar de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel.

Overige beleggingen

De overige beleggingen kunnen als volgt worden gespecificeerd:

specificatie naar soort	31-12-2025	31-12-2024
Catastrofe obligaties	211.503	195.020
Belegde waarden	211.503	195.020
Liquide middelen	60.891	48.459
Beleggingscrediteuren	-5.363	-9.468
	267.031	234.011

Voor de uitvoering van vermogensbeheer houdt Columbia Threadneedle Netherlands bv bankrekeningen en geldmarktinstrumenten aan voor rekening en risico van het pensioenfonds.

Het economisch eigendom van bedoelde bankrekeningen en geldmarktinstrumenten ligt bij het pensioenfonds en het juridisch eigendom ligt bij Columbia Threadneedle Netherlands bv. Ultimo verslagperiode is het saldo € 60.891 (ultimo 2024: € 48.459). In de jaarrekening is dit gepresenteerd als liquide middelen onder de Overige beleggingen.

2. Vorderingen en overlopende activa

	31-12-2025	31-12-2024
Vorderingen op werkgevers	9.315	7.176
Waardeoverdrachten	182	117
Te ontvangen rente	91	87
Vooruitbetaalde bedragen	32	32
Pensioenen	8	13
Overig	-	55
	9.628	7.480

Bij de waardering van vorderingen wordt rekening gehouden met het risico van oninbaarheid door hiervoor een voorziening in aftrek te brengen op het saldo van de uitstaande vorderingen. Voor gelijksoortige posten met gelijksoortige risico's wordt gezamenlijk een schatting gemaakt van verliezen en risico's op balansdatum.

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

Nadere specificatie vorderingen op werkgevers:

	31-12-2025	31-12-2024
Werkgevers	9.413	7.261
Voorziening dubieuze debiteuren	-98	-85
	9.315	7.176

In 2025 is een bedrag van € 43 toegevoegd (2024: € 61 toegevoegd) aan de voorziening dubieuze debiteuren. Daarnaast is in 2025 € 30 (2024: € 8) aan premies als oninbaar afgeschreven.

3. Overige activa

	31-12-2025	31-12-2024
Liquide middelen		
ABN AMRO	12.331	13.683
Citibank	5	5
ING	5	5
	12.341	13.693

Onder de liquide middelen worden opgenomen die kasmiddelen en tegoeden op bankrekeningen die onmiddellijk dan wel op korte termijn opeisbaar zijn. Bankrekeningen die beheerd worden door de vermogensbeheerders zijn onder de beleggingen opgenomen.

Ultimo 2025 heeft het fonds bij ING Bank nv een kredietfaciliteit van € 4 miljoen. Hiervan wordt ultimo 2025 geen gebruik gemaakt.

Passiva

4. Stichtingskapitaal en reserves

Mutatieoverzicht eigen vermogen

	Algemene reserve	Volatiliteitsreserve	Totaal
Stand per 1 januari 2025	184.161	759.726	943.887
Uit bestemming saldo van baten en lasten	442.108	-59.853	382.255
Stand per 31 december 2025	626.269	699.873	1.326.142

	Algemene reserve	Volatiliteitsreserve	Totaal
Stand per 1 januari 2024	-32.093	731.232	699.139
Uit bestemming saldo van baten en lasten	216.254	28.494	244.748
Stand per 31 december 2024	184.161	759.726	943.887

Solvabiliteit

	31-12-2025	in %	31-12-2024	in %
Pensioenvermogen	4.907.211	137,0%	5.069.110	122,9%
Af: technische voorzieningen	3.581.069	100,0%	4.125.223	100,0%
Eigen vermogen	1.326.142	37,0%	943.887	22,9%
Af: vereist eigen vermogen	699.873	19,5%	759.726	18,4%
Vrij vermogen	626.269	17,5%	184.161	4,5%
Minimaal vereist eigen vermogen	150.961	4,2%	173.590	4,2%
Actuele dekkingsgraad		137,0%		122,9%
Beleidsdekkingsgraad		131,0%		123,0%

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

De actuele dekkingsgraad is als volgt berekend: (Totale activa -/- schulden) / Technische voorzieningen * 100%.

De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de actuele dekkingsgraad van de afgelopen 12 maanden.

In het herstelplan geeft het fonds aan welke maatregelen worden genomen om binnen de maximale hersteltermijn van 10 jaar het vereist eigen vermogen te behalen. De beleidsdekkingsgraad per 31 december 2024 (van 123,0%) was hoger dan de vereiste dekkingsgraad per die datum (118,4%). Per 31 december 2024 was er dus geen sprake van een reservetekort. Voor boekjaar 2025 is derhalve geen herstelplan opgesteld.

De beleidsdekkingsgraad is per 31 december 2025 wederom hoger dan de vereiste dekkingsgraad. Ultimo boekjaar is zodoende geen sprake van een reservetekort waardoor het fonds ook in boekjaar 2026 geen nieuw herstelplan hoefde op te stellen.

Het verloop van de actuele dekkingsgraad kan als volgt worden gespecificeerd:

	2025	2024
	%	%
Actuele dekkingsgraad per 1 januari	122,9	117,8
Premie	-0,6	-0,3
Uitkeringen	0,8	0,6
Toeslagverlening	-4,4	-2,1
Verandering van de rentetermijnstructuur	23,2	-2,5
Rendement op beleggingen	-4,9	9,1
Wijziging grondslagen	0,0	0,2
Overige oorzaken en kruiseffecten	0,0	0,1
Actuele dekkingsgraad per 31 december	137,0	122,9

De actuele dekkingsgraad bedroeg op 31 december 2024 122,9%.

De dekkingsgraad heeft zich in 2025 als volgt ontwikkeld;

- Het verschil tussen de ontvangen premies en de actuariel benodigde inkoop voor nieuwe aanspraken gedurende het jaar had een verlagend effect op de dekkingsgraad van 0,6 procentpunt.
- De uitkeringen hadden een verhogend effect op de dekkingsgraad van 0,8 procentpunt.
- De toeslagverlening per 1 januari 2026 (van 3,27%) had een verlagend effect op de dekkingsgraad van 4,4 procentpunt.
- De afname van de voorziening als gevolg van de gestegen rente gedurende 2025 zorgde voor een stijging van de dekkingsgraad van 23,2 procentpunt.
- Het feitelijk rendement op de beleggingsportefeuille heeft geresulteerd in een daling van de dekkingsgraad van 4,9 procentpunt.
- De wijziging van de actuariële grondslagen had een zeer beperkte impact op de dekkingsgraad (afgerond 0,0 procentpunt).
- Overige oorzaken en kruiseffecten had een zeer beperkte impact op de dekkingsgraad (afgerond 0,0 procentpunt).

Per saldo is de dekkingsgraad in boekjaar 2025 met 14,1 procentpunt toegenomen naar 137,0%.

5. Technische voorzieningen voor risico pensioenfonds

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

Specificatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds:

	31-12-2025	31-12-2024
Voorziening pensioenverplichtingen	3.464.553	3.992.467
Voorziening uitloopriscio PVD	4.732	4.098
Spaarfonds gemoedsbezwaarden	919	898
	3.470.204	3.997.463

Specificatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds naar categorieën deelnemers:

	31-12-2025		31-12-2024	
	aantal	bedrag	aantal	bedrag
Deelnemers	10.344	747.192	9.958	954.958
Gewezen deelnemers	23.276	1.097.700	23.007	1.365.578
Pensioengerechtigden	14.084	1.619.661	14.002	1.671.931
Overigen		5.651		4.996
	47.704	3.470.204	46.967	3.997.463

Onder overigen zijn opgenomen:

- Voorziening uitloopriscio PVD € 4.732 (2024: € 4.098)
- Spaarfonds gemoedsbezwaarden € 919 (2024: € 898)

Mutatieoverzicht voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds:

	2025	2024
Stand per 1 januari	3.997.463	3.801.971
Pensioenopbouw	77.996	67.979
Toeslagverlening	109.307	68.754
Rentetoevoeging	92.556	129.563
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-143.314	-140.605
Wijziging marktrente	-663.575	79.034
Wijziging actuariële uitgangspunten	-78	-6.021
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-8.452	-7.109
Overige mutaties technische voorzieningen	8.301	3.897
Stand per 31 december	3.470.204	3.997.463

Rentetoevoeging

De voorziening pensioenverplichtingen is in het boekjaar opgerent met 2,330% (2024: 3,439%). Dit is de éénjaarsrente uit de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur per 31 december 2024.

Wijziging marktrente

De wijziging van de rentetermijnstructuur heeft geleid tot een daling van de voorziening pensioenverplichtingen met € 663.575 (2024: € 79.034 stijging).

Wijziging actuariële uitgangspunten

	2025	2024
Wijziging partnerfrequenties	-78	-
Invoering nieuwe overlevingstafels	-	-7.623
Wijziging correctiefactoren	-	1.602
	-78	-6.021

Overige mutaties technische voorzieningen

	2025	2024
Wijziging door kanssystemen en overige		
Sterfte	4.230	2.026
Arbeidsongeschiktheid	5.021	2.117
Mutaties	-950	-246
	8.301	3.897

Voorziening operationele kosten

Mutatieoverzicht voorziening operationele kosten:

	2025	2024
Stand per 1 januari	127.760	121.477
Pensioenopbouw	2.496	2.175
Toeslagverlening	3.502	2.216
Rentetoevoeging	2.958	4.140
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-4.586	-4.499
Wijziging marktrente	-21.260	2.547
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-270	-227
Wijziging actuariële uitgangspunten	-2	-194
Overig	267	125
Stand per 31 december	110.865	127.760

Korte beschrijving van de pensioenregeling

De pensioenregeling van het pensioenfonds betreft een middelloonregeling.

Het ouderdomspensioen is in 2025 gelijk aan 1,738% van de som van de pensioengrondslagen, waarover premie aan het pensioenfonds is betaald. De pensioengrondslag is gelijk aan het (gemaximeerde) pensioensalaris minus de franchise.

De pensioendatum is de 67-jarige leeftijd. Het is mogelijk het pensioen te vervroegen. De vroegst mogelijke pensioendatum is 5 jaar voor de AOW-leeftijd en de laatst mogelijke pensioendatum is 5 jaar na de AOW-leeftijd.

Het partnerpensioen bedraagt 1,3125% van de som van de pensioengrondslagen. Per kind bedraagt het wezenpensioen 20% van het verzekerde partnerpensioen.

Afhankelijk van de bedrijfsstructuur kunnen directeuren in de branche vrijwillig bij het pensioenfonds verzekerd zijn.

Toeslagen

De toeslagverlening op de pensioenaanspraken van de deelnemers, de gewezen deelnemers en van de pensioengerechtigden is voorwaardelijk. Er bestaat geen recht op jaarlijkse toeslagen. Of er toeslag wordt verleend en in welke mate is afhankelijk van de financiële middelen van het pensioenfonds en van het oordeel van het bestuur en de adviserend actuaaris over de financiële positie van het pensioenfonds. In het verleden verleende toeslagen geven geen garantie voor de toekomst.

Toeslagverlening

Op basis van regulier toeslagbeleid heeft het bestuur op 26 november 2025 besloten om per 1 januari 2026 een toeslag te verlenen van 3,27% aan alle (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden.

Per 1 januari 2025 was een toeslag van 1,75% verleend.

6. Overige schulden en overlopende passiva

	31-12-2025	31-12-2024
Derivaten met negatieve waarde	662.349	315.726
Belastingen en sociale lasten	2.387	2.493
Kosten	1.584	1.275
Collectieve waardeoverdracht	3.418	-
Waardeoverdrachten	-	127
Uitkeringen	2	4
	669.740	319.625

Alle schulden behalve de derivaten met een negatieve waarde hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar.

De derivaten met een negatieve waarde zijn als volgt te specificeren:

specificatie naar soort	31-12-2025	31-12-2024
Rentederivaten negatieve waarde	661.289	300.545
Valutaderivaten negatieve waarde	1.060	15.181
	662.349	315.726

De valutaderivaten met een negatieve waarde hebben een looptijd van korter dan een jaar. De rentederivaten met een negatieve waarde hebben een looptijd van langer dan vijf jaar.

Om het kredietrisico te beheersen wordt voor derivaten onderpand ontvangen of betaald. Ultimo 2025 betreft de positie uit hoofde van collateral management een vordering van per saldo € 562.791 (2024: € 257.080 vordering). Er is ultimo 2025 onderpand uitgeleend ter waarde van € 599.643 aan liquiditeiten (2024: € 272.762). Er is per eind 2025 voor € 138.998 aan stukken uitgeleend (2024: € 207.312). Het fonds heeft eind 2025 € 33.850 (2024: € 13.820) aan liquiditeiten ontvangen.

Verbonden partijen

Transacties met verbonden partijen vinden plaats tegen marktconforme condities. Voor 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.

In 2025 hebben drie leden van het verantwoordingsorgaan (2024: drie) premie afgedragen aan het fonds.

Geen van de bestuursleden (2024: één) en twee leden van het verantwoordingsorgaan (2024: twee) zijn pensioengerechtigd en ontvangen een pensioenuitkering van het fonds. Daarnaast zijn één bestuurslid (2024: één) en één lid van het verantwoordingsorgaan (2024: één) gewezen deelnemer van het fonds.

Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen

Langlopende contractuele verplichtingen

Het pensioenfonds heeft een uitbestedingovereenkomst afgesloten met APG DWS en Fondsenbedrijf nv tot 1 januari 2028. Met het bestuur zijn afspraken gemaakt over de vergoedingensystematiek. Deze systematiek bestaat zowel uit vaste als variabele componenten. De vergoeding voor 2026 bedraagt circa € 8,2 miljoen.

Het pensioenfonds heeft het vermogensbeheer uitbesteed aan verschillende vermogensbeheerders. Met de verschillende vermogensbeheerders zijn contracten afgesloten waarvan de opzegtermijn varieert van 1 tot 3 maanden.

Investerings- en stortingsverplichtingen

Vooruitlopend op verwachte inkomende kasstromen kan het fonds op de balansdatum investerings- en stortingsverplichtingen hebben. Ultimo 2025 heeft het fonds een verplichting inzake vastgoed ter grootte van € 39,7 miljoen.

Gebeurtenissen na balansdatum

Er zijn geen gebeurtenissen na balansdatum die vermeld dienen te worden

Risicobeheer

De tabellen in de risicoparagraaf zijn opgesteld op basis van de doorkijkbenadering.

Beleid en risicobeheer

Het bestuur beschikt over een aantal beleidsinstrumenten ten behoeve van het beheersen van deze risico's. Deze beleidsinstrumenten betreffen:

- beleggingsbeleid;
- premiebeleid;
- herverzekeringsbeleid;
- toeslagbeleid.

De keuze en toepassing van beleidsinstrumenten vindt plaats na uitvoerige analyses ten aanzien van te verwachten ontwikkelingen van de verplichtingen en de financiële markten. Daarbij wordt onder meer gebruikgemaakt van ALM-studies. Een ALM-studie is een analyse van de structuur van de pensioenverplichtingen en van verschillende beleggingsstrategieën en de ontwikkeling daarvan in diverse economische scenario's.

Solvabiliteitsrisico

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

Het belangrijkste risico voor het pensioenfonds betreft het solvabiliteitsrisico, ofwel het risico dat het pensioenfonds niet beschikt over voldoende vermogen ter dekking van de pensioenverplichtingen. De solvabiliteit wordt gemeten zowel op basis van algemeen geldende normen als ook naar de specifieke normen welke door DNB worden opgelegd. Indien de solvabiliteit van het pensioenfonds zich negatief ontwikkelt, bestaat het risico dat het pensioenfonds de premie voor de ondernemingen en deelnemers moet verhogen en het risico dat er geen ruimte beschikbaar is voor een eventuele toeslag op opgebouwde pensioenrechten. In het uiterste geval kan het noodzakelijk zijn dat het pensioenfonds verworven pensioenaanspraken en pensioenuitkeringen moet verminderen.

	31-12-2025	31-12-2024
Technische voorzieningen	3.581.069	4.125.223
Buffers:		
S1 Renterisico	216.255	181.665
S2 Risico zakelijke waarden	471.690	538.242
S3 Valutarisico	97.680	106.424
S4 Grondstoffenrisico	-	-
S5 Kredietrisico	150.935	175.945
S6 Verzekeringstechnisch risico	96.596	117.044
S7 Liquiditeitsrisico	-	-
S8 Concentratierisico	-	-
S9 Operationeel risico	-	-
S10 Actief beheer risico	-	-
Diversificatie-effect	-333.283	-359.594
Totaal S (vereiste buffers)	699.873	759.726
Vereist vermogen (art. 132 Pensioenwet)	4.280.942	4.884.949
Pensioenvermogen (totaal activa - schulden)	4.907.211	5.069.110
Overschot	626.269	184.161

De totstandkoming van de verschillende risico's is op de pagina's hierna toegelicht.

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

Marktrisico's (S1-S3)

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

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

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

Renterisico (S1)

Het renterisico is het risico van de wijziging van de waarden van de portefeuille vastrentende waarden en de pensioenverplichtingen door veranderingen in de marktrente.

De rentegevoeligheid kan worden gemeten door middel van de duratie. De duratie is de (met de contante waarde van de kasstromen) gewogen gemiddelde resterende looptijd in jaren. De duratie geeft aan hoeveel procent bij benadering de reële waarde verandert bij een parallelle verschuiving van de rentecurve met 1 procentpunt. Een hoge duratie geeft een hoge gevoeligheid voor veranderingen in de rente weer.

	31-12-2025		31-12-2024	
	Waarde balanspost	Duratie	Waarde balanspost	Duratie
Vastrentende waarden (voor derivaten)	3.429.731	5,1	3.016.691	6,0
Vastrentende waarden (na derivaten)	2.836.999	15,2	2.771.011	19,7
Technische voorzieningen	3.581.069	15,6	4.125.223	18,2

Op balansdatum is de duratie van de beleggingen in vastrentende waarden (voor derivaten) aanzienlijk korter dan de duratie van de technische voorzieningen. Er is derhalve sprake van een zogenaamde "duratie-mismatch". Dit betekent dat bij een rentestijging de waarde van de beleggingen in vastrentende waarden minder snel daalt dan de waarde van de technische voorzieningen (bij toepassing van de actuele marktrentestructuur), waardoor de dekkinggraad zal stijgen. Bij een rentedaling zal de waarde van de beleggingen in vastrentende waarden minder snel stijgen dan de waarde van de technische voorzieningen, waardoor de dekkinggraad daalt.

Het pensioenfonds heeft de volgende beheersmaatregelen genomen:

- Het strategisch renteafdeckingspercentage is 70,0% op marktbasis. Dit is op basis van marktrentes, curve-neutraal (o.b.v. een aangepast curve-profiel) uitgevoerd. De instrumenten die daartoe worden gebruikt zijn renteswaps inclusief liquiditeiten (voor onderpand), Euro staatsobligaties, bedrijfsobligaties en hypotheeklen. In de uitvoering zal het feitelijke renteafdeckingspercentage op totaalniveau binnen een bandbreedte van -4 procentpunt en +4 procentpunt en binnen een bandbreedte van -4 procentpunt en +4 procentpunt op looptijdsegmentniveau liggen.
- De netto impact van de renteafdekking op de dekkinggraad wordt in de kwartaal- en risicorapportages inzichtelijk gemaakt. In deze rapportages wordt eveneens de effectiviteit van de rentehedge inzichtelijk gemaakt.

Het pensioenfonds maakt gebruik van rentederivaten. De rentederivaten zijn gecleard bij een centrale tegenpartij. Door middel van rentederivaten kan het pensioenfonds de rentegevoeligheid van de portefeuille beïnvloeden.

In onderstaande tabel is de contractomvang van de rentederivaten ultimo 2025 opgenomen:

Type contract	Expiratiedatum	Contractomvang
Renteswaps	2026-2029	246.000
Renteswaps	2030-2039	880.063
Renteswaps	2040-2049	921.124
Renteswaps	2050-2059	550.444
Renteswaps	2060-2069	527.772
Renteswaps	2070-2079	294.030

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

	31-12-2025	in %	31-12-2024	in %
Resterende looptijd < 1 jaar	479.832	17,3	517.321	19,2
Resterende looptijd > 1 jaar < 5 jaar	988.236	35,7	934.383	34,7
Resterende looptijd > 5 jaar	1.299.944	47,0	1.242.255	46,1
	2.768.012	100,0	2.693.959	100,0

Inflatierisico

Een pensioenfonds loopt inflatierisico doordat de waarde van de pensioentoezeggingen anders op inflatieveranderingen reageert dan de waarde van de beleggingen. Het (gedeeltelijk) streven naar een reëel pensioen geeft een risico dat de verandering van de pensioenvoorzieningen als gevolg van inflatie niet gecompenseerd wordt door een waardeverandering van de beleggingen.

Beheersmaatregel:

De toeslagambitie wordt in de ALM getoetst en indien nodig worden beleggingsinstrumenten opgenomen die specifiek bescherming bieden tegen inflatie, zoals inflatieobligaties en -swaps. Dat is ultimo 2025 en 2024 niet het geval.

Risico zakelijke waarden (S2)

Risico zakelijke waarden is het risico van waardewijzigingen door de ontwikkeling van marktprijzen van vastgoedbeleggingen en aandelen, die wordt veroorzaakt door factoren gerelateerd aan een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke factoren. Omdat alle beleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde waarbij waardewijzigingen onmiddellijk in het saldo van baten en lasten worden verwerkt, zijn alle wijzigingen in marktomstandigheden direct zichtbaar in het beleggingsresultaat. Het prijsrisico wordt gemitigeerd door diversificatie.

Specificatie vastgoedbeleggingen naar sector	31-12-2025	in %	31-12-2024	in %
Woningen	340.765	67,5	318.660	65,2
Winkels	51.203	10,1	58.365	11,9
Participaties in vastgoedmaatschappijen	113.223	22,4	111.663	22,9
	505.191	100,0	488.688	100,0

Specificatie vastgoedbeleggingen naar regio	31-12-2025	in %	31-12-2024	in %
Europa	467.702	92,6	435.928	89,2
Noord-Amerika	27.141	5,4	41.324	8,4
Azië en Oceanië	7.789	1,5	9.124	1,9
Ontwikkelde markten	502.632	99,5	486.376	99,5
Opkomende markten	2.559	0,5	2.312	0,5
	505.191	100,0	488.688	100,0

Specificatie aandelen naar sector	31-12-2025	in %	31-12-2024	in %
Informatietechnologie	461.293	31,5	545.896	30,4
Consumptiegoederen	255.054	17,4	351.077	19,6
Financiële instellingen (w.o. banken en verzekeraars)	248.934	17,0	280.511	15,7
Gezondheidszorg	155.855	10,7	214.720	12,0
Telecommunicatie	138.156	9,4	155.927	8,7
Industrie	124.837	8,5	159.558	8,9
Nutsbedrijven	37.153	2,5	41.271	2,3
Grondstoffen	32.209	2,2	31.232	1,7
Energie	5.075	0,4	7.626	0,4
Overige	5.486	0,4	5.959	0,3
	1.464.052	100,0	1.793.777	100,0

Specificatie aandelen naar regio	31-12-2025	in %	31-12-2024	in %
Noord-Amerika	951.397	65,0	1.225.392	68,3
Europa	233.842	16,0	281.795	15,7
Azië en Oceanië	239.018	16,3	246.986	13,8
Ontwikkelde markten	1.424.257	97,3	1.754.173	97,8
Opkomende markten	39.795	2,7	39.604	2,2
	1.464.052	100,0	1.793.777	100,0

Valutarisico (S3)

Valutarisico is het risico van waardeverandering door de ontwikkeling van de waarde van vreemde valuta ten opzichte van de euro. Door middel van valutaderivaten wordt dit risico afgedekt. Valutaderivaten zijn met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het verkopen van een valuta en de aankoop van een andere valuta, tegen een vooraf vastgestelde prijs en op een vooraf vastgestelde datum.

Het totaalbedrag dat buiten de euro wordt belegd bedraagt ultimo verslagjaar € 1.967.031 (2024: € 2.252.396).

Beheersmaatregelen: De beleggingsportefeuille is voor 60% (2024: 66%) afgedekt door de valutaderivaten. Per einde boekjaar is de waarde van de uitstaande valutaderivaten € 20.971 positief (2024: € 14.167 negatief).

Het valutarisico wordt via een zogenaamde overlay uitgevoerd, waarbij de valutaposities van de betreffende beleggingen geaggregeerd worden afgedekt.

De vreemde valutapositie voor en na afdekking door valutaderivaten is als volgt weer te geven:

	Positie voor afdekking	Valutaderivaten	Nettopositie na afdekking 2025	Nettopositie na afdekking 2024
EUR	2.310.746	1.196.563	3.507.309	3.996.509
USD	1.291.402	-1.068.542	222.860	229.003
JPY	65.504	-65.989	-485	528
GBP	41.023	-40.415	608	-240
HKD	66.275	-	66.275	59.729
CAD	37.103	1.238	38.341	39.822
CHF	33.506	-	33.506	38.352
AUD	17.343	-	17.343	21.466
Overige	414.875	-1.884	412.991	387.253
	4.277.777	20.971	4.298.748	4.772.422

De vreemde valutapositie per beleggingscategorie per ultimo 2025 is:

	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
EUR	466.537	111.652	2.238.858	617.589	72.673	3.507.309
USD	26.710	952.514	300.537	-1.068.541	11.640	222.860
JPY	2.234	63.081	-	-65.989	189	-485
GBP	426	37.117	3.378	-40.415	102	608
HKD	2.905	63.304	-	-	66	66.275
CAD	138	36.883	-	1.238	82	38.341
CHF	295	33.140	-	-	71	33.506
AUD	1.592	15.640	-	-	111	17.343
Overige	4.354	150.721	225.239	30.863	1.814	412.991
	505.191	1.464.052	2.768.012	-525.255	86.748	4.298.748

Per ultimo 2024 was de vreemde valutapositie per beleggingscategorie als volgt verdeeld:

	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
EUR	434.747	139.409	2.168.047	1.222.531	31.774	3.996.508
USD	40.871	1.229.189	296.676	-1.353.361	15.629	229.004
JPY	2.530	72.133	-	-74.450	315	528
GBP	432	42.337	4.024	-47.147	114	-240
HKD	2.682	56.998	-	-	49	59.729
CAD	285	38.069	-	1.398	70	39.822
CHF	308	37.952	-	-	92	38.352
AUD	2.603	18.649	-	-	214	21.466
Overige	4.230	159.041	225.212	-2.922	1.692	387.253
	488.688	1.793.777	2.693.959	-253.951	49.949	4.772.422

In onderstaande tabel is de contractomvang van de valutaderivaten ultimo 2025 opgenomen:

Type contract	Expiratiedatum	Contractomvang
Valutatermijncontract EUR/USD	14-1-2026	1.221.749
Valutatermijncontract EUR/USD	11-3-2026	3.160
Valutatermijncontract EUR/GBP	14-1-2026	42.866
Valutatermijncontract EUR/GBP	11-3-2026	1.232
Valutatermijncontract EUR/JPY	14-1-2026	71.632
Valutatermijncontract EUR/CAD	11-3-2026	138

Kredietrisico (S5)

Het risico dat een tegenpartij contractuele of andere overeengekomen verplichtingen (waaronder verstrekte kredieten, leningen, vorderingen) niet nakomt al dan niet als gevolg van het aan restricties onderhevig zijn van buitenlandse betalingen.

Het risico dat wordt gelopen is een gewenst risico voor zover daar een voldoende compensatie in de vorm van een hoger rendement tegenover staat.

Beheersmaatregelen:

- in de strategische risicoafweging op basis van de ALM wordt op basis van risicomaten een allocatie naar vastrentende waarden met kredietrisico bepaald; en
- binnen de beleggingsportefeuilles worden limieten opgenomen op kredietwaardigheidsratings van beleggingen in instrumenten, landen en/of sectoren.

Kredietrisico ontstaat ook bij het aangaan van transacties met externe partijen (onder andere derivatenposities) waarbij risico wordt gelopen op zulke tegenpartijen. Een faillissement van een tegenpartij kan tot verliezen leiden. Dit is een ongewenst risico dat, binnen redelijke grenzen, dient te worden geminimaliseerd.

Beheersmaatregelen:

- bij het aangaan van nieuwe transacties wordt de tegenpartij getoetst op kredietwaardigheid, bestaande blootstelling en andere relevante aspecten;
- iedere tegenpartij mag - afhankelijk van de kredietwaardigheid - slechts een bepaald percentage van het totale risico uitmaken, er wordt onderpand bedongen en de kwaliteit en frequentie van aanpassing worden vooraf vastgelegd en voortdurend gemonitord.

Ter afdekking van het settlementrisico wordt door het pensioenfonds alleen belegd in markten waar een voldoende betrouwbaar clearing- en settlementstelsel functioneert. Voordat in nieuwe markten wordt belegd, wordt eerst onderzoek gedaan naar de waarborgen op dit gebied. Met betrekking tot OTC-derivaten wordt door het pensioenfonds alleen gewerkt met tegenpartijen waarmee ISDA/CSA-overeenkomsten zijn afgesloten zodat posities van het pensioenfonds adequaat worden afgedekt door onderpand. Er wordt gebruik gemaakt van dagelijkse waarderingen. Voor de rentederivaten wordt gebruikgemaakt van centrally cleared renteswaps, waarbij de posities dagelijks worden afgerekend.

Specificatie vastrentende waarden naar regio	31-12-2025	in %	31-12-2024	in %
Europa	2.031.853	73,4	2.055.182	76,3
Noord-Amerika	365.599	13,2	289.625	10,8
Azië en Oceanië	160.215	5,8	159.112	5,9
Ontwikkelde markten	2.557.667	92,4	2.503.919	93,0
Opkomende markten	210.345	7,6	190.040	7,0
	2.768.012	100,0	2.693.959	100,0

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

	31-12-2025	in %	31-12-2024	in %
AAA	955.146	34,5	930.633	34,5
AA	294.353	10,6	286.806	10,7
A	422.819	15,3	333.125	12,4
BBB	460.873	16,7	452.910	16,8
< BBB	185.700	6,7	198.898	7,4
Geen rating	449.121	16,2	491.587	18,2
	2.768.012	100,0	2.693.959	100,0

De in bovenstaande tabel vermelde ratings zijn gebaseerd op de ratings afgegeven door ratingbureaus S&P, Moody's en Fitch.

In de categorie 'Geen rating' zijn hoofzakelijk beleggingen in hypotheekbeleggingsfondsen en in bedrijfsobligaties opgenomen.

Verzekeringstechnisch risico (S6)

De belangrijkste verzekeringstechnische risico's voor het fonds zijn de levensverwachting en arbeidsongeschiktheid. Wanneer ontwikkelingen op deze gebieden moeten leiden tot aanpassing van de grondslagen, zal het fonds hiertoe direct overgaan.

Beheersmaatregel:

- het verzekeringstechnisch risico wordt bewaakt aan de hand van de jaarlijkse actuariële analyses van het fonds en landelijke publicaties inzake levensverwachting en arbeidsongeschiktheid.

Langlevenrisico

Langlevenrisico is het risico dat (gewezen) deelnemers of pensioengerechtigden langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de technische voorziening. Als gevolg hiervan volstaat de opbouw van het pensioenvermogen niet voor de uitkering van de pensioenverplichting.

Door toepassing van de Prognosetafel AG2024 met adequate correcties voor ervaringssterfte is het langlevenrisico op basis van de actuele inzichten verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen.

Overlijdensrisico

Het overlijdensrisico betekent dat het pensioenfonds in geval van overlijden mogelijk een partnerpensioen moet toekennen waarvoor door het pensioenfonds geen voorzieningen zijn getroffen.

Arbeidsongeschiktheidsrisico

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

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

Liquiditeitsrisico (S7)

Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen. Hierdoor kan het pensioenfonds mogelijk op korte termijn niet aan zijn verplichtingen voldoen. Waar de overige risicomponenten vooral de langere termijn betreffen (solvabiliteit), gaat het hierbij om de kortere termijn. Dit risico wordt beheerst door in het strategische en tactische beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitsposities. Er wordt eveneens rekening gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies. Gegeven het feit dat een groot deel van de beleggingsportefeuille snel verhandelbaar is en in liquiditeiten is om te zetten, is het liquiditeitsrisico op nihil gesteld bij de toepassing van het standaardmodel van DNB voor de bepaling van het vereist eigen vermogen.

Concentratierisico (S8)

Grote posten zijn aan te duiden als een vorm van concentratierisico. Om te bepalen welke posten hieronder vallen, moeten per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur worden gesommeerd. Als grote post wordt aangemerkt elke post die meer dan 2% van het balanstotaal uitmaakt. Concentratierisico is gemeten naar concentratie van een land of bij een tegenpartij.

Dit betreft per 31 december 2025 de volgende posten (percentage ten opzichte van het balanstotaal ultimo 2025: 7% respectievelijk ultimo 2024: 10%):

Vastrentende waarden	31-12-2025	31-12-2024
Staatsobligaties Duitsland	202.955	125.833
Staatsobligaties Nederland	179.698	254.039

In 2024 werden de staatsobligaties Frankrijk (€ 140.918) ook nog gezien als concentratierisico. In 2025 is dat gezien de daling naar een omvang van € 44.696 niet meer het geval.

In het algemeen geldt dat concentratierisico kan optreden als een adequate spreiding van activa en passiva ontbreekt.

Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie van de portefeuille in regio's, economische sectoren of tegenpartijen. Een portefeuille van beleggingen die sterk sectorgebonden is, kan door deze sectorconcentratie een verhoogd risico lopen. Indien aandelen in dezelfde sector worden aangehouden is sprake van een cumulatief concentratierisico.

Beheersmaatregel:

- concentraties worden beperkt via de mandaatrichtlijnen die aan de vermogensbeheerders worden opgedragen. Op basis van analyses wordt beoordeeld of deze acceptabel zijn of dat deze teruggebracht moeten worden.

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

De belangrijkste vorm van concentratierisico in de verplichtingen van het pensioenfonds is de demografische opbouw van de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden. Gegeven de aard is dit risico niet te beïnvloeden. De (naar voorziening gewogen) gemiddelde leeftijd bedraagt 64,5 jaar (2024: 62,5 jaar), waarbij sprake is van een gelijkmatige leeftijdsverspreiding.

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

Operationeel risico (S9)

Operationeel risico is het risico van een onjuiste afwikkeling van transacties, fouten in de verwerking van gegevens, het verloren gaan van informatie, fraude en dergelijke. Deze risico's worden door het pensioenfonds beheerd door het stellen van hoge kwaliteitseisen aan de organisaties die bij de uitvoering zijn betrokken.

De beleggingsportefeuille is ondergebracht bij verschillende vermogensbeheerders. Met deze partijen zijn overeenkomsten en service level agreements (SLA's) gesloten. De afhankelijkheid van deze partijen wordt beheerd doordat de bewaring van de stukken uit de portefeuille is ondergebracht bij custodian CACEIS. De pensioenuitvoering is uitbesteed aan pensioenuitvoerder APG. Met APG is een uitbestedingsovereenkomst en een SLA gesloten. Het bestuur beoordeelt jaarlijks de kwaliteit van de uitvoering van de vermogensbeheerders, custodian en pensioenuitvoerder door middel van performancerapportages (alleen vermogensbeheerders), SLA-rapportages, incontrolstatements en onafhankelijk getoetste interne beheersingsrapportages (Standaard 3402-rapportages). Aangezien hiermee sprake is van adequate beheersing van de operationele risico's, houdt het pensioenfonds hiermee geen rekening in de solvabiliteitstoets.

Actief beheer risico (S10)

Wanneer er sec voor een actief beleggingsbeleid geopteerd wordt met als doelstelling de benchmark te verslaan brengt dit extra risico met zich mee ten opzichte van een belegging in de benchmark. Een extra schok of een opslag op de betreffende

standaardschok in het standaardmodel lijkt in dit verband logisch. Immers het risico is groter en dus moet de benodigde buffer hoger zijn.

Actief beheer kan echter ook ingezet worden met andere doelstellingen dan een hoger rendement dan de benchmark te behalen.

Mogelijke strategieën zijn:

- De volatiliteit van de gevolgde benchmark verlagen en daarmee het risico beperken
- De volatiliteit van de gehele portefeuille verlagen
- Investeren in beleggingscategorieën waarvoor (nog) geen ontwikkelde benchmark beschikbaar is. Bijvoorbeeld in het geval van maatschappelijk verantwoord beleggen.

Er is geen expliciet voorschrift voor de verwerking van actief beheer binnen het standaardmodel. Voor de bepaling van de benodigde buffer voor het actief beheer-risico heeft DNB een methode uitgewerkt (handreiking actiefbeheerrisico (S10) standaardmodel vereist eigen vermogen, Q&A 01673).

Het fonds neemt S10 op als voor beursgenoteerde aandelen de tracking error (TE) van het mandaat ten opzichte van de benchmark meer bedraagt dan 1%. Het fonds berekent dan de S10 voor het additionele risico boven de TE van 1% conform de handreiking.

6 Toelichting op de staat van baten en lasten

(Bedragen in duizenden euro's, tenzij anders vermeld)

7. Premiebijdragen voor risico pensioenfonds (van werkgevers en werknemers)

	2025	2024
Premiebijdragen werkgevers en werknemers	81.641	77.403
Afschrijving premievorderingen	-126	-10
Mutatie voorziening dubieuze debiteuren	-37	-53
	81.478	77.340

De totale bijdrage van werkgever en werknemers bedraagt 24,5% (2024: 24,5%) van de pensioengrondslag.

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

	2025	2024
Zuivere kostendeekkende premie	102.071	88.556
Gedempte kostendeekkende premie	74.905	69.425
Feitelijke premie	81.641	77.403

De zuivere kostendeekkende premie is gebaseerd op de marktrente (nominale rentetermijnstructuur van 31 december 2024 gepubliceerd door DNB).

De feitelijke premie is als bate verantwoord. De feitelijke premie is exclusief mutaties inzake premievorderingen en inclusief de premieopslag voor premievrijstelling van € 2.587 (2024: € 2.205).

Het pensioenfonds hanteert voor de jaarlijkse toetsing van de hoogte van de kostendeekkende premie een gedempte kostendeekkende premie. Hierbij wordt de gedempte kostendeekkende premie jaarlijks vastgesteld op basis van een verwacht reëel rendement.

De samenstelling van de zuivere kostendeekkende premie is als volgt:

	2025	2024
Actuarieel benodigde premies	84.233	73.502
Opslag voor uitvoeringskosten	2.339	1.383
Solvabiliteitsopslag (vereist eigen vermogen)	15.499	13.671
	102.071	88.556

De samenstelling van de gedempte premie is als volgt:

	2025	2024
Actuarieel benodigde premies	36.562	34.174
Opslag voor uitvoeringskosten	2.339	1.383
Solvabiliteitsopslag (vereist eigen vermogen)	6.727	6.356
Voorwaardelijke onderdelen	29.277	27.512
	74.905	69.425

Voor de gedempte premie is aangesloten bij de methodiek van het FTK voor een gedempte premie op basis van verwacht rendement: een opslag ter grootte van de hoogte van het vereist eigen vermogen en de kosten voor toekomstige toeslagen. De kosten voor toeslagen zijn gebaseerd op een toeslag ter grootte van het gemiddelde van de prijsindex. Deze kosten zijn hoger dan de opslag voor het vereist eigen vermogen, dus is het meerdere (boven de opslag voor het VEV) verwerkt in een aanvullende premie voor voorwaardelijke onderdelen.

De tabel hieronder laat de feitelijk ontvangen premies, achterstallige premies en afboekingen uit voorgaande jaren zien. Achterstallige premies zijn premies van het huidige boekjaar die op de dag dat ze betaald hadden moeten zijn, nog niet waren betaald en premies van november en eerder waarvoor op balansdatum nog geen premie-aanlevering is gedaan.

	2025	2024
Feitelijk ontvangen premies	79.339	79.119
Achterstallige premies	2.280	769
Afboekingen uit voorgaande jaren	30	8

8. Beleggingsresultaten voor risico pensioenfondsen

2025	Directe beleggingsopbrengsten	Indirecte beleggingsopbrengsten	Kosten vermogensbeheer	Totaal
Vastgoedbeleggingen	13.664	17.917	-704	30.877
Aandelen	23.204	107.216	-2.283	128.137
Vastrentende waarden	57.427	-68.595	-3.570	-14.738
Derivaten	-12.900	-238.518	-679	-252.097
Overige beleggingen	9.627	15.533	-348	24.812
	91.022	-166.447	-7.584	-83.009
Algemene kosten toegerekend vanuit pensioenuitvoeringskosten	-	-	-1.435	-1.435
	91.022	-166.447	-9.019	-84.444

2024	Directe beleggingsopbrengsten	Indirecte beleggingsopbrengsten	Kosten vermogensbeheer	Totaal
Vastgoedbeleggingen	15.355	26.735	-568	41.522
Aandelen	24.147	414.827	-1.853	437.121
Vastrentende waarden	50.214	34.172	-2.993	81.393
Derivaten	-21.639	-42.778	-379	-64.796
Overige beleggingen	12.170	15.547	-262	27.455
	80.247	448.503	-6.055	522.695
Algemene kosten toegerekend vanuit pensioenuitvoeringskosten	-	-	-1.472	-1.472
	80.247	448.503	-7.527	521.223

De kosten van vermogensbeheer omvatten de kosten die door de custodian en vermogensbeheerder(s) direct bij het fonds in rekening zijn gebracht. Het aandeel van het fonds in de kosten die door de vermogensbeheerders ten laste van beleggingsfondsen zijn gebracht is onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten. Deze bedragen € 5.322 (2024: € 6.036).

De beleggingskosten bedragen hiermee rekening houdend in totaal € 14.341 (2024: € 13.563). Deze kosten bestaan voor € 11.853 uit beheervergoedingen (2024: € 10.452), € 0 aan performance-gerelateerde vergoedingen (2024: € 15 bate), voor € 1.053 uit transactiekosten (2024: € 1.654) en voor € 1.435 uit algemene kosten die zijn toegerekend vanuit de pensioenuitvoeringskosten (2024: € 1.472).

9. Overige baten

Hieronder zijn verantwoord retour ontvangen btw € 326 (2024:€ 278), ontvangen bankrente € 237 (2024: € 349), rentebaten incasso € 69 (2024: € 83) en overige baten € 34 (2024:€ 10).

10. Pensioenuitkeringen

	2025	2024
Ouderdompensioen	118.074	116.186
Partnerpensioen	24.984	24.026
Arbeidsongeschiktheid	397	363
Wezenpensioen	161	165
Afkopen	468	626
	144.084	141.366

De post afkopen betreft de afkoop van pensioenen die lager zijn dan € 613,52 (2024: € 592,51) per jaar overeenkomstig artikel 66 van de Pensioenwet (vermelde bedragen zijn in euro's).

Het bestuur heeft in het boekjaar op basis van de beleidsdekkingsgraad per 30 september 2025 besloten om per 1 januari 2026 een toeslag van 3,27% te verlenen aan alle (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden.

Het bestuur heeft in 2024 op basis van de beleidsdekkingsgraad per 30 september 2024 besloten om per 1 januari 2025 een toeslag van 1,75% te verlenen aan alle (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden.

11. Pensioenuitvoeringskosten

	2025	2024
Administratiekosten regulier	3.511	3.417
Administratiekosten Wtp	1.701	862
Bestuurskosten	696	708
Kosten bestuursbureau	771	855
Kosten verantwoordingsorgaan	70	52
Raad van Toezicht	67	57
Advieskosten Wtp	676	535
Advieskosten regulier	43	97
Actuariskosten	129	216
Accountantskosten	120	98
De Nederlandsche Bank	437	336
Autoriteit Financiële Markten	47	33
Pensioenfederatie	31	45
Overige kosten	61	43
	8.360	7.354
Hiervan toegerekend aan kosten vermogensbeheer	-1.435	-1.472
	6.925	5.882

Honoraria onafhankelijke accountant

De externe onafhankelijke accountant is evenals in 2024 PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

Het onderzoek van de jaarrekening omvat zowel de wettelijke controle van de statutaire jaarrekening als de verslagstaten in het kader van de Pensioenwet.

Op grond van artikel 382a Titel 9 Boek 2 BW is de vermelding van de honoraria van de onafhankelijke accountant als volgt. De bedragen zijn inclusief btw en gebaseerd op de totale honoraria toegerekend aan het boekjaar waarop de jaarrekening betrekking heeft, ongeacht of de werkzaamheden reeds gedurende het boekjaar zijn verricht.

	2025		2024	
	PwC* Accountants N.V.	Overig PwC-netwerk**	PwC* Accountants N.V.	Overig PwC-netwerk**
Onderzoek van de jaarrekening en verslagstaten	120	-	98	-
Andere controleopdrachten	-	-	-	-
Fiscale adviesdiensten	-	13	-	22
Andere niet-controlediensten	-	-	-	-
	120	13	98	22

* PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

** De kosten Overig PwC-netwerk betreffen kosten in het kader van btw-advies.

Vergoeding bestuurders

Het pensioenfonds heeft zowel in 2025 als in 2024 geen personeel in dienst. De beheeractiviteiten worden op basis van een uitvoeringsovereenkomst verricht door personeel in dienst van APG DWS en Fondsenbedrijf nv dan wel de vermogensbeheerders.

Bestuur

De transacties met bestuurders hebben betrekking op de vergoedingen voor de werkzaamheden verband houdende met de bestuurs- en commissievergaderingen. In 2025 bedroegen deze kosten € 353 (2024: € 348).

Verantwoordingsorgaan

Leden van het verantwoordingsorgaan ontvangen een vergoeding voor hun werkzaamheden. De vergoedingen bedroegen in 2025 € 70 (2024: € 52).

Raad van Toezicht

De kosten met betrekking tot de Raad van Toezicht bestaan uit vergoedingen voor de werkzaamheden op het gebied van intern toezicht. In 2025 bedroegen deze kosten € 67 (2024: € 57).

Bestuursbureau

Het bestuursbureau houdt zich bezig met de ondersteuning van de werkzaamheden van het bestuur, verantwoordingsorgaan en raad van toezicht. De personeelsleden van het bestuursbureau zijn in loondienst van Stichting Technisch Bureau Bouwnijverheid dan wel extern ingehuurd. Het bestuursbureau opereert onafhankelijk van de uitvoeringsorganisaties. Om dit te waarborgen zijn onafhankelijkheidsverklaringen opgesteld. De medewerkers van het bestuursbureau leggen rechtstreeks verantwoording af aan het bestuur.

12. Saldo overdrachten van rechten

	2025	2024
Inkomende waardeoverdrachten	-1.968	-1.151
Uitgaande waardeoverdrachten	7.140	6.663
Collectieve uitgaande waardeoverdracht	3.418	-
	8.590	5.512

Dit betreft de ontvangst van of betaling aan pensioenfonds of pensioenverzekeraar van respectievelijk de vorige of nieuwe werkgever van de contante waarde van premievrije pensioenaanspraken van deelnemers die tot de ontslagdatum zijn opgebouwd. De ontvangen koopsommen worden aangewend voor de inkoop van extra aanspraken.

	2025	2024
Wijziging technische voorziening inzake overdracht van rechten		
Toevoeging aan de technische voorzieningen	2.517	1.964
Onttrekking aan de technische voorzieningen	-11.239	-9.300
	-8.722	-7.336

Het resultaat op waardeoverdrachten is als volgt:

	2025	2024
Overgenomen pensioenverplichting	-549	-813
Overgedragen pensioenverplichting	681	2.637
	132	1.824

Belastingen

De activiteiten van het pensioenfonds zijn vrijgesteld van belastingheffing in het kader van de vennootschapsbelasting.

Vaststelling van de jaarrekening door het bestuur

Het bestuur van Stichting Pensioenfonds voor de Architectenbureaus heeft de jaarrekening 2025 vastgesteld in de vergadering van 3 juni 2026.

Namens het bestuur en de raad van toezicht,

3 juni 2026, Harderwijk

Bestuur

G.T.J. Meulenbroek, voorzitter

H.W.T. de Vaan, vicevoorzitter

E.M.C. Eelens

M.M.E.P. Groenen

P. de Groot

I. Slikkerveer

A. Soederhuizen

S. Troost

Raad van toezicht

F.R. Valkenburg, voorzitter

P.G.E. van Gent

M.M. Smelter

III. OVERIGE GEGEVENS

1. Statutaire regeling omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten

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

Het voorstel voor de bestemming van het saldo van baten en lasten over 2025 is opgenomen in de jaarrekening..

2. Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds voor de Architectenbureaus te Amsterdam is aan Milliman Pensioenen B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2025.

Onafhankelijkheid

Als waarmerkend actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds voor de Architectenbureaus 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. Dit geldt tevens voor andere actuarissen en deskundigen die werkzaam zijn bij Milliman Pensioenen B.V.

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 € 35.000.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven de € 1.750.000 te rapporteren.

Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

Ik heb voorts gebruik gemaakt van de door de accountant in het kader van de jaarrekeningcontrole onderzochte basisgegevens. De accountant van het pensioenfonds heeft mij geïnformeerd over zijn bevindingen ten aanzien van de betrouwbaarheid (materieële 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.

Aangezien het pensioenfonds gebruik heeft gemaakt van de versoepelde toeslagregels zoals vastgelegd in het tijdelijke artikel 15c van het Besluit Financieel Toetsingskader (Toeslag vanwege dynamiseren indiening implementatieplan) is artikel 137 van de Pensioenwet niet volledig van toepassing. Ik heb onderzocht of is voldaan aan de voorwaarden voor het gebruik van de versoepelde toeslagregels.

De door het pensioenfonds verstrekte basisgegevens zijn zodanig dat ik die gegevens als uitgangspunt van de door mij beoordeelde berekeningen heb aanvaard.

Als onderdeel van de werkzaamheden voor de opdracht heb ik onder meer onderzocht of:

- toereikende technische voorzieningen zijn vastgesteld met betrekking tot het geheel van pensioenverplichtingen;
- het minimaal vereist eigen vermogen en het vereist eigen vermogen conform de wettelijke bepalingen zijn vastgesteld;
- de kostendekkende premie voldoet aan de gestelde wettelijke vereisten;
- het beleggingsbeleid in overeenstemming is met de prudent-person regel.

Voorts heb ik mij een oordeel gevormd over de vermogenspositie van het pensioenfonds. Daarbij heb ik mij gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen en is mede het financieel beleid van het pensioenfonds in aanmerking genomen.

Mijn onderzoek heb ik zodanig uitgevoerd, dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de resultaten geen onjuistheden van materieel belang bevatten.

De beschreven werkzaamheden en de uitvoering daarvan zijn in overeenstemming met de binnen het Koninklijk Actuariel Genootschap geldende normen en gebruiken en vormen naar mijn mening een deugdelijke grondslag voor mijn oordeel.

Oordeel

Overeenkomstig de beschreven berekeningsregels en uitgangspunten zijn toereikende technische voorzieningen vastgesteld met betrekking tot het geheel van pensioenverplichtingen.

Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum hoger dan het wettelijk vereist eigen vermogen.

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. Hierbij merk ik op dat op grond van overgangsrecht de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet gelden, zoals deze tot de inwerkingtreding van de Wet toekomst pensioenen luiden.

De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds op balansdatum is hoger dan de dekkingsgraad bij het vereist eigen vermogen.

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds voor de Architectenbureaus 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.

Amsterdam, 9 juni 2026

drs. R.K. Sagoenie AAG

Verbonden aan Milliman Pensioenen B.V.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur van Stichting Pensioenfonds voor de Architectenbureaus

Verklaring over de jaarrekening 2025

Ons oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening van Stichting Pensioenfonds voor de Architectenbureaus ('de stichting') een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van de stichting op 31 december 2025 en van het resultaat over 2025 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek ('BW').

Wat we hebben gecontroleerd

Wij hebben de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening 2025 van Stichting Pensioenfonds voor de Architectenbureaus te Harderwijk gecontroleerd.

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2025;
- de staat van baten en lasten over 2025; en
- de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

Het stelsel voor financiële verslaggeving dat is gebruikt voor het opmaken van de jaarrekening is Titel 9 Boek 2 BW.

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V., Thomas R. Malthusstraat 5, 1066 JR Amsterdam, Postbus 90357, 1006 BJ Amsterdam, T: 088 792 00 20, www.pwc.nl

'PwC' is het merk waaronder PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. (KvK 34180285), PricewaterhouseCoopers Belastingadviseurs N.V. (KvK 34180284), PricewaterhouseCoopers Advisory N.V. (KvK 34180287), PricewaterhouseCoopers Compliance Services B.V. (KvK 51414406), PricewaterhouseCoopers Pensions, Actuarial & Insurance Services B.V. (KvK 54226368), PricewaterhouseCoopers B.V. (KvK 34180289) en andere vennootschappen handelen en diensten verlenen. Op deze diensten zijn algemene voorwaarden van toepassing, waarin onder meer aansprakelijkheidsvoorwaarden zijn opgenomen. Op leveringen aan deze vennootschappen zijn algemene inkoopvoorwaarden van toepassing. Op www.pwc.nl treft u meer informatie over deze vennootschappen, waaronder deze algemene (inkoop)voorwaarden die ook zijn gedeponeerd bij de Kamer van Koophandel te Amsterdam.

De basis voor ons oordeel

Wij hebben onze controle uitgevoerd volgens Nederlands recht, waaronder ook de Nederlandse controlestandaarden vallen. Onze verantwoordelijkheden op grond hiervan zijn beschreven in de paragraaf 'Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening'.

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

Onafhankelijkheid

Wij zijn onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds voor de Architectenbureaus zoals vereist in de Wet toezicht accountantsorganisaties (Wta), de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assuranceopdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

Informatie ter ondersteuning van ons oordeel

Wij hebben onze controlewerkzaamheden met betrekking tot fraude en continuïteit, en de aangelegenheden daaruit, bepaald in de context van de controle van de jaarrekening als geheel en bij het vormen van ons oordeel hierover. Daarom geven wij geen afzonderlijke oordelen of conclusies over de informatie ter ondersteuning van ons oordeel, zoals onze bevindingen en observaties ten aanzien van de controleaanpak gericht op de frauderisico's en continuïteit.

Controleaanpak frauderisico's

Wij hebben risico's op een afwijking van materieel belang in de jaarrekening die het gevolg zijn van fraude geïdentificeerd en ingeschat. Wij hebben tijdens onze controle inzicht verkregen in Stichting Pensioenfonds voor de Architectenbureaus en haar omgeving en 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. Wij verwijzen naar hoofdstuk 'Integraal Risicomanagement' van het jaarverslag, waarin het bestuur haar frauderisicoanalyse heeft opgenomen.

Wij hebben ten aanzien van het risico op afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude de opzet en implementatie van de interne beheersing geëvalueerd, waaronder de frauderisicoanalyse van het bestuur, het integriteitsbeleid, de gedragscode en de klokkenluidersregeling, en voor zover wij dat noodzakelijk achtten voor onze controle, de werking getoetst van deze interne beheersmaatregelen.

We hebben inlichtingen ingewonnen bij een selectie van leden van het bestuur en medewerkers van het bestuursbureau om hun fraudebewustzijn te evalueren, alsmede om de interne beheersomgeving met betrekking tot fraude, en de ‘tone at the top’, te evalueren.

Wij hebben aan de leden van het bestuur en medewerkers van het bestuursbureau gevraagd of zij op de hoogte waren van feitelijke, vermeende of vermoede fraude. Hieruit volgden geen signalen van feitelijke, vermeende of vermoede fraude die kunnen leiden tot een afwijking van materieel belang.

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 frauderisico's.

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

Geïdentificeerde frauderisico's	Onze controlewerkzaamheden en observaties
<p>Het risico dat het bestuur maatregelen van interne beheersing doorbreekt</p> <p>Het bestuur bevindt zich in een unieke positie om fraude te plegen, omdat het in staat is de administratieve vastleggingen te manipuleren en frauduleuze financiële overzichten op te stellen door interne beheersingsmaatregelen te doorbreken die anderszins effectief lijken te werken.</p>	<p>Wij hebben de opzet en implementatie geëvalueerd van de maatregelen van interne beheersing in de processen voor het genereren en verwerken van journaalposten en het maken van schattingen.</p> <p>Wij hebben journaalposten geselecteerd op basis van risicocriteria en hierop specifieke controlewerkzaamheden verricht. Deze werkzaamheden omvatten onder meer inspectie van informatie uit brondocumenten.</p> <p>Wij hebben geen significante transacties buiten het kader van de normale bedrijfsuitoefening geïdentificeerd.</p>

Geïdentificeerde frauderisico's	Onze controlewerkzaamheden en observaties
<p>Daarom besteden wij bij al onze controles aandacht aan het risico van het doorbreken van maatregelen van interne beheersing door het bestuur met betrekking tot:</p> <ul style="list-style-type: none"> • journaalposten en andere aanpassingen die tijdens het opstellen van de jaarrekening zijn gemaakt; • schattingen; • significante transacties buiten het kader van de normale bedrijfsuitoefening. <p>Wij hebben daarbij bijzondere aandacht voor tendenties als gevolg van mogelijke belangen van het bestuur.</p>	<p>Daarnaast hebben wij specifieke controlewerkzaamheden verricht ten aanzien van belangrijke schattingen van het bestuur, waaronder de fondsspecifieke elementen in de waardering van de technische voorzieningen en de waardering van niet-beursgenoteerde beleggingen. Wij hebben in het bijzonder aandacht gehad voor het inherente risico van mogelijke vooringenomenheid van het bestuur bij schattingen.</p> <p>Onze werkzaamheden hebben niet geleid tot specifieke aanwijzingen voor fraude of vermoedens van fraude ten aanzien van het doorbreken van de interne beheersing door het bestuur.</p>

Wij hebben in onze controle een element van onvoorspelbaarheid ingebouwd. Daarnaast hebben we kennisgenomen van correspondentie met toezichthouders en zijn wij tijdens de controle alert gebleven op indicaties voor fraude. Wij hebben kennisgenomen van de beschikbare informatie, waaronder de door het pensioenfonds opgestelde SIRA (Systematische Integrale Risico Analyse). Ook hebben wij de uitkomst van andere controlewerkzaamheden beoordeeld en overwogen of er bevindingen waren die een aanwijzing vormden voor fraude.

Controleaanpak continuïteit

Pensioenfondsen zijn op grond van de wetgeving gehouden om een adequate vermogensdekking, het vereist eigen vermogen, aan te houden. Het vereist eigen vermogen wordt op basis van het financieel toetsingskader bepaald. Als de dekkingsgraad van een pensioenfonds lager is dan het vereist eigen vermogen, moet een herstelplan worden opgesteld waaruit blijkt hoe het pensioenfonds het eigen vermogen op het vereiste niveau brengt. Als het pensioenfonds niet kan voldoen aan het herstel zullen aanvullende maatregelen moeten worden getroffen. Daar waar nodig zullen de rechten van de (gewezen) deelnemers moeten worden aangepast zodat weer aan het vereist eigen vermogen wordt voldaan.

Zoals toegelicht in het hoofdstuk ‘Stichtingskapitaal en reserves’ van de jaarrekening bevindt het pensioenfonds zich op balansdatum niet in een (reserve) tekortsituatie. Het is de verwachting van het bestuur dat het pensioenfonds over voldoende potentieel beschikt om uit een situatie van reservetekort te blijven.

Het bestuur heeft de continuïteitsbeoordeling van de stichting voor ten minste twaalf maanden vanaf de datum van opmaken van de jaarrekening uitgevoerd en geen gebeurtenissen of omstandigheden geïdentificeerd die gereede twijfel kunnen doen ontstaan over de mogelijkheid van de entiteit om haar continuïteit te handhaven (hierna: continuïteitsrisico’s).

Onze werkzaamheden om de continuïteitsbeoordeling van het bestuur te evalueren omvatten onder andere:

- Overwegen of de continuïteitsbeoordeling van het bestuur alle relevante informatie bevatte waarvan wij als gevolg van onze controle kennis hebben gekregen en door het bestuur te bevragen over de belangrijkste veronderstellingen en uitgangspunten. Het bestuur heeft hierbij onder andere aandacht besteed aan:
 - De financiële positie van het pensioenfonds ten opzichte van het (minimaal) vereist eigen vermogen.
 - De bedrijfstakuitvoeringsovereenkomst en de overeenkomsten met uitbestedingspartijen voor pensioenbeheer en vermogensbeheer.

- De continue monitoring van de beleggingsportefeuille, het (rente) afdekkingsbeleid en de beheersing van het liquiditeitsrisico.
- Politieke, demografische, geografische, alsmede operationele ontwikkelingen, voor zover deze impact hebben op het pensioenfonds.
- Inwinnen van inlichtingen bij het bestuur over kennis van continuïteitsrisico's na de periode van de door het bestuur verrichte continuïteitsbeoordeling.

Daarnaast hebben wij de correspondentie met relevante toezichthouders geïnspecteerd.

Onze controlewerkzaamheden hebben geen informatie opgeleverd die strijdig is met de veronderstellingen en aannames van het bestuur over de gehanteerde continuïteitsveronderstelling.

Naleving vereisten van Regelgevende Technische Standaard van SBR, inclusief XBRL-markering, niet gecontroleerd

De accountantscontrole bevat de toetsing dat de opgemaakte jaarrekening voldoet aan de wettelijke bepalingen in Titel 9 Boek 2 BW. Onze controleverklaring is afgegeven bij de opgemaakte jaarrekening en zal worden gevoegd bij de digitaal te deponeren jaarrapportage. De naleving van alle vereisten van de Regelgevende Technische Standaard van het SBR-domein Handelsregister, waaronder de aangebrachte eXtensible Business Reporting Language (XBRL) markeringen, is geen onderdeel van de accountantscontrole geweest.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

Het jaarverslag omvat ook andere informatie. Dat betreft alle informatie in het jaarverslag anders dan 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.

Verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening en de accountantscontrole

Verantwoordelijkheden van het bestuur voor de jaarrekening

Het bestuur is verantwoordelijk voor:

- het opmaken en het getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW; en voor
- een zodanige interne beheersing die het bestuur noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude.

Bij het opmaken van de jaarrekening moet het bestuur afwegen of de stichting in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van het genoemde verslaggevingsstelsel moet het bestuur de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het bestuur het voornemen heeft om de stichting te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. Het bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de stichting haar bedrijfsactiviteiten kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

Onze verantwoordelijkheid is het zodanig plannen en uitvoeren van een controleopdracht dat wij daarmee voldoende en geschikte controle-informatie verkrijgen voor het door ons af te geven oordeel.

Onze doelstellingen zijn een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen over de vraag of de jaarrekening als geheel geen afwijking van materieel belang bevat als gevolg van fraude of van fouten en een controleverklaring uit te brengen waarin ons oordeel is opgenomen. Een redelijke mate van zekerheid is een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid en is geen garantie dat een controle die overeenkomstig de controlestandaarden is uitgevoerd altijd een afwijking van materieel belang ontdekt wanneer hier sprake van is.

Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en zijn materieel indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed kunnen zijn op de economische beslissingen die gebruikers op basis van deze jaarrekening nemen. De materialiteit beïnvloedt de aard, timing en omvang van onze controlewerkzaamheden en de evaluatie van het effect van onderkende afwijkingen op ons oordeel.

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel-kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. Onze controle bestond onder andere uit:

- Het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing.
- Het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de stichting.

- Het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door het bestuur en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan.
- Het vaststellen dat de door het bestuur gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Ook op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de stichting haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een organisatie haar continuïteit niet langer kan handhaven.
- Het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen en het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Wij communiceren met het bestuur onder andere over de geplande reikwijdte en timing van de controle en over de significante bevindingen die uit onze controle naar voren zijn gekomen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing.

Amsterdam, 9 juni 2026

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

Origineel getekend door:

drs. N.C. Doets RA

IV. BIJLAGEN

1. Benoemende organisaties

De volgende organisaties benoemen leden in het bestuur en/of het verantwoordingsorgaan:

- Branchevereniging Nederlandse Architectenbureaus (BNA);
- De Unie;
- FNV;
- CNV;
- Centrale Samenwerkende Ouderenorganisaties (CSO);
- ANBO-PCOB

2. Externe partijen

Het fonds werkte in 2025 samen met de volgende externe partijen:

Uitvoeringsorganisatie

Pensioenbeheer

APG DWS & Fondsenbedrijf N.V.

Vermogensbeheer

Amundi Asset Management

Achmea Real Estate

Bouwinvest Real Estate Investment Management B.V.

Columbia Threadneedle Netherlands B.V.

Fidelity (FIL(LUXEMBOURG)S.A.)

State Street Global Advisors Europe Limited

Schroder Investment Management

UBS Fund Management (Luxembourg) S.A.

Bestuursbureau

Technisch Bureau Bouw & Infra

Ortec Finance B.V.

Sprenkels B.V.

Fiduciair Management

Columbia Threadneedle Investments B.V.

Custodian

CACEIS

Monitoring vastgoedbeleggingen

Finance Ideas B.V.

Tax Reclaim Analyses

The Reclaim Company by Mylette

Adviserend actuaris

Triple A - Risk Finance B.V.

Certificerend actuaris

Milliman Pensioenen B.V.

Onafhankelijke externe accountant

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

Vervuller sleutelfunctie Risicobeheer en Actuarieel

Sprenkels B.V.

Vervuller sleutelfunctie Interne audit

Forvis Mazars

Compliancewerkzaamheden

Nederlands Compliance Instituut B.V.

Sprenkels B.V.

Vertrouwenspersoon

Nederlands Compliance Instituut B.V.

3. Gegevens pensioenregeling

	2025	2024	2023	2022	2021
Uitkeringsovereenkomst	Middellood	Middellood	Middellood	Middellood	Middellood
Opbouwpercentage ouderdompensioen	1,738%	1,738%	1,44%	1,50%	1,390%
Opbouwpercentage partnerpensioen	1,3125%	1,3125%	1,3125%	1,3125%	1,3125%
Opbouwpercentage wezenpensioen	0,2625%	0,2625%	0,2625%	0,2625%	0,2625%
Pensioenrichtleeftijd	67	67	67	67	67
Maximumloon	91.654	85.770	82.694	81.663	80.041
Franchise	18.749	17.545	15.429	15.162	14.789
Maximum pensioengrondslag	72.905	68.225	67.265	66.501	65.252
Feitelijke pensioenpremie verplichte regeling	24,5%	24,5%	24,5%	24,5%	23,0%
Werkgeversdeel	13,475%	13,475%	13,475%	13,48%	12,65%
Werknemersdeel	11,025%	11,025%	11,025%	11,03%	10,35%
Verhoging ingegane pensioenen	1,75%	6,85%	7,33%	1 januari 2022: 1,20% 1 september 2022: 1,48%	0,00%
Verhoging pensioenrechten (gewezen) deelnemers	1,75%	6,85%	7,33%	1 januari 2022: 1,20% 1 september 2022: 1,48%	0,00%

4. Nevenfuncties

De bestuursleden hebben in 2025 de volgende relevante nevenactiviteiten vervuld:

E.M.C. Eelens

- Lid Raad van Toezicht PMT
- Bestuurslid Bpf Particuliere Beveiliging
- Lid Raad van Toezicht Robeco Pensioenfond
- Bestuurslid Eugene Kingman Collection LLC

M.M.E.P. Groenen

- DGA MG Advies B.V.
- Voorzitter Kiwanis Tilburg Hart van Brabant (stichting en vereniging)

P. de Groot

- Lid bestuur pensioenfond DNB
- Voorzitter audit committee PNO media
- Voorzitter raad van toezicht pensioenfond Delta Lloyd
- Voorzitter Vereniging Intern Toezichhouders Pensioensector
- Lid raad van advies Inbo architecten, adviseurs en stedenbouwkundigen
- Bestuurslid Pensioenfederatie
- Lid Raad van Advies SPO Nyenrode
- Lid Bestuur/penningmeester Vereniging van Eigenaren The City Garden
- Lid Bestuur/penningmeester Vereniging van Eigenaren Groenestein 259/329
- Raad van Toezicht en voorzitter Audit Committee Platform C
- Lid Bestuur Kultuurpunt Aalsmeer
- Lid Bestuur Vrienden van de Muziek- en Dansschool Amstelveen

G.T.J. Meulenbroek

- Bestuurslid Pensioenfond Pon
- Bestuurslid Pensioenfond Geveke
- Bestuurslid Pensioenfond Gazelle

I. Slikkerveer

- Senior adviseur pensioenen bij De Unie
- Lid bestuur ING CDC Pensioenfond

A. Soederhuizen

- Lid beleggingsadviescommissie PH&C
- Adviseur Stichting Infinity
- Lid beleggingsadviescommissie Unilever APF (2 kringen)

S. Troost

- Werkzaam bij FNV
- Voorzitter bestuur Bedrijfstakpensioenfonds voor de Zoetwarenindustrie

H.W.T. de Vaan

- Werkzaam bij CNV
- Lid bestuur Bedrijfstakpensioenfonds BPL
- Lid belanghebbendenorgaan Kring D van De Nationale APF (gesloten kring; voorheen TrueBlue)
- Voorzitter Klantenraad ARE

De leden van het verantwoordingsorgaan hebben in 2025 de volgende relevante nevenactiviteiten vervuld:

E. Borgert

- Eigenaar/architect bij Aerde Borgert Architecten

J. Kirchert

- Eigenaar/architect JKP Studio

M. Kuijt

- Bestuurslid Streekmuseum Krimpenerwaard in Krimpen aan den IJssel

H. Oonk

- Directeur-eigenaar Oonk Management BV

D. Verweij

- Bureaumanager bij LEVS

W.E. Vester

- Niet van toepassing

De leden van de raad van toezicht hebben in 2025 de volgende relevante nevenactiviteiten vervuld:

P.G.E. van Gent

- Lid bestuur pensioenfonds Kappers
- Lid bestuur bpfBouw
- Lid beleggingsadviescommissie De Nationale APF
- Vrijwilliger Stichting maatschappelijke ondersteuning Wassenaar (SMOW)
- Lid bestuur Stichting administratiekantoor aandelen Onze Auto

M.M. Smelter

- Deelnemersvoorlichting Pensioenfonds Gasunie
- Lid Raad van Toezicht Pensioenfonds Cargill
- Lid Raad van Toezicht Pensioenfonds PostNL
- Lid Centrale verwantenraad Van Vanboeijen
- Voorzitter Tennis- en Padelvereniging Borger

F.R. Valkenburg

- Onafhankelijk lid bestuur United Pensions
- Lid raad van toezicht Pensioenfonds Mars
- Onafhankelijke voorzitter Beleggingscommissie Stichting Vermogensbeheer belangenbehartiging van de Vervoer- en Havenbedrijven (SVBPVH)
- Voorzitter Bestuur Delrin European Pension Fund OPF
- Deskundig lid Commissie van Beroep van het Kifid

De onafhankelijke leden van de Klachten- en geschillencommissie hebben in 2025 de volgende relevante nevenactiviteiten vervuld:

J. Bodewes

- Voorzitter geschillencommissie BPF Schilders

F. Prins

- Mentor bij Stichting Mentoraat Haag en Rijn
- Vrijwilliger Coöperatie Tuinderij WIJdehorst (onderdeel van Land van Ons)

E. Vijverberg

- Beleidsadviseur Verbond van Verzekeraars

5. Bestuursbureau

Samenstelling bestuursbureau per ultimo 2025:

R. van Asselt, specialist Risicomanagement

H. Andringa, specialist Vermogensbeheer

K. den Blanken, Compliance Officer

P.O. Bos, directeur

E.M. Bosman, bestuursadviseur

M. Doelman, specialist Pensioenbeheer

R. Goris, specialist Vermogensbeheer

G. van den Heuvel, Special force

T. Hoefs, medewerker Risicomanagement

M. Kemper, specialist Vermogensbeheer

R. Keizer, medewerker Actuarieel

E. Lock, specialist Risicomanagement

B. Nak, medewerker Risicomanagement

J. M. Rijnsburger, specialist Communicatie

A. Stiens, specialist Vermogensbeheer

J. Wisse, ondersteuning Pensioencommissie

E. op het Veld, Actuarieel vervuller

I. ter Weer, ondersteuning Communicatiecommissie

Niet alle bovenstaande personen werken fulltime voor het fonds of zijn het gehele verslagjaar in dienst geweest. Het bestuursbureau kent een workload voor ongeveer 6 fte. De workload was in de voorgaande jaren ongeveer 5 fte.

6. Begrippen en afkortingen

Abtn (actuariële en bedrijfstechnische nota): pensioenfondsen dienen te werken volgens een Abtn. Hierin zijn de financiële opzet van een pensioenfonds en de grondslagen waarop deze berust, gemotiveerd omschreven.

Actuarieel benodigde premie: dit is de premie die nodig is voor de inkoop van ouderdomspensioen en partnerpensioen in het betreffende jaar.

Actuele dekkingsgraad: de actuele dekkingsgraad toont iedere maand de verhouding tussen het vermogen van het fonds en de pensioenverplichtingen in een percentage. De pensioenverplichting is het bedrag dat nodig is om alle pensioenen voor nu en in de toekomst te kunnen betalen. De dekkingsgraad wordt als graadmeter beschouwd voor de mate van zekerheid dat de toegezegde pensioenen ook daadwerkelijk kunnen worden uitbetaald.

AFM (Autoriteit Financiële Markten): toezichthouder op het gedrag van pensioenfondsen.

ALM (asset liability management): een methode om de samenstelling van de strategische beleggingsportefeuille te bepalen en af te stemmen op de verplichtingen.

Benchmark: vergelijkingsmaatstaf. Representatieve maatstaf waartegen de prestaties van een beleggingsportefeuille worden afgezet.

Beleidsdekkingsgraad: de beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de twaalf actuele dekkingsgraden van de laatste twaalf maanden.

CPI alle huishoudens van 1 oktober tot 1 oktober: het overzicht met het prijsverloop van een pakket goederen en diensten dat een gemiddeld Nederlands huishouden aanschaf. De jaarmutatatie van de consumentenprijsindex is een belangrijke indicator voor de inflatie.

FTK (Financieel Toetsingskader): het Financieel Toetsingskader geeft regels over de wettelijke financiële verplichtingen van pensioenfondsen en is opgenomen in de Pensioenwet.

Governance: goed ondernemerschap, onder andere integer en transparant handelen door het bestuur, alsmede goed toezicht hierop. Ook het afleggen van verantwoording over het uitgevoerde beleid en het toezicht hierop valt eronder.

High yield: hoogrenderende obligaties, uitgegeven door ondernemingen met een lage kredietwaardigheid.

Performancetoets: de performancetoets is een middeling van de z-score over 5 jaar.

Premiedemping: een pensioenfonds is verplicht om de premie voor een uitkeringsovereenkomst die een pensioenfonds bij werkgevers en werknemers in rekening brengt, te toetsen op kostendekkendheid. Daartoe moet het fonds eerst de zuiver kostendekkende premie uitrekenen. Aangezien de zuiver kostendekkende premie sterk kan fluctueren vanwege de actuele markttrente, mag het fonds gebruikmaken van premiedemping.

Premieopslag voor premievrijstelling: de voorziening uitlooprisico premievrije deelneming wordt jaarlijks berekend als de som van de premieopslagen voor premievrijstelling van de laatste twee boekjaren. Hierdoor komt jaarlijks de premieopslag voor premievrijstelling van twee boekjaren geleden beschikbaar ter dekking van de kosten van ingang premievrijstelling als gevolg van arbeidsongeschiktheid voor deelnemers met een eerste ziekte dag in de loop van twee boekjaren geleden.

Premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid: indien een deelnemer geheel of gedeeltelijk arbeidsongeschikt is in de zin van de WAO of WIA, dan zal de pensioenopbouw geheel of gedeeltelijk doorgaan zolang er een WAO- of WIA-uitkering wordt genoten. Bij de voortzetting van de opbouw wordt 100% van het loon dat vlak vóór de ingang van de premievrije deelneming gold, gehanteerd voor de jaarlijkse vaststelling van de pensioengrondslag.

Private equity: investeringen in niet-beursgenoteerde ondernemingen.

Rekenrente: fictief rendementspercentage dat het belegde vermogen in de toekomst wordt geacht op te brengen.

Rentetermijnstructuur (RTS): de rentetermijnstructuur geeft het verband weer tussen de looptijd van een vastrentende belegging enerzijds en de daarop te ontvangen marktrente anderzijds.

Solvabiliteit: het vermogen dat op langere termijn aanwezig moet zijn om de verplichtingen te kunnen nakomen.

Swap: ruil van het rendement op een vastgestelde referentiewaarde tegen een variabele rente tijdens een vastgestelde looptijd.

Toeslag: de toeslag waarmee de pensioenaanspraken van (gewezen) deelnemers en de pensioenrechten van pensioengerechtigden jaarlijks kunnen worden verhoogd, wordt in principe afgeleid uit de stijging van het indexcijfer prijzen gebaseerd op de CPI van alle huishoudens van 1 oktober twee jaar voorafgaand aan het jaar van aanpassing van de pensioenrechten of pensioenaanspraken tot de CPI alle huishoudens van 1 oktober van het jaar voorafgaand aan de aanpassing. Jaarlijks stelt het bestuur vast, na ter zake advies van de adviserend actuaire te hebben ingewonnen, of de financiële positie van het fonds het toelaat om een toeslag toe te kennen. De eventueel toe te kennen toeslag wordt op twee decimalen achter de komma afgerond.

UFR (Ultimate Forward Rate): voor de bepaling van de rentetermijnstructuur wordt onder andere de UFR toegepast. Het hanteren van de UFR houdt in dat voor ver in de toekomst liggende verplichtingen een aangepaste rentecurve wordt gehanteerd.

Vastrentende waarden: beleggingssoort waarover in beginsel een vaste rentevergoeding en een vaste looptijd geldt, zoals obligaties en leningen.

Waardeoverdracht: het naar een andere pensioenregeling verhuizen van de waarde van een tot zeker moment opgebouwde pensioenaanspraak, in het geval de deelnemer verandert van werkgever of verzekeraar.

Z-score: mate waarin het werkelijke rendement van een pensioenfonds afwijkt van het rendement van de normportefeuille.

Productnaam: Stichting Pensioenfonds voor de Architectenbureaus
Identificatiecode juridische entiteiten (LEI): 5493007PYLOJEXV2U856

Ecologische en/of sociale kenmerken (E/S-kenmerken)

Heeft dit financieel product een duurzame beleggingsdoelstelling?

Ja

Dit product heeft de volgende duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling gedaan: ___%

in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden

in economische activiteiten die volgens EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden

Dit product heeft de volgende duurzame beleggingen met een sociale doelstelling gedaan: ___%

Nee

Dit product promootte ecologische/sociale (E/S) kenmerken.

Hoewel duurzaam beleggen niet het doel ervan was, had het een minimum van ___% duurzame beleggingen

met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden

met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden

met een sociale doelstelling

Dit product promootte E/S-kenmerken, maar heeft niet duurzaam belegd.

In hoeverre is voldaan aan de ecologische en/of sociale kenmerken die dit financiële product promoot?

Stichting Pensioenfonds voor de Architectenbureaus (PfAB) heeft gedurende de referentieperiode de volgende ecologische en sociale kenmerken gepromoot:

1. Niet bijdragen aan controversieel gedrag en activiteiten door middel van uitsluitingen

PfAB heeft beleggingen uitgesloten die niet passen bij haar beleggingsbeleid. PfAB heeft niet direct belegd in bedrijven die zich substantieel bezighielden met de volgende activiteiten:

- Controversiële wapens (chemische wapens, biologische wapens, clustermunitie, landmijnen, witte fosfor, nucleaire wapens en verarmd uranium);
- Mijnbouw van thermische kolen en teerzanden;
- Vervaardiging van tabaksproducten of distributie daarvan (met een omzeldrempel van 5%).



Duurzame belegging:
een belegging in een economische activiteit die bijdraagt aan het behalen van een ecologische of een sociale doelstelling, mits deze belegging geen ernstige afbreuk doet aan ecologische of sociale doelstellingen en de ondernemingen waarin is belegd, praktijken op het gebied van goed bestuur toepassen.

De **EU-taxonomie** is een classificatiesysteem dat is vastgelegd in Verordening (EU) 2020/852. Het gaat om een lijst van **ecologisch duurzame economische activiteiten**. Die verordening bevat geen lijst van sociaal duurzame economische activiteiten. Duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling kunnen wel of niet op de taxonomie zijn afgestemd.

PfAB heeft ook niet direct belegd in bedrijven die controversieel gedrag vertoonden. Dit heeft PfAB bereikt door zeer ernstige schenders van de volgende internationale standaarden uit te sluiten:

- de OESO-richtlijnen voor Multinationale Ondernemingen;
- de UN Guiding Principles on Business and Human Rights; en/of
- de UN Global Compact-principes.

PfAB definieerde een schending van deze principes als het verkrijgen van de laagste score volgens de externe dataleverancier MSCI met betrekking tot de naleving van ten minste één van deze internationale standaarden.

Daarnaast heeft PfAB niet direct belegd in staatsobligaties van landen die onderworpen waren aan sancties van de VN-Veiligheidsraad en/of de Europese Unie.

PfAB heeft niet belegd in uitgesloten ondernemingen en heeft uitsluitend belegd in beleggingsfondsen die beperkte blootstelling hadden aan uitgesloten bedrijven.

De prestaties van PfAB ten aanzien van dit kenmerk zijn gemeten aan de hand van duurzaamheidsindicator 1. De resultaten zijn opgenomen in de volgende vraag.

2. Bedrijven stimuleren om in lijn te handelen met internationale verdragen en gedragscodes

Actief aandeelhouderschap betekent stemmen op aandeelhoudersvergaderingen en het aangaan van kritische gesprekken met een deel van de bedrijven waarin PfAB belegt. PfAB zag engagement (in gesprek gaan met ondernemingen) en stemmen als belangrijke instrumenten voor een verantwoorde invulling van de beleggingsactiviteiten.

Via actief aandeelhouderschap heeft de fiduciair manager namens PfAB gedurende 2025 bedrijven gestimuleerd om in lijn te handelen met internationale verdragen en gedragscodes, zoals de UN Global Compact en de UN Guiding Principles.

In de relevante beleggingscategorieën is in 2025 actief aandeelhouderschap over de gehele portefeuille uitgevoerd door Columbia Threadneedle Investments (CTI).

De prestaties van PfAB ten aanzien van dit kenmerk zijn gemeten aan de hand van duurzaamheidsindicatoren 2 en 3. De resultaten zijn opgenomen in de volgende vraag.

3. Beperking van klimaatverandering

PfAB heeft ten aanzien van klimaatverandering doelstellingen geformuleerd om de CO₂-intensiteit van de belangrijkste onderdelen van de portefeuille in lijn te brengen met de internationale afspraken uit het Akkoord van Parijs. Om deze doelstellingen te bereiken heeft PfAB verschillende methodieken toegepast per activaklasse.

Deze doelstellingen waren als volgt:

- **Aandelen en de kredietwaardige bedrijfsobligatieportefeuille:** een initiële reductie van gefinancierde broeikasgasemissies van 30%, gevolgd door een jaarlijkse reductie van 7%, met als doel om in 2050 een netto-nul gefinancierde broeikasgasuitstoot te bereiken;
- **Hoogrentende ('high yield') bedrijfsobligatieportefeuille:** een reductie van 30% van gefinancierde broeikasgasemissies ten opzichte van de reguliere marktindex.

PfAB heeft de vereisten ten aanzien van de reductie van gefinancierde broeikasgasemissies aan de externe vermogensbeheerders meegegeven als beleggingsrestricties.

De prestaties van PfAB ten aanzien van dit kenmerk zijn gemeten aan de hand van duurzaamheidsindicatoren 4, 5 en 6. De resultaten zijn opgenomen in de volgende vraag.

4. Duurzaam vastgoed en gebouwde omgeving

PfAB heeft gekozen voor vastgoedbeheerders die zich inspinnen om bestaande vastgoedportefeuilles te verduurzamen, nieuwe projecten op duurzaamheid te beoordelen, oog te hebben voor de positie van sleutelberoepen op de huurmarkt en transparant te zijn over het proces hieromtrent.

Daarnaast heeft PfAB gekozen voor hypotheekbeheerders die zich inspinnen om hypotheeknemers te stimuleren duurzame keuzes te maken. De hypotheekbeheerders deden dit enerzijds door zogenoemde groene hypotheeklen aan te bieden en anderzijds door hypotheeknemers te informeren over de verduurzaming van hun woning.

PfAB heeft het beheer van hypotheken en de vastgoedportefeuille uitsluitend uitbesteed aan vermogensbeheerders die aan strenge duurzaamheidseisen voldeden. De externe vermogensbeheerders moesten gedurende de referentieperiode:

- ondertekenaar zijn van de UN PRI;
- een net-zero commitment hebben afgegeven;
- lid zijn van de Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB) en voor de geselecteerde fondsen een minimale GRESB-rating van 4 of 5 sterren behalen (alleen voor vastgoed).

Daarnaast moest de betreffende portefeuille classificeren als artikel-8 product onder de SFDR en moest het beleggingsfonds beschikken over een ESG-beleid met bijbehorende rapportages.

PfAB onderhield gedurende de referentieperiode een dialoog met de externe vermogensbeheerders over ESG-integratie in het algemeen en specifiek ten aanzien van SDG 7 (duurzame energie) en SDG 11 (veilige en duurzame steden).

De prestaties van PfAB ten aanzien van dit kenmerk zijn gemeten aan de hand van duurzaamheidsindicatoren 7 en 8. De resultaten zijn opgenomen in de volgende vraag.

● **Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?**

1. Aantal beleggingen in uitgesloten bedrijven en landen	0 Per 31/12/2025 voor discretionaire mandaten.
2. Aantal bedrijven waarmee de engagement-provider namens PfAB in een engagementtraject zit	356
3. Aantal engagementtrajecten waarmee mijlpalen zijn behaald ten aanzien van een verbetering van gedrag van bedrijven	116
4. CO2-intensiteit van de aandelenportefeuille (weighted average carbon intensity: ton CO2e (scope 1 en 2)/ miljoen USD omzet)	Ontwikkelde markten portefeuille: 63,71 Ontwikkelde markten benchmark: 91,10 Opkomende markten portefeuille: 93,08 Opkomende markten benchmark: 274,73 Ontwikkelde markten en opkomende markten portefeuille tezamen: 72,8 Ontwikkelde markten en opkomende markten benchmark: 110,37 Per 31/12/2025.
5. CO2-intensiteit van de bedrijfsobligatieportefeuille (weighted average carbon intensity: ton CO2e (scope 1 en 2)/ miljoen USD omzet)	Portefeuille: 80,35 Benchmark: 91,10 Per 31/12/2025.
6. De koolstof-voetafdruk van de hoogrentende bedrijfsobligatieportefeuille ten opzichte van de benchmark	Portefeuille: 83,2 Benchmark: 125,5
7. Percentage vastgoedfondsen waarin PfAB belegt met een Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB) score van 4 of 5 sterren	100%. PfAB belegde gedurende de referentieperiode in drie vastgoedfondsen en ze hebben alle drie een GRESB-score van 5 sterren.
8. Percentage hypotheekfondsen waarin PfAB belegt die ecologische en/of sociale kenmerken promoot	100%. PfAB belegde gedurende de referentieperiode in één hypotheekfonds en die is geclassificeerd als artikel 8 onder SFDR.

● **...en in vergelijking tot voorafgaande perioden?**

Het aantal beleggingen in bedrijven op de uitsluitingslijst voor discretionaire mandaten is 0 gebleven. Het aantal

**Duurzaamheids-
indicatoren** meten hoe de ecologische of sociale kenmerken die het financiële product promoot, worden verwezenlijkt.

bedrijven waarmee engagement wordt gevoerd en het aantal behaalde mijlpalen is gestegen ten opzichte van vorig jaar. Dit komt deels doordat ook governance-trajecten dit jaar zijn meegeteld.

De CO₂-intensiteit van de portefeuilles ligt lager dan die van de benchmarks. Voor de berekening is gebruikgemaakt van een andere dataprovider dan in het voorgaande jaar. Hierdoor zijn de uitkomsten niet volledig vergelijkbaar met vorig jaar en is voor sommige activaklassen sprake van een forse daling (zoals bij de hoogrentende bedrijfsobligatieportefeuille), terwijl voor aandelen juist sprake is van een stijging.

Ook in de huidige referentieperiode voldeden alle vastgoed- en hypotheekfondsen aan de vereisten van PfAB. Dit was in voorgaande jaren eveneens het geval.

	2025	2024	2023	2022
1. Aantal beleggingen in uitgesloten bedrijven en landen	0	0	0	0
2. Aantal bedrijven waarmee de engagementprovider namens PfAB in een engagementtraject zit	356	342	466	170
3. Aantal engagementtrajecten waarmee mijlpalen zijn behaald ten aanzien van een verbetering van gedrag van bedrijven	116	105	144	15
4. CO ₂ -intensiteit van de aandelenportefeuille (weighted average carbon intensity: ton CO ₂ e (scope 1 en 2)/ miljoen USD omzet)	Ontwikkelde markten portefeuille: 63,71 Ontwikkelde markten benchmark: 91,1 Opkomende markten portefeuille: 93,08 Opkomende markten benchmark: 274,73 Ontwikkelde markten en opkomende markten portefeuille: 72,8 Ontwikkelde markten en opkomende markten Benchmark: 110,37	Ontwikkelde markten portefeuille: 55 Ontwikkelde markten benchmark: 92 Opkomende markten portefeuille: 107 Opkomende markten benchmark: 311 Ontwikkelde markten en opkomende markten portefeuille: 61 Ontwikkelde markten en opkomende markten Benchmark: 119	Ontwikkelde markten portefeuille: 56 Ontwikkelde markten benchmark: 105 Opkomende markten portefeuille: 114 Opkomende markten benchmark: 326 Ontwikkelde markten en opkomende markten portefeuille: 63 Ontwikkelde markten en opkomende markten benchmark: 130	Ontwikkelde markten portefeuille: 153 Ontwikkelde markten benchmark: 321 Opkomende markten portefeuille: 74 Opkomende markten benchmark: 141 Ontwikkelde markten en opkomende markten portefeuille: 84 Ontwikkelde markten en opkomende markten Benchmark: 163
5. CO ₂ -intensiteit van de bedrijfsobligatieportefeuille (weighted average carbon intensity: ton CO ₂ e (scope 1 en 2)/	Portefeuille: 80,35 Benchmark: 91,1	Portefeuille: 87 Benchmark: 91	Portefeuille: 95 Benchmark: 97	Portefeuille: 110 Benchmark: 123

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.

miljoen USD omzet)				
6. De CO2-intensiteit van de hoogrentende bedrijfsobligatieportefeuille ten opzichte van de benchmark (weighted average carbon intensity: ton CO2e (scope 1 en 2)/ miljoen USD omzet)	Portefeuille: 83,2 Benchmark: 125,5	Portefeuille: 164 Benchmark: 211	Portefeuille: 208 Benchmark: 241	Portefeuille: 200 Benchmark: 294
7. Percentage vastgoedfondsen waarin PfAB belegt met een Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB)-score van 4 of 5 sterren	100%	100%	100%	100%
8. Percentage hypotheekfondsen, waarin PfAB belegt, die ecologische en/of sociale kenmerken promoten	100%	100%	100%	100%

In de EU-taxonomie is het beginsel "geen ernstige afbreuk doen" vastgelegd. Dit houdt in dat op de taxonomie afgestemde beleggingen geen ernstige afbreuk mogen doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie, en dat een en ander vergezeld gaat van specifieke Uniecriteria.

Het beginsel "geen ernstige afbreuk doen" is alleen van toepassing op de onderliggende beleggingen van het financiële product die rekening houden met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten. De onderliggende beleggingen van het resterende deel van dit financiële product houden geen rekening met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten.

Andere duurzame beleggingen mogen evenmin ernstige afbreuk doen aan ecologische of sociale doelstellingen.



Hoe is in dit financiële product rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?

De belangrijkste instrumenten die PfAB gedurende de referentieperiode heeft gebruikt om rekening te houden met de belangrijkste ongunstige effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren waren:

- **Uitsluitingen.** PfAB belegde niet in bedrijven die gerelateerd waren aan controversiële wapens, tabak (met een drempelwaarde van 5% voor distributie en productie) en mijnbouw van thermische kolen en teerzanden. PfAB belegde daarnaast niet in bedrijven die in zeer ernstige mate de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen schonden. Tot slot belegde PfAB niet in staatsobligaties van landen die onderworpen waren aan sancties van de VN-Veiligheidsraad en/of de Europese Unie.
- **Engagement.** PfAB had met haar engagementprovider, Columbia Threadneedle Investments, afgesproken dat engagement actief werd ingezet om zichtbaar en concreet invulling te geven aan klimaatverandering en aan de beheersing van risico's die samenhangen met het gedrag van bedrijven in relatie tot de principes van de UN Global Compact en de OESO-richtlijnen voor Multinationale Ondernemingen. Indien zich negatieve bijdragen van onderliggende ondernemingen voordeden, kon PfAB de uitvoerder van het engagementprogramma verzoeken herstel en verhaal te bevorderen als

onderdeel van engagement met de betreffende onderneming. Dit beleid werd toegepast op de aandelen- en bedrijfsobligatieportefeuille.

- **Benchmarkselectie.** Voor de aandelen- en bedrijfsobligatieportefeuille zijn klimaattransitiebenchmarks geselecteerd. Deze benchmarks volgden een CO₂-reductiepad conform het Klimaatakkoord van Parijs. Voor beleggingen in high-yieldobligaties werd een reguliere benchmark gehanteerd, maar werd wel een 30% lagere carbon footprint dan de benchmark nagestreefd.
- **Selectie van vermogensbeheerders.** Voor sommige beleggingscategorieën (zoals vastgoed en hypotheek) is de keuze van de vermogensbeheerder belangrijker dan de strategiekeuze als het gaat om maatschappelijk verantwoord beleggen. PfAB beoordeelde daarom het beleid, de processen en de resultaten van de vermogensbeheerders ten aanzien van maatschappelijk verantwoord beleggen.
- **Sustainable bonds.** Binnen de matchingportefeuille was een doelallocatie opgenomen naar sustainable bonds (op basis van de Green Bond Principles of Social Bond Principles).

Een gedetailleerde toelichting op de ongunstige effecten is verstrekt in de specifieke verklaring die op de website van PfAB is gepubliceerd.



Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?

Grootste beleggingen	Sector	%	Land
Achmea Particuliere Hypotheken Investment	Hypotheken	9,18%	Nederland
Achmea Dutch Residential Fund	Vastgoed	5,44%	Nederland
Bouwinvest Dutch Residential Fund	Vastgoed	1,50%	Nederland
Nvidia Corp.	Technologie	1,47%	Verenigde Staten
Achmea Dutch Health Care Fund	Vastgoed	1,41%	Nederland
Nederlandse staatsobligaties Gov3.75 15jan42	Overheid	1,39%	Nederland
Apple Inc.	Technologie	1,33%	Verenigde Staten
Microsoft Corp.	Technologie	1,21%	Verenigde Staten
Tesla Inc.	Consumptiegoederen discretionair	1,09%	Verenigde Staten
Duitse staatsobligaties Gov0.25 15feb27	Overheid	1,07%	Duitsland
Achmea Dutch Retail Property	Vastgoed	1,05%	Nederland
Amazon.com Inc.	Consumptiegoederen discretionair	1,01%	Verenigde Staten
Duitse staatsobligaties 15aug26	Overheid	0,86%	Duitsland
Duitse staatsobligaties Gov0.5 15aug27	Overheid	0,70%	Duitsland
Broadcom Inc.	Technologie	0,69%	Verenigde Staten

De percentages zijn gebaseerd op de stand per 31-12-2025 en gebaseerd op de totale portefeuille van PfAB. Derivaten en contanten zijn niet opgenomen in de tabel. Er is niet doorgekeken in beleggingsfondsen. Als de belegging in een beleggingsfonds tot de grootste 15 beleggingen behoorde, is dit fonds opgenomen in bovenstaand overzicht.



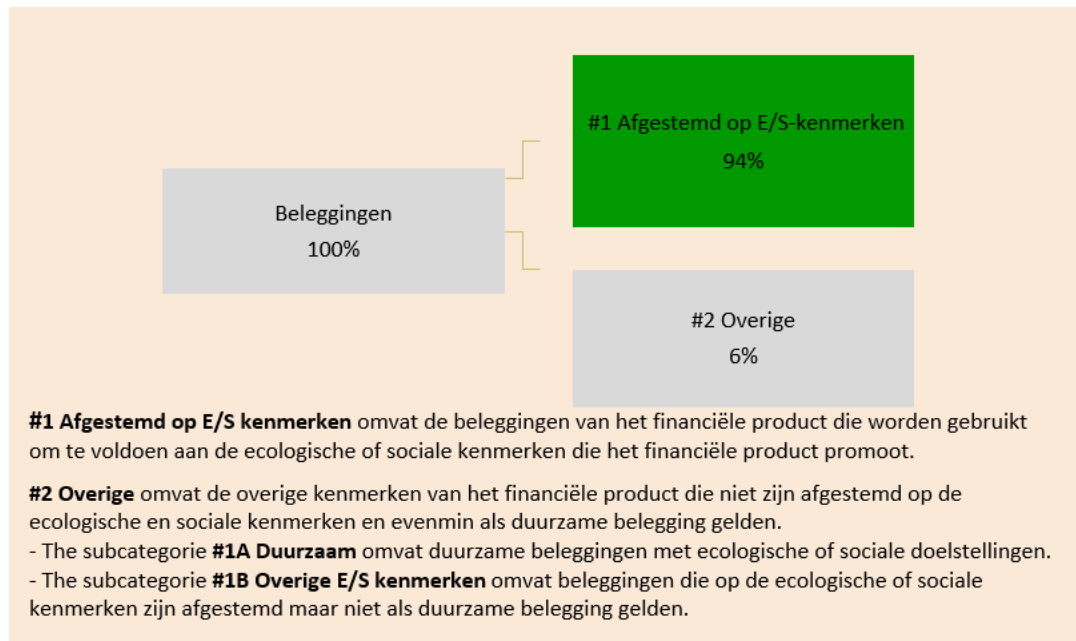
Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

PfAB promootte ecologische en sociale kenmerken zonder dat het een duurzame beleggingsdoelstelling nastreeft. PfAB heeft geen minimumallocatie gemaakt naar duurzame beleggingen in de zin van SFDR. Het overgrote deel van de beleggingen van PfAB was afgestemd op ecologische en/of sociale kenmerken. Deze beleggingen hadden betrekking op aandelen, bedrijfsobligaties, beleggingen in vastgoed en hypotheek en staatsobligaties. De overige beleggingen waren niet afgestemd op deze kenmerken en waren belegd in derivaten of liquide middelen. Daarvoor waren geen ecologische of sociale minimumwaarborgen van toepassing.

De lijst bevat de beleggingen die het grootste aandeel beleggingen van het financiële product vormen tijdens de referentieperiode, te weten: 2025

De activa-allocatie beschrijft het aandeel beleggingen in specifieke activa.

● **Hoe zag de activa-allocatie eruit?**



Om te bepalen of aan de EU-taxonomie wordt voldaan, bevatten de criteria voor **fossiel gas** emissiegrenswaarden en de omschakeling naar hernieuwbare energie of koolstofarme brandstoffen tegen eind 2035. Voor **kernenergie** bevatten de criteria uitgebreide regels inzake veiligheid en afvalbeheer.

Faciliterende activiteiten maken het rechtstreeks mogelijk dat andere activiteiten een substantiële bijdrage leveren aan een ecologische doelstelling.

Transitieactiviteiten zijn activiteiten waarvoor nog geen koolstofarme alternatieven beschikbaar zijn en die onder meer broeikasgasemissie-niveaus hebben die overeenkomen met de beste prestaties.

(CAPEX) die laten zien welke groene beleggingen worden gedaan door de ondernemingen waarin is belegd, bijv. voor een transitie naar een groene economie; - de **operationele**

In welke economische sectoren werd belegd?

Sector	%
Overig	47,46%
Financiële sector	7,03%
Technologie	3,91%
Vastgoed	3,26%
Consumptiegoederen discretionair	2,68%
Communicatieservices	1,77%
Gezondheidszorg	1,72%
Nutsbedrijven	1,68%
Materialen	1,59%
Energie	1,16%
Basisconsumptiegoederen	1,08%
Communicatie	0,69%
Technologie	0,08%

De percentages zijn gebaseerd op de stand per 31-12-2025. Onder 'Overig' vallen onder andere bepaalde derivaten en sommige beleggingen in opkomende markten. De sectorverdeling is gemaakt op basis van doorkijk in onderliggende beleggingsfondsen voor zover er data hierover beschikbaar was (hetgeen doorgaans voor alle liquide beleggingen het geval is).



In hoeverre waren de duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling afgestemd op de EU-taxonomie?

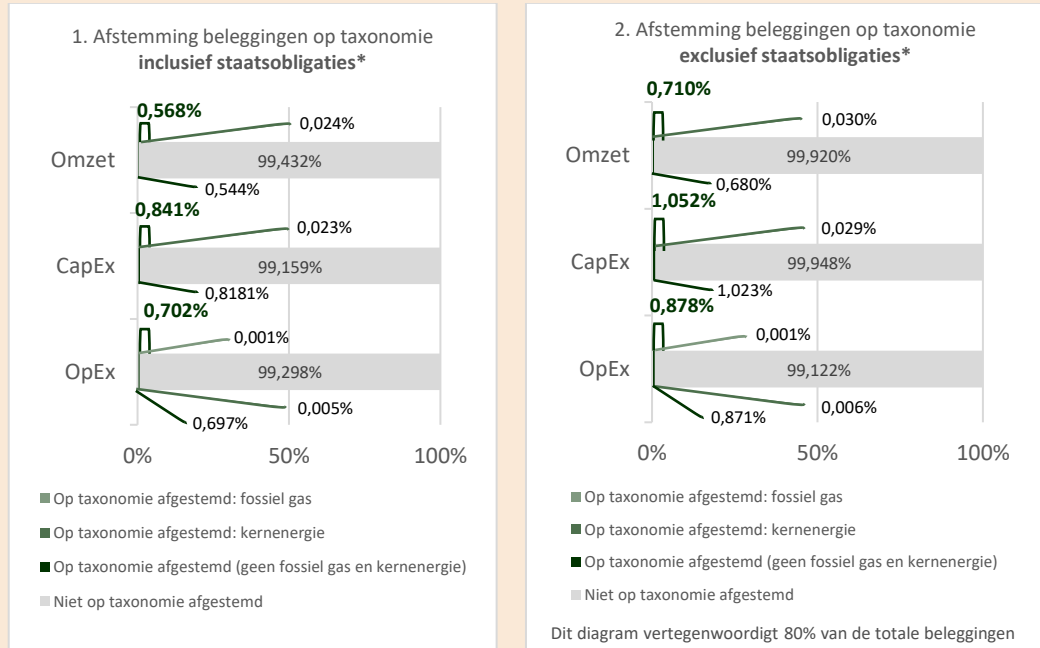
Van de beleggingen (exclusief staatsobligaties) was 0,57% afgestemd op een van de zes ecologische doelstellingen van de EU-taxonomie op basis van de omzet van de onderliggende beleggingen. De afstemming van beleggingen op de EU-taxonomie is niet onderworpen aan een betrouwbaarheidsverklaring van een accountant of een toetsing door derden.

Heeft het financiële product belegd in activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen¹?

- Ja:
- In fossiel gas In kernenergie
- Nee

¹ Activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie zullen alleen aan de EU-taxonomie voldoen, indien zij bijdragen aan het beperken van de klimaatverandering ("klimaatmitigatie")

De onderstaande diagrammen geven in het groen het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen. Er is geen geschikte methode om te bepalen in hoeverre staatsobligaties* op de taxonomie zijn afgestemd. Daarom geeft het eerste diagram de mate van afstemming voor alle beleggingen van het financiële product aan, inclusief staatsobligaties, terwijl het tweede diagram alleen voor de beleggingen van het financiële product in andere producten dan staatsobligaties aangeeft in hoeverre die op de taxonomie zijn afgestemd.



* In deze diagrammen omvat 'staatsobligaties' alle blootstellingen aan overheden.

● Wat was het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten?

Het aandeel beleggingen in transitieactiviteiten was 0,02% en in faciliterende activiteiten 0,32%.

● Hoe verhiel het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen zich tot eerdere referentieperiodes?

Voorgaande referentieperiode was 0,47% van de beleggingen op de EU-taxonomie afgestemd. Het percentage beleggingen afgestemd op de EU-taxonomie is dus gestegen. Dit heeft onder andere te maken met meer beschikbare data. PfAB heeft niet gestuurd op het percentage.

Wat was het aandeel duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet op de EU-taxonomie waren afgestemd?

Niet van toepassing. PfAB heeft zich gedurende de referentieperiode niet gecommitteerd aan duurzame beleggingen en heeft daarom niet gemeten of het belegd heeft in duurzame beleggingen conform SFDR.

Wat was het aandeel sociaal duurzame beleggingen?

Niet van toepassing. PfAB heeft zich gedurende de referentieperiode niet gecommitteerd aan duurzame beleggingen en heeft daarom niet gemeten of het belegd heeft in duurzame beleggingen conform SFDR.

en geen ernstige afbreuk doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie – zie de toelichting in de linkermarge. De uitgebreide criteria voor economische activiteiten in de sectoren fossiel gas en kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen, zijn vastgesteld in Gedelegeerde Verordening (EU) 2022/1214 van de Commissie.



zijn duurzame

beleggingen met een ecologische doelstelling die geen rekening houden met de criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten in het kader van de Verordening (EU) 2020/852.



Welke beleggingen zijn opgenomen in “overige”? Waarvoor waren deze bedoeld en waren er ecologische of sociale minimumwaarborgen?

De beleggingen die waren opgenomen in #2 Overige waren de beleggingen in derivaten en liquide middelen. Daarvoor waren geen ecologische of sociale minimumwaarborgen van toepassing. Derivaten worden gebruikt om grote financiële risico's mee af te dekken. Liquide middelen worden gebruikt om te kunnen voldoen aan aangegane verplichtingen, zoals margin calls en pensioenuitkeringen.



Welke maatregelen zijn er in de referentieperiode getroffen om aan de ecologische en/of sociale kenmerken te voldoen?

PfAB heeft gedurende de referentieperiode verschillende maatregelen getroffen om de gepromote ecologische en sociale kenmerken toe te passen binnen de beleggingsportefeuille.

- **Uitsluitingen.** In opdracht van PfAB heeft een externe partij een uitsluitingslijst opgesteld met beleggingen waarin op basis van de vastgestelde uitsluitingscriteria niet mocht worden belegd. Deze lijst werd aan alle onderliggende vermogensbeheerders gecommuniceerd en gedurende de referentieperiode tweemaal geactualiseerd. Eventuele overschrijdingen werden door de vermogensbeheerders gemeld aan PfAB en de fiduciair vermogensbeheerder. De fiduciair vermogensbeheerder controleerde periodiek of de portefeuilles in lijn waren met de uitsluitingscriteria.
- **Engagement.** Engagementactiviteiten werden uitgevoerd door Columbia Threadneedle Investments (CTI). PfAB werd periodiek geïnformeerd over de voortgang en de resultaten van de engagementtrajecten.
- **Klimaatdoelstellingen en emissiereductie.** PfAB werd periodiek geïnformeerd over de uitvoering van het beleggingsbeleid, de voortgang ten aanzien van de reductie van gefinancierde emissies en de vraag of de portefeuilles binnen de afgesproken kaders werden beheerd. De broeikasgasemissies van de relevante portefeuilles werden tweemaal gerapporteerd als onderdeel van de ESG-risicorapportage.
- **Vastgoed en hypotheek.** PfAB werd periodiek geïnformeerd over de GRESB-scores van de vastgoedfondsen waarin werd belegd, evenals over de duurzaamheidskenmerken en resultaten van de hypotheekfondsen.



Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de referentiebenchmark?

Niet van toepassing. PfAB heeft geen referentiebenchmark om te voldoen aan de ecologische of sociale kenmerken voor de gehele pensioenregeling.

Referentie-
benchmarks zijn
indices waarmee
wordt gemeten of
het financiële
product de
ecologische of
sociale kenmerken
verwezenlijkt die dat
product promoten.