

**"STICHTING DE SAMENWERKING", PENSIOENFONDS VOOR
HET SLAGERSBEDRIJF - JAARVERSLAG 2025**

Inhoudsopgave

Bestuursverslag	3
Voorwoord	4
1 Meerjarenoverzicht van kerncijfers en kengetallen	5
2 Karakteristieken van het fonds	7
3 Verslag van het bestuur	11
 Verantwoording en toezicht	 47
Verslag van het verantwoordingsorgaan	48
Reactie van het bestuur op het oordeel van het Verantwoordingsorgaan	55
Verslag van de Raad van Toezicht	56
Reactie van het bestuur op het verslag van de Raad van Toezicht	61
 Jaarrekening	 62
Balans per 31 december	63
Staat van baten en lasten	64
Kasstroomoverzicht	65
Toelichting op de grondslagen	66
Toelichting op de balans	74
Toelichting op de staat van baten en lasten	87
 Overige gegevens	 92
Actuariële verklaring	93
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	96
 Bijlagen	 108
Volumeveranderingen	109
Kenmerken pensioenregeling	112
Bestuur en commissies	113
Samenwerkende organisaties	117
Begrippenlijst	118
Annex IV inzake SFDR	119

Bestuursverslag

Voorwoord

In dit jaarverslag blikken wij terug op het boekjaar 2025 van "Stichting De Samenwerking", Pensioenfonds voor het Slagersbedrijf (verder: het fonds). Ook dit verslagjaar werd gekenmerkt door ingrijpende ontwikkelingen en complexe vraagstukken, zowel op financieel als op maatschappelijk vlak.

De wereld verandert voortdurend. Geopolitieke spanningen, aanhoudende economische onzekerheden en de gevolgen van de klimaatverandering hadden ook in 2025 hun weerslag op de financiële markten. Deze omstandigheden raakten indirect ook ons pensioenfonds. Tegen deze achtergrond heeft het fonds veerkracht getoond en zijn er stappen gezet om de financiële positie verder te versterken.

De financiële markten lieten in 2025 een wisselend beeld zien. Onze totale beleggingsportefeuille heeft in 2025 een rendement behaald van -3,5%. Door de stijgende rente steeg de dekkingsgraad van het fonds in 2025. De dekkingsgraad is in 2025 gestegen van 126,5% naar 139,4%. Dit gebeurde in een omgeving waarin de rente flink steeg. De stijging van de dekkingsgraad zorgde ervoor dat het fonds per 1 januari 2026 een toeslag van 2,54% kon toekennen aan de pensioenen van deelnemers en gepensioneerden.

Bij de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel heeft het fonds zich het afgelopen jaar geconfronteerd gezien met een aantal uitdagingen.

De Wet toekomst pensioenen (Wtp), die op 1 juli 2023 in werking is getreden, heeft ook in 2025 veel aandacht gevraagd van sociale partners en het fonds. We hebben intensief overleg gevoerd met stakeholders en uitbestedingspartijen om tot een nieuwe, uitvoerbare regeling te komen. Het fonds richtte zich gedurende 2025 op een overgangsdatum van 1 januari 2026 voor de invoering van het nieuwe stelsel. Eind 2025 heeft het bestuur ondanks alle inspanningen, na zorgvuldige afweging van alle aspecten, moeten besluiten de transitie met een jaar uit te stellen om de kwaliteit en beheersbaarheid van de uitvoering te waarborgen.

Een belangrijk speerpunt blijft de communicatie met onze deelnemers, gepensioneerden en werkgevers. Er is in 2025 veelvuldig gecommuniceerd over de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel. Onder andere in de Pensioenkrant en diverse nieuwsbrieven. Er is een kaartenactie opgezet om e-mailadressen te vergaren van deelnemers, omdat het fonds de ambitie heeft meer digitaal te willen communiceren. De actie heeft ertoe geleid dat het aantal e-mailadressen aanzienlijk is gestegen.

We danken iedereen die zich in het afgelopen verslagjaar heeft ingezet voor het fonds. In het bijzonder alle medewerkers die zich in 2025 tot op het laatst keihard hebben ingespannen voor de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel. Samen blijven we werken aan een solide en toekomstbestendig pensioenfonds voor alle generaties en richten we ons op een overgang per 1 januari 2027.

Arjen van Amerongen
Werknemersvoorzitter

Laetitia de Leede
Werkgeversvoorzitter

1 Meerjarenoverzicht van kerncijfers en kengetallen

	2025	2024	2023	2022	2021
Aantal werkgevers	2.199	2.207	2.145	2.131	2.137
Aantal verzekerden					
Deelnemers	14.695	14.480	12.505	13.017	13.721
- waarvan premievrije opbouw AO	722	687	488	461	490
Gewezen deelnemers (slapers)	46.253	45.077	42.579	49.699	48.877
Pensioengerechtigden	14.598	13.829	13.281	12.849	12.598
Ouderdomspensioen	10.912	10.261	9.781	9.425	9.192
Weduwenpensioen	2.914	2.831	2.793	2.749	2.760
Weduwnaarspensioen	697	670	642	612	587
Wezenpensioen	75	67	65	63	59
Pensioenregeling					
Premiepercentage Ouderdomspensioen	28,30%	28,30%	28,30%	28,30%	24,30%
Uurfranchise (x € 1,00)	9,31	8,81	8,27	7,50	7,34
VPL regeling - vanaf 1 mei 2015	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Opbouwpercentage per dienstjaar ouderdomspensioen	1,60%	1,60%	1,54%	1,40%	1,20%
Toeslag op pensioen en -aanspraken per:	1-1-2026	1-1-2025	1-1-2024	1-1-2023	1-1-2022
Actieven	2,54%	1,86%	0,00%	8,80%	0,30%
Gewezen deelnemers en gepensioneerden	2,54%	1,86%	0,00%	8,80%	0,30%
Korting op pensioen en -aanspraken	In 2025	In 2024	In 2023	In 2022	In 2021
Actieven	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Gewezen deelnemers en gepensioneerden	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Premies					
Feitelijke premie	63.200	59.510	57.076	57.628	49.166
Kostendeekkende premie	63.610	56.930	51.541	72.363	64.857
Gedempte kostendeekkende premie	52.708	49.412	57.335	52.150	43.047
Uitkeringen¹	62.955	58.200	55.774	50.506	49.232
Kosten²					
Uitvoeringskosten inclusief kosten WTP	6.974	6.344	5.614	4.847	4.414
Uitvoeringskosten exclusief kosten WTP	6.163	5.533	5.614	4.847	4.414
Uitvoeringskosten per deelnemer inclusief WTP	238	224	218	187	168
Uitvoeringskosten per deelnemer exclusief WTP	210	195	218	187	168
Kosten vermogensbeheer	5.937	3.825	2.555	2.752	2.520
Kosten vermogensbeheer per deelnemer	146	146	99	105	96

1. Onder "uitkeringen" verstaan wij de betaalbaar gestelde uitkeringen, inclusief afkopen van kleine pensioenen van gewezen deelnemers.

2. Voor de kosten verwijzen wij naar de kosten uitvoering pensioenbeheer in paragraaf 3.3.5.

	2025	2024	2023	2022	2021
Aanwezig vermogen	2.690.593	2.810.441	2.612.305	2.521.367	3.128.179
Minimaal vereist eigen vermogen	82.618	93.851	89.548	81.963	107.914
Reserves	759.947	586.638	528.613	545.083	513.340
Vereist eigen vermogen	322.316	323.271	331.920	338.797	403.468
Pensioenverplichtingen	1.930.645	2.221.513	2.083.691	1.976.284	2.614.839
UFR dekkingsgraad	139,4%	126,5%	125,4%	127,6%	119,6%
Vereiste dekkingsgraad	116,7%	114,6%	115,9%	117,1%	115,4%
Beleidsdekkingsgraad	134,1%	128,4%	128,9%	130,7%	113,5%
Reële dekkingsgraad	96,8%	95,8%	95,0%	99,0%	91,8%
Resultaat	173.309	58.025	-16.469	31.743	351.649
Beleggingsportefeuille					
Negatieve derivaten	-205.038	-2.289	-	-	-
Vastgoedbeleggingen	382.423	445.901	449.577	502.081	352.158
Aandelen	785.519	749.776	562.193	611.318	1.017.833
Vastrentende waarden	1.608.180	1.597.682	1.588.070	1.392.441	1.736.001
Derivaten	-	-	2.092	2.182	1.006
Overige beleggingen	109.681	2.947	4.313	5.918	13.143
	2.680.765	2.794.018	2.606.245	2.513.939	3.120.141
Beleggingsrendement					
Belegd vermogen ¹	2.653.473	2.786.289	2.599.749	2.512.587	3.115.694
Beleggingsopbrengsten ²	-109.347	203.082	113.065	-607.892	145.983
Vermogensbeheerkosten (exclusief transactiekosten)	17.670	15.345	12.546	12.381	11.635
Transactiekosten	3.277	1.861	1.177	1.270	741
Kosten vermogensbeheer als % van het belegd vermogen (excl. Transactiekosten)	0,67%	0,55%	0,48%	0,49%	0,37%
Kosten vermogensbeheer als % van het gemiddeld belegd vermogen (excl. Transactiekosten)	0,65%	0,57%	0,50%	0,44%	0,39%
Transactiekosten als % van het belegd vermogen	0,12%	0,07%	0,05%	0,05%	0,03%
Transactiekosten als % van het gemiddeld belegd vermogen	0,12%	0,07%	0,05%	0,05%	0,03%
Totaal rendement portefeuille	-3,76%	7,93%	4,64%	-19,39%	5,18%
Benchmarkrendement portefeuille	-3,92%	8,26%	4,34%	-33,11%	-10,81%

1. Het belegd vermogen is exclusief beleggingsdebiteuren, liquide middelen en beleggingscrediteuren.

2. De regel Beleggingsopbrengsten omvatten mede het resultaat op de portefeuille ter afdekking van het renterisico, de rentehedge. De rentehedge is bedoeld om fluctuaties van de beleidsdekkingsgraad te beperken die ontstaan door waardeveranderingen van de voorziening pensioenverplichtingen als gevolg van rentebewegingen. Daarmee staat deze hedge naast de actief beheerde beleggingsportefeuille. Het resultaat op de rentehedge wordt daarom afzonderlijk van het rendement op de beleggingsportefeuille gerapporteerd.

2 Karakteristieken van het fonds

2.1 Inleiding

In dit hoofdstuk wordt beschreven hoe het fonds is opgebouwd en hoe het functioneert. Allereerst volgen het profiel, de doelstelling, missie en visie en een aantal algemene gegevens van het fonds. Vervolgens wordt beschreven hoe het fonds is georganiseerd, welke organen en partijen een rol spelen en wat hun taken en verantwoordelijkheden zijn.

2.2 Over het fonds

2.2.1 Naam en vestigingsplaats

Het fonds is opgericht op 30 december 1950 en is statutair gevestigd in 's-Gravenhage. Het fonds is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel in 's-Gravenhage onder nummer 41149565. De laatste statutenwijziging vond plaats op 12 juli 2024. Het fonds is aangesloten bij de Pensioenfederatie, de vereniging voor het behartigen van de belangen van de pensioenfondsen in Nederland.

2.2.2 Profiel van het fonds

Het fonds regelt de pensioenen voor werknemers en oud -werknemers in het slagersbedrijf. Het gaat hierbij om werknemers van de volgende werkgevers:

- Slagers:
 - Het bedrijfsmatig bewerken of bereiden van vlees tot (toebereide) waren voor menselijke consumptie al dan niet in samenhang met de bereiding van vleeswaren en/of hybride producten;
 - De verkoop daarvan aan particulieren, horeca of instellingen;
 - De voorverpakkingsbedrijfsactiviteiten en de centrale slagerij-activiteiten.
- Het deel van de onderneming waarin wordt voorverpakt; het bedrijfsmatig be- en/of verwerken van vlees en het voorverpakken van be- en/of verwerkte vlees in een consumentenverpakking als ook het bedrijfsmatig voorverpakken van hybride producten in consumentenverpakking.
- Centrale slagerijen; slagers die leveren aan filialen van een lid van de Vereniging van Grootwinkelbedrijven in Levensmiddelen (VGL) en/of aan zelfstandige supermarktondernemers die de handelsnaam van een lid van de VGL voeren.

Met hybride producten worden samengestelde producten bedoeld die voor een deel uit plantaardige en een deel dierlijke grondstoffen bestaan.

Om onder de werkingssfeer te vallen, geldt ook dat deze bedrijven:

- Werken met vlees. Met vlees bedoelen we delen van slachtdieren: runderen, schapen, varkens, geiten en eenhoevige dieren die, al dan niet na toebereiding, tot menselijk voedsel kunnen dienen.
- Voor méér dan vijftig procent (50%) van de totale loonsom aan deze activiteiten betalen.

Werkgevers- en werknemersorganisaties hebben samen besloten voor de hele bedrijfstak een pensioenregeling te treffen. Werkgevers zijn verplicht werknemers vanaf 18 jaar te laten deelnemen.

Het fonds houdt zich in de eerste plaats bezig met de uitvoering van het pensioenreglement, het innen van premies, het uitkeren van pensioenen en het beheren van de pensioengelden. Het fonds volgt daarbij alle veranderingen op het gebied van pensioenen en sociale zekerheid, en speelt zoveel mogelijk actief in op de behoeften van werkgevers en werknemers. Daarnaast verzorgt het fonds voorlichting over de regelingen.

2.2.3 Doelstelling, missie en visie

Doelstelling

Het doel van het fonds is om nu en in de toekomst uitkeringen te verstrekken aan gepensioneerden en nabestaanden bij ouderdom en overlijden. Om dit doel te realiseren int het fonds premies bij de aangesloten werkgevers in overeenstemming met de statuten en het pensioenreglement. De verkregen middelen worden op een verantwoorde en duurzame manier beheerd en belegd.

Missie

Het fonds verzorgt in opdracht van sociale partners een degelijke, maatschappelijk verantwoorde en betrouwbare pensioenregeling voor deelnemers, gewezen deelnemers en hun nabestaanden in de slagersbranche tegen aanvaardbare kosten.

Visie

De belanghebbenden staan bij het fonds voorop. Het fonds wil een degelijk, duurzaam en betrouwbaar pensioenfonds zijn, dat de financiële verplichtingen nu en in de toekomst waar kan maken. Het fonds is het pensioenfonds voor het slagersbedrijf. Het fonds wil daarbij voorbereid zijn op het toekomstig pensioenstelsel en andere veranderingen, waardoor de belangen van de deelnemers op lange termijn worden gewaarborgd. Hierbij is de dialoog met de sociale partners van belang, maar handelt het fonds ook vanuit zijn eigen verantwoordelijkheid. Het fonds streeft naar een goed pensioen nu en in de toekomst tegen een zo stabiel mogelijke premie. Een goed en verantwoord beleggingsbeleid maakt dit mogelijk tegen een kostenefficiënte uitvoering. Het uitvoeren van de pensioenregeling geschiedt correct en maatschappelijk verantwoord. Het beleggingsbeleid sluit aan op de financiële risicohouding van belanghebbenden, maar draagt tegelijkertijd bij aan een duurzame maatschappij. Daarnaast streeft het fonds naar een breed risicodraagvlak voor behoud van evenwichtigheid, solidariteit en collectiviteit. Het fonds wil zijn belanghebbenden actief betrekken bij de uitvoering van de pensioenregeling. Transparantie en begrijpelijkheid en heldere communicatie staan hierbij voorop. Vertrouwen en deskundigheid vormen de basis voor het handelen van het fonds.

Strategie

Het Bestuur heeft een risicobewuste houding. Het fonds streeft ernaar nominale aanspraken waardevast na te komen. Inflatie holt de waarde van de nominale uitkeringen uit, en gezien het langetermijnkarakter van pensioenen is het belangrijk dat de koopkracht van het pensioen via toeslagverlening behouden blijft. Beleggingsrisico's kunnen acceptabel zijn in het streven naar koopkrachtbehoud, zelfs indien dit betekent dat de nominale aanspraken tijdelijk niet kunnen worden nagekomen.

De mate van risicoacceptatie van het Bestuur is o.a. gebaseerd op de volgende kwalitatieve overwegingen:

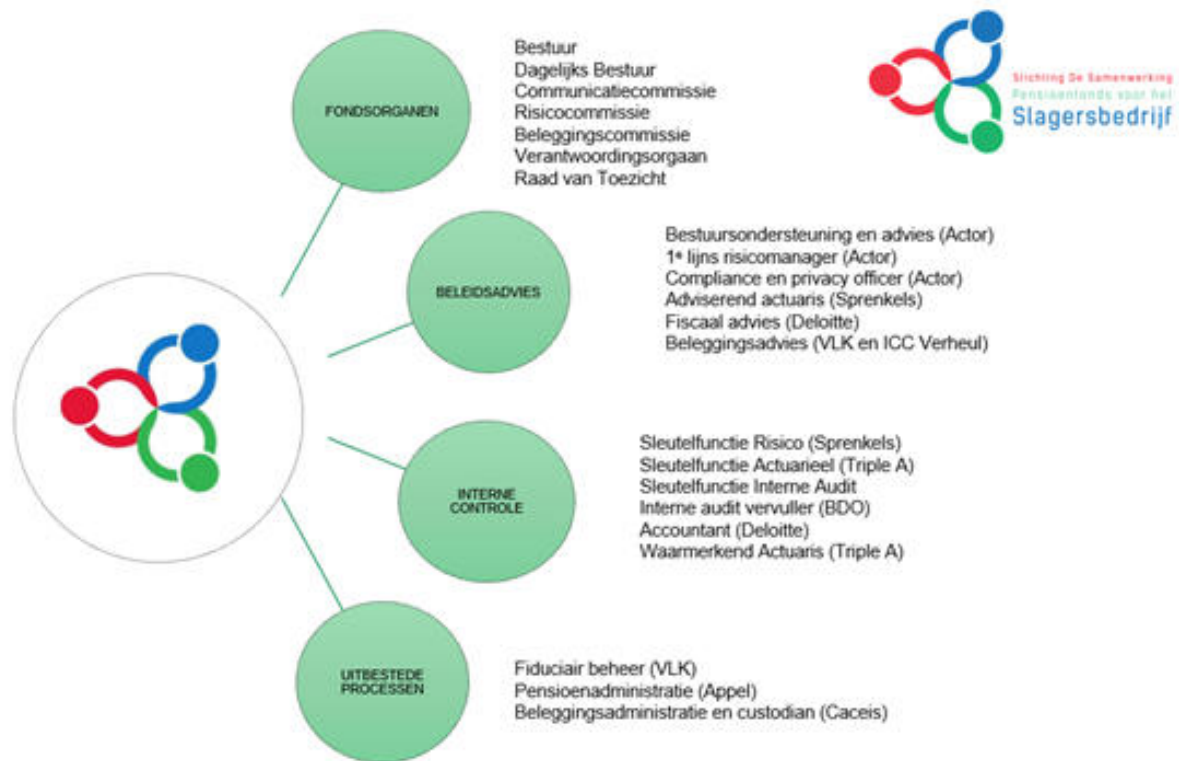
- Een afgewogen balans tussen de te nemen risico's en het naar verwachting te realiseren beleggingsrendement is noodzakelijk om op langere termijn invulling te kunnen geven aan de pensioenambitie. Voor het nastreven van de pensioenambitie dient het Bestuur bereid te zijn beleggingsrisico te nemen en een beleggingsrendement na te streven dat hoger is dan de risicovrije marktrente.
- Het fonds streeft naar een waardevast pensioen en realiseert zich dat deze ambitie naar verwachting de komende jaren slechts ten dele gerealiseerd kan worden.
- De premieomvang is klein in relatie tot de pensioenverplichtingen, waardoor de sturingskracht van premie-aanpassingen beperkt is. Er bestaan geen bijstortverplichtingen bij lage dekkingsgraden.
- Bij slechte economische omstandigheden acht het Bestuur het uitlegbaar dat weinig of geen toeslag wordt verleend. Kortingen op de pensioenaanspraken en -uitkeringen dienen zoveel mogelijk voorkomen te worden en zijn dus niet uitgesloten.

De risicobereidheid van het Bestuur kan worden beïnvloed door de actuele financiële positie van het fonds. Periodiek wordt beoordeeld of de ambitie van het fonds nog haalbaar is. Het vasthouden aan een onmogelijke ambitie is immers niet zinvol. Bij de keuze voor een bepaald beleid wordt niet alleen een verwachte ontwikkeling beoordeeld, maar worden ook scenario's beoordeeld die gunstiger of minder gunstig zijn dan de verwachte ontwikkeling. De ambitie dient in de meeste scenario's te kunnen worden behaald.

Bij een goede financiële situatie van het fonds wordt bij voorkeur minder risico genomen, omdat de ambitie dan in evenveel of meer gevallen haalbaar is met minder risico.

2.3 De organisatie van het fonds

De relatie tussen het Bestuur, de andere fondsorganen, de adviseurs en de uitvoerders worden in onderstaand organogram weergegeven.



2.3.1 Het Bestuur

Per 1 januari 2025 bestaat het Bestuur uit tien leden, waarvan vijf leden worden voorgedragen door de werkgeversvereniging in de slagers sector en drie leden worden voorgedragen door de werknemersorganisaties in de slagers sector. Daarnaast worden twee leden gekozen door de gepensioneerden.

Het Bestuur is belast met het beheer van het fonds. Het Bestuur kan uit zijn midden commissies instellen met of zonder een bepaald mandaat. Het Bestuur kan zich laten adviseren door deskundigen. Het Bestuur kan werkzaamheden uitbesteden. Het Bestuur heeft de bevoegdheid tot het vaststellen en/of wijzigen van de statuten en de reglementen en is daarmee verantwoordelijk voor het pensioenbeleid. De beide voorzitters van het Bestuur vormen het Dagelijks Bestuur en vertegenwoordigen gezamenlijk het Bestuur.

Het Bestuur heeft de volgende vaste commissies ingesteld:

- De Beleggingscommissie;
- De Risicocommissie;
- De Communicatiecommissie.

In 2025 is het Bestuur negentien keer bij elkaar geweest. Door de werkzaamheden voor de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel onder de Wet toekomst pensioenen is het bestuur frequenter dan gebruikelijk in vergadering bijeengekomen. In de Bestuursvergaderingen komen alle onderwerpen het fonds aangaande, aan de orde. In de drie Bestuurlijke commissies worden onderwerpen voorbereid, uitgediept en uitgewerkt.

Het Dagelijks Bestuur is in 2025 veertien keer bijeengewoest. Het Dagelijks Bestuur heeft tot taak om:

- In overeenstemming met de door het Bestuur vastgestelde richtlijnen en genomen beslissingen de dagelijks voorkomende zaken af te doen, waartoe het zo dikwijls als de voorzitters dat nodig achten vergadert.
- Werkzaamheden voor te bereiden, welke overeenkomstig de statuten tot de taak van het Bestuur behoren.
- In spoedeisende gevallen beslissingen te nemen, welke in beginsel aan het Bestuur toekomen, mits deze op de eerstvolgende vergadering van het Bestuur ter ratificatie worden voorgelegd.

In de vergadering van de Beleggingscommissie komen met name het beleggingsbeleid en de beleggingsresultaten aan de orde. Omdat in deze commissie onderwerpen aan de orde komen die gevolgen kunnen hebben voor de financiële positie van het fonds, heeft deze commissie een beperkt mandaat om namens het fonds (snel) besluiten te nemen.

De Risicocommissie onderzoekt en beoordeelt alle risico's van en voor het fonds, en geeft hierover gevraagd en ongevraagd advies aan het Bestuur.

De Communicatiecommissie adviseert het Bestuur over de communicatievisie en het communicatiebeleid van het fonds, beoordeelt en monitort de communicatie door het fonds, volgt de ontwikkelingen op pensioencommunicatiegebied, monitort de reputatie en het imago van het fonds, en bewaakt de kosten van de communicatieactiviteiten.

2.3.2 Het Verantwoordingsorgaan

Het Bestuur legt verantwoording af aan het Verantwoordingsorgaan over het beleid en de wijze waarop dit wordt gevoerd.

Het Verantwoordingsorgaan bestaat uit zeven leden. De leden zijn benoemd door de volgende organisaties:

- FNV;
- CNV;
- Koninklijke Nederlandse Slagersorganisatie (KNS).

Van deze leden vertegenwoordigden drie de deelnemers, twee de gepensioneerden en twee de werkgevers.

Het verslag van het Verantwoordingsorgaan is opgenomen in hoofdstuk 4.

2.3.3 De Raad van Toezicht

De Raad van Toezicht is het intern toezicht van het Pensioenfonds. Dit interne orgaan heeft als taak toezicht te houden op het beleid van het Bestuur en op de algemene gang van zaken in het fonds. De Raad van Toezicht onderhoudt een actieve dialoog met het Bestuur en is belast met het toezien op een adequate risicobeheersing en een evenwichtige belangenafweging door het Bestuur. De Raad van Toezicht legt verantwoording af over de uitvoering van de taken aan het Verantwoordingsorgaan. De Raad van Toezicht betreft in zijn toezicht de naleving door het fonds van de normen in de Code Pensioenfondsen.

De Raad van Toezicht doet in hoofdstuk 5 verslag van zijn bevindingen.

2.3.4 Uitbesteding & advisering

Het Bestuur heeft:

- Vanaf 1 januari 2017 de uitvoering van het pensioenbeheer uitbesteed aan AGH, sinds 2021 zijnde Appel Pensioenuitvoering B.V.,
- Het fiduciair vermogensbeheer uitbesteed aan Van Lanschot Kempen Investment Management.

De beleggingsadministratie wordt uitgevoerd door Caceis. Het Bestuur heeft Appel Pensioenuitvoering, Van Lanschot Kempen Investment Management en Caceis gemandateerd voor de hieraan verbonden werkzaamheden.

Het fonds en Appel Pensioenuitvoering hebben de afspraken betreffende uitbesteding vastgelegd in een Overeenkomst van Pensioenbeheer. Deze Overeenkomst van Pensioenbeheer is eind 2020 verlengd voor een periode van drie jaar tot en met 31 december 2023.

Per 1 januari 2024 is met Appel Pensioenuitvoering opnieuw voor 3 jaar een Dienstverleningsovereenkomst aangegaan. Nadere afspraken over de kwaliteit van de dienstverlening zijn vastgelegd in de dienstenbeschrijving en Service Level Agreement. Er wordt voorzien in een procedure om de bestaande dienstverlening aan te passen of nieuwe diensten toe te voegen. In overleg tussen het Bestuur en Appel Pensioenuitvoering worden daarover afspraken gemaakt en contractueel vastgelegd.

Het fonds en Van Lanschot Kempen Investment Management hebben de afspraken betreffende uitbesteding vastgelegd in een Overeenkomst van Vermogensbeheer. Nadere afspraken zijn vastgelegd in een Service Level Agreement.

Actor Partner in besturen adviseert het Bestuur, alle commissies, het Verantwoordingsorgaan en de Raad van Toezicht op alle aandachtsgebieden. Tevens bereidt Actor alle vergaderingen voor, voert voor het fonds het secretariaat, postadres en archief, en is eerste aanspreekpunt voor het fonds en het Bestuur buiten de vergaderingen om. Eind 2025 is met Actor een Service Level Agreement overeengekomen.

Appel Pensioenuitvoering adviseert het Bestuur en de Communicatiecommissie over communicatieve en administratieve zaken. Ten aanzien van de communicatie gaat het dan om het gebied van de wettelijke en uitvoerende communicatie. Van Lanschot Kempen Investment Management en ICC Verheul adviseren het Bestuur en de Beleggingscommissie over het vermogensbeheer in de breedste zin van het woord. Sprenkels adviseert het Bestuur op actuariel gebied.

Het Bestuur heeft Deloitte aangesteld om het jaarverslag en de staten voor De Nederlandsche Bank (hierna: DNB) te controleren. De accountant doet verslag van zijn bevindingen in de vorm van een accountantsverslag aan het Bestuur. In de Bestuursvergadering, waarin de jaarstukken worden besproken, is de accountant aanwezig. De accountant voert controlewerkzaamheden uit aan de hand van de dossiers van de Interne Accountantsdienst van Appel Pensioenuitvoering.

Het Bestuur heeft Triple A - Risk Finance Certification benoemd als waarmerkend actuaris. De waarmerkend actuaris maakt jaarlijks een actuariel verslag waarin een verklaring wordt opgenomen van zijn bevindingen bij de jaarlijkse verslagstaten. Hij toetst de fondsmiddelen en beoordeelt de vermogenspositie van het fonds. Hierbij gaat hij uit van de gegevens van de accountant. De waarmerkend actuaris is onafhankelijk van het fonds. De waarmerkend actuaris is aanwezig bij de Bestuursvergadering waarin de jaarstukken worden besproken. Triple A – Risk Finance Certification is daarnaast aangesteld als sleutelfunctiehouder Actuariel.

3 Verslag van het bestuur

3.1 Inleiding

In dit hoofdstuk brengt het Bestuur verslag uit over het gevoerde beleid en de ontwikkelingen in 2025. Begonnen wordt met de hoofdlijnen van beleid, waarin onder andere de pensioenregeling, communicatie en goed pensioenfondsbestuur aan de orde komen.

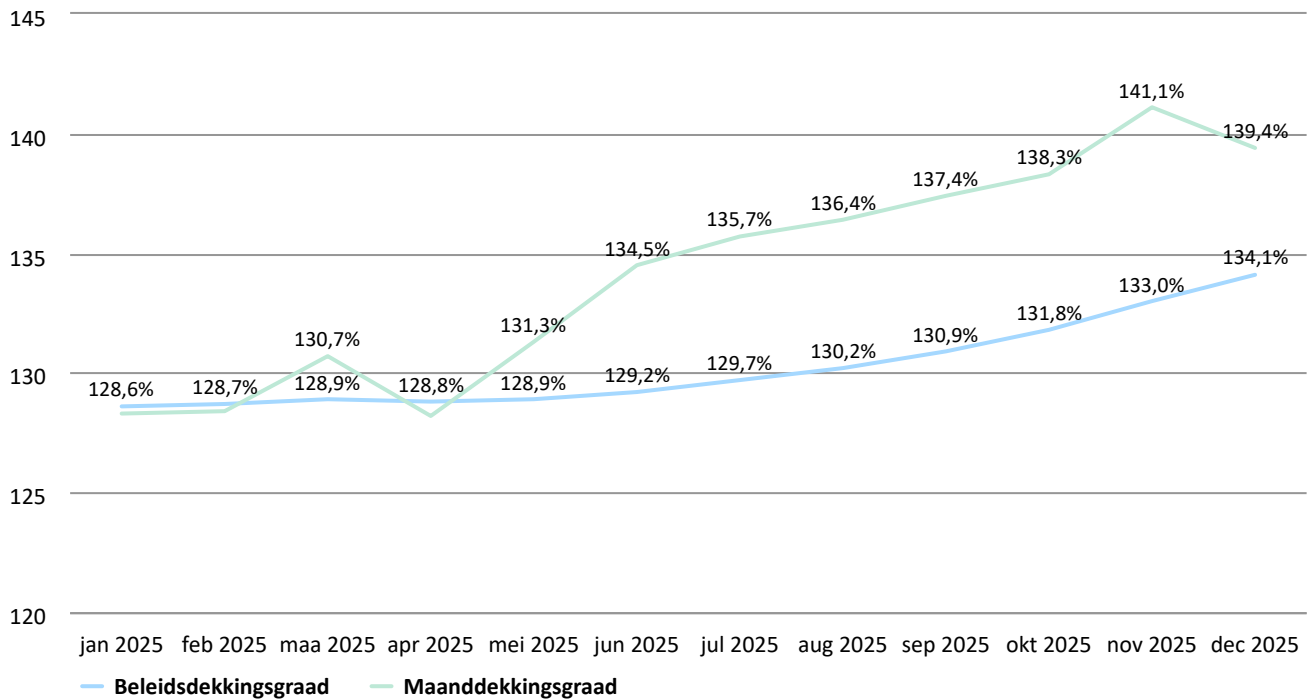
3.2 Hoofdlijnen

Deze paragraaf begint met de ontwikkeling van de financiële positie en de belangrijkste ontwikkelingen rondom de pensioenregeling. Vervolgens gaat het Bestuur in op het gevoerde beleid rondom de thema's goed pensioenfondsbestuur en communicatie. Het toezicht door de Autoriteit Financiële Markten (hierna: AFM) en DNB komt daarna aan bod. Afgesloten wordt met de meest relevante ontwikkelingen in 2025 en verder.

3.2.1 Ontwikkelingen financiële positie

Sinds begin 2023 is het fonds uit herstel en is er geen herstelplan meer van toepassing. De actuele dekkingsgraad lag eind 2025 boven het vereist eigen vermogen. Met andere woorden de waarde van de beleggingen was meer dan de waarde van de pensioenen en de buffer voor algemene risico's. De UFR-dekkingsgraad was op 31 december 2025 139,4%. Op 31 december 2024 was de UFR-dekkingsgraad 126,5%. De beleidsdekkingsgraad op 31 december 2024 was 128,4%. Op 31 december 2025 was de beleidsdekkingsgraad 134,1%.

Het fonds heeft per 1 januari 2026 de pensioenen kunnen verhogen met 2,54%.



De totale portefeuille heeft in 2025 een rendement behaald van -3,5%. De verplichtingen boekten een rendement van -14,3% als gevolg van de stijgende rente, waardoor de dekkingsgraad per saldo fors steeg.

De totale portefeuille bestaat uit twee deelportefeuilles; de matchingportefeuille behaalde een negatief rendement van -25,7%. De rendementsportefeuille behaalde een rendement van 8,1%.

Aandelen kenden een zeer goed jaar, al waren de verschillen tussen de regio's groot. Aandelen in opkomende markten presteerden het best met 18,5%. De minst presterende categorie waren hypotheek, met -0,8%. Dit hangt direct samen met de gestegen rente, waardoor hypotheek minder waard werden.

In de paragrafen 3.3 (Financieel beleid) en 3.5 (Beleggingsbeleid) wordt hier verder op ingegaan.

3.2.2 Ontwikkelingen en uitvoering pensioenregeling

Verhoging AOW-leeftijd

Op 4 juni 2019 hebben het kabinet, werknemers- en werkgeversorganisaties een principeakkoord bereikt over vernieuwing van het pensioenstelsel, een minder snelle stijging van de AOW-leeftijd, arbeidsongeschiktheidsverzekering voor zelfstandigen en over een pakket maatregelen dat het voor eenieder haalbaar maakt om gezond werkend het pensioen te bereiken.

De AOW-leeftijd is sinds 2013 in stappen verhoogd naar 67 jaar. In 2015 gingen de Tweede en Eerste Kamer akkoord met een versnelde verhoging van de AOW-leeftijd. De AOW-leeftijd werd vanaf 2016 in stappen van drie maanden verhoogd, en vanaf 2018 in stappen van vier maanden. Daarmee werd de AOW-leeftijd 66 jaar in 2018 en 67 jaar in 2021.

Met het pensioenakkoord in 2019 werd afgesproken dat de AOW-leeftijd tot en met 2021 bevroren werd op 66 jaar en vier maanden. Vervolgens steeg de AOW-leeftijd in 2022 naar 66 jaar en zeven maanden, in 2023 naar 66 jaar en tien maanden en in 2024 naar 67 jaar.

Na 2024 is de AOW-leeftijd gekoppeld aan de levensverwachting. Door de stapsgewijze leeftijdsverhogingen in de AOW sluiten de pensioenleeftijd en de AOW-leeftijd vanaf 2013 niet meer op elkaar aan. De pensioenregeling van het fonds maakt het aansluiten mogelijk doordat vanaf 1 januari 2014 de ingangsdatum van het ouderdomspensioen uitgesteld en vervroegd kan worden, tot maximaal vijf jaar na de AOW-datum.

Wet toekomst pensioenen

Op 30 mei 2023 is het voorstel Wet toekomst pensioenen door de Eerste Kamer aangenomen. De nieuwe pensioenwet is per 1 juli 2023 van kracht geworden. Cao-partijen en de pensioenfondsen hebben dan nog maximaal tot 1 januari 2028 de tijd om de wet in te voeren. Dit leidt tot een nieuwe pensioenregeling. In 2025 zijn de voorbereidende stappen uit 2023 en 2024 voortgezet. In voorbereiding op het uiteindelijke indienen van het implementatieplan van het fonds bij DNB in 2025 heeft het fonds in 2024 zowel een partiele toetsing ingediend bij de toezichthouder voor de risicohouding als datakwaliteit. In april 2025 heeft het fonds haar invaardossier inclusief het implementatieplan ingediend bij DNB. Er volgden diverse verzoeken van DNB om aanvullende informatie. Op 12 november 2025 heeft het fonds een positieve invaarbeschikking ontvangen van DNB. Bij de AFM is in april 2025 het Wettelijk verplicht communicatieplan ingediend. Verder heeft het bestuur gedurende het jaar doorgesproken over onder andere de communicatie in aanloop naar en het moment van transitie. In 2025 heeft het fonds door middel van communicatieuitingen als artikelen op de website en in brancheblad Slagersleven en een webinar deelnemers goed willen informeren over de op handen zijnde transitie.

Het pensioenfonds voor het Slagersbedrijf richtte zich op een overgangsdatum van 1 januari 2026, maar heeft moeten besluiten de overgang met een jaar uit te stellen. Ondanks de van DNB verkregen invaarbeschikking bleek eind 2025 dat operationeel gezien het systeem voor het omzetten van de pensioenen niet op tijd gereed zou zijn voor een zorgvuldige transitie. Gezien de risico's hierbij voor zowel het fonds als deelnemers en pensioengerechtigden heeft het bestuur eind 2025 moeten besluiten tot uitstel. Het fonds staat in nauw contact met DNB richting de nieuwe overgangsdatum 1 januari 2027. De invaarbeschikking is door DNB met een jaar verlengd.

Pensioenopbouw

Volgens de nieuwe pensioenwet gaan werknemers pensioen opbouwen vanaf 18 jaar. Dit maakt dat werknemers langer pensioen kunnen opbouwen. Vanaf 1 januari 2024 bouwen ook werknemers in de slagersbranche vanaf 18 jaar pensioen op bij het fonds.

Pensioenleeftijd

Per 1 januari 2018 is de fiscale pensioenrichtleeftijd verhoogd naar 68 jaar. Daarmee ligt de fiscale pensioenrichtleeftijd hoger dan de AOW-leeftijd. Het fonds heeft met ingang van 1 januari 2014 de pensioenrichtleeftijd op 67 jaar bepaald, en heeft per die datum alle opgebouwde aanspraken op 65 jaar actuariel neutraal omgerekend naar 67 jaar. Met ingang van 1 januari 2021 heeft het fonds besloten om de pensioenrichtleeftijd te verhogen naar 68 jaar. Dit in het kader van de komende overgang naar het nieuwe pensioenstelsel.

Maximering pensioenopbouw

Sinds 2015 is het fiscaal maximale opbouwpercentage 1,875% voor middelloonregelingen en 1,657% voor eindloonregelingen. De bovengrens tot waar pensioenopbouw fiscaal wordt ondersteund, was in 2025 net als in 2024 € 137.800.

De maximering van het pensioengevend salaris is evenals voorgaande jaren ook in 2025 ingeregeld in de pensioenadministratie van het fonds.

Financieel toetsingskader voor pensioenfondsen

De financiële regels voor pensioenfondsen staan in het Financieel Toetsingskader (FTK). Het FTK is weer onderdeel van de Pensioenwet. Op 1 januari 2015 werden een aantal wijzigingen doorgevoerd en werd het nieuw Financieel Toetsingskader (nFTK) van kracht. Sociale partners beslisten over de inhoud van de pensioenregeling en de bijbehorende parameters, zoals de franchise en/of het maximum pensioengevend salaris. Het Bestuur zorgt voor de formele opdrachtaanvaarding.

Sociale partners in de slagerssector hebben overlegd over de pensioenregeling voor 2025, waarna zij hebben besloten om:

- Als premie-budget 28,3% van de pensioengrondslag beschikbaar te stellen;
- Het opbouwpercentage voor 2025 op 1,6% vast te stellen;
- De jaarfranchise vast te stellen op € 18.475.
- Het Bestuur van het fonds besloot deze kaders voor de pensioenregeling te aanvaarden, en stelde het premiepercentage vast op 28,3% van de pensioengrondslag. Het Verantwoordingsorgaan adviseerde hier 10 december

2024 positief op, waarbij het Verantwoordingsorgaan aandacht vraagt voor het specifiek blijven benoemen van het voornemen het premiepercentage te laten stijgen tot 30,3% met de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel.

Haalbaarheidstoets

Met een haalbaarheidstoets geeft een pensioenfonds inzicht in de samenhang tussen de financiële opzet, het verwachte pensioenresultaat en de risico's die daarbij gelden. In de haalbaarheidstoetsen wordt steeds het pensioenresultaat over 60 jaar berekend. Bij een pensioenresultaat van 100% is de ambitie van het fonds over een periode van 60 jaar naar verwachting haalbaar. Het fonds heeft kortweg als ambitie om de pensioenen met de prijsinflatie mee te laten groeien (wat zorgt voor koopkrachtbehoud) en de pensioenopbouw tussentijds niet te verlagen.

Een pensioenfonds dient ondergrenzen te formuleren inzake het pensioenresultaat. In boekjaar 2015 heeft het fonds de volgende grenzen bepaald:

- De ondergrens voor het verwachte pensioenresultaat vanuit de UFR-dekkingsgraad bedraagt 90%.
- In een slechtweerscenario mag er maximaal 45% worden afgeweken van het verwachte pensioenresultaat.
- De ondergrens voor het verwachte pensioenresultaat op fondsniveau startend vanuit een dekkingsgraad die gelijk is aan de vereiste dekkingsgraad bedraagt 95%.

Een pensioenfonds dient elk jaar een haalbaarheidstoets uit te voeren. Bij significante wijzigingen of bij een wijziging van de pensioenregeling voert het pensioenfonds een zogenaamde "aanvangshaalbaarheidstoets" uit. Het fonds heeft in 2015 een aanvangshaalbaarheidstoets uitgevoerd met rapportagedatum 1 januari 2015. Hierin is aangetoond dat het fonds voldoet aan de vastgestelde grenzen.

Gezien de beoogde indiening in 2025 van het implementatieplan ter toetsing bij DNB in het kader van de transitie naar de nieuwe pensioenregeling volgens de Wet toekomst pensioenen is, in overleg met DNB, ook in 2025 geen haalbaarheidstoets uitgevoerd.

In 2023 heeft het fonds de jaarlijkse haalbaarheidstoets uitgevoerd met rapportagedatum 1 januari 2023. De uitkomsten van deze haalbaarheidstoets waren als volgt:

- Het verwachte pensioenresultaat vanuit de UFR-dekkingsgraad komt uit op 99,6%.
- In het slechtweerscenario wordt er maximaal 32% afgeweken van het verwachte pensioenresultaat.

Uit deze haalbaarheidstoets blijkt derhalve dat de door het fonds opgestelde grenzen niet worden overschreden. Het verloop van het pensioenresultaat over de verschillende leeftijdscohorten is in lijn met het voorgaande jaar.

Naar verwachting kan het fonds de gewenste ambitie waarmaken met het voorgenomen beleggingsbeleid. Het feitelijk gelopen risico komt nog overeen met de vastgestelde risicohouding van het fonds. Daarmee sluit voor het Bestuur het huidige premiebeleid, het beleggingsbeleid en de risicohouding goed aan bij de ambitie van het fonds.

Herstelplan

Het pensioenfonds heeft geen lopend herstelplan, aangezien het over voldoende vermogen beschikt.

Klachten en geschillen

Het pensioenfonds heeft een klachtenprocedure voor de (gewezen) deelnemers, aanspraakgerechtigden, pensioengerechtigden en werkgevers (betrokkene). Een klacht is iedere uiting van ontevredenheid gericht aan het fonds. Indien betrokkene het niet eens is met de beslissing of als Appel Pensioenuitvoering B.V. de klacht ongegrond verklaart, kan betrokkene in bezwaar gaan bij het Bestuur van het pensioenfonds.

Als het Bestuur de klacht/het bezwaar ongegrond verklaart, kan betrokkene beroep instellen bij de Geschilleninstantie Pensioenfondsen (GIP) of bij de burgerlijke rechter. Bij een geschil over de verwerking van persoonsgegevens kan betrokkene bezwaar maken bij de Autoriteit Persoonsgegevens.

De klachtencoördinator van Appel Pensioenuitvoering B.V. beoordeelt en onderzoekt eerst de klachten of bezwaren. Na onderzoek registreert hij die klachten of bezwaren en zorgt ervoor dat de procedure goed verloopt. De klachtencoördinator zorgt tijdig voor een schriftelijke reactie aan de betrokkene en legt de klacht zo nodig voor aan

het Bestuur. In geval van een bezwaar zorgt hij ervoor dat het Bestuur tijdig en goed geïnformeerd wordt over de inhoud ervan. Nadat het Bestuur een besluit heeft genomen over het bezwaar, zorgt hij voor de uitvoering van het bezwaar.

Appel Pensioenuitvoering B.V. rapporteert per kwartaal aan het Bestuur over de klachten/bezwaren. Appel Pensioenuitvoering B.V. heeft in 2025 de volgende klachten/bezwaren geregistreerd:

- Er zijn 191 klachten/uitingen van ontevredenheid geregistreerd. Een groot deel van deze klachten kwamen voort uit een campagne waarbij in het kader van de digitalisering bij alle deelnemers en pensioengerechtigden e-mailadressen zijn uitgevraagd. Alle klachten zijn in 2025 afgehandeld.
- Er zijn 2 geëscaleerde klachten ingediend in 2025. Eén klacht betrof een klacht van een werkgever, de andere ging over de uitvoering van het pensioenreglement.

De geregistreerde klachten zijn in de klachtenrapportages verwerkt en besproken met het Dagelijks Bestuur. Het Dagelijks Bestuur is op deze wijze in de gelegenheid maatregelen te bespreken om herhaling van klachten of bezwaren te voorkomen. Vervolgens zijn de rapportages in de Bestuursvergaderingen besproken.

Per 1 januari 2024 is de Gedragslijn 'Goed omgaan met klachten' in werking getreden. Het fonds heeft zijn klachtenprocedure hierop aangepast en gepubliceerd op de website. Vanaf 1 juli 2023 wordt iedere uiting van ongenoegen die door een belanghebbende wordt geuit gedefinieerd als een klacht.

3.2.3 Goed pensioenfondsBestuur

Deskundig en competent pensioenfondsbestuur

Het Bestuur hecht er groot belang aan dat het fonds op deskundige wijze wordt bestuurd. Hoe zij hier vorm aan geeft, wordt afgesproken in een deskundigheidsplan. In dit plan staat het beleid rondom deskundigheid en zijn afspraken gemaakt over opleidingen om de kennis op peil te houden en te optimaliseren. Voor zowel ieder Bestuurslid afzonderlijk als voor het Bestuur als collectief geldt een minimumniveau.

Volgens de Pensioenwet moeten zowel de Bestuurders van pensioenfonds, als degenen die het beleid van het pensioenfonds bepalen, geschikt zijn in verband met de uitoefening van het bedrijf van het pensioenfonds. In het Bestuur dient daartoe volgens de Beleidsregel geschiktheid van DNB een zodanig niveau van kennis, vaardigheden en professioneel gedrag aanwezig te zijn dat het fonds, mede met het oog op de evenwichtige belangenbehartiging uit de Pensioenwet, behoorlijk wordt bestuurd. Als professioneel Bestuurder beschouwt de toezichhouder de Bestuurder die betrouwbaar, geschikt, onafhankelijk (doet wat goed is voor het fonds) en beschikbaar is (tijd heeft).

Het fonds heeft een geschiktheidsbeleidsplan vastgesteld, op basis van onder andere de Beleidsregel geschiktheid 2012 van DNB en de Code Pensioenfonds. In dit plan is het deskundigheidsbeleid vastgelegd, inclusief formats voor functieprofielen, de wijze van het evalueren van het functioneren van het Bestuur en een procedure voor de aanname van nieuwe Bestuursleden. Naast deskundigheid wordt ook naar competenties van (kandidaat-)Bestuursleden gekeken. Nieuwe Bestuursleden en wijzigingen van functie (bijvoorbeeld een Bestuurslid, die voorzitter of lid van de Beleggingscommissie wordt) worden aan vooraf vastgestelde functieprofielen getoetst. In het geschiktheidsbeleidsplan wordt ook ingegaan op de benodigde tijd die een te benoemen Bestuurslid beschikbaar moet zijn voor de uitoefening van de functie en op de optie van het werken met aspirant-Bestuursleden en stagiairs.

In 2025 was er een nieuwe benoeming in het Bestuur. Diverse Bestuursleden hebben in 2025 opleidingen en trainingen gevolgd om het gewenste individuele geschiktheidsniveau B te behalen of behouden. Het doel van het Bestuur is dat alle Bestuursleden dit niveau permanent hebben.

Naast het gewenste basisniveau werkt het Bestuur continu aan permanente educatie om met name bij te blijven bij actuele ontwikkelingen. In 2025 heeft het Bestuur collectief vooral opleidingen gevolgd over de werking en organisatie van het nieuwe Pensioenstelsel en het beleggingsbeleid en duurzaam beleggen en ESG-risicomanagement. Individueel hebben Bestuursleden SPO Leergangen op deskundigheidsniveau B gevolgd en diverse seminars en informatiebijeenkomsten bezocht.

Gezien de aangepaste beleidsregel geschiktheid van DNB en het in 2023 door de Pensioenfederatie gepubliceerde Servicedocument Besturen van een pensioenfonds heeft het Bestuur in het kader van de actualisatie van het geschiktheidsbeleid in 2024 besloten bij (kandidaat-)Bestuursleden door een externe partij 0-metingen te laten

verrichten op het gebied van deskundigheid en competenties. Expliciet zijn daar ook de deskundigheidsgebieden informatietechnologie en ESG in meegenomen. In 2025 is hierop voortbordurend het geschiktheidsbeleid volledig herzien.

Beloningsbeleid

Het fonds heeft een beloningsbeleid vastgesteld, waarbij de uitgangspunten van de Pensioenfederatie zijn gevolgd. Het betreft een beheerst en duurzaam beloningsbeleid, dat in redelijke verhouding staat tot de verantwoordelijkheid, functie-eisen en het tijdsbeslag van de leden van het Bestuur, van het verantwoordingsorgaan en de Raad van Toezicht.

Gemiddeld wordt van de twee voorzitters van het Bestuur verwacht dat zij twee dagen per week besteden aan het besturen van het fonds. Hierin zijn ook studie, lezen, overleg, bijeenkomsten, commissies, en dergelijke begrepen. De overige Bestuursleden worden geacht gemiddeld één dag per week te besteden aan het besturen van het fonds.

Voor de voorzitter van de Raad van Toezicht wordt ook uitgegaan van één dag per week. Van de overige leden van de Raad van Toezicht wordt uitgegaan van een halve dag per week.

Er is geen sprake van een prestatie-gerelateerde beloning en er is rekening gehouden met het feit dat een kritische opstelling niet mag worden belemmerd. Daarom worden er geen leningen verstrekt, noch hebben de leden andere financiële of niet-financiële voordelen. Ook worden er geen ontslagvergoedingen o.i.d. verstrekt.

Hoogte bedragen 2025 leden Bestuur:

Soort vergoeding	Bedrag	Frequentie
Voorzitters	€ 17.394,52	per kwartaal
Leden met commissie en/of SFH	€ 8.697,26	per kwartaal
Leden zonder commissie	€ 6.975,80	per kwartaal
Reiskosten	€ 0,28	per kilometer

De leden van het verantwoordingsorgaan ontvangen een vergoeding per vergadering en een jaarvergoeding. Hoogte bedragen 2025:

Soort vergoeding	Bedrag	Frequentie
Vaste vergoeding voorzitter(s)	€ 2.048,24	per jaar
Vaste vergoeding leden	€ 682,75	per jaar
Vacatievergoeding vergadering	€ 410,00	per dagdeel, plm. 4 uur
Vacatievergoeding collectieve opleiding	€ 205,00	per dagdeel, plm. 4 uur
Verblijfskosten per vergadering/opleiding	€ 12,00	per keer
Reiskosten	€ 0,28	per kilometer

Daarnaast worden voor de leden van het Bestuur en het verantwoordingorgaan de kosten van opleidingen en reiskosten naar seminars etc. vergoed.

De leden van de Raad van Toezicht ontvingen de volgende vergoeding in 2025:

Soort vergoeding	Bedrag	Frequentie
Voorzitter	€ 7.357,90	per kwartaal
Lid	€ 3.678,95	per kwartaal

Zelfevaluatie

Ieder Bestuur van een pensioenfonds is verplicht tot periodieke zelfevaluatie. Doel van de zelfevaluatie is de kwaliteit van het Bestuurlijk proces in stand te houden/te verbeteren. De grote lijn van de zelfevaluatie van het eigen functioneren houdt in dat het Bestuur onder elkaar zijn functioneren bespreekt, beoordeelt en terugkoppelt. Het Bestuur trekt conclusies, maakt afspraken en bewaakt het nakomen van die afspraken. Het Bestuurlijk functioneren in al zijn facetten dient aan de orde te komen. Gedurende 2025 heeft het Bestuur van het fonds zijn functioneren continu beoordeeld, besproken en geëvalueerd. Het steeds actief bijsturen van het Bestuurlijke proces stond hoog op de agenda. Het Bestuur stelde middels collectieve zelfevaluatie vast dat alle Bestuursleden het functioneren van het Bestuur over het algemeen als voldoende beoordelen en dat het Bestuur tevreden is over zijn eigen functioneren.

Veel verbeterpunten hadden direct of indirect betrekking op de voorbereiding en afhandeling van de Bestuursvergaderingen. Bij de eerdergenoemde actualisatie van het geschiktheidsbeleid is ook expliciet de evaluatiecyclus meegenomen, zowel de jaarlijkse, collectieve (zelf)evaluatie van het bestuur als de individuele voortgangsgesprekken van bestuursleden met het dagelijks bestuur.

In november 2025 heeft het bestuur een zelfevaluatie onder begeleiding van een externe partij uitgevoerd. Het Bestuur stelde vast dat alle Bestuursleden het functioneren van het Bestuur over het algemeen als voldoende beoordelen en tevreden is over het eigen functioneren. De meegeven tips en adviezen vanuit de externe partij die uit deze evaluatie zijn voortgekomen worden zo veel als mogelijk overgenomen. De adviezen zaten op onderdelen als het inbouwen van reflectie-momenten en het bewaken van balans tussen analyse (diepgang) en uitvoering (tempo).

Integriteitsbeleid

De doelstelling van het integriteitsbeleid van het fonds is dat Bestuurders, leden van het Verantwoordingsorgaan, de Raad van Toezicht, medewerkers van het Bestuursbureau en andere bij het pensioenfonds verbonden personen zich integer gedragen en zich conformeren aan de waarden en normen van het pensioenfonds en de wet- en regelgeving die van toepassing is op het fonds.

Het integriteitsbeleid is gericht op het beperken van compliancerisico's. Een compliancerisico is het risico van aantasting van de integriteit en daarmee van de reputatie van het fonds als gevolg van het niet naleven van ethische standaarden en toezichtwet- en regelgeving.

Het Bestuur stelt zich daarom ten doel ervoor te zorgen dat wet- en regelgeving, maar ook interne regels en procedures worden nageleefd. Het fonds heeft een complianceofficer aangesteld die het Bestuur assisteert bij deze belangrijke taak. De complianceofficer heeft een signalerende en adviserende rol bij de implementatie van nieuwe en de wijziging van bestaande (toezicht)wet- en regelgeving. Daarnaast assisteert de complianceofficer het Bestuur bij monitoringsactiviteiten en helpt hij de bewustwording omtrent de compliancerisico's binnen het fonds op peil te houden. Onderdelen van het integriteitsbeleid zijn de Gedragscode, de Incidentenregeling en de Klokkenluidersregeling.

De Gedragscode kent een meldplicht in specifiek benoemde situaties voor verbonden personen. Het gaat daarbij vooral om het melden van situaties die een potentieel belangenconflict op kunnen leveren voor het fonds. De gedragscode is gebaseerd op het model van de Pensioenfederatie. De verbonden personen melden situaties uit de gedragscode aan de complianceofficer en/of het Bestuur. Ook tekenen verbonden personen jaarlijks de nalevingsverklaring. Voor 2025 geldt dat de gedragscode integraal is nageleefd en dat er zich in dit kader verder geen bijzonderheden hebben voorgedaan.

Een overzicht van de nevenfuncties van de Bestuurders is verderop in dit jaarverslag opgenomen.

De Incidentenregeling beschrijft de procedure die gevolgd moet worden wanneer er binnen het fonds een gebeurtenis plaatsvindt die een ernstig gevaar vormt voor de integere en beheerste bedrijfsvoering. Voorbeelden van zo'n ernstig gevaar zijn betrokkenheid bij strafbare feiten zoals fraude, witwassen of corruptie. Maar ook situaties waarbij het fonds betrokken is bij negatieve berichtgeving in de media waardoor zijn reputatie in het geding is.

In 2025 is er sprake geweest van zes operationele incidenten. Het merendeel hiervan betrof operationele incidenten in de uitvoering. Operationele incidenten worden afgehandeld/gemonitord binnen de commissie onder wiens aandachtsgebied het incident valt. Een van deze incidenten betrof een integriteitsincident. Integriteitsincidenten worden besproken en afgehandeld met/door de voorzitters en het Bestuur. Het betreffende incident is gemeld aan de Toezichthouder; deze heeft aangegeven hier verder niet op te sanctioneren. Er zijn beheersmaatregelen getroffen zodat dit incident zich in de toekomst niet meer voor kan doen.

De Klokkenluidersregeling beschrijft de procedure die gevolgd moet worden wanneer er binnen het fonds sprake is van een misstand. De regeling bevat waarborgen voor de bescherming van de verbonden persoon, de klokkenluider, die te goeder trouw melding maakt van (potentiële) misstanden. In 2025 zijn er geen meldingen op grond van de Klokkenluidersregeling gedaan.

Privacywetgeving

Het fonds heeft de nodige maatregelen getroffen om de privacy te beschermen van de deelnemers en andere natuurlijke personen wiens gegevens zij verwerkt. Zij heeft een functionaris voor de gegevensbescherming aangesteld die de naleving van de privacywetgeving door het fonds monitort.

In 2025 zijn geen datalekken gemeld die een hoog risico inhielden voor de rechten en vrijheden van betrokkenen, waardoor er geen melding aan de Autoriteit Persoonsgegevens heeft plaatsgevonden.

Naleving Code Pensioenfondsen

Doel van de Code is de verhoudingen binnen het pensioenfonds transparanter te maken, communicatie met de belanghebbenden te versterken, en bij te dragen aan het versterken van 'goed pensioenfondsbestuur'. Per 1 januari 2024 is de Code Pensioenfondsen geactualiseerd, vooral op de onderwerpen 'centraal stellen van de belanghebbenden', 'duurzaamheid' en 'diversiteit en inclusie'. Pensioenfondsen leven de Code na op basis van het pas toe of leg uit-beginsel. Een pensioenfonds past de normen van de Code toe, of zet in het jaarverslag gemotiveerd uiteen waarom een norm niet (volledig) is toegepast. Het fonds streeft ernaar alle normen uit de Code na te leven. Het fonds past de normen van de Code toe. Het fonds heeft een duidelijke visie, missie en strategie die zijn afgestemd op de behoeften en verwachtingen van belanghebbenden.

In onderdeel 2.2.3 zijn de visie, missie en strategie van het fonds opgenomen. Het fonds streeft naar verdergaande dialoog met belanghebbenden. Het fonds investeert voortdurend in nieuwe oplossingen en past zich aan veranderende marktomstandigheden en regelgeving aan. Periodiek worden missie, visie, strategie en beleidsuitgangspunten geëvalueerd en bijgesteld. Belanghebbenden worden door het fonds betrokken door middel van onder andere enquêtes, dialoog en feedbacksessies, bijvoorbeeld via het deelnemersplatform.

Het fonds erkent het belang van diversiteit en inclusie binnen de bestuursorganen van het fonds. Gestreefd wordt naar variatie in geslacht/genderidentiteit en leeftijd. Om deze doelen te bereiken, nemen we specifieke maatregelen bij de werving en selectie van nieuwe bestuursleden. Jaarlijks rapporteren we in ons bestuursverslag over de samenstelling van onze bestuursorganen. In ieder fondsorgaan zitten ten minste een vrouw en een man en liefst een persoon onder de 40 jaar. Dit laatste blijkt lastig in praktijk uit te voeren. In het Verantwoordingsorgaan en de Raad van toezicht zaten in 2025 geen personen van onder de 40 jaar. Eind 2025 was er ook in het bestuur geen bestuurslid meer van onder de 40 jaar. Bij vacatures wordt, volgens het diversiteitsbeleid van het fonds, actief gezocht naar geschikte kandidaten van onder de 40 jaar. Voor alle vacatures geldt dat bij gelijke geschiktheid de voorkeur uitgaat naar een kandidaat van onder de 40 jaar.

Aan norm 5 'Keuzebegeleidingsbeleid vaststellen' ten behoeve van de invulling van de open norm keuzebegeleiding werd in 2025 door het fonds nog niet voldaan. In 2023 en 2024 heeft het fonds haar ambitie omtrent keuzebegeleiding besproken en vastgesteld. In samenspraak met de pensioenuitvoeringsorganisatie wordt nader gekeken hoe deze ambitie uit te voeren. In 2025 heeft de communicatiecommissie verder gewerkt aan het keuzebegeleidingsbeleid. In mei 2026 is het keuzebegeleidingsbeleid door het bestuur vastgesteld.

Op het punt zittingstermijnen (norm 37 van de Code) wordt op dit moment door het pensioenfonds afgeweken. In het kader van continuïteit in aanloop naar de transitie van het fonds naar de nieuwe pensioenregeling onder de Wet toekomst pensioenen zijn twee bestuursleden nogmaals herbenoemd voor een volgende termijn van 4 jaar. Hierbij neemt het bestuur ook mee de invulling van de governance onder deze nieuwe wet en mogelijke veranderingen die hieruit voortvloeien. Deze doorkijk gericht op de toekomst van dit fonds staat komende maanden op het programma van de verschillende fondsorganen.

3.2.4 Communicatie

Het fonds besteedt veel aandacht aan goede en heldere communicatie over het beleid, de ontwikkelingen op pensioengebied en de gevolgen voor individuele deelnemers, oud-deelnemers en gepensioneerden. De communicatie van het fonds vindt plaats op basis van de uitgangspunten die zijn vastgelegd in het communicatiebeleidsplan 2021-2024. Voor het jaar 2025 is besloten dit beleidsplan met 1 jaar te verlengen, in verband met de nadruk op de werkzaamheden omtrent de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel. De jaarlijkse communicatiedoelen zijn uitgewerkt in een communicatiejaarplan. Hierin is vermeld welke specifieke communicatieactiviteiten voor de verschillende doelgroepen zijn gepland en op welke trends en ontwikkelingen het fonds dat jaar nader ingaat. Deze activiteiten zijn een aanvulling op de gebruikelijke communicatie met belanghebbenden, zoals bijvoorbeeld het jaarlijkse UPO.

Communicatiecommissie

De taken van de communicatiecommissie zijn het door- ontwikkelen van de communicatievisie en het communicatiebeleid van het fonds, het beoordelen van de communicatie van het fonds en het volgen van de ontwikkelingen op het gebied van pensioencommunicatie. Daarnaast monitort de commissie de reputatie en het imago van het fonds, en bewaakt de commissie de kosten van de communicatieactiviteiten. De commissie is samengesteld uit Bestuursleden. De commissie wordt geadviseerd door een communicatieadviseur van Actor. Vanaf eind 2015 vergaderen structureel twee klankbordleden (een deelnemer en een gepensioneerde) mee. In 2024 heeft een van de twee leden de klankbord verlaten. In 2024 is een oproep uitgegaan voor een nieuw in te richten deelnemerspanel. In 2025 is het deelnemerspanel voor het eerst bijeengekomen. We willen de deelnemers aan dit panel vanaf deze plek nogmaals hartelijk danken voor hun enthousiasme en inbreng. De communicatiecommissie vergaderde in 2025 vijf keer.

De communicatie van het fonds in 2025

Communicatie rondom financiële situatie en actualiteiten

- Via de nieuwsbrief en de website communiceert het pensioenfonds over relevante pensioenontwikkelingen en wettelijke wijzigingen.
- De nieuwsbrief wordt tweemaal per jaar naar deelnemers, gepensioneerden en werkgevers verzonden. In het voor- en het najaar verschenen de reguliere nieuwsbrieven met onder de meer de volgende onderwerpen:
- Verschillende life events;
- Het verhogen van de pensioenen;
- De nieuwe regels voor pensioen;
- Financiële situatie van het fonds;
- Populair jaarverslag;

Artikelen in branchebladen

In vier edities van Slagersleven zijn artikelen gepubliceerd. Onderwerpen waren: de nieuwe regels die voor het slagerspensioen gaan gelden, veranderingen in de persoonlijke situatie en invloed op het pensioen, met pensioen gaan en het aanstaande 75-jarige jubileum van het pensioenfonds.

Reputatie- en communicatieonderzoek

Begin 2024 heeft het fonds een reputatieonderzoek laten uitvoeren onder deelnemers, gepensioneerden en werkgevers. Doel van dit onderzoek was het verschaffen van inzicht in het vertrouwen in en de reputatie van het pensioenfonds. Het fonds scoorde in dit onderzoek met een voldoende ruim boven de benchmark voor bedrijfstakpensioenfondsen. De AFM verwacht van het fonds dat er ook een één-meting wordt gehouden binnen enkele jaren na de nulmeting. Het fonds heeft eind 2025 besloten om dit onderzoek in 2026 uit te laten voeren.

Wettelijke correspondentie

Het UPO 2025 is verzonden aan 12.984 actieven, 639 arbeidsongeschikten, 39.783 slapers, 9.658 gepensioneerden en 3.355 overige pensioengerechtigden (nabestaanden).

Nieuwe regels voor pensioen

Ook in 2025 heeft het fonds veel aandacht geschonken aan de nieuwe regels voor pensioen. Deze nieuwe regels hebben ook gevolgen voor de pensioenregeling van het fonds en daarmee voor de deelnemers. Aanvankelijk zou het fonds per 1 januari 2026 overgaan op het nieuwe stelsel. De hiervoor benodigde invaarschikking van DNB was ontvangen. Mede daarom heeft het fonds de nodige inspanning gestoken in het juist informeren van haar deelnemers over de naderende overstap. In de laatste maanden van 2025 bleek echter dat het verstandiger zou zijn om de overgang uit te stellen. Het betreft een complex proces waarbij veel verschillende partijen en stakeholders betrokken zijn. In het belang van de deelnemers is daarom besloten om later – 1 januari 2027 – in te varen, zodat alles soepel verloopt.

Keuzebegeleiding

Keuzebegeleiding is een belangrijk onderwerp voor het fonds. Het fonds is met de regels voor het nieuwe pensioen verplicht om deelnemers te begeleiden bij pensioenkeuzes. Dit deed het fonds al, maar heeft zij de communicatie op een aantal zaken aangescherpt. Het fonds voldoet daarmee aan de wettelijke vereisten. Het nieuwe keuzebeleidsplan is opgesteld in 2025. Met Appel Pensioenuitvoering wordt gekeken naar een juiste en correcte invulling van uitvoering van keuzebegeleiding.

Pensioenconsulent

De pensioenconsulent richt zich primair op werkgevers. Hij bezoekt aangesloten werkgevers om uitleg te geven over de inhoud van de pensioenregeling en over de administratieve processen die voor werkgevers van belang zijn. Tevens worden werkingssfeeronderzoeken uitgevoerd, betalingsachterstanden besproken en op verzoek van de werkgever presentaties verzorgd voor werknemers waarbij de pensioenregeling wordt toegelicht en werknemers na afloop de mogelijkheid hebben om individueel vragen te stellen m.b.t. hun eigen pensioen.

In 2025 zijn 100 looncontroles uitgevoerd waarvan 38 met een bezoek aan de onderneming en 62 via digitale wijze. De 55 handhavingsbezoeken (deels aangekondigd en deels onaangekondigd) zijn afgelegd in het kader van handhavingsonderzoek naar ondernemingen die na bureauonderzoek van het fonds, niet hebben gereageerd op schriftelijke informatieverzoeken vanuit het fonds. Er zijn drie pensioenbijeenkomsten op locaties van ondernemingen geweest. Naast de in onderstaande tabel getoonde aantallen bezoeken is uiteraard ook sprake van een hoge mate van telefonisch en digitaal contact door de pensioenconsulent met werkgevers, hun boekhouders en accountants.

Aantal bezoeken per categorie:

Categorie	Aantal
Looncontrole	38
Ondernemingen m.b.t. handhaving bezocht	55
Werkgevers bezocht m.b.t. pensioenregeling en adm. processen	21
Boekhouders bezocht	4

3.2.5 Toezichthouders AFM en DNB

AFM

De AFM is als toezichthouder belast met het bevorderen van een zorgvuldige financiële dienstverlening aan consumenten. Hieronder valt het bewaken van de informatie die pensioenfondsen verschaffen ten aanzien van juistheid en begrijpelijkheid en het vaststellen van spelregels over de wijze waarop de pensioencommunicatie dient plaats te vinden.

Onderzoeken en uitvragen

Er zijn geen onderzoeken en uitvragen geweest vanuit de AFM buiten de jaarlijkse toezichtrapportage. Het fonds heeft wel in het kader van invaren in de Wtp het plan van aanpak Wtp communicatie ingediend en contact gehad met AFM met betrekking tot de aanlevering van de (concept) prognose transitieoverzichten. Het fonds heeft deelgenomen aan het online vervolgonderzoek 'Goed omgaan met klachten'.

DNB

DNB is als toezichthouder belast met het toezicht op financiële instellingen en het netwerk waarvan zij deel uitmaken. Dit toezicht richt zich op de financiële stevigheid van financiële ondernemingen. Doel is bij te dragen aan de stabiliteit van de financiële sector. Voorgenomen (her)benoemingen van Bestuursleden en de leden van de Raad van Toezicht worden vooraf getoetst door DNB.

Het fonds legt structureel alle wijzigingen in statuten, reglementen, ABTN en de jaarstukken voor aan DNB. Het fonds heeft DNB verder met de voorgeschreven rapportages periodiek geïnformeerd over de financiële situatie van het fonds.

Contact met DNB

Er is in 2025 zeer nauw contact geweest met toezichthouder DNB inzake de invaarmelding Wtp. Er is regelmatig overleg geweest om het verzoek voor invaren te verduidelijken. Uiteindelijk heeft dit op 12 november 2025 geleid tot geen verbod op invaren. Het fonds heeft echter uiteindelijk moeten besluiten om invaren per 1 januari 2026 uit te stellen. Het besluit geen verbod op invaren is verlengd tot en met de nieuwe beoogde invaardatum van 1 januari 2027.

In 2025 heeft geen regulier relatiegesprek met DNB plaatsgevonden.

3.2.6 Ontwikkelingen in 2025 en verder

Nota Bene: Deze paragraaf is opgesteld naar de stand van zaken per juni 2026.

Nieuw pensioenstelsel

Op 1 juli 2023 is de Wet Toekomst Pensioenen ingegaan.

In de wet blijven belangrijke fundamenten van ons huidige stelsel in stand, zoals: behoud van de verplichtstelling en collectiviteit (risicodeling). Tegelijkertijd zullen garanties afnemen en worden er risico's richting deelnemers en gepensioneerden verschoven.

Het gevolg van dit nieuwe pensioenstelsel is dat alle pensioencontracten moeten worden aangepast.

Eind april 2024 hebben sociale partners het transitieplan gepubliceerd. Dit transitieplan is ook gepubliceerd op de website van het fonds. Sociale partners in de slagersbranche hebben gekozen voor de solidaire premieregeling. In de solidaire regeling wordt gewerkt met projectierendement: premie en uitkering worden bepaald op basis van verwachte rendementen. Het pensioenfonds voor het Slagersbedrijf streefde naar 1 januari 2026 voor de invoering van het nieuwe stelsel. In april 2025 heeft het fonds de invaarmelding ingediend bij DNB. Het communicatieplan voor de transitie naar de nieuwe regeling is ook in april ingediend bij de AFM. Er volgden diverse verzoeken van DNB om aanvullende informatie. Op 12 november 2025 heeft het fonds een positieve invaarbeschikking ontvangen van DNB. Ondanks de van DNB verkregen invaarbeschikking bleek eind 2025 dat operationeel gezien het systeem voor het omzetten van de pensioenen niet op tijd gereed zou zijn voor een zorgvuldige transitie. Gezien de risico's hierbij voor zowel het fonds als deelnemers en pensioengerechtigden heeft het bestuur eind 2025 moeten besluiten tot uitstel.

Wet bedrag ineens

De Wet bedrag ineens moest op 1 januari 2023 in werking treden en geeft deelnemers de mogelijkheid om tot 10 procent van het pensioen ineens uit te laten keren. Dat kan op de pensioendatum of in de maand januari van het jaar erop wat fiscaal handiger kan zijn. De introductie van deze nieuwe keuzemogelijkheid biedt deelnemers bij de start van de uitkeringsfase meer flexibiliteit. Het idee is dat dit de welvaart van deelnemers verhoogt, doordat het pensioen beter kan worden afgestemd op de persoonlijke levenssituatie en bestedingsbehoefte. Bovendien kan dit de betrokkenheid van deelnemers bij het pensioenstelsel en hun eigen pensioensituatie vergroten.

De ingangsdatum van deze wet is inmiddels meerdere keren opgeschoven. Voorjaar 2026 is de ingangsdatum opnieuw uitgesteld, nu naar 1 januari 2029. Het fonds blijft de ontwikkelingen rondom de invoering van de wet bedrag ineens volgen.

Wetsvoorstel pensioenverdeling bij scheiding

Het in september 2019 ingediende wetsvoorstel Pensioenverdeling bij scheiding voorziet in een standaard verdeling van het pensioen bij scheiding in een apart zelfstandig ouderdomspensioen voor de ex-partner, ook wel conversie genoemd. Dit komt er kortgezegd op neer dat de verdelingsgerechtigde partner dezelfde rechten en plichten krijgt als een ex-deelnemer bij de pensioenuitvoerder.

Door de vele vragen heeft de minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid meer tijd nodig voor de invoering van de nieuwe wet. De beoogde inwerkingtredingsdatum is 1 januari 2028.

DORA

16 januari 2023 is de Digital Operations Resilience Act (DORA) in werking getreden. Dit is een Europese verordening waarmee wordt beoogd dat financiële organisaties hun IT-risico's beter gaan beheersen en weerbaarder worden tegen cyberdreigingen. Financiële organisaties in de EU moesten voor 17 januari 2025 voldoen aan de nieuwe regels. Door het fonds is in 2023 beoordeeld welke stappen door het fonds gezet moeten worden om te kunnen voldoen aan deze richtlijn. Gedurende 2024 zijn vervolgens diverse stappen gezet om beleid op te stellen en te implementeren om aan DORA te voldoen. In 2025 is het aangepaste beleid verder geïmplementeerd waarbij onder ander het testplan is uitgevoerd en het DORA informatieregister is opgesteld en ingediend. Het fonds heeft in 2025 bij de relevante uitbestedingspartijen onderzocht in hoeverre zij voldoen aan de nieuwe DORA vereiste uit het beleid van het fonds en waar nodig contracten aangepast.

MVB-beleid

Het fonds beschouwt maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB) als een vanzelfsprekendheid. In 2024 heeft het fonds zijn MVB-beleid opnieuw vastgesteld en in 2025 zijn weer vervolgstappen gezet in de uitvoering van dit beleid. Het fonds belegt het vermogen op een maatschappelijk verantwoorde wijze, in de overtuiging dat dit niet ten koste gaat van financieel rendement. Het fonds wil op deze manier een positieve bijdrage leveren. De keuzes die hierbij worden gemaakt zijn gebaseerd op input van alle stakeholders van het fonds, waarbij sociale partners en deelnemers aan het pensioenfonds belangrijk zijn. Zo zijn in 2024 een aantal MVB-vragen toegevoegd aan het risicopreferentieonderzoek onder deelnemers van het fonds. In 2024 zijn mede door de resultaten van dit onderzoek de thema's fatsoenlijk werk en economische groei en verantwoorde productie en consumptie als doelstellingen toegevoegd. Voor de komende jaren wordt impactbeleggen (beleggen met een positieve maatschappelijke bijdrage) waar mogelijk verder uitgebreid. Het fonds is trots op het gevoerde beleid en zet dit graag in dialoog met de deelnemers van het fonds voort. Enkele resultaten over 2025 zijn:

- Het fonds sluit beleggingen uit in o.a. tabak, kolen, controversiële wapens en landen met ESG-risico's
- Er werd 51.607 ton CO₂-uitstoot vermeden en 24.544 MWh duurzame energie opgewekt
- 71.502 hectare landbouwgrond werd duurzaam gecultiveerd en 146.518 kleinschalige boeren werden ondersteund
- Binnen vastgoed en hypotheek is extra aandacht voor energie-efficiëntie en sociale duurzaamheid
- Inclusief commitments is al bijna 10% van het vermogen belegd in impactprojecten met een positieve maatschappelijke bijdrage; dit betekent dat de doelstelling al een stuk eerder wordt gerealiseerd dan in 2034. In 2026 onderzoekt het Bestuur of de doelstelling hoger moet worden vastgesteld

3.3 Financieel beleid

3.3.1 Inleiding

Het fonds wil aan zijn in paragraaf 2.2.3 omschreven doelstelling voldoen. Het is dus belangrijk dat het voldoende geld ontvangt, zodat er altijd genoeg middelen zijn om (toekomstige) uitkeringen te kunnen betalen. Het Bestuur gebruikt hiervoor de beleidsinstrumenten premiebeleid, toeslagbeleid, beleggingsbeleid en de pensioenregeling.

In deze paragraaf komen de eerste twee instrumenten aan de orde. De wijzigingen in de pensioenregeling komen in paragraaf 3.2.2 aan de orde. Het beleggingsbeleid komt aan bod in de volgende paragraaf. Naast het premiebeleid en toeslagbeleid komen in deze paragraaf ook de kosten van de uitvoering van het pensioenbeheer en het vermogensbeheer aan de orde. Begonnen wordt met de financiële kerncijfers.

3.3.2 Financiële kerncijfers

Resultaat

In boekjaar 2025 is een resultaat behaald van € 173.309.

	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Baten					
Premiebijdragen ¹⁾	63.200	59.510	57.076	57.628	88.213
Beleggingsresultaat	-109.347	203.082	113.065	-607.892	145.983
Overige baten	434	1.087	10	10	55
Totaal	-45.713	263.678	170.151	-550.254	234.251
Lasten					
Pensioenuitkeringen	62.955	58.200	55.774	50.506	49.232
Pensioenuitvoeringskosten	6.974	6.344	5.614	4.847	4.414
Mutatie technische voorzieningen	-290.868	137.822	107.407	-638.555	-164.604
Saldo overdracht van rechten	1.913	3.267	17.784	1.172	-6.452
Overige lasten	4	21	40	33	11
Totaal	-219.023	205.653	186.620	-581.997	-117.399
Saldo van baten en lasten	173.309	58.025	-16.469	31.743	351.649

1) Inclusief de vanaf 1 mei 2015 geldende bijdragen voor de Regeling Voorwaardelijk Pensioen (VPL-regeling). Per 31 december 2021 is de VPL-overgangsregeling beëindigd en zijn alle extra pensioenaanspraken uit hoofde van die regeling toegekend. Het saldo van de VPL-regeling is opgenomen onder de premiebijdragen. Met deze beëindiging is de kortlopende schuld uit hoofde van VPL vervallen.

Het saldo van baten en lasten over de afgelopen jaren kan als volgt worden geanalyseerd:

	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Premieresultaat	9.089	11.449	13.233	-2.723	-5.485
Interestresultaat	218.577	87.731	-15.772	215.561	351.327
Overig resultaat	-54.357	-41.155	-13.930	-181.095	5.808
	173.309	58.025	-16.469	31.743	351.649

Samenvatting van de financiële positie van het fonds en ontwikkelingen gedurende het jaar.

	Pensioen-vermogen	Technische voorzieningen	Dekkingsgraad UFR
Stand per 1 januari 2025	2.810.441	2.221.513	126,5%
Beleggingsresultaten	-109.347	51.377	
Premiebijdragen	63.200	48.273	
VPL-premie (inkoopsom)	-	-	
Uitkeringen	-	-	
Wijziging marktrente	-	-379.301	
Wijziging actuariale uitgangspunten	-	5.470	
Overige	-73.702	-16.687	
Stand per 31 december 2025	2.690.592	1.930.645	139,4%

De UFR-dekkingsgraad wordt bepaald door op de balansdatum het balanstotaal minus de langlopende schulden en minus de kortlopende schulden te delen op de technische voorzieningen.

Het pensioenfonds heeft geen lopend herstelplan, aangezien het over voldoende vermogen beschikt. De dekkingsgraad ultimo jaar (op basis van de jaarrekening) heeft zich de afgelopen jaren als volgt ontwikkeld:

Dekkingsgraad	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
UFR dekkingsgraad	139,4%	126,5%	125,4%	127,6%	119,6%
Beleidsdekkingsgraad	134,1%	128,4%	128,9%	130,7%	113,5%
Reële dekkingsgraad	96,8%	95,8%	95,0%	99,0%	91,8%

- De *UFR-dekkingsgraad* is gelijk aan het pensioenvermogen gedeeld door de technische voorzieningen.
- De *beleidsdekkingsgraad* betreft de dekkingsgraad waarop beleidsmaatregelen gebaseerd zullen worden. Deze beleidsdekkingsgraad wordt berekend als een voortschrijdend gemiddelde van de aanwezige dekkingsgraden over de afgelopen twaalf maanden, inclusief de maand waarin de beleidsdekkingsgraad wordt vastgesteld.
- De *reële dekkingsgraad* is gedefinieerd als de verhouding tussen het aanwezige vermogen en de technische voorzieningen, waarbij voor de toekomstige jaren rekening wordt gehouden met toekenning van de voorwaardelijke toeslagverlening.

3.3.3 Premiebeleid

Langetermijnbeleid

Bij sociale partners bestaat een grote voorkeur voor een premie die in de tijd zoveel mogelijk stabiel is. Het dempen van de premie op basis van verwacht rendement (in plaats van de 10-jaars-rente) heeft op dit moment de voorkeur van sociale partners. Dit vooral omdat er dan (telkens) een periode van 5 jaar met 'rust en zekerheid' is.

In 2020 is het premiebeleid vanaf 2021 en verder uitgebreid besproken met sociale partners. Het Bestuur heeft in eerdere vergaderingen de vaststelling van de pensioenpremie besproken en zijn standpunten duidelijk gemaakt aan sociale partners.

Het Bestuur heeft eind 2020 besloten:

Voor 2021 zal de premie worden vastgesteld op 24,3% en het opbouwpercentage op 1,2%.

Voor 2022 zal de premie worden vastgesteld op 28,3% en het opbouwpercentage op 1,3%.

Tenslotte zal voor 2023 de premie worden vastgesteld op 30,3% en het opbouwpercentage op 1,3%.

In 2022 is afgesproken de premie niet al per 2023 te verhogen naar 30,3%, maar deze verhoging bij overgang naar het nieuwe pensioenstelsel in te voeren. Eind 2024 heeft het Georganiseerd Overleg een brief gestuurd naar het pensioenfonds met de premiehoogte en het opbouwpercentage voor 2025. Voor 2025 is de premie gelijk gebleven op 28,3% met een opbouwpercentage voor 2025 van 1,6%.

Financiering 2025

De pensioenregeling wordt gefinancierd door middel van een reglementaire doorsneepremie. Deze was in 2025 28,3% van de pensioengrondslag. Uit deze premie worden ouderdomspensioen, (tijdelijk) partnerpensioen en wezenpensioen gefinancierd. De doorsneepremie is minimaal gelijk aan de gedempte kostendekkende premie. Deze gedempte kostendekkende premie is gebaseerd op het verwacht rendement en de op dat moment geldende uitgangspunten ter bepaling van de technische voorzieningen.

Zuivere kostendekkende premie 2025

De zuivere kostendekkende premie is gebaseerd op de rente per 31 december 2024.

De zuivere kostendekkende premie bestaat uit de volgende onderdelen:

- Actuariële inkoop van onvoorwaardelijke onderdelen;
- Opslag voor premievrijstelling bij invaliditeit van 6% van de actuarieel benodigde premie;
- Opslag voor kosten;
- Opslag voor solvabiliteit.

In 2025 bedroeg de zuivere kostendekkende premie € 63,6 miljoen (in 2024: € 57,4 miljoen).

Gedempte kostendekkende premie 2025

De gedempte kostendekkende premie is gebaseerd op de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur per 30 september 2023 en de op dat moment geldende uitgangspunten ter bepaling van de technische voorzieningen en bestaat uit de volgende onderdelen:

- De actuariële inkoop van onvoorwaardelijke onderdelen;
- Opslag in verband met toekomstbestendige toeslagverlening;
- Opslag voor premievrijstelling bij invaliditeit van 6% van de actuarieel benodigde premie;
- Opslag voor kosten;
- Opslag voor solvabiliteit ter grootte van het vereist eigen vermogen.

In 2025 bedroeg de gedempte kostendekkende premie € 52,7 miljoen (in 2024: € 49,9 miljoen).

Feitelijke premie 2025

Een pensioenfonds ontvangt van werkgevers en werknemers een premie, ook wel feitelijke premie (of doorsneepremie) genoemd. Aan de hoogte van deze feitelijke premie zijn regels verbonden.

Zo moet deze minimaal gelijk zijn aan de zuivere kostendekkende premie of – indien van toepassing – de gedempte kostendekkende premie. In 2025 lag de feitelijke premie hoger dan de gedempte kostendekkende premie. De feitelijke premie was in 2025 28,3% van de pensioengrondslag (2024: 28,3%).

Samenstelling feitelijke premie

De werkgeversbijdrage in 2025 was 17%, en de werknemers betalen een bijdrage van 11,3%. De premie wordt volledig geïnd bij de werkgever, maar deze mocht het werknemersdeel van de premie inhouden op het salaris van de werknemer. In 2025 bedroeg de feitelijke premie € 63,2 miljoen (in 2024: € 59,5 miljoen).

	2025	2024
Actuariële premie pensioenopbouw en risicodekking	25.382	24.152
Solvabiliteitsopslag	3.694	3.840
Opslag bestemd voor uitvoeringskosten	5.209	4.701
Opslag bestemd voorwaardelijke toeslagverlening	18.423	16.719
Subtotaal = gedempte kostendeckende premie	52.708	49.412
Marge in premie	10.492	10.098
Totale feitelijke premie	63.200	59.510

3.3.4 Toeslagbeleid en kortingsbeleid

Het nieuwe Financieel Toetsingskader is erg gericht op de bescherming van nominale pensioenen. De regels voor toeslagverlening zijn sinds 2015 wel strenger geworden. Toeslagen moeten vanaf 2015 toekomstbestendig zijn. Toekomstbestendig betekent dat niet alleen het komend jaar, maar ook naar verwachting de daaropvolgende jaren de betrokken toeslag kan worden toegekend.

Het toeslagbeleid is gebaseerd op een beleidsstaffel die leidt tot lagere toeslagen bij een lagere beleidsdekkingsgraad, en fungeert daarom als een sturingsmiddel. De staffel is echter een richtlijn en het Bestuur heeft niet de plicht om de staffel exact te volgen. Het korten van pensioenrechten en -aanspraken is voor het fonds het ultieme sturingsmiddel, dat niet eerder ingezet wordt dan op het moment dat duidelijk is dat korten noodzakelijk is én dat alle overige (sturings)middelen onvoldoende werken.

Toeslagbeleid

Het Bestuur streeft ernaar jaarlijks per 1 januari toeslagen toe te kennen. Het Bestuur hanteert hierbij als maatstaf de prijsinflatie, (te weten; het CBS-consumentenindexcijfer, alle huishoudens afgeleid).

Voor deze voorwaardelijke toeslagverlening is geen reserve gevormd. De toeslagverlening wordt uit het beleggingsrendement gefinancierd. In de gedempte kostendeckende premie wordt rekening gehouden met het verwachte rendement van het fonds en de financiering van toeslagen. Indien een toeslag toegekend wordt, worden de aanspraken van deelnemers, de aanspraken van gewezen deelnemers en de ingegane pensioenen met eenzelfde percentage verhoogd.

- Het Bestuur beslist jaarlijks over het al dan niet toekennen van een toeslag aan de hand van onderstaande staffel als richtlijn: Tot een beleidsdekkingsgraad van 110% mag er niet geïndexeerd worden.
- Bij een beleidsdekkingsgraad vanaf 137,3% (deze bovengrens wordt periodiek vastgesteld conform de wettelijke voorschriften) mag volledig conform de ambitie worden geïndexeerd.
- Tussen genoemde grenzen kan een pro-rata toeslag toegekend worden.

Inhaaltoeslagverlening

Vanaf een beleidsdekkingsgraad hoger dan de bovengrens van de staffel kan het Bestuur inhaaltoeslagen verlenen, maar pas als eventuele kortingen ongedaan zijn gemaakt en de toeslagverlening volledig is voldaan. Voor inhaaltoeslagverlening mag jaarlijks maximaal 1/5 van het voor inhaal beschikbare vermogen worden ingezet.

Kortingsbeleid

Het fonds kan de pensioenaanspraken en -rechten uitsluitend korten als het niet mogelijk is om binnen de hersteltermijn uit een situatie van tekort te komen en als alle andere maatregelen zijn ingezet om het herstel te bespoedigen. De kortingsmaatregel is een uiterste noodmaatregel en kan alleen ingezet worden om het benodigde herstel te bereiken. Als het fonds moet korten, dan kan het Bestuur besluiten om uniform (zelfde korting voor deelnemers, gewezen deelnemers en gepensioneerden), dan wel gedifferentieerd (op basis van onderlinge getalsverhoudingen) te korten.

Korting lange termijn

Het fonds kan de pensioenaanspraken en -rechten uitsluitend korten als het niet mogelijk is om binnen de hersteltermijn uit een situatie van tekort te komen en als alle andere maatregelen zijn ingezet om het herstel te bespoedigen. De kortingsmaatregel is een uiterste noodmaatregel en kan alleen ingezet worden om het benodigde herstel te bereiken. Als het fonds moet korten, dan kan het Bestuur besluiten om uniform (zelfde korting voor deelnemers, gewezen deelnemers en gepensioneerden), dan wel gedifferentieerd (op basis van onderlinge getalsverhoudingen) te korten.

Korting korte termijn

Een kortetermijnkorting vindt plaats indien de beleidsdekkingsgraad van het fonds gedurende vijf jaar lager is dan de minimaal vereiste dekkingsgraad. De korting is in deze situatie gelijk aan het verschil tussen de aanwezige dekkingsgraad en de minimaal vereiste dekkingsgraad. Deze korting wordt gespreid over 5 jaar, maar alle kortingen zijn onvoorwaardelijk.

Toeslagverlening per 1 januari 2026

In de Bestuursvergadering van 3 december 2025 heeft het Bestuur besloten om op basis van voorgaand beleid een toeslag te verlenen per 1 januari 2026 van 2,54%.

Realisatie ambitie

Tot en met de toeslagverlening per 1 januari 2009 is de ambitie volledig gerealiseerd (cao-loonstijging of inflatie). Onderstaand is de toeslagverlening ten opzichte van de ambitie in de laatste 10 jaar weergegeven.

Datum verandering	Verhoging van uw pensioen	Prijsstijging	Onze ambitie	Verlaging van uw pensioen
1 januari 2026	2,54%	3,16%	3,16%	0,00%
1 januari 2025	1,86%	2,54%	2,54%	0,00%
1 januari 2024	0,00%	-1,39%	-1,39%	0,00%
1 januari 2023	8,80%	17,20%	17,20%	0,00%
1 januari 2022	0,30%	2,60%	2,60%	0,00%
1 januari 2021	0,00%	1,00%	1,00%	0,00%
1 januari 2020	0,00%	1,60%	1,60%	0,00%
1 januari 2019	0,31%	1,50%	1,50%	0,00%
1 januari 2018	0,12%	1,50%	1,50%	0,00%
1 januari 2017	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
1 januari 2016	0,00%	0,40%	0,40%	0,00%

Per 1 januari 2026 bedraagt de cumulatieve toeslagachterstand:

- Deelnemers: 27,3% (per 1-1-2025: 26,5%);
- Gewezen deelnemers en ingegane pensioenen: 25,4% (per 1-1-2025: 24,6%).

Toeslagverwachting

Het Bestuur verwacht dat de pensioenen ook de komende jaren niet altijd volledig verhoogd kunnen worden. Het valt ook niet uit te sluiten dat de pensioenen voor de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel nog verlaagd moeten worden. Dit gebeurt alleen als er geen andere mogelijkheden meer zijn.

3.3.5 Kosten uitvoering pensioenbeheer

Het fonds maakt voor de uitvoering van de regeling diverse kosten. Globaal kunnen deze kosten worden onderverdeeld in kosten voor de uitvoering van de pensioenregeling en kosten van het vermogensbeheer.

Het fondsbestuur vindt het belangrijk om open te zijn over deze kosten. Hierna is in dit kader een rapportage over de kosten voor de uitvoering van de pensioenregeling opgenomen. De kosten worden gepresenteerd met inachtneming van de aanbevelingen van de Pensioenfederatie en de AFM, zodat de kosten die pensioenfondsen maken beter met elkaar kunnen worden vergeleken. De kostprijsverhogende belastingen worden meegenomen als kosten in de categorie waar deze belastingen op drukken.

De kosten van pensioenbeheer bedragen voor 2025 € 6,97 miljoen (2024: € 6,46 miljoen). Omgerekend is dit € 238,06 (2024: € 224,09) per deelnemer en gepensioneerde. Dit betreft de kosten per deelnemer en gepensioneerde inclusief de extra kosten die gemaakt worden in het kader van de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel (WTP). De omzetting naar het nieuwe pensioenstelsel brengt extra kosten met zich mee. Het betreft onder andere bestuurs- en advieskosten, maar ook zijn er bijvoorbeeld extra kosten op communicatie. Verwacht wordt dat in het nieuwe pensioenstelsel de uitvoeringskosten uiteindelijk weer zullen dalen.

	2025	2024
Accountantskosten	218	193
Controle en advies Actuaris	655	505
Kosten adviseurs	116	116
Contributies en bijdragen	296	234
Bestuurskosten	2.370	2.059
Toerekening aan VMB kosten	-1.025	-1.071
Overige kosten	335	229
	2.965	2.266
Administratiekosten		
Pensioenadministratie (deelnemers en werkgevers)	3.442	3.326
Financieel beheer en bestuursondersteuning	154	528
Projectkosten	413	224
	4.009	4.078
	6.974	6.344
	31-12-2025	31-12-2024
Actieve deelnemers	14.695	14.480
Gewezen deelnemers (slapers)	46.253	45.077
Pensioengerechtigden	14.598	13.829
Totaal	75.546	73.386
	31-12-2025	31-12-2024
Totale kosten pensioenbeheer	6.974	6.344
Waarvan WTP gerelateerd	562	811
Waarvan kosten Uitvoerder	4.009	4.078

Kosten per deelnemer

(bedragen x € 1,00)	31-12-2025	31-12-2024
Kosten per deelnemer exclusief gewezen deelnemers		
Totale kosten pensioenbeheer inclusief WTP	238,06	224,09
Totale kosten pensioenbeheer exclusief WTP	218,87	195,44
Kosten Uitvoerder	136,84	144,06
Kosten per deelnemer inclusief gewezen deelnemers		
Totale kosten pensioenbeheer inclusief WTP	92,31	86,44
Totale kosten pensioenbeheer exclusief WTP	84,87	75,39
Kosten Uitvoerder	53,06	55,57
Kosten BTW Uitvoerder per deelnemer		
exclusief gewezen deelnemers	17,77	18,39
inclusief gewezen deelnemers	6,89	7,09

Toelichting bij kosten uitvoering pensioenbeheer 2025

Bestuur, advies en controle

In de Bestuurskosten zijn in 2024 de kosten van het Bestuursbureau van Actor opgenomen, alsmede de Compliance officer en de ondersteuning van de Sleutelfunctiehouders IORP II. In de accountantskosten zijn tevens de kosten van de audits uit hoofde van IORP II door een externe accountant opgenomen.

Toerekening aan Vermogensbeheer (VMB) kosten

Evenals vorig jaar heeft het Bestuur een nauwkeurige toerekening van kosten aan pensioenbeheer en vermogensbeheer gemaakt. Dit heeft gevolgen voor de kosten per deelnemer.

Hieronder staat een opgave van de in 2025 toegerekende kosten aan Vermogensbeheer (x 1000):

	2025	2024
Kosten Beleggingscommissie	-	84
Kosten Bestuursbureau	697	610
Kosten (advies en controle) Accountant	110	97
Kosten (advies en controle) Actuaris	200	268
Kosten BTW Advies	15	12
Contributies en overige kosten	3	-
Totaal	1.025	1.071

Pensioenadministratiekosten deelnemer en pensioengerechtigden:

Deze kosten hebben betrekking op alle werkzaamheden die de administrateur van het fonds verricht om de pensioenaanspraken te administreren, de uitkeringen van de pensioengerechtigden te verzorgen en alle deelnemers en gerechtigden te informeren. Te denken valt hierbij aan het verwerken van waardeoverdrachten, het afkopen van kleine pensioenen, het toekennen van pensioenen en de communicatie met alle doelgroepen (helpdesk, website, pensioenplanner, nieuwsbrief, Uniform Pensioenoverzicht, start- en stopbrieven enzovoorts).

Pensioenadministratiekosten werkgever:

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

Kosten financieel beheer en Bestuursondersteuning door Appel Pensioenuitvoering:

Deze kosten hebben betrekking op het opstellen van het jaarverslag, het samenstellen van financiële rapportages, en de advies- en controlekosten door Appel Pensioenuitvoering.

Overige kosten

In 2025 is onder 'overige kosten' ook een last van € 40 opgenomen betreffende de dotatie van de voorziening dubieuze debiteuren. In 2024 was er sprake van een last van € 10.

3.3.6 Kosten uitvoering vermogensbeheer

Het Bestuur van het fonds wil een helder en transparant inzicht in de vermogensbeheerkosten die het fonds maakt. Om die reden zijn ook over het jaar 2025 de kosten inzichtelijk gemaakt. Dit zoveel mogelijk in lijn met de aanbevelingen van de Pensioenfederatie. In het kostenoverzicht worden zowel de rechtstreeks aan het fonds in rekening gebrachte beheervergoedingen voor het vermogensbeheer getoond, als de prestatieafhankelijke vergoedingen en de transactiekosten.

2025	Beheerfee	Performance gerelateerde kosten	Transactiekosten			Totaal incl. Transactie kosten	Totaal excl. Transactie kosten
			Transactie kosten (binnen fonds/ mand.)	Aan- en verkoop kosten	Totaal		
Kosten per beleggingscategorie							
Vastgoed	2.221	-	147	1.404	1.551	3.772	2.221
Aandelen	550	-	273	219	492	1.041	550
Alternatieve beleggingen	3.612	-	-	-	-	3.612	3.612
Vastrentende waarden	3.110	452	210	251	461	4.022	3.561
Overige beleggingen	107	-	25	-	25	131	107
Totaal kosten toe te wijzen aan categorieën excl. overlay	9.599	452	654	1.874	2.528	12.579	10.051
Kosten overlay beleggingen	714	-	577	172	749	1.463	714
Totaal kosten toe te wijzen aan categorieën incl. overlay	10.313	452	1.231	2.046	3.277	14.042	10.765

-

2025	Transactiekosten						Totaal incl. Transactie kosten	Totaal excl. Transactie kosten
	Beheerfee	Performance gerelateerde kosten	Transactie kosten (binnen fonds/ mand.)	Aan- en verkoop kosten	Totaal			
Overige vermogensbeheerkosten								-
Kosten vermogensbeheer pensioenfonds en bestuursbureau	1.124						1.124	1.124
Kosten fiduciair beheer	2.840						2.840	2.840
Custodian	216						216	216
Advieskosten vermogensbeheer	99						99	99
Overige kosten	2.626						2.626	2.626
Totaal overige vermogensbeheerkosten	6.905						6.905	6.905
Totaal kosten vermogensbeheer	17.218						20.947	17.670

2024	Transactiekosten						Totaal incl. Transactie kosten	Totaal excl. Transactie kosten
	Beheerfee	Performance gerelateerde kosten	Transactie kosten (binnen fonds/ mand.)	Aan- en verkoop kosten	Totaal			
Kosten per beleggingscategorie								
Vastgoed	2.094	-	25	667	692		2.786	2.094
Aandelen	747	-	255	297	552		1.299	747
Alternatieve beleggingen	2.937	-	-	328	328		3.265	2.937
Vastrentende waarden	2.808	733	193	63	256		3.797	3.542
Overige beleggingen	75	-	21	-	21		96	75
Totaal kosten toe te wijzen aan categorieën excl. overlay	8.661	733	494	1.355	1.850		11.243	9.394
Kosten overlay beleggingen	803	-	-	12	12		814	803
Totaal kosten toe te wijzen aan categorieën incl. overlay	9.463	733	494	1.367	1.861		12.058	10.197
Overige vermogensbeheerkosten								-
Kosten vermogensbeheer pensioenfonds en bestuursbureau	1.071						1.071	1.071
Kosten fiduciair beheer	2.680						2.680	2.680
Custodian	249						249	249
Advieskosten vermogensbeheer	84						84	84
Overige kosten	1.064						1.064	1.064
Totaal overige vermogensbeheerkosten	5.148						5.148	5.148
Totaal kosten vermogensbeheer	14.612						17.206	15.345

Toelichtingen op de kosten

Kosten fiduciair beheer

Deze kosten omvatten de advieskosten door Van Lanschot Kempen, ICC Verheul en Actor en de kosten van de beleggingscommissie. Het grootste deel betreft de kosten van Van Lanschot Kempen, daarbij gaat het om het monitoren en managen van beleggingsinstellingen, treasury management, het adviseren over overlay management en het Asset Liability Management, risicomanagement en kosten van de beleggingsadministratie.

Beheerkosten

De beheerkosten zijn de kosten die periodiek door een vermogensbeheerder (dat kan ook een fondsbeheerder van een beleggingsfonds zijn) onttrokken worden aan het belegde vermogen. Ook de administratieve en juridische kosten van de beleggingen in Vastgoed, Private Equity en Infrastructuur worden onder beheerkosten meegenomen.

Performance gerelateerde kosten

Dit betreft kosten die door het fonds aan de fondsbeheerder worden betaald als de fondsbeheerder een bepaalde performance heeft behaald in een gespecificeerde periode. Vaak wordt de performancevergoeding uitbetaald als het mandaat of beleggingsfonds beter presteert dan zijn benchmarkindex.

Voor de fondsbeheerders van de beleggingscategorieën Private Equity en Infrastructuur worden niet jaarlijks prestatievergoedingen betaald. Gedurende de looptijd van de investering worden reserveringen gedaan voor de tot dat moment toe te rekenen prestatievergoeding. Indien in een bepaald jaar een extra rendement is behaald, dan worden de prestatievergoedingen hieraan toegerekend (matchingprincipe). Afhankelijk van de contractuele bepalingen en de beleggingsprestaties, kan een verantwoorde verplichting in latere perioden weer vervallen.

Transactiekosten

De transactiekosten zijn de kosten die gemaakt worden om de effectentransactie tot stand te brengen en uit te voeren. Deze kosten zijn veelal op basis van een schatting tot stand gekomen, omdat er bijvoorbeeld bij transacties in de categorie vastrentende waarden niet separaat kosten in rekening worden gebracht.

Daarnaast is het bij participatie in beleggingsfondsen niet exact te bepalen welke kosten er zijn gemaakt. Daarvoor is een schatting gemaakt van de 'turn-over' in de portefeuille.

Op basis van gemiddelde transactiekosten in de markt zijn de kosten bij benadering bepaald. De aannames die verder zijn gemaakt bij het berekenen van de transactiekosten zijn afkomstig uit de aanbevelingen van de Pensioenfederatie. Onderstaand de belangrijkste gehanteerde veronderstellingen:

- Directe beleggingstitels: per aan- en verkoop een spread vermenigvuldigd met de transactiewaarde. Spread percentage afkomstig uit de aanbevelingen van de Pensioenfederatie.
- Transactiekosten voor beleggingsfondsen zijn de daadwerkelijk afgerekende aan- en verkoopkosten, dan wel de aangeleverde data door de betreffende fondsbeheerders en externe managers.

Aansluiting met de jaarrekening

In de jaarrekening is een totaal aan beleggingskosten vermeld van € 5.937. Het verschil van per saldo € 15.010 wordt veroorzaakt doordat in de jaarrekening alleen de kosten zijn opgenomen die direct bij het fonds in rekening worden gebracht, overeenkomstig de Richtlijnen van de Raad voor de Jaarverslaggeving. De Aanbevelingen uitvoeringskosten van de Pensioenfederatie nemen naast de directe kosten ook de indirecte kosten mee en maken expliciet onderscheid tussen vermogensbeheerkosten en transactiekosten. De indirecte vermogensbeheerkosten en indirecte transactiekosten maken in de jaarrekening deel uit van de waardeveranderingen van de beleggingen. Daarnaast worden exploitatiekosten van direct vastgoed conform de aanbevelingen niet meegenomen.

De totale kosten vermogensbeheer inclusief transactiekosten bedroegen in 2025 € 20.947 miljoen (2024 € 17.206 miljoen). De totale kosten vermogensbeheer exclusief transactiekosten bedroegen in 2025 € 17.670 miljoen (2024 € 15.345 miljoen).

Als percentage van het gemiddeld belegd vermogen bedragen de kosten vermogensbeheer exclusief transactiekosten in 2025: 0,65 %. De totale transactiekosten bedroegen in 2025 € 3,28 miljoen. Als percentage van het gemiddeld belegd vermogen bedragen de transactiekosten in 2024: 0,12%.

3.3.7 Actuariel

Actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN) en Financieel crisisplan

De Pensioenwet schrijft voor dat een bedrijfstakpensioenfonds een ABTN dient vast te stellen. Deze dient zodanig te zijn dat DNB tot een oordeel kan komen over de wijze waarop wordt voldaan aan een aantal in de Pensioenwet benoemde bepalingen. In 2025 zijn in de ABTN een aantal zaken (tekstueel) verduidelijkt. Naar aanleiding van een aanbeveling van de certificerend actuaire over het jaarwerk 2024. De wijzigingen zijn vastgesteld in de Bestuursvergadering van 3 december 2025. In de ABTN is onder meer een beschrijving te vinden van de pensioenregeling die het fonds uitvoert.

Ook wordt aandacht besteed aan de wijze waarop de omvang van de verplichtingen wordt vastgesteld en op welke wijze de jaarlijkse bijdrage wordt bepaald die nodig is voor de dekking van deze verplichtingen. Ten slotte komen de sturingsmiddelen die het fonds ter beschikking staan aan bod, evenals het vermogen en het beleggingsbeleid en de organisatie van het fonds. Bijlagen bij de ABTN zijn de Verklaring inzake beleggingsbeginselen, het financieel crisisplan, de klokkenluidersregeling, de incidentenregelingen het beleggingsplan.

Financieel crisisplan

Naar de mening van DNB waren veel pensioenfondsen tijdens de kredietcrisis onvoldoende voorbereid op een snelle verslechtering van de financiële positie. Daarom moeten sinds 2012 alle pensioenfondsen verplicht, als onderdeel van de ABTN, een financieel crisisplan opstellen. Het financieel crisisplan geeft aan welke acties het fonds onderneemt in een crisissituatie. Dit is een ander plan dan het herstelplan. Het herstelplan geeft aan hoe het fonds de huidige financiële positie verbetert. Het crisisplan beschrijft hoe het fonds omgaat met een plotselinge verandering in de economische situatie (de "schokbestendigheid") van het fonds. In 2025 heeft zich geen crisissituatie voorgedaan.

Uitkomsten van de solvabiliteitstoets

De solvabiliteit van het fonds van 39,4% is hoger dan de vereiste solvabiliteit van 16,7% en hoger dan de minimaal vereiste solvabiliteit van 4,3%. Er is geen sprake van een reservetekort.

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Pensioenvermogen	2.690.593	143,9	2.810.441	126,5
Af: technische voorzieningen	1.870.168	100,0	2.221.513	100,0
Eigen vermogen	820.425	43,9	588.928	26,5
Af: vereist eigen vermogen	322.316	114,6	323.271	114,6
Vrij vermogen	498.109	26,6	265.657	12,0
Minimaal vereist eigen vermogen	82.618	4,4	93.851	4,2
UFR dekkingsgraad		143,9%		126,5%
Beleidsdekkingsgraad		134,1%		128,4%

Oordeel van de waarmerkend actuaris over de financiële positie

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 de Samenwerking", Pensioenfonds voor het Slagersbedrijf is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen. De vermogenspositie is naar mijn mening goed. Daarbij is in aanmerking genomen dat de mogelijkheden tot het realiseren van de beoogde toeslagen toereikend zijn.

Amsterdam, 25 juni 2026

drs. Hen Veerman AAG RBA

verbonden aan Triple A – Risk Finance Certification B.V.

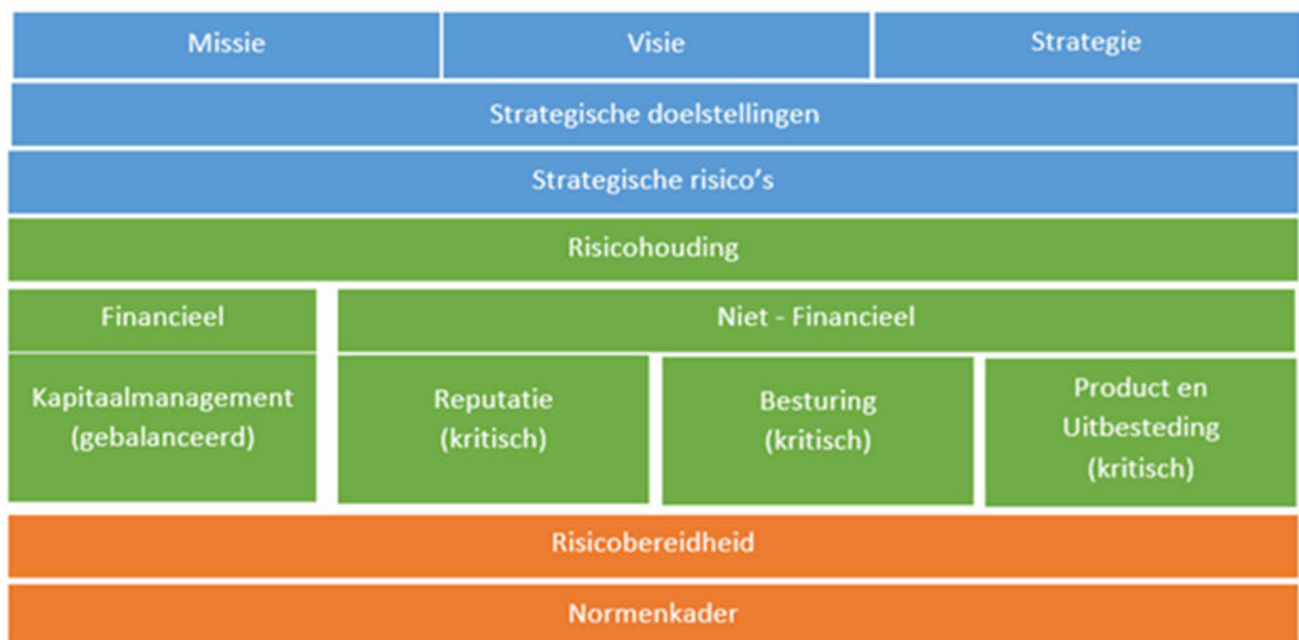
3.4 Risicobeleid

3.4.1 Algemeen

Pensioenfondsbesturen moeten voldoen aan alle wet- en regelgeving, en controle hebben over alle risico's die zich voordoen. De Pensioenwet verplicht het Bestuur tot het treffen van maatregelen voor een integere en beheerste bedrijfsvoering. Deze verplichting gaat verder dan de maatregelen die het Bestuur heeft getroffen op het gebied van compliance, en de gedragscode die het fonds heeft. Het gaat om een risicobeleid, waarbij financiële risico's en niet-financiële risico's in kaart worden gebracht.

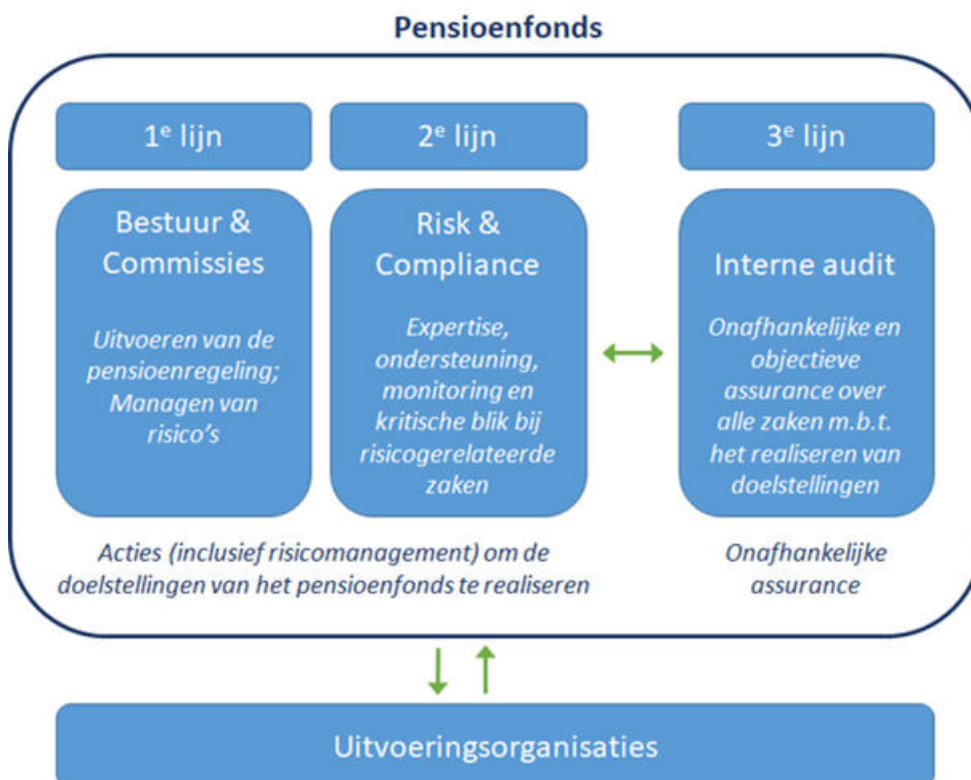
DNB volgt het risicomanagement van pensioenfondsen nauwgezet. Voor DNB geldt dat het Bestuur van een pensioenfonds uiteindelijk altijd voor alles verantwoordelijk is. Deze verantwoordelijkheid kan een pensioenfonds niet uitbesteden. Daarbij is integraal risicomanagement meer dan een proces alleen. Het omvat ook een continue beoordeling en daar waar nodig bijsturing. Integraal risicomanagement is niet statisch. Het moet worden aangepast aan de veranderende omstandigheden. Dat vraagt van het fondsbestuur risicobewustzijn, gezond verstand, kennis en een voortdurende kritische houding.

Het fonds stelt minimaal eens per 3 jaar zijn missie, visie en strategische doelstelling vast. Jaarlijks wordt getoetst of het noodzakelijk is om dit te herijken. Het bereiken van de strategische doelstellingen betekent enerzijds het nemen van risico's ('kansen') en anderzijds zorgdragen dat risico's ('bedreigingen') van strategische doelstellingen zo goed mogelijk worden beperkt of beheerst. Uit de strategische doelstellingen worden de strategische risico's afgeleid. Vervolgens wordt de risicohouding vastgesteld. In het vaststellen van de risicohouding worden vooraf de financiële en niet-financiële strategische principes door het Bestuur vastgesteld. Deze strategische principes geven richting aan de houding van het Bestuur t.a.v. de risico's die het fonds wenst te nemen. Bij het vaststellen van de risicohouding maakt het fonds onderscheid tussen vier domeinen: kapitaalmanagement, reputatie, besturing en product en uitbesteding. Deze risicohouding is verder geconcretiseerd in enkele risicobereidheidsprincipes en vervolgens in het normenkader. In dit normenkader worden de strategische doelstellingen en strategische risico's nader gekwantificeerd.



3.4.2 Risk Governance

De inrichting van het risicomanagement is gebaseerd op het Three Lines Model. De eerste lijn is verantwoordelijk voor de eigen processen, inclusief de risicobeheersing. De tweede lijn bewaakt of de eerste lijn haar verantwoordelijkheden daadwerkelijk neemt. Daarnaast levert de tweede lijn expertise, ondersteuning, monitoring en een kritische blik bij risico gerelateerde zaken. De derde lijn geeft een onafhankelijke beoordeling en adviezen over de toereikendheid en effectiviteit van governance en risicomanagement.



De verschillende gremia binnen het pensioenfonds hebben ieder hun rol in de eerste, tweede en derde lijn:

Uitvoering (1e lijn)	Controle (2e lijn)	Assurance (3e lijn)
bestuur	risicocommissie	sleutelfunctie interne audit
eerstelijns commissies	sleutelfunctie risicobeheer	accountant
bestuursondersteuning	sleutelfunctie actuariel	
beleggingsadviseur	compliance officer	
adviserend actuaris		
risicomanagers		

3.4.3 Strategische risico's

Dit zijn de risico's die het realiseren van de strategische doelstellingen in de weg kunnen staan. Het identificeren en/of valideren van de strategische risico's is integraal onderdeel van de strategische risicomanagementcyclus. Bij wijzigingen in missie, visie, strategie en/of strategische doelstellingen worden de strategische risico's herijkt. Bij de identificatie en definitie van de risico's beschrijft het fonds de risico's zo specifiek mogelijk in termen van oorzaak, onzekerheid en gevolg (voor de strategische doelstellingen). Het fonds heeft de onderstaande risico's gedefinieerd als zijnde de meest materiële risico's voor het fonds.

Strategische risico's	Beschrijving
Uitbestedingsrisico	Pensioenadministratie, vermogensbeheer en custody zijn uitbesteed en kennen ieder een eigen aandachtspunten. Bij Appel zijn dit de relatief beperkte omvang t.o.v. hun concurrenten en het benodigde verandervermogen inzake het nieuwe contract. Hoewel op papier de operaties goed lopen is het de vraag in hoeverre Appel dit weet vast te houden. Dit risico heeft met name impact op de continuïteit van de dienstverlening en de reputatie van het fonds. Ook heeft het fonds een uitbestedingsrisico op de overige uitbestedingspartners, zoals CACEIS en VLK IM. Bij CACEIS en VLK IM speelt ook de vraag in hoeverre zij klaar zijn voor het nieuwe pensioencontract.
Uitwerking pensioenakkoord	De transitie naar het nieuwe contract brengt de nodige risico's met zich mee. Enerzijds moet het fonds borgen dat er een evenwichtige transitie plaatsvindt, hiervoor moet het fonds over voldoende financiële middelen beschikken voor zowel het invaren, het vullen van een eventuele solidariteitsreserve en het vullen van een eventueel compensatiedepot. Ook is het belangrijk om de deelnemers en de werkgevers goed mee te nemen in de uitwerking van het contract. De complexiteit

Strategische risico's	Beschrijving
IT Risico's	van zowel het transitie als het invaardossier neemt het risico mee dat de deelnemers niet goed weten waar ze aan toe zijn. Dit kan voor ontevredenheid onder de deelnemers zorgen. Dit heeft met name impact op de reputatie van het fonds. Het risico dat het fonds niet in control is omtrent de IT-inrichting, cyberbeveiliging en datakwaliteit. Dit kan als gevolg hebben dat het fonds schade ondervindt als gevolg van een cyberaanval, of dat het fonds de datakwaliteit niet op orde heeft, ofwel dat het fonds niet beschikt over voldoende verandervermogen omtrent IT. Ook de onderuitbestedingspartijen dienen hun IT-huishouding op orde te hebben.
Stijgende inflatie	Door stijgende inflatie - mogelijk in combinatie met lage rente - kan het fonds mogelijk niet langer kunnen voldoen aan de doelstelling om een goed pensioen te genereren en te indexeren.
Klimaat- en ESG risico	Klimaatrisico kan enerzijds een risico vormen voor het MVB beleid/ESG beleid van het fonds. Anderzijds kan klimaatrisico van invloed zijn op landen, bedrijven etc. waar door het fonds in wordt belegd. Hiermee kan het een bedreiging vormen voor het realiseren van een goed pensioen. Ook kan MVB mogelijk van invloed zijn op de sector doordat vlees in een kwaad daglicht komt te staan. Hierdoor wordt het draagvlak aangetast van de deelnemers voor het fonds.
Beleggingsrisico	Externe ontwikkelingen zoals beleid van centrale banken of een pandemie leiden tot effecten op de financiële markten (rente, dalende aandelenkoersen, asset bubbles, schulden crisis etc.). Dit vormt een risico op de doelstelling om een goed pensioen te realiseren en kan daarmee ook van invloed zijn op de 'startpositie' voor overgang naar het nieuwe pensioenstelsel.
Brancherisico	Het risico dat als gevolg van ontwikkelingen in de Slagers sector bijvoorbeeld door stijgende prijzen, krapte op de arbeidsmarkt of een pandemie onze werkgevers onder druk komen te staan. Met als gevolg dat premie's niet of te laat betaald worden en/ of werkgevers wegvallen waardoor de toekomstbestendigheid in gevaar komt.

3.4.4 Risicohouding, risicobereidheid en normenkader

In hoofdstuk 2 is de missie van het fonds weergegeven. De kern van de missie is het verzorgen, in opdracht van sociale partners, van een degelijke, duurzame en betrouwbare pensioenregeling voor zijn deelnemers. Het gehele beleid van het fonds is op dit uitgangspunt gebaseerd.

Risicohouding

- Bij het definiëren van de risicohouding onderscheidt het bestuur vier domeinen: kapitaalmanagement, reputatie, besturing en product en uitbesteding. Hierbij wordt de risicohouding uitgedrukt in een keuze van één van de vijf categorieën zoals hieronder weergegeven.
- Nul (1): In dit geval wordt de risicohouding gekenmerkt door de wens dat er geen risico's worden genomen, vanuit de visie dat gewenste rewards niet vereisen dat een minimaal niveau van blootstelling aan risico's wordt geaccepteerd;
- Kritisch (2): Deze risicohouding wordt gekenmerkt door de wens de mate van blootstelling aan risico's relatief laag te houden, vanuit de visie dat gewenste rewards vereisen dat een relatief laag niveau van blootstelling aan risico's wordt geaccepteerd;
- Gebalanceerd (3): Deze risicohouding wordt gekenmerkt door de wens de mate van blootstelling aan risico's te balanceren, vanuit de visie dat gewenste rewards vereisen dat een gebalanceerd niveau van blootstelling aan risico's wordt geaccepteerd;
- Opportunistisch (4): Deze risicohouding wordt gekenmerkt door de wens de mate van blootstelling aan risico's relatief hoog te houden, vanuit de visie dat gewenste rewards vereisen dat een relatief hoog niveau van blootstelling aan risico's wordt geaccepteerd;
- Gemaximeerd (5): In dit geval is de risicohouding gekenmerkt door de wens dat de blootstelling aan risico's maximaal is, vanuit de visie dat de gewenste rewards vereisen dat een maximale blootstelling aan risico's wordt geaccepteerd.

De actuele risicohouding per domein wordt hieronder beschreven:

- Kapitaalmanagement: Dit betreft de financiële huishouding van het fonds. De volgende aspecten zijn hier onderdeel van (niet limitief): dekkingsgraad, vermogensbeheer, balansmanagement, liquiditeit en kosten. Ter attentie van dit domein hanteert het fonds een gebalanceerde risicohouding.

- **Reputatie:** De kern hiervan is de reputatie van het fonds. Dit domein valt uiteen in compliance, integriteit, imago en identiteit. Ter attentie van het domein reputatie hanteert het fonds een kritische risicohouding.
- **Besturing:** De kern van dit domein betreft de besturingsfilosofie van het fonds. Dit valt uiteen in onder andere het leiderschap, de governance en de cultuur van het fonds. Ter attentie van het domein besturing hanteert het fonds een kritische risicohouding.
- **Product en uitbesteding:** Dit domein betreft onder andere de pensioenregeling en de operationele uitvoering van de regeling. Ter attentie van dit domein hanteert het fonds een kritische risicohouding.

Deze risicohouding is verder geconcretiseerd in enkele risicobereidheidsprincipes. Tot slot heeft het bestuur nagedacht over het normenkader. In dit normenkader worden de strategische doelstellingen en strategische risico's nader gekwantificeerd.

Risicobereidheid

De risicohouding wordt verder geconcretiseerd in de risicobereidheidsprincipes. Beleidsbesluiten van het bestuur worden getoetst aan de deze risicobereidheid. De actuele risicobereidheidsprincipes worden hieronder weergegeven.

1. **Kapitaalmanagement:** Het beleggen van het pensioenvermogen vindt plaats op basis van de ambitie en risicohouding van sociale partners, het fonds en haar deelnemers.
2. **Reputatie:** Het doel van communicatie is informeren en verantwoorden en draagt bij aan de hoge mate van vertrouwen in de reputatie van het fonds. Door handelingsperspectief te bieden wil BPS deelnemers betrekken en motiveren om in actie te komen. Daarom zijn communicatie-uitingen juist en begrijpelijk.
3. **Besturing:** Het fonds draagt zorg voor een professionele en integere besturing van het fonds.
4. **Product en uitbesteding:** Het fonds wil een efficiënte en beheerste bedrijfsvoering die is gericht op een hoge kwaliteit en weinig uitval en verlangt dit ook van haar uitbestedingspartners.

Normenkader

Deze risicobereidheidsprincipes zijn vervolgens weer vertaald in concrete normen, die ook in de integrale risicorapportage, de risicomonitor, zijn opgenomen.

Domein	Doelstelling	Indicator	Grens oranje	Grens rood
Besturing	Het fonds draagt zorg voor een professionele en integere besturing van het fonds.	Aantal besluiten zonder risico-opinie. Bij ieder besluit in de voorlegger hetzij een opinie of constatering dat dit niet nodig is.	1	>1
		Aantal openstaande bevindingen van RVT, interne audit, accountant, certificerend actuaire die niet tijdig zijn opgelost.	2-3	>3
		Aantal vacatures in bestuur of commissies dat langer dan 90 dagen open staat.	Tussen 1 en 2	>2
		Integriteitsincidenten binnen bestuur	n.v.t.	>=1
		Aantal risico's uit projecten zoals nieuw pensioenstelsel en digital twin dat op oranje of rood staat.	1-2 oranje	>= 1 rood >2 oranje
Kapitaalmanagement	Het beleggen van het pensioenvermogen vindt plaats op basis van de ambitie en risicohouding van sociale partners, het fonds en haar deelnemers.	Het balansrisico gerapporteerd door Kempen valt binnen de normen	Tussen 3% en 4% Tussen 6% en 7%	> 7% en < 3%
		ESG Global Compact (% fail)	n.v.t.	>=1%
		- Aandelen		>=1%
		- Obligaties		
		Verwacht pensioenresultaat en relatieve afwijking	n.v.t.	Pensioenresultaat <90%. Relatieve afwijking >45%
Product en uitbesteding	Het fonds wil een efficiënte en beheerste bedrijfsvoering die is gericht op een hoge kwaliteit en weinig uitval en verlangt dit ook van zijn uitbestedingspartners.	UFR dekkingsgraad versus invaardekkingsgraad. Deze wordt toegevoegd zodra invaardekkingsgraad bekend is.	UFR dekkingsgraad tussen de 105% en 110%	UFR dekkingsgraad <105%
		Aantal risicocategorieën in de niet-financiële risicorapportages classificeren met oranje of rood.	>= 1 en <= 2 oranje classificatie	>=1 rood classificatie >2 oranje classificatie

Domein	Doelstelling	Indicator	Grens oranje	Grens rood
		Mate waarin niet voldaan wordt aan SLA afspraken pensioenen tijdens het betreffende kwartaal.	1 rood 3 oranje	> 1 rood > 3 oranje
		Aantal beveiligingsincidenten	>= 1 en <=2 midden	>2 midden of >=1 hoog incidenten
		Aantal overige incidenten	>= 1 en <=2 midden	=>3 midden of >=1 hoog incidenten
Reputatie	Het doel van communicatie is informeren en verantwoorden en draagt bij aan de hoge mate van vertrouwen in de reputatie van het fonds.	Aantal geëscaleerde klachten in het kwartaal	>=1 < 3	>=3
		Aantal klachten in het kwartaal	>= 10 < 15	>=15
		Aantal SLA normen m.b.t. tijdige communicatie niet gehaald.		1 >1

3.4.5 Integraal Risicomanagement

De wettelijke verankering van de risicohouding

In de Pensioenwet (artikel 102a) en in het Financieel Toetsingskader (artikel 1a) is vastgelegd dat het bestuur van een pensioenfonds in overleg met de overige organen van een pensioenfonds zorgdraagt voor de vastlegging van de doelstellingen en beleidsuitgangspunten, waaronder de risicohouding. De organen van een pensioenfonds gebruiken deze doelstellingen en uitgangspunten bij de toetsing van de opdrachtaanvaarding van de door de sociale partners overeengekomen pensioenregeling, en bij de besluitvorming, de verantwoording, de advisering en het toezicht binnen een pensioenfonds. Het bestuur streeft er hierbij naar om van de sociale partners zo veel mogelijk duidelijkheid te verkrijgen over de doelstellingen, het ambitieniveau van de toeslagverlening en de risicohouding, die ten grondslag liggen aan de pensioenregeling, die door hen ter uitvoering aan het pensioenfonds is gegeven.

De risicohouding vormt de basis voor:

- De aanvaarding van de opdracht van de sociale partners door een pensioenfonds;
- Het vaststellen van het beleid door het Bestuur;
- De verantwoording achteraf van het Bestuur over het gevoerde beleid.

Op grond van artikel 109a van de Pensioenwet dient een pensioenfonds periodiek een haalbaarheidstoets uit te voeren. De haalbaarheidstoets geeft inzicht in de samenhang tussen de financiële opzet, het verwachte pensioenresultaat en de risico's die daarbij gelden. In artikel 22 van het Besluit FTK wordt beschreven hoe de haalbaarheidstoets wordt uitgevoerd. De artikelen 30-30c van de Wet verplichte beroepspensioenregeling bevatten nadere voorschriften. Daar wordt de berekeningswijze van het centrale begrip pensioenresultaat bepaald, en evenals de wijze waarop de uitvoering plaatsvindt en de te hanteren normen binnen de haalbaarheidstoets worden toegepast.

Het fonds heeft een aanvangshaalbaarheidstoets uitgevoerd. De ondergrenzen van het pensioenresultaat zijn gebaseerd op de uitkomsten van de aanvangshaalbaarheidstoets. Het fonds wil de ondergrens niet te hoog definiëren, omdat het wil voorkomen dat het onnodig de discussie over de risicobereidheid opnieuw voert terwijl er niets significant is veranderd aan het beleid van het fonds. Anderzijds wil het fonds de ondergrens niet te laag definiëren, omdat het gebruik wil maken van de signaalfunctie. Gezien de uitkomsten van de aanvangshaalbaarheidstoets is besloten om als ondergrens voor het mediane pensioenresultaat vanuit de huidige beleidsdekkingsgraad 90% te hanteren en als ondergrens vanuit de vereiste dekkingsgraad 95% te hanteren. Ter attentie van de relatieve afwijking (tussen het verwachte pensioenresultaat en het pensioenresultaat in het 5% percentiel) hanteert het fonds een maximale afwijking van 45%. De voorgestelde grenzen voldoen aan de specifieke eis uit de Pensioenwet (Artikel 30c, lid 1 van de regeling pensioenwet).

De korte termijn risicohouding is vastgelegd in termen van het vereist eigen vermogen. Hierbij dient het vereist eigen vermogen tussen de 116% en 122% te liggen.

3.4.6 Integraal Risicomanagement

Het fonds maakt onderscheidt tussen een strategische cyclus en een operationele cyclus. De strategische cyclus betreft het vaststellen van de samenhang tussen de missie, visie strategische doelstellingen en het risicomanagement.

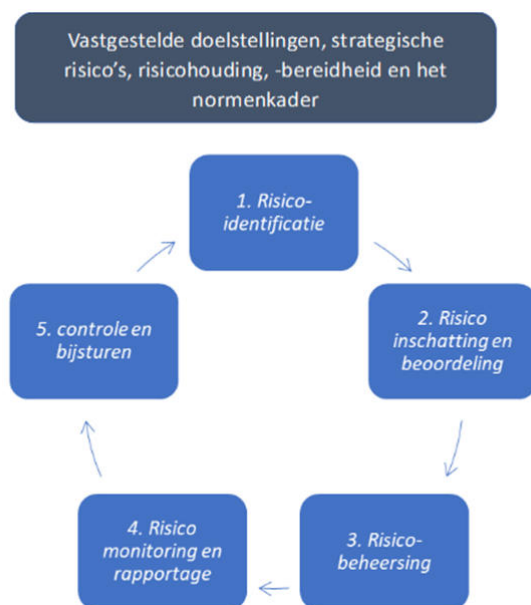
De operationele cyclus gaat over de uitvoering van het risicomanagement binnen de doorlopende uitvoering en besluitvorming. In de operationele cyclus worden zowel de strategische als operationele risico's meegenomen waarbij de focus ligt op het beheersen van de strategische risico's.

Strategische cyclus

Minimaal eens in de drie jaar herijkt het fonds de strategische risicoanalyse door het uitvoeren van een Eigenrisicobeoordeling (ERB). Tussentijdse veranderingen kunnen ervoor zorgen dat er vaker een strategische risicoanalyse wordt uitgevoerd. Deze veranderingen (triggers) zijn opgenomen in het ERB-beleid. De strategische cyclus omvat het herijken van de strategische doelstellingen van het fonds, de strategische risico's en de overkoepelende risicohouding, risicobereidheid en normenkaders. Daarnaast toetst het fonds jaarlijks de relatie tussen tot de strategische risico's, risicohouding, risicobereidheid en het normenkader. Dit onderdeel is het hart van het risicomanagement. De strategische risico's worden gekoppeld aan risico's uit het risicoregister of als het nieuwe risico's zijn dan worden deze toegevoegd. Hiermee worden de strategische risico's verankerd in het operationele (doorlopende) risicomanagement van het fonds. Binnen het bestuur gaat de meeste aandacht uit naar het beheersen van de strategische risico's. Het bestuursbureau en de verschillende commissies zijn verantwoordelijk voor de dagelijkse uitvoering van het risicomanagement waarin ook de operationele risico's worden beheerst.

Operationele cyclus

Doorlopend wordt het risicomanagement uitgevoerd conform de operationele risicomanagementcyclus die wordt doorlopen bij de beheersing van de risico's. De uitkomsten (en evaluatie) van de vorige cyclus dienen als input voor de nieuwe cyclus, zodat het risicomanagement (register) telkens verder verbeterd kan worden. Fouten en inefficiënties uit de voorafgaande cyclus kunnen in de nieuwe cyclus van het begin het hoofd worden geboden. Voorafgaand aan stap 1 van de risicomanagement cyclus is het uitgangspunt dat (op enig moment) de strategische doelstellingen en bijbehorende risico's zijn vastgesteld evenals de risicohouding, de risicobereidheid, het normenkader. De cyclus is onderdeel van het dagelijkse risicomanagement. Ieder kwartaal wordt er een foto gemaakt van de huidige stand van zaken en dit wordt vastgelegd in de risicomonitor. In onderstaand figuur wordt de risicomanagement cyclus of het proces schematisch weergegeven.



De inhoud van de stappen wordt hieronder kort beschreven.

Stap	Onderdeel	Toelichting
1	Risico-identificatie	Welke risico's zijn er en hoe kunnen ze zich voordoen evenals welke definitie wordt er per risico gehanteerd.

Stap	Onderdeel	Toelichting
2	Risicometing en risicobeoordeling	Hoe worden risico's gemeten: wat is de belangrijkste risico indicator/ maatstaf.
3	Risicobeheersing	Welke mitigerende beheersmaatregelen zijn er bepaald.
4	Risicomonitoring en risicorapportage	Op welke wijze vindt monitoring van de risico's plaats en hoe wordt er over de risico's gerapporteerd.
5	Controle en bijsturing	Als de actuele stand afwijkt van de norm, wat is de tolerantie voor afwijkingen van de norm en hoe wordt – indien nodig – bijgestuurd.

3.4.7 Risicoregister

De onderstaande tabel toont de risico's op hoofdlijnen zoals die zijn opgenomen in het risicoregister.

Kapitaalmanagement	Besturing	Product en Uitbesteding	Domeinoverstijgend
Balansrisico	Integriteitsrisico	Uitbestedingsrisico Pensioenbeheer	Omgevingsrisico
		Uitbestedingsrisico	Uitwerking pensioenakkoord
Klimaat- en ESG-risico	Governancerisico	Vermogensbeheer	
Stijgende inflatie		IT-risico	Brancherisico
Geen premie wel recht		Operationeel risico	
		Juridisch risico	
		Informatierisico	
		Data- en modelkwaliteit	

Het balansrisico is nog verder uitgesplitst naar sub-risico's zoals rente-, inflatie en marktrisico. Voor deze sub-risico's is geen kwalitatieve kans en impact inschatting gemaakt langs de 5 puntenschaal, maar wordt gebruikt gemaakt van kwantitatieve modellen zoals ALM om een inschatting te maken van de kans en impact. Dit wordt vervolgens vertaald naar normen om deze risico's te kunnen monitoren. Daarnaast zijn het klimaat- en ESG-risico, IT-risico, uitwerking pensioenakkoord en uitbestedingsrisico ook verder uitgesplitst.

3.4.8 Ontwikkelingen 2025

Gedurende 2025 zijn de reguliere risicomanagementactiviteiten zoals actualiseren van het IRM-beleid en opstellen van de kwartaal risicorapportage uitgevoerd. Daarnaast zijn er een aantal relevante specifieke ontwikkelingen in 2025 op het gebied van risicomanagement. Deze zijn hieronder samengevat.

- Aandacht kennis en awareness op het gebied van IT.
- De SIRA is geactualiseerd.
- Het IRM-beleid en ERB-beleid zijn geactualiseerd.
- Risicoanalyse op het gebied van uitbesteding pensioenbeheer en uitbesteding vermogensbeheer uitgevoerd.

Verbeteren informatiebeveiliging

In 2025 zijn de volgende acties uitgevoerd ten behoeve van het verbeteren van de informatiebeveiliging.

- De risicoanalyse informatiebeveiliging is herijkt.
- Testprogramma digitale operationele weerbaarheid opgesteld.
- Beoordelen van de effectiviteit van de IT-beheersmaatregelen.
- DORA informatieregister is opgesteld en ingediend bij DNB.

Uitbestedingsrisico's

In 2025 zijn de volgende acties uitgevoerd ten behoeve van het verder inzichtelijk maken van de uitbestedingsrisico's en de beheersing daarvan. Dit betrof onder andere het verkrijgen van gedetailleerder inzicht in de keten van uitbesteding en de beheersing daarvan. Actualiseren van risicoanalyse op het gebied van uitbesteding pensioenbeheer en uitbesteding vermogensbeheer uitgevoerd. Het uitbestedingsbeleid en uitvoering zijn verder aangescherpt.

Risico's bij besluitvorming en implementatie nieuw pensioenstelsel

Onderdeel van het project nieuw pensioenstelsel is het periodiek actualiseren van de risicoanalyse. Ten behoeve van het implementatieplan is de risicoanalyse aangepast en geactualiseerd. Daarna is deze risicoanalyse gedurende 2025 meerdere malen geactualiseerd. Daarnaast zijn de impact en risico's van het uitstellen van de transitie inzichtelijk gemaakt en meegewogen in de besluitvorming

Verbeteren werking risicobeheer inclusief aantoonbaarheid borgen

Ook in 2025 heeft het fonds verdere stappen gezet ter versterking van het risicobeheer. In 2025 lag de nadruk op het doorontwikkelen van het gebruik van de voorlegger en de risico-opinie, evenals het duidelijker positioneren en versterken van de rol van de 2e en 3e lijn binnen het risicobeheerproces.

3.5 Beleggingsbeleid

3.5.1 Strategisch beleid

Het Bestuur van een pensioenfonds is verantwoordelijk voor het strategische belegging- en risicobeleid. De regelgeving van het FTK maakt de economische risico's (verbonden aan aandelen, valuta, rente, etc.) die in pensioenfondsen aanwezig zijn expliciet en vertaalt deze naar vereiste reserveposities en dekkingsgraden. Binnen dit kader overwegen pensioenfondsen welk totaal risiconiveau het pensioenfonds kan of wil accepteren. Daarmee wordt aansluiting tussen het beleggingsbeleid, de pensioenverplichtingen en de overige sturingsmiddelen bereikt. De basis hiervoor is de ALM-studie die periodiek door een pensioenfonds wordt uitgevoerd.

Elk jaar stelt het fonds in het vierde kwartaal het beleggingsbeleid voor het daaropvolgende jaar vast. Dit gebeurt aan de hand van de ALM-studie, rendementsverwachtingen en de huidige financiële positie.

ALM-studie

De meest recent uitgevoerde Asset Liability Management (ALM) studie is eind 2021 uitgevoerd. Belangrijkste conclusies van dat traject waren:

- **Risicohouding**, gemeten aan de hand van het Vereist Eigen Vermogen, kan niet verhoogd worden zolang het fonds in herstel is (beleidsdekkingsgraad < vereiste dekkingsgraad). Inmiddels is dit niet meer aan de orde, en is het fonds ook ná de indexatie die eind 2022 is toegekend volledig uit herstel.
- **Premiebeleid**: De premie is de laatste jaren in stappen verhoogd.
- **Toeslagbeleid**: Toeslagstaffel wordt gevolgd op basis van nFTK (niet strenger, maar ook voorlopig niet ruimer door eventueel gebruik van transitie FTK).
- **Uitsmeren rechtenkortingen**: De lange termijn rechtenkorting wordt bepaald op basis van de maximaal te hanteren horizon van 10 jaar. Afschrijving van lange termijn korting vindt plaats op basis van 1/10 deel per jaar.
- **Beleggingsbeleid**:
 - Het strategisch beleid bevat een allocatie naar zakelijke waarden van 42%.
 - Renteafdekking blijft dynamisch.

Transitie naar de Solidaire Premiereregeling

Eind van 2022, begin 2023 is er een 'update' geweest van de ALM studie vanwege de toegenomen duidelijkheid over de toekomst (Wet Toekomst Pensioenen) en de radicaal veranderde omgeving (veel hogere rente en dekkingsgraad). Naar aanleiding hiervan is het beleid niet gewijzigd.

Eind 2023 is begonnen met het onderzoeken van transitierisico's die relevant zijn bij de overgang naar de nieuwe Solidaire Premiereregeling. In de tweede helft van 2024 is op basis van een combinatie van statistische en deterministische analyses besloten om vanaf begin 2025 de renteafdekking te verhogen naar 80%, en deze niet meer dynamisch te laten zijn.

In 2024 is gestart met een search voor een nieuwe LDI manager. Hierbij was ook de overgang naar de solidaire premieregeling een van de overwegingen. In april 2025 is deze wissel geëffectueerd binnen het bestaande beleggingsbeleid. Daarnaast is in het najaar van 2025 in aanloop naar de beoogde transitiedatum per 1 januari 2026 door het bestuur besloten het aandelenrisico te verminderen door de aankoop van aandelenderivaten (total return swaps). Na het besluit tot een no-go voor de transitie is deze portefeuille verkocht. In aanloop naar de transitie per 1 januari 2027 overweegt het bestuur opnieuw de mogelijkheden tot het verlagen van het aandelenrisico rond transitiedatum.

3.5.2 Portefeuillebeleid 2025

De portefeuille is opgesplitst in een zogenaamde ‘matchingportefeuille’ en een ‘rendementsportefeuille’. De rendementsportefeuille bestaat uit de risicovolle beleggingen van het fonds. Deze portefeuille heeft als belangrijkste taak toeslagverlening mogelijk te maken. De matchingportefeuille daarentegen bestaat voornamelijk uit hoge kwaliteit obligaties en producten om het renterisico af te dekken. Deze portefeuille heeft als belangrijkste taak te kunnen voldoen aan de pensioenverplichtingen.

Het beleid in 2025 week qua normwegingen enigszins af van het strategisch beleggingsbeleid.

Beleggingsbeleid:

- Een allocatie naar zakelijke waarden van 42%.
- De renteafdekking lag gedurende het hele jaar op 80%.
- De allocaties naar bedrijfsobligaties en hypotheekleningen zijn weer teruggebracht naar de strategische gewichten
- Aandelen opkomende landen zijn onderwogen vanwege geopolitieke risico's.
- Directe bedrijfsleningen waren overwogen ten opzichte van het strategisch beleid. Dit had deels een praktische reden, omdat door een herinrichting van de portefeuille deze categorie tijdelijk wat overwogen zou zitten. Daarnaast beoordeelt het fonds deze categorie nog steeds als relatief aantrekkelijk.

Onderstaande tabel geeft het beleggingsbeleid van 2025 en 2024 weer.

	Beleid 2025	Beleid 2024
Matchingportefeuille	32%	32%
Renteafdekking (marktcurve)	70%	70%
Rendementsportefeuille	68%	68%
Aandelen ontwikkelde landen	17%	17%
Aandelen opkomende landen	5%	5%
Niet-beursgenoteerd onroerend goed	15%	15%
Alternatieve beleggingen	5%	5%
Vastrentende waarden bedrijfsobligaties	5%	5%
Vastrentende waarden hypotheekleningen	7,5%	7,5%
Vastrentende waarden hoogrentend	7,5%	7,5%
Directe bedrijfsleningen	5%	5%
Liquiditeiten	1%	1%
Totaal	100%	100%

3.5.3 Beleggingsresultaat 2025

De dekkingsgraad is in 2025 gestegen van 126,5% naar 139,4%. Dit gebeurde in een omgeving waarin de rente flink steeg. Dit maakt toekomstige pensioenen goedkoper. De portefeuille bewoog voor ongeveer 80% mee met het goedkoper worden van de verplichtingen. De beleidsdekkingsgraad is een 12-maands gemiddelde van de actuele dekkingsgraad. Deze is in 2025 gestegen van 128,4% naar 134,1%.

Rendement

De totale portefeuille heeft in 2025 een rendement behaald van -3,5%. De verplichtingen boekten een rendement van -14,3% als gevolg van de stijgende rente, waardoor de dekkingsgraad per saldo fors steeg.

De totale portefeuille bestaat uit twee deelportefeuilles; de matchingportefeuille behaalde een negatief rendement van -25,7%. De rendementsportefeuille behaalde een rendement van 8,1%.

Aandelen kenden een zeer goed jaar, al waren de verschillen tussen de regio's groot. Aandelen in opkomende landen presteerden het best met 18,5%. De minst presterende categorie waren hypotheekleningen met 0,8%. Dit hangt direct samen met de gestegen rente, waardoor hypotheekleningen minder waard worden.

	Rendement (%)		Vermogensverdeling* (%)	
	Portefeuille	Benchmark	Portefeuille	Benchmark
Matchingportefeuille	-25,7	-25,3	27,7	32,0
Rendementsportefeuille	8,1	8,3	72,3	68,0
Totale portefeuille	-3,5	-14,3**		
Rendementsportefeuille				
Vastrentende waarden	2,1	2,4	38,6	38,2
Aandelen	11,1	10,9	25,7	25,0
Private Equity & Infrastructuur	2,8		7,8	7,4
Niet-genoteerd OG	10,9		19,6	19,6
Liquiditeiten			1,2	1,4

Relatief presteerde de matchingportefeuille 0,4% minder goed dan de benchmark.

Dit kwam door onvolkomenheden in de afdekking, bijvoorbeeld doordat op sommige looptijden wat meer of minder dan de precieze norm werd afgedekt.

De rendementsportefeuille deed het zo'n 0,2% minder dan de benchmark. Dit kwam door iets achterblijvende performance binnen vastrentende waarden.

De matchingsportefeuille deed het zo'n 0,4% beter dan de benchmark. De grootste bijdrage hieraan kwam van Europese aandelen.

3.5.4 Macro-economische ontwikkelingen en marktontwikkelingen

Macro-economische ontwikkelingen 2025

2025 kende solide rendementen voor de meeste beleggingscategorieën, ondanks periodes van volatiliteit door geopolitieke spanningen en handelsconflicten. Economieën bleven veerkrachtig, mede dankzij optimisme rond Artificial Intelligence (AI) en (verdere) verlagingen van beleidsrentes door centrale banken. Aandelen presteerden in 2025 over het algemeen beter dan obligatiecategorieën. Categorieën met relatief veel blootstelling naar Amerikaanse dollar, zoals Amerikaanse obligaties, presteerden minder goed door de waardedaling van de dollar ten opzichte van de euro.

De wereldeconomie bleef in 2025 opvallend veerkrachtig gegeven de toename van geopolitieke spanningen en hieraan verbonden handelsconflicten. De groei van de Amerikaanse, Europese en Chinese economieën verliep in een vergelijkbaar tempo als het jaar ervoor. De komst van de nieuwe Amerikaanse Trump-regering in januari leidde echter direct tot meer geopolitieke en economische onrust. Met name de aankondiging van hoge invoerheffingen door president Trump op 2 april ("Liberation Day") veroorzaakte onrust over de wereldwijde economische groei en bracht volatiliteit op de financiële markten. Zowel aandelen- als obligatiemarkten daalden; opmerkelijk genoeg daalde ook de Amerikaanse dollar ten opzichte van de euro. Dit is ongebruikelijk in tijden van onrust omdat de dollar normaliter als een 'veilige haven' fungeert. Verschillende landen wisten lagere heffingen uit te onderhandelen en sommige productgroepen, waaronder halfgeleiders en medicijnen, werden vrijgesteld. Verder bleef een brede tegenreactie vrijwel uit, behalve van China, waardoor een opwaartse spiraal van steeds hogere heffingen werd voorkomen. Zo keerde er geleidelijk rust terug op de markt. Niettemin bleef de Amerikaanse dollar de rest van het jaar zwakker tegenover de euro.

In het derde en vierde kwartaal van 2025 sloot de Amerikaanse regering diverse handelsakkoorden, onder andere met de EU en Japan. Uiteindelijk zorgden de heffingen wel voor schommelingen in groei en inflatie, maar de negatieve effecten vielen tot het einde van het jaar mee: het handelsconflict werd minder hevig gevoerd dan aanvankelijk gevreesd. De gemiddelde effectieve invoerheffing in de VS lag in november iets boven de 11%, historisch gezien hoog, maar aanzienlijk lager dan op Liberation Day werd aangekondigd. China wist zijn export deels te verleggen: de uitvoer naar de

VS daalde sterk, maar die naar Europa en andere opkomende economieën steeg juist aanzienlijk. De export bleef zo een belangrijke pijler van de Chinese economie, terwijl de binnenlandse problemen aanzienlijk bleven met een aanhoudende vastgoedcrisis en een laag vertrouwen van huishoudens in een snel herstel.

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

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

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

3.5.5 Maatschappelijk verantwoord beleggen

Beleid

Het fonds streeft ernaar om op verantwoorde wijze te beleggen. Daarom heeft het Fonds een ESG-beleid vastgesteld en de fiduciair manager gevraagd om hier uitvoering aan te geven. Hieronder is het ESG-beleid op hoofdlijnen weergegeven. Tevens is in de bijlage van dit bestuursverslag de Annex IV inzake SFDR opgenomen. Het pensioenfonds is een artikel 8 fonds. In 2024 is het beleid op dit gebied volledig vernieuwd en geactualiseerd. Hierbij zijn onder andere concrete thema's aangewezen die het pensioenfonds belangrijk vindt en is een inventarisatie gedaan van de risico's op het gebied van duurzaamheid.

Integratie ESG binnen het beleggingsbeleid en de beleggingsprocessen

In de beleggingsprocessen van het fonds – met name bij de selectie en monitoring van vermogensbeheerders – wordt het effect van ESG-factoren op de beleggingsrisico's en het rendement expliciet meegewogen conform het gedefinieerde ESG-beleid. Het fonds verwacht van zijn vermogensbeheerders dat zij een MVB-beleid hebben dat niet materieel van het MVB-beleid van het fonds afwijkt en dat niet leidt tot te hoge risico's.

Uitsluiting en betrokken aandeelhouderschap

Het uitsluitingsbeleid van het fonds voldoet aan de wettelijke verplichtingen en de aanvullende ESG-criteria van het fonds. Voor beleggingen in aandelen en investment grade bedrijfsobligaties is het uitsluitingsbeleid als volgt:

- Harde uitsluiting geldt voor ondernemingen met een CCC-rating conform de MSCI ESG Rating systematiek.
- Het fonds heeft de ambitie om ondernemingen met een lage rating (B conform MSCI ESG) ook uit te sluiten.

Via de vermogensbeheerders streeft het fonds naar een constructieve dialoog ('engagement') met de bedrijven waarin zij belegt op het gebied van milieu, maatschappij en goed ondernemingsbestuur. Mede met dit engagementbeleid geeft het fonds nadere invulling aan haar streven om verantwoord te beleggen.

Impact investing

In het geval van impact investing wordt een beleid ontwikkeld waarbij specifiek wordt geïnvesteerd in thema's en/of bedrijven die een oplossing bieden voor een specifiek duurzaamheidsvraagstuk. Het fonds heeft ervoor gekozen om deze categorie geleidelijk op te bouwen, waarbij de thema's klimaatverandering en waterschaarste belangrijk zijn. Eind 2025 was de belegging in deze categorie ongeveer € 144 mln, 5,2% van het totale vermogen.

Onroerend goed

Binnen onroerend goed is de ambitie van het fonds om panden energiezuinig te krijgen. Dit kan worden bereikt door het bouwen met milieubesparende maatregelen zoals zonne-energie, isolatie, zonnepanelen (voor warm water) en warm-koud opslag in de grond. Een andere mogelijkheid is verbeteringen aanbrengen binnen bestaande bouw om deze te verduurzamen.

Klimaat en CO2-reductie

Het fonds onderschrijft de noodzaak om de doelen van het Akkoord van Parijs te behalen. Dit heeft ook impact op de manier waarop geld naar beleggingen gealloceerd moet worden. Het fonds heeft ervoor gekozen om de komende jaren te streven naar het behalen van de "Paris Aligned Benchmark" voor wat betreft CO2-reductie. Dit betekent concreet:

- Begin 2020 een reductie in CO2-uitstoot ten opzichte van de markt van 50%;
- Vervolgens jaarlijks een reductie van de CO2-uitstoot van 7% ten opzichte van het voorgaande jaar.
- Ultimo 2025 betekent dit een reductie van 68%;

Er is geen concrete deadline gesteld waarop de gehele portefeuille moet voldoen aan dit pad, omdat er afhankelijkheden van data van voldoende kwaliteit zijn.

Er zal geprobeerd worden de 'Scope 3 emissies' mee te gaan nemen in de monitoring. Dit zijn emissies die veroorzaakt worden in de waardeketen van een bedrijf, maar niet door het bedrijf zelf. Een voorbeeld is de CO2 die vrijkomt doordat auto's de benzine van een oliemaatschappij verbranden. Scope 3 emissies zijn al onderdeel van de wettelijk verplichte 'Annex IV' die opgesteld wordt in het kader van SFDR en een bijlage is van dit jaarverslag.

3.5.6 Risicoparaagraaf vermogensbeheer

Het Financieel Toetsingskader ("FTK") voor pensioenfondsen is een onderdeel van de Pensioenwet. De regelgeving van het FTK werkt de economische risico's voor pensioenfondsen verbonden aan onder meer aandelen, valuta's en rente uit. Het vertaalt deze naar vereiste reserveposities en dekkingsgraden. Hiermee worden pensioenfondsen gedwongen te overwegen welk totaal risiconiveau ze kunnen of willen accepteren. Het pensioenfonds zet, binnen de kaders van het geformuleerde risicobeleid, in op maximalisatie van het rendement op het vermogen.

Renterisico

Renterisico is het risico dat een rentebeweging de financiële situatie van het fonds negatief beïnvloedt. Dit risico bestaat doordat beleggingen en verplichtingen niet in dezelfde mate gevoelig zijn voor rentebewegingen. Het renterisico neemt af naarmate de looptijd van de beleggingen meer overeenkomt met de looptijd van de verplichtingen.

Het verkleinen van het renterisico leidt tot een lager vereiste dekkingsgraad voor het fonds, dan het geval zou zijn geweest zonder beperking van het renterisico. Door middel van obligaties en swaps werd het renterisico voor 80% afgedekt per eind 2025.

Risico zakelijke waarden

Dit is voornamelijk het koersrisico van beleggingen in de verschillende onroerend goed- en aandelenmarkten. Door dit risico te lopen wordt op de lange termijn naar verwachting een extra rendement gehaald dat het fonds gebruikt om aan zijn doelstellingen te voldoen. Dit risico wordt beheerst doordat in de uitvoering wordt gezorgd voor een goede selectie van aandelen en spreiding over regio's en sectoren. De blootstelling aan zakelijke waarden bedroeg per ultimo 2025 circa € 1.164 miljoen.

Inflatierisico

Inflatierisico is het risico dat inflatie de waarde van de beleggingen aantast in termen van koopkracht. Het inflatierisico kan worden verkleind door meer inflatiegevoelige beleggingen in de portefeuille op te nemen. Keerzijde daarvan is dat zulke inflatiegevoelige beleggingen de kans kunnen vergroten dat het fonds niet aan zijn nominale pensioenverplichtingen kan voldoen. Op grond van de Asset Liability Managementstudie (ALM) heeft het fonds besloten om meer renterisico te accepteren om zodoende het inflatierisico te verkleinen.

Valutarisico

Valutarisico is het risico dat wisselkoersschommelingen de waarde van een belegging beïnvloeden. Dit risico is voor het fonds beperkt, aangezien het grootste gedeelte van de beleggingsportefeuille bestaat uit in Euro's genoteerde waarden. Het resterende risico naar de Amerikaanse Dollar en Britse Pond wordt voor 50% afgedekt.

Grondstoffenrisico

In het beleggingsbeleid 2025 is geen allocatie naar directe grondstoffen opgenomen. Het grondstoffenrisico is daarom niet aanwezig.

Kredietrisico

Dit is het risico dat de tegenpartij niet (meer) aan zijn verplichtingen kan voldoen, bijvoorbeeld door liquiditeits- of solvabiliteitsproblemen. Om dit risico te beheersen worden de tegenpartijen nauwgezet geselecteerd. Bij beleggingen in OTC-derivaten binnen de LDI-fondsen vindt op dagelijkse basis onderpandbeheer (margin accounts) plaats. Binnen de matchingportefeuille is sprake van kredietrisico op landen voor zover is belegd in staatsobligaties. Om dit risico te beperken zijn in het beleid beperkingen opgelegd voor de maximale allocatie naar verschillende landen en de kredietwaardigheid van deze landen.

Liquiditeitsrisico

Het liquiditeitsrisico omvat het risico dat een belegging niet tijdig tegen een redelijke prijs kan worden geliquideerd. Dit risico

wordt beheerst doordat de vermogensbeheerder de beleggingsportefeuille op een zodanige manier opzet dat het naar verwachting aan de liquiditeitsbehoefte van het fonds kan voldoen. Deze behoefte wordt ook gesimuleerd onder stressscenario's. Om in de liquiditeitsbehoefte te voorzien is strategisch vastgesteld dat circa 70% van de beleggingen binnen een maand liquide te maken is en een groot deel daarvan zelfs op dag basis liquide te maken is.

Daarnaast is er een kortetermijn liquiditeitsrisico, dat ontstaat als het fonds niet aan betalingsverplichtingen kan voldoen. Dit risico ontstaat met name doordat rente- en valutarisico met derivaten wordt afgedekt.

Werken met derivaten is efficiënt, omdat er meer geld overblijft om te beleggen in zaken die op lange termijn rendement opleveren, maar als de rente oploopt of vreemde valuta meer waard worden moet het pensioenfonds geld bijstorten om de afdekking in stand te houden. De fiduciair manager heeft de opdracht om dit risico doorlopend te monitoren. Hierbij wordt gewerkt met een stresstest die een historisch worst-case scenario met een horizon van 1 maand omvat. Het doel is om altijd tenminste 100% van het benodigde vermogen voor die stress-test in cash aan te houden.

Concentratierisico

Het concentratierisico is het risico dat zich voordoet als een groot deel van het vermogen bij een debiteur of binnen een beleggingscategorie of regio geconcentreerd is. Indien deze debiteur failliet gaat of binnen de betreffende categorie of regio grote koersverliezen plaatsvinden heeft dit een significante impact op het vermogen. Om dit risico te beperken is in de beleggingsportefeuille van het fonds spreiding aangebracht over beleggingscategorieën en regio's, en zijn eveneens

restricties (bandbreedtes) opgenomen met betrekking tot maximale allocatie naar debiteuren en naar beleggingen met een lagere kredietwaardigheid.

Operationeel risico

Het fonds beheerst operationele risico's door met zijn contractpartners afspraken te maken aangaande een deugdelijke functiescheiding, een goed beschreven administratieve organisatie en toezicht op de naleving van de afgesproken procedures.

Van de contractpartners wordt verder verwacht dat over de beheersing van de operationele risico's wordt gerapporteerd op basis van vooraf overeengekomen parameters. Verder worden tijdens het jaarwerkproces de uitbestede bedrijfsprocessen getoetst, aan de hand van ISAE 3402 rapporten.

3.5.7 Z-score en performancetoets

Op 24 april 1998 is de 'Vrijstellingsregeling Wet Bedrijfspensioenfondsen' officieel in werking getreden. Deze regeling is uitgevaardigd door het Ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid, en heeft als belangrijkste doel ondernemingen vrijstelling te verlenen van de verplichtstelling van deelname aan een bedrijfstakpensioenfonds indien de beleggingsperformance van het fonds ontoereikend is.

Op basis van artikel 5 lid 1a Vrijstellingsregeling moet vrijstelling worden verleend als uit de performancetoets blijkt dat het feitelijk behaalde beleggingsrendement van het bedrijfspensioenfonds in negatieve zin afwijkt van het rendement van de door het fonds vastgestelde normportefeuille.

De z-score maakt deel uit van de performancetoets. Deze score wordt grotendeels bepaald door het verschil tussen het werkelijk behaalde rendement en het rendement van de normportefeuille.

Daarmee is het een indicator voor de mate van out- of underperformance op de beleggingen, waarbij een correctie wordt gemaakt voor beleggingskosten en het beleggingsrisico gedurende een jaar.

Over 2025 is een z-score behaald van 0,01. Volgens de Vrijstellingsregeling zal de performancetoets per 31 december 2025 worden toegepast over de periode januari 2021 tot en met december 2025.

De performancetoets over de periode januari 2021 tot en met december 2025 komt uit op 0,47. De performancetoets (inclusief de bijtelling van 1,28) komt daarmee uit op 1,75.

3.5.8 Vooruitblik

Gebeurtenissen na balansdatum

De technische voorzieningen zijn vastgesteld op basis van de rentetermijnstructuur van De Nederlandsche Bank per 31 december 2025 en de factoren zoals genoemd in de grondslagen bij de jaarrekening. De Nederlandsche Bank heeft toegelicht dat de rentetermijnstructuur de komende jaren in een aantal stappen wordt gewijzigd. Een wijziging die volgt uit het advies van de Commissie Parameters. Tezamen met het effect van de verwachte daling van het tienjaars voortschrijdende gemiddelde van de rente zal een verhogend effect op de technische voorzieningen ontstaan, wat een drukkend effect op de dekkingsgraad heeft.

Transitie nieuw pensioenstelsel (Wtp)

Het fonds heeft op 22 april 2025 het implementatieplan inclusief de melding tot invaren ingediend bij DNB. Ook is het bijbehorende communicatieplan op 22 april 2025 ingediend bij de AFM. Hieraan voorafgaand is er veel werk verzet door diverse partijen, binnen het fonds, maar ook daarbuiten. In de navolgende maanden heeft het fonds nauw samengewerkt met de verscheidene uitbestedingspartijen en de toezichthouders om zo de transitie per 1 januari 2026 integer en beheerst uit te kunnen voeren. Helaas heeft het fonds moeten besluiten de transitie met één jaar uit te stellen. De door DNB in 2024 afgegeven invaarbeschikking voor invaren per 1 januari 2025 is met een jaar verlengd. Maandelijks rapporteert het fonds aan DNB in aanloop naar de voorgenomen transitie per 1 januari 2026.

Ondertekening jaarverslag

Woerden, 25 juni 2026

L.T.M. de Leede
Werkgeversvoorzitter

A.J.M. van Amerongen
Werknemersvoorzitter

Verantwoording en toezicht

Verslag van het verantwoordingsorgaan

Verslag van het Verantwoordingsorgaan van het Bpf voor het Slagersbedrijf over het jaar 2025

Inleiding

In 2025 heeft het Verantwoordingsorgaan (VO) zich bezig gehouden met de bevoegdheden zoals deze in de wet- en regelgeving zijn gegeven aan het VO. Met dit verslag geeft het VO inzicht in de werkzaamheden in 2025 en in het oordeel over het handelen van het bestuur.

Om tot een oordeel te komen hanteert het VO negen belangrijke normen die als aparte onderwerpen in het verslag terugkomen.

Het VO is in 2025 zes keer regulier bij elkaar gekomen. Dit is frequenter dan gebruikelijk en dit is komt door de Wet toekomst pensioenen (Wtp). Het VO heeft twee opleidingsdagen gehad onder leiding van een externe opleider. Het VO heeft bij de opleidingsdagen het jaarwerk behandeld en het normenkader herijkt.

Het VO heeft met het bestuur en de Raad van Toezicht (RvT) een gezamenlijke opleidingsdag over compliance bijgewoond.

Het VO vindt dat de gezamenlijke activiteiten bijdragen aan goede onderlinge verhoudingen en waardeert de opleidingsdag daarom zeer.

Samenstelling

Binnen het VO zijn alle vaardigheden en deskundigheid met betrekking tot de kennisgebieden aanwezig. In 2025 is VO-lid Jan Stoots (FNV) plotseling overleden. Kitty Bant (voorzitter, FNV), Henk Hofmeester (KNS) en Herwie Hartgerink (FNV) zijn per 31 december 2025 afgetreden. Per 1 januari 2026 is Wim van den Brink gestart als nieuwe voorzitter. De overige vacatures zijn en worden in de loop van 2026 ingevuld. Conform het diversiteitsbeleid van het fonds en de Code Pensioenfondsen wordt bij vacatures actief gezocht naar gekwalificeerde kandidaten jonger dan 40 jaar. Momenteel heeft het VO geen lid onder de 40 jaar. Bij toekomstige vacatures blijft hiervoor aandacht bestaan.

Het VO is tevreden over het contact met de sociale partners.

Om de continuïteit in het VO te waarborgen, het bestuursbureau heeft in 2025 een rooster van aftreden opgesteld.

Wet Toekomst Pensioen

Op 1 juli 2023 is de nieuwe Wet toekomst pensioenen in werking getreden, waarbij sociale partners en het fonds in 2023 de nodige stappen hebben ondernomen in het kader hiervan. In 2024 is hieraan verdere opvolging gegeven. Het transitieplan is tot stand gekomen en vastgesteld. Het VO heeft ten behoeve van de inwaarmelding aan DNB in maart 2025 advies uitgebracht over het voorgenomen besluit tot invaren. Daarbij zijn het transitieplan en het implementatieplan als input gebruikt. In april 2025 heeft BPS de inwaarmelding ingediend bij DNB. Naar aanleiding daarvan heeft DNB meerdere malen aanvullende vragen en bevindingen gedeeld met het fonds. Dit heeft ertoe geleid dat het invaarverzoek moest worden herzien evenals het advies van het VO. In september 2025 heeft het VO op basis van alle herziene stukken het advies over het voorgenomen besluit tot invaren opnieuw bekrachtigd.

Het VO heeft tijdens opleidingsdagen en via onder meer informatie van de Pensioenfederatie, het bestuursbureau en Sprekels veel aandacht besteed aan de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel. In 2025 stonden met name de inwaarmelding en de adviesaanvraag centraal.

Het VO is tevreden over hoe het proces verloopt en het VO wordt goed op de hoogte gehouden van de ontwikkelingen. In het verslag over 2024 heeft het VO benoemd dat er tevredenheid is over de wijze waarop het VO op de hoogte wordt gehouden van de ontwikkelingen omtrent de Wtp. Eind 2025 werd duidelijk dat BPS de transitie naar het nieuwe stelsel moest uitstellen naar 1 januari 2027. Dit nieuws verraste het VO, omdat veel signalen impliceerden dat de transitie per 1 januari 2026 zou gaan lukken. Het bestuur heeft er alles aan gedaan om dit te bewerkstelligen en dat waardeert het VO. Echter hecht het VO eraan nog beter te worden meegenomen in het proces richting invaren. Een uitgebreidere toelichting

op de go- / no-gomomenten en de impact van een eventuele no-go dragen bij aan het begrip van het VO. Het VO was teleurgesteld over het uitstel van de transitie, maar onderschrijft en ondersteunt het belang van dit bestuursbesluit. In 2026 wenst het VO nog meer te worden meegenomen door het bestuur. Daar wordt opvolging aan gegeven door een maandelijkse Wtp-update van het bestuur ondersteund door Sprenkels en het bestuursbureau aan het VO, de RvT en de sociale partners.

Afgezien hiervan wordt de samenwerking met zowel het bestuur, de RvT, het bestuursbureau en de adviseurs als positief ervaren.

Adviezen

Het VO heeft positieve adviezen gegeven over de volgende onderwerpen:

- Premie
- Indexatie
- Uitvoeringsreglement
- Reglement Verantwoordingsorgaan
- Vergoedingsbeleid
- Voorgenomen besluit tot invaren

Het VO heeft positief geadviseerd over de premie en stelt het op prijs dat deze boven de gedempte kostendeekkende premie ligt.

Het VO heeft met betrekking tot de indexatie gesproken over het indexatiebeleid dat BPS hanteert. Er wordt een meetpunt aangehouden om de hoogte van de indexatie te bepalen. Voor deze indexatie betekende dat er niet volledig kon worden geïndexeerd. De hoogte van de indexatie is de uitkomst van een rekensom die gebaseerd is op het indexatiebeleid. Het VO heeft hierover positief geadviseerd. Het VO vindt de toeslag evenwichtig

Het VO heeft positief geadviseerd over het uitvoeringsreglement, omdat daarin behalve het jaartal geen wijzigingen zijn aangebracht.

Het VO adviseerde positief over de aanpassingen in het reglement Verantwoordingsorgaan. Er heeft kort een discussie plaatsgevonden over de bepaling dat het bestuur de mogelijkheid heeft een VO-lid te ontslaan. Na verdere duiding door het bestuursbureau dat het bestuur dit enkel kan doen op grond van zwaarwegende redenen en nadat de RvT goedkeuring heeft gegeven, legt het VO zich neer bij de bepaling.

De bedragen in het vergoedingsbeleid zijn geïndexeerd en hierover heeft het VO positief geadviseerd.

Zowel Sprenkels als de externe opleider van het VO hebben veel tijd en energie gestoken in de voorbereiding voor de adviesaanvraag voor het voorgenomen besluit tot invaren. Er is getracht het VO zo goed mogelijk mee te nemen in het besluitvormingsproces van het bestuur. Het VO heeft tijdens de kennissessies en de opleidingsdagen de kans gekregen vragen te stellen, onder andere over de evenwichtigheid van de transitie. Hierbij is voortdurend aandacht geweest voor de effecten van de transitie op de verschillende deelnemersgroepen. Ten behoeve van de invaarmelding aan DNB heeft het VO in maart 2025 advies uitgebracht over het voorgenomen besluit tot invaren, waarbij het transitieplan en het implementatieplan als uitgangspunt dienden. In april 2025 heeft BPS de invaarmelding ingediend bij DNB. Naar aanleiding hiervan heeft DNB meerdere malen aanvullende vragen en bevindingen gedeeld met het fonds. Dit heeft geleid tot een herziening van het invaarverzoek, evenals van het advies van het VO. In september 2025 heeft het VO op basis van de herziene stukken het advies over het voorgenomen besluit tot invaren opnieuw bekrachtigd.

Vanwege een extra herziening van het communicatiebeleidsplan door bespreking in het bestuur, heeft het VO pas in 2026 een positief advies hierover kunnen uitbrengen.

Overleg met het bestuur en de Raad van Toezicht

Het VO kijkt positief terug op de gezamenlijke jaarwerkvergadering en de opleidingsdagen met het bestuur en de RvT.

Het VO waardeert de kwaliteit van het bestuurlijke proces van het bestuur en de RvT zeer.

Het VO vindt dat het bestuur en de RvT voldoende aandacht hebben voor continuïteit.

Het VO is positief over de samenwerking met het bestuur in 2025. Het bestuur is rolvast maar staat dicht bij het VO. Het VO voelt dat het bestuur het gremium serieus neemt. Dit stelt het VO op prijs.

De RvT heeft aan het VO verantwoording afgelegd. Het VO beoordeelt deze verantwoording als constructief en positief. Ook is het werkplan van de RvT met het VO besproken.

Opvolging bevindingen 2024

Het VO heeft in 2024 vier aanbevelingen gedaan.

De aanbeveling over adequate risicobeheersing is goed opgevolgd in 2025. De risico's met betrekking tot de renteafdekking richting het moment van invaren had veel prioriteit binnen het bestuur. In Q3 2025 is een Total Return Swap opgebouwd om te rente af te dekken. Toen duidelijk werd dat het invaren moest worden uitgesteld, is de Total Return Swap weer afgebouwd. Aangezien het invaarmoment is uitgesteld, blijft de aanbeveling voor 2025 in stand.

In 2025 heeft het bestuur opnieuw goede stappen gezet in het kader van digitalisering en het digitaal bereiken van deelnemers. De in 2025 uitgevoerde kaartenactie voor het vergaren van e-mailadressen heeft tot goede resultaten geleid. Eind 2024 beschikte BPS over respectievelijk 12,6% (actieven), 8,2% (gewezen deelnemers) en 16,6% (gepensioneerden) van de e-mailadressen. Eind 2025 was dit percentage gestegen naar 36,1%, 31,2% en 44,3%. Het VO is heel blij met deze substantiële groei. In 2026 blijft digitalisering hoog op de agenda, door onder andere via werkgevers e-mailadressen van deelnemers te verzamelen.

Door de focus op de Wtp-transitie is er wat het VO betreft onvoldoende aandacht geweest voor de strategie en visie van BPS na invaren. Deze aanbeveling wordt dan ook meegenomen naar 2025.

De aanbeveling over het beleggingsbeleid is door het bestuur opgepakt in 2025. Er wordt door het bestuur in samspraak met de vermogensbeheerder en adviseur doorlopend aandacht aan besteed. Het VO kan hier nog meer in worden meegenomen.

In 2026 wil het VO extra prioriteit geven aan thema's als de toekomst van het fonds, de Wet toekomst pensioenen inclusief de go-/no-gomomenten, evenwichtige belangenafweging, de financiële situatie (risico afdekking), de pensioenuitvoeringsorganisatie (PUO) en de premie.

Bevindingen en oordeel 2025

Het VO gebruikt zijn bevoegdheid om het beleid van het bestuur, de uitvoering daarvan en de keuzes voor de toekomst te beoordelen. Daarbij betreft het ook de bevindingen van de RvT, om vast te stellen of sprake is van adequate risicobeheersing en een evenwichtige afweging van de belangen van alle belanghebbenden. Voor een zorgvuldige beoordeling is het van belang dat de verstrekte informatie tijdig en relevant is. Het VO oordeelt dat het bestuur in 2025 hieraan in voldoende mate heeft voldaan.

Normen

Evenwichtige belangen afweging

Bij alle relevante beleidsbeslissingen heeft het bestuur een expliciete afweging van de belangen van de afzonderlijke belangengroepen gemaakt. Hierover wordt op transparante wijze met het VO gecommuniceerd. Daarnaast heeft het bestuur aandacht voor de evenwichtige belangenafweging van de verschillende deelnemersgroepen in het kader van het nieuwe pensioenstelsel.

Bevindingen

In de verslaglegging van het fonds wordt duidelijker zichtbaar dat de belangen van de deelnemers expliciet worden afgewogen. Dit blijkt ook uit alle berekeningen in het kader van de Wtp.

Oordeel

Het VO is van oordeel dat het bestuur duidelijk in zijn verslaglegging aandacht heeft voor de evenwichtige belangenafweging. Het VO vindt het positief dat hierbij uitdrukkelijk aandacht is voor de verschillende deelnemersgroepen en leeftijdsgroepen.

Adequate risicobeheersing

Het bestuur verantwoordt in een dialoog met het VO en in het jaarverslag over de risico's en het risicomangement en hoe deze op een integrale wijze worden beheerd. In de aanloop naar het nieuwe pensioenstelsel veranderen de risico's voor de verschillende deelnemersgroepen. Het bestuur moet kunnen aantonen dat hiervoor aandacht is.

Bevindingen

Het bestuur houdt bij beleidsvaststelling en besluitvorming expliciet rekening met risico's en risicobeheersing. Dit blijkt duidelijk uit de verslaglegging van het fonds. Ook is er duidelijke vooruitgang geboekt in de belangenafweging en risicobeheersing. Het bestuur bevordert een cultuur waarin risicobewustzijn vanzelfsprekend is.

In 2025 heeft het VO opnieuw inzicht gekregen in de risicomonitors en hierover gesproken in de vergaderingen. In het nieuwe stelsel verschuift het risico voor de deelnemers. Het is daarom erg belangrijk om aandacht te blijven houden voor adequate risicobeheersing

In 2024 heeft het bestuur ervoor gekozen de renteafdekking te verhogen om de financiële positie van het fonds te beschermen. In 2025 heeft het bestuur richting het moment van invaren een Total Return Swap opgebouwd om het aandelenrisico te beschermen. Toen duidelijk werd dat de transitie werd uitgesteld, is de Total Return Swap weer afgebouwd. Naar het nieuwe invaarmoment toe wordt in 2026 eenzelfde exercitie gedaan. Dit ziet het VO als een positieve ontwikkeling om de invaardoelstellingen te behalen. Het is belangrijk tot het moment van invaren te kijken naar hoe de mogelijke risico's als gevolg van de hogere renteafdekking worden gemonitord.

In het kader van de Wtp moet de datakwaliteit van het fonds goed ofwel "schoon" zijn. Het VO ziet dat het bestuur in 2025 heeft gefocust op de 'get clean' en 'stay clean' in het kader van datakwaliteit. Hiervoor is intensief overleg geweest met Appel om de datakwaliteitsissues op te lossen. Ook heeft het bestuur hierover verantwoording afgelegd aan DNB. Voor de 'stay clean' fase wordt gefocust op structurele borging van de juiste datakwaliteit.

Oordeel

Het VO oordeelt dat het bestuur in de verslaglegging helder verantwoording aflegt over de risicobeheersing. Gezien de aanstaande transitie naar het nieuwe pensioenstelsel blijft adequate risicobeheersing daarbij van groot belang.

Het VO is positief over de rapportages uit de risicomonitor, die met het VO worden gedeeld, en beoordeelt deze als kwalitatief goed.

Het verloop van het pensioenresultaat over de verschillende leeftijdscohorten is in lijn met het voorgaande jaar. Het VO beoordeelt deze uitkomst als evenwichtig.

Aanbeveling

Houd het VO goed op de hoogte van de portefeuille risicobeheersing. Dit is op het moment van invaren belangrijk. Het VO vindt het positief dat risico's met betrekking tot renteafdekking voldoende zijn afgedekt om de invaardoelstellingen te behalen. Dit is een belangrijk aandachtspunt rondom de transitie. Het VO beveelt aan dat het bestuur nauwkeurig de grenzen van de bandbreedtes in het implementatieplan monitort.

Communicatie

Het communicatiebeleid wordt uitgevoerd volgens plan en het VO wordt hierbij voldoende betrokken. De website wordt goed onderhouden en is actueel. De deelnemer wordt actief benaderd bij belangrijke onderwerpen. Het fonds communiceert in begrijpelijk taal met de deelnemers. Er is specifieke aandacht voor de communicatie bij de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel.

Bevindingen

De communicatie van het fonds vindt plaats op basis van de uitgangspunten die zijn vastgelegd in het communicatiebeleidsplan. Het VO wordt hierbij op passende wijze betrokken.

Het fonds voert een helder communicatiebeleid en zet zich actief in om deelnemers en werkgevers meer pensioenbewust te maken. Dit blijkt onder meer uit de advisering aan werkgevers en artikelen in diverse sectorbladen. Mede dankzij de capaciteitsuitbreiding van de communicatieafdeling op het bestuursbureau kunnen het communicatiebeleid en de ambities van het fonds beter en sneller worden gerealiseerd. Er wordt meerdere malen per jaar een nieuwsbrief aan

deelnemers en werkgevers verzonden. Daarnaast verschijnen er regelmatig nieuwsberichten op de website met relevante informatie voor de deelnemers.

In 2025 is er specifiek aandacht geweest voor transitiecommunicatie. Er is een fysieke transitiekrant naar alle deelnemers verzonden en BPS heeft een webinar gehost dat in het teken stond van de nieuwe pensioenregeling. Deelnemers aan het webinar kregen de mogelijkheid om vragen te stellen en daar werd veelvuldig gebruik van gemaakt. Het VO vindt dergelijke initiatieven belangrijk.

De digitaliseringsslag die in 2024 is gemaakt is dankzij de kaartenactie in 2025 verder uitgebreid.

Oordeel

Het fonds heeft in 2025 veel aandacht besteed aan heldere communicatie over het beleid, ontwikkelingen op pensioengebied en de gevolgen daarvan voor deelnemers, gewezen deelnemers en gepensioneerden.

Voor het VO is een digitaal pensioenfonds, met het oog op de toekomst, essentieel. E-mailadressen zijn daarvoor onmisbaar.

In 2025 is de kaartenactie uitgevoerd en dat heeft een mooi resultaat opgeleverd. Het percentage e-mailadressen waarover BPS nu beschikt is aanzienlijk gestegen. Het VO is hierover zeer tevreden en moedigt aan om in communicatie uitingen blijven te stimuleren het e-mailadres achter te laten.

De transitiecommunicatie heeft in 2025 een grote rol gespeeld. Het VO waardeert de moeite die het fonds in de transitiecommunicatie heeft gestoken.

Aanbeveling

Het VO adviseert het bestuur om blijvend aandacht te hebben voor verdere digitalisering van de communicatie van BPS. Voor wat betreft de transitiecommunicatie beveelt het VO aan aandacht te besteden aan de begrijpelijkheid van de boodschap door te toetsen of de deelnemers snappen wat er wordt bedoeld.

Toekomst

Het pensioenfonds heeft een heldere en realistische visie en deze vertaald in duidelijke strategische doelen, waarbij schaalgrootte en de (on)zekerheden van alle deelnemers een belangrijke rol speelt. Het VO wordt op de hoogte gehouden van de ontwikkelingen omtrent de periode na invaren.

Bevindingen

Er is hard gewerkt om de invaarmelding tijdig in te dienen bij DNB. Het resultaat daarvan is dat DNB een besluit tot geen verbod op invaren heeft genomen. Het VO complimenteert het bestuur met het feit dat dit is gelukt. Het VO is door zowel de externe opleider als Sprekels meegenomen in de planning, proces en inhoud van alle ontwikkelingen op het gebied van het nieuwe pensioenstelsel.

Het VO constateert dat er door de druk van het Wtp-proces weinig aandacht is geweest voor de toekomstpositie van het fonds na invaren.

Oordeel

Het VO oordeelt dat het bestuur de invoering van het nieuwe pensioenstelsel volgens planning uitvoert. Het bestuur werkt hier hard aan. Het VO vindt het bewonderingswaardig dat alle stukken voor de invaarmelding tijdig zijn ingediend bij DNB. Het VO betreurt dat het bestuur op het allerlaatste moment heeft moeten besluiten de transitie uit te stellen naar 1 januari 2027. Dit is vanwege het feit dat de transitie beheerst en integer moet plaatsvinden. Het VO heeft daarom begrip voor het bestuursbesluit.

Aanbeveling

Het VO vindt het belangrijk dat het bestuur het VO actief betreft bij de strategie en visie voor de periode na invaren. Ontwikkelingen moeten tijdig met het VO worden besproken.

Bestuurlijke principes/Governance

Het bestuur en de RvT leggen regelmatig verantwoording af over het gevoerde beleid, resp. het toezicht. Het bestuur heeft een transparante werkwijze en informeert het VO tijdig over relevante onderwerpen. Wet- en regelgeving worden consequent toegepast en het VO heeft voldoende invloed op het goed uitvoeren van haar verantwoordelijkheden. Het bestuur communiceert helder met de belanghebbende. De rol van het VO wordt gerespecteerd.

Bevindingen

Het bestuur biedt inzicht in het beleid, de besluitvormingsprocedures, de genomen besluiten en de uitvoering daarvan. De werkwijze is transparant en het VO wordt tijdig geïnformeerd over relevante onderwerpen. Alle bestuursstukken zijn voor het VO toegankelijk. In het bestuursverslag rapporteert het bestuur over de naleving van de gedragscode en de Code Pensioenfondsen, evenals over het eigen functioneren.

Het bestuur overlegt regelmatig met het VO over de wijze waarop verantwoording wordt afgelegd.

Het verslag van de RvT en de gesprekken met de RvT vormden belangrijke input voor het VO.

Oordeel

Het VO constateert opnieuw dat het bestuur helder inzicht biedt in het gevoerde beleid, de besluitvormingsprocedures, de genomen besluiten en de uitvoering daarvan. De werkwijze is transparant en het bestuur heeft de zaken goed onder controle. Als het bestuur wel had besloten per 1 januari 2026 in te varen in het nieuwe stelsel, was de transitie hoogstwaarschijnlijk niet beheerst en integer geweest. Het no-go besluit getuigt ook van in control zijn. Het VO spreekt hierover waardering uit.

Tevens is het goed dat bij de vervanging van bestuursleden er veel aandacht is voor het selecteren van deskundige bestuurders. De functieprofielen spelen hierin een belangrijke rol. In 2025 zijn de functieprofielen in samenspraak met de RvT nog meer aangescherpt en met elkaar in lijn gebracht. Het bestuur is in 2025 getalsmatig op orde gebleven. Hiervan heeft het VO met tevredenheid kennisgenomen.

De samenwerking is in 2025 verder geïntensiveerd. Door deze intensieve samenwerking is de dialoog tussen het VO en het bestuur verder verbeterd.

Aanbeveling

In het kader van governance beveelt het VO aan dat het bestuur het VO nog beter op de hoogte houdt van de ontwikkelingen in het invaarproces. Het VO was enigszins verrast over het uitstel van de transitie. Mede ook omdat het VO minder zicht heeft op de werkzaamheden die Appel in het kader van de transitie moet uitvoeren. Een uitgebreidere toelichting op de go/no-go-momenten en de gevolgen van een eventuele no-go helpt het VO om de keuzes beter te begrijpen. Het VO was teleurgesteld over het uitstel van de transitie, maar begrijpt en ondersteunt het belang van dit besluit van het bestuur. In 2026 wil het VO graag nog beter worden meegenomen in het proces door het bestuur.

Uitvoering, Kosten en Beloningsbeleid

In het kader van het nieuwe pensioenstelsel staat bij de uitvoering de kwaliteit van de administratie voorop, waarbij beheersbaarheid eveneens van belang is. Het VO moet erop kunnen vertrouwen dat de uitvoerbaarheid in de overgang naar de nieuwe regeling op een beheersbare, correcte en volledige wijze gebeurt. In het bestuursverslag verantwoordt het bestuur op transparante wijze de kosten. Het beloningsbeleid dient evenwichtig te zijn voor alle organen van het fonds en zorgvuldig te worden vastgesteld.

Bevindingen

Het bestuur rapporteert in het bestuursverslag transparant over de kosten van de pensioenuitvoering en het vermogensbeheer. In aanloop naar de Wtp zijn deze kosten gestegen, wat gezien de werkzaamheden voor een beheersbare invoering van het nieuwe stelsel begrijpelijk is. Het VO signaleert ook een aanzienlijke stijging van vermogensbeheerkosten. Het is belangrijk hier aandacht voor te hebben.

Het beloningsbeleid is marktconform.

Oordeel

In de rapportages wordt open over de kosten verslagen. Gezien de werkzaamheden en activiteiten in het kader van de Wtp begrijpt het VO dat de kosten zijn gestegen. Het VO vindt dat de stijgende vermogensbeheerkosten binnen de perken moet blijven.

Het VO oordeelt dat het beloningsbeleid evenwichtig, zorgvuldig vastgesteld en transparant is.

Premiebeleid

De samenstelling van de premie is weloverwogen en uitlegbaar (normen voor solvabiliteitsopslag, kostenopslag, herstellpremie e.d.). Daarbij expliciteert het bestuur in hoeverre de premie zich verhoudt tot de zuiver kostendekkende premie, de risico's van de premievaststelling en de belangenafweging die daarbij is gemaakt. Er is beleid bepaald ten aanzien van de premie bij reservetekort en bij een crisis. Het fonds heeft ervoor gekozen in stappen te gaan naar de gewenste premie voor het nieuwe pensioenstelsel. Bij het gewenste percentage kunnen alle doelstellingen worden behaald. Het premiepercentage hangt samen met de premiedekkingsgraad, die voor de overgang naar het nieuwe stelsel in ieder geval 100% moet zijn.

Bevindingen

Het VO constateert dat de samenstelling van de premie weloverwogen en uitlegbaar is.

De feitelijke premie is hoger dan de gedempte kostendekkende premie. Daarmee voldoet het fonds aan de wet- en regelgeving. Ten aanzien van de berekening van de premie wordt opgemerkt dat het bestuur er goed aan doet om dit consistent toe te passen, zoals ook wordt aanbevolen door de certificerend actuaaris.

Oordeel

Het VO is van oordeel dat de premievaststelling goed is verlopen.

Toeslagbeleid en opdrachtaanvaarding

Het bestuur van het fonds streeft er naar dat alle belanghebbenden zo veel mogelijk duidelijkheid verkrijgen over de doelstellingen, het ambitieniveau van de toeslagverlening en de risicohouding van de pensioenregeling die de sociale partners als opdracht in uitvoering aan het fonds geven. De besluiten zijn in overleg met de organen genomen en de resultaten zijn weergegeven in een haalbaarheidstoets, uitgelegd, besproken in dialoog met het VO en vastgelegd.

De toeslagverlening en beleid ten aanzien van korting is evenwichtig voor alle belangengroepen. Ook is het beleid ten aanzien van inhaalindexatie vastgelegd.

Doelstellingen en beleidsuitgangspunten ten aanzien van de toeslagverlening zijn vastgesteld in overleg met het VO en raad van toezicht.

Bevindingen

Gezien de beoogde indiening in 2025 van het implementatieplan ter toetsing bij DNB in het kader van de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel is, in overleg met DNB, in 2025 opnieuw geen haalbaarheidstoets uitgevoerd. Het vereist eigen vermogen is op korte termijn binnen de gestelde grenzen.

De risicohouding is conform de lijn van vorige jaren.

Oordeel

Het VO oordeelt dat het huidige beleid aansluit bij de overeengekomen risicohouding. Ook ondersteunt het VO de keuze van het bestuur om geen haalbaarheidstoets uit te voeren.

Beleggingsbeleid

Het bestuur gaat als een goed huisvader om met het belegde vermogen en is in control. Er is beleid voor maatschappelijk verantwoord beleggen. Het bestuur verantwoordt zich naar het VO in een dialoog over de strategie en resultaten.

Bevindingen

Het VO constateert dat het ESG-beleid goed is beschreven en uitgevoerd door middel van heldere rapportages. Het VO is goed geïnformeerd over de resultaten van de beleggingen.

De certificerend actuaris heeft geconstateerd dat het bestuur zich als goed huisvader heeft gedragen ten aanzien van het belegde vermogen.

De totale portefeuille heeft in 2025 een negatief rendement behaald van -3,5%.

De dekkingsgraad is fors gestegen van 126,4% naar 139,4%. Deze stijging werd veroorzaakt door de gestegen rente.

Oordeel

In 2025 is voorsortierend op de transitie een beleggingsbeleid voor de Wtp opgesteld. Dat vindt het VO een goede ontwikkeling.

Het VO is positief over de uitvoering van het beleid inzake maatschappelijk verantwoord beleggen door het bestuur en waardeert het om hier nog meer in mee te worden genomen in de toekomst. Het VO vindt het belangrijk dat de invloed van de geopolitieke situatie op het beleggingsbeleid nauwgezet wordt gemonitord.

Samenvattend oordeel

Het VO oordeelt dat het bestuur goed functioneert. Het is lastig dat Appel op sommige punten achterblijft bij de wensen die het fonds uitspreekt en niet altijd voldoende transparant is. Het bestuur heeft slechts in beperkte mate invloed op Appel.

Dat het bestuur een no-go heeft moeten besluiten met betrekking tot het invaren per 1 januari 2026 getuigd van realiteitszin en laat zien dat het bestuur bereid is lastige beslissingen te nemen. Dat stelt het VO op prijs.

Over de goede ontwikkeling van het verder digitaliseren van de communicatie van het pensioenfonds is het VO zeer tevreden.

Het VO beoordeelt de onderlinge verhoudingen tussen de verschillende organen van het pensioenfonds als positief en is tevreden over de samenwerking met zowel het bestuur als de RvT. Daarnaast waardeert het VO de samenwerking met de diverse adviseurs en de externe opleider. Tot slot is het VO zeer tevreden over de kwaliteit van de ondersteuning van het bestuur.

Dankwoord

Het VO spreekt haar dank uit aan het bestuur, de RvT, het bestuursbureau en alle partijen die betrokken zijn bij BPS. In het bijzonder spreken wij onze dank uit naar de leden die in 2025 afscheid hebben genomen. Kitty Bant, Henk Hofmeester en Herwie Hartgerink hebben zich elk op hun eigen manier, met expertise, toewijding en enthousiasme vele jaren ingezet voor het VO. Daarbij denken wij ook aan Jan Stoots die ons in 2025 is ontvallen.

Namens het Verantwoordingsorgaan,

W. van den Brink (voorzitter)

P. Heikoop

J. van der Kooi

J. te Riele

Reactie van het bestuur op het oordeel van het Verantwoordingsorgaan

Het bestuur is van mening dat het Verantwoordingsorgaan zijn taken en verantwoordelijkheden op uitstekende wijze heeft vervuld, zoals blijkt uit de voorgaande toelichting. Hiervoor spreekt het bestuur zijn grote waardering uit. De bevindingen, oordelen en aanbevelingen zijn helder, concreet en constructief geformuleerd, waardoor het bestuur hier direct mee aan de slag kan. Tijdens de jaarwerkvergadering van 1 juni 2026, waarin het bestuur, het Verantwoordingsorgaan en de Raad van Toezicht bijeenkwamen is het oordeel besproken en waar nodig toegelicht. Het

bestuur herkent zich in de bevindingen, oordelen en aanbevelingen vanuit het Verantwoordingsorgaan. Het bestuur wil hier specifiek de aanbeveling met betrekking tot de informatieverzorging over de overgang naar het nieuwe stelsel op meer operationeel niveau nog aanhalen. Het bestuur realiseert zich dat op beleidsmatig niveau er voldoende aandacht is geweest richting het Verantwoordingsorgaan, maar dat het op operationeel vlak eerder had moeten communiceren over de issues die hebben geleid tot het besluit tot uitstel van de transitie. Het bestuur is blij te horen dat de hierop genomen stap, de maandelijkse Wtp-update voor VO, RvT en sociale partners in dit kader wordt gewaardeerd. Het bestuur zal de bevindingen, oordelen en aanbevelingen betrekken bij het beleid voor het komende jaar en het Verantwoordingsorgaan regelmatig informeren over de voortgang.

Verslag van de Raad van Toezicht

Inleiding

De Raad van Toezicht (hierna: RvT) wil met dit verslag inzicht geven in haar de bevindingen in 2025.

Bevindingen 2025

De RvT heeft voor het jaar 2025 onderstaande specifieke toezichtthema's benoemd:

- Nieuw pensioenstelsel (Wtp);
- Cyberdreiging en digitale weerbaarheid (DORA);
- ESG Risicobeheersing.

Daarnaast zijn de volgende thema's vaste wederkerende aandachtsgebieden:

- Algemeen beleid;
- Governance en Code Pensioenfondsen;
- Financiële opzet;
- Beleggingsbeleid en vermogensbeheer;
- Uitbesteding;
- Communicatie;
- Risicomanagement.

Hieronder de bevindingen van de RvT met betrekking tot de specifieke toezichtthema's.

Nieuw Pensioenstelsel (Wtp)

De RvT biedt een kritische blik op de besluitvorming in het pensioenfonds en dient de besluitvorming door het bestuur gedurende de gehele transitieperiode nauwgezet te volgen en het bestuur hierop kritisch te bevragen. Bij de invoering van het nieuwe pensioenstelsel moeten de diverse organen, ieder vanuit hun eigen verantwoordelijkheden, rekening houden met de consequenties van het nieuwe pensioenstelsel. De verantwoordelijkheidsverdeling tussen de fondsorganen blijft ongewijzigd. De rol van de RvT is procesmatig en betreft dan vooral een beoordeling van het besluitvormingsproces tot invaren: is alle relevante informatie op evenwichtige wijze meegewogen in het uiteindelijke besluit.

Bevindingen

Gedurende 2025 heeft het bestuur gewerkt aan de implementatie van de nieuwe regeling op basis van het invaarbesluit op 22 april 2025 en het implementatieplan. In hoofdzaak ging het daarbij om enerzijds de voorbereidingen met en door de PUO (Appel) op het daadwerkelijk invaren per 1 januari 2026 en anderzijds het proces om te komen tot een beschikking van DNB.

Het traject met Appel was een moeizaam proces waarbij de informatievoorziening door Appel over de voortgang zeer summier was en risico's op vertraging en het niet op tijd gereed krijgen van de systemen (IT-readiness) niet goed inzichtelijk werden gemaakt. Het bestuur en in het bijzonder het DB heeft zich tot het uiterste ingespannen om het bij Appel voor elkaar te krijgen en de directie op hun verantwoordelijkheid aangesproken. Uiteindelijk heeft het bestuur op 14 november 2025 tot een NO GO moeten besluiten, nadat door Appel kenbaar was gemaakt dat een beheerste uitvoering van het invaren te hoge risico's kende.

Het traject met DNB heeft na meerdere iteraties, herberekeningen en het testen van de model plausibiliteit geleid tot een positieve beschikking op 12 november 2025 (geen verbod op invaren zoals DNB dat doet).

De RvT heeft geconstateerd dat het bestuur degelijke en goede afwegingen heeft gemaakt om tot een NO GO besluit te komen en vervolgens aan de slag is gegaan met een diepgaande analyse van de oorzaken van het niet kunnen halen van de invaardatum 1 januari 2026. De RvT waardeert in het bijzonder het zelf reflecterend vermogen van het bestuur in de samenwerking met Appel. Er is op een realistische manier beoordeeld wat de nieuwe invaardatum zal worden, de samenwerking met en de aansturing van de PUO zijn kritisch tegen het licht gehouden en de plan B mogelijkheden zijn geactualiseerd.

Aanbevelingen

1. De aansturing van het project is goed en beheerst, dit geeft geen aanleiding tot aanbevelingen. Voor de haalbaarheid van de nieuwe invaardatum is sturen op het proces bij Appel cruciaal, maar blijf ook actief alternatieven onderzoeken.

Cyberdreiging en digitale weerbaarheid (DORA)

EU-regelgeving (bekend onder de afkorting DORA) leidt ertoe dat Bpf Slagers uiterlijk op 17 januari 2025 aantoonbaar over een hoog niveau van digitale operationele weerbaarheid moet beschikken. Het bestuur van Bpf Slagers is zelf verantwoordelijk voor adequate implementatie, waarbij de focus ligt op de governance die Bpf Slagers ten aanzien van het ICT-risicobeheer heeft ingericht; de ICT-risicobeheersing; het ICT-incidentmanagement; het testen van digitale weerbaarheid en het managen en gedegen monitoren van het ICT risico in de uitbestedingsketen.

Bevindingen

Vanaf 17 januari 2025 diende het fonds te voldoen aan de vereisten die voortkomen uit de DORA wet- en regelgeving. In 2024 heeft het fonds hiervoor de voorbereidingen getroffen. Hoewel het fonds op 17 januari 2025 in opzet grotendeels voldeed aan de vereisten, waren er nog enkele zaken die aanvullende actie vereisten, waarbij het addendum bij de overeenkomst met Appel het meest belangrijk was. In de eerste helft van 2025 heeft het fonds zich gericht op de verdere implementatie van DORA. Het informatieregister is ingediend bij DNB, er is een testprogramma voor digitale weerbaarheid vastgesteld, er is een DORA addendum met Actor overeengekomen en de exit plannen van Appel en Actor zijn goedgekeurd. Het addendum bij de overeenkomst met Appel is in april 2026 door het Dagelijks Bestuur ondertekend. Daarnaast heeft het bestuur een crisisoefening uitgevoerd. Naar aanleiding daarvan voerde het bestuur aanpassingen door in het Business Continuity Plan. Ook is de informatiebeveiligingsrisicoanalyse bijgewerkt.

De RvT is van mening dat het bestuur zich in voldoende mate heeft ingespannen om zo veel mogelijk te voldoen aan DORA. Eind 2025 is een audit opgestart naar de implementatie van DORA, de resultaten daarvan worden in de eerste helft van 2026 verwacht.

In verband met de inwerkingtreding van de Europese AI Act heeft het bestuur AI-beleid opgesteld. Het AI-beleid vormt een kader voor verantwoord gebruik van AI binnen het fonds, inclusief uitbestedingsrelaties.

Aanbevelingen

2. Blijf doorlopend aandacht besteden aan DORA en de daaruit voortkomende acties. Volg eventuele bevindingen vanuit de uitgevoerde audit op.

ESG Risicobeheersing

De noodzaak om ESG-risico's effectief te beheersen, wordt steeds dringender door onder andere de snelle ontwikkeling van klimaatverandering. Ook het verlies aan biodiversiteit en veranderende maatschappelijke normen spelen een belangrijke rol. Deze ontwikkelingen brengen financiële risico's met zich mee die de lange termijn rendementen van investeringen kunnen beïnvloeden. Daarnaast mogen de groeiende invloed van sociale risico's niet over het hoofd zien worden. Neem bijvoorbeeld het risico op reputatieschade door betrokkenheid bij controversiële arbeidspraktijken of ethische vraagstukken binnen toeleveringsketens.

Bevindingen

In 2025 zijn er wederom significante vervolgstappen gezet op het gebied van maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB). De RvT constateert dat de visie en uitgangspunten van het fonds goed zijn vastgelegd in het beleidsdocument en dat alle MVB-informatie op de website te vinden is. Ook wordt een apart duurzaamheidsverslag gepubliceerd, waarin verantwoording wordt afgelegd over MVB-beleid en de behaalde resultaten. Het fonds richt zich op thema's als klimaat, verantwoorde consumptie en arbeidsomstandigheden. Deze sluiten aan bij de sector en deelnemers. Het fonds heeft nu

5% van het vermogen in impactbeleggingen en streeft naar 10%, met nadruk op lokale impact en behoud van kwaliteit en governance.

Ook in het afgelopen verslagjaar hebben zich diverse geopolitieke ontwikkelingen voorgedaan die substantiële aandacht vereisen. Het bestuur, de beleggingscommissie en de fiduciair manager hebben deze ontwikkelingen zorgvuldig gevolgd en hierop adequaat gereageerd, waarbij de nodige aandacht is besteed aan het waarborgen van de continuïteit en stabiliteit van het fondsbeleid.

Aanbevelingen

3. Besteed voldoende aandacht aan de geopolitieke ontwikkelingen wereldwijd en analyseer welke gevolgen deze kunnen hebben voor de ESG risico's en het MVB-beleid.
4. De RvT spoort wederom aan om in 2026 een sub-analyse van de ESG risico's te maken.

Algemeen Beleid

Een pensioenfondsbestuur dient de doelstellingen van het fonds en de gehanteerde uitgangspunten (in overleg met andere organen) vast te stellen. Evenwichtige belangenafweging bij besluitvorming dient gewaarborgd te zijn. Ook dient het bestuur een visie te hebben op een toekomstbestendige uitvoering.

Bevindingen

Ondanks een enorme inspanning van het bestuur en bestuursbureau om per 1 januari 2026 in te varen is dit (zoals hierboven beschreven) helaas niet gelukt en blijft de prioriteit in 2026 wederom op het WTP project liggen. Desondanks constateert de RvT dat het algemene beleid en de jaarcyclus in 2025 goed gevoerd is en er zijn voor zover wij kunnen beoordelen geen beleidszaken "van de kar gevallen". De RvT heeft de afgelopen jaren aandacht gevraagd oog te houden voor de toekomst en de gewenste en efficiënte vorm van uitvoering van de pensioenregeling van de Slagersbranche in de toekomst te onderzoeken. Natuurlijk is het lastig om over de transitie naar de WTP heen te kijken en toch is het in het belang van alle stakeholders (en de deelnemers in het bijzonder) goed dit niet te laten liggen. Daarbij kan gedacht worden aan zelfstandig de toekomst in of aansluiten bij een andere pensioenuitvoerder, maar ook aan de eigen organisatie, de dienstverlening aan werkgevers en werknemers en de omgeving waarin dit plaats gaat vinden.

Er zijn wel degelijk al toekomst gerichte ontwikkelingen in gang gezet, zoals digitalisering en daaraan gekoppelde communicatie.

Aanbevelingen

5. Verlies het onderzoeken van de toekomst van het fonds niet uit het oog. Dit kan in de vorm van een strategisch beleidsplan met een omgevingsanalyse waarin zowel verschillende vormen van voortbestaan worden overwogen, als de governance en de dienstverleningspropositie voor werkgevers en deelnemers.

Governance en Code Pensioenfondsen

De structuur van een fonds dient zodanig te zijn dat goede besturing is geborgd. Het fonds werkt conform de normen zoals geformuleerd in de Code Pensioenfondsen. Het fonds zorgt ervoor dat de beleidsoverwegingen van het bestuur steeds kenbaar zijn.

Bevindingen

De organisatie van het fonds met de diverse gremia en sleutelfuncties, ondersteund door het bestuursbureau Actor, geeft een solide basis voor goede besturing. Er is veel aandacht geweest voor de continuïteit, de samenstelling en grootte van het bestuur. De afweging wordt gemaakt om bestaande vacatures in het bestuur niet in te vullen en daarmee het bestuur kleiner en naar verwachting slagvaardiger te maken. Naast de nieuw geïntroduceerde individuele voortgangsgesprekken van bestuursleden met het DB is er een zelfevaluatie uitgevoerd. De RvT heeft informele gesprekken met de individuele bestuursleden gevoerd en het algemene beeld dat daaruit naar voren kwam is dat de samenwerking goed verloopt, de sfeer en het vertrouwen in elkaar goed is en er een veilige omgeving is waar iedereen zijn standpunten en meningen kwijt kan.

In het hoofdstuk risicomanagement is geconstateerd dat de governance van het risicomanagement anders is ingericht, wat naar verwachting de zuiverheid van verantwoordelijkheden van de eerste en tweede lijn zal verbeteren.

Doel van de Code Pensioenfondsen is de verhoudingen binnen het pensioenfonds transparanter te maken, communicatie met de belanghebbenden te versterken, en bij te dragen aan het versterken van 'goed pensioenfondsbestuur'. Per 1 januari 2024 is de Code Pensioenfondsen geactualiseerd, vooral op de onderwerpen 'centraal stellen van de belanghebbenden', 'duurzaamheid' en 'diversiteit en inclusie'. Pensioenfondsen leven de Code na op basis van het pas toe of leg uit-beginsel. Een pensioenfonds past de normen van de Code toe, of zet in het jaarverslag gemotiveerd uiteen waarom een norm niet (volledig) is toegepast. Het fonds streeft ernaar alle normen uit de Code na te leven. Het fonds past de normen van de Code toe.

Op de onderwerpen diversiteit, zittingstermijnen en keuzebegeleiding wordt nog niet helemaal voldaan. Het bestuur heeft hier aandacht voor en motiveert waar ze afwijken van de Code.

Aanbevelingen

Geen aanbeveling.

Financiële opzet

Het fonds dient een deugdelijke financiële opzet te hebben, die zodanig is dat er een consistent geheel is tussen gewekte verwachtingen, financiering en de realisatie voor voorwaardelijke toeslagen. De financieringsopzet dient toekomstbestendig te zijn.

Bevindingen

De financiële opzet van het fonds is gedegen, gestoeld op een goede financiële positie (de actuele dekkingsraad is opgelopen van 126,4% eind 2024 naar 139,5% eind 2025). De feitelijke premie van 28,3% is ook voor 2026 ruim boven de kostendeekkende premie met naar verwachting een premiedekkingsgraad van 132,9%, bij een opbouw van 1,8%. Tevens is er een toeslag verleend van 2,54%.

Door het NO GO besluit op 14 november 2025 moest op het laatste moment nog een FTK premie worden vastgesteld.

Aanbevelingen

Geen aanbeveling.

Beleggingsbeleid en vermogensbeheer

Een pensioenfonds dient een beleggingsbeleid te hebben dat in overeenstemming is met de verplichtingen van het fonds en de risicohouding. De beleggingsmandaten dienen in overeenstemming te zijn met het opgestelde beleid.

Bevindingen

De RvT constateert dat het bestuur van Bpf Slagers in 2025 het strategisch beleggingsbeleid heeft uitgevoerd via het jaarlijkse beleggingsplan. Er zijn maatregelen genomen voor de bescherming van de dekkingsgraad en aanvullende stappen genoemd in het beleid. Bij afwijkingen van het beleid worden berekeningen over evenwichtigheid gemaakt. In 2025 is een studie gedaan, waarin o.a. de wenselijkheid van meer renteafdekking is bekeken. Het besluit tot verhoging van de renteafdekking en het niet aanpassen van de portefeuille is zorgvuldig en goed onderbouwd. Vooruitlopend op het nieuwe stelsel zijn doelstellingen en overtuigingen tijdig herijkt en het proces is grondig doorlopen met betrokkenheid van bestuur en beleggingscommissie. Verder is het bestuur kritisch richting de fiduciair manager. Tot slot heeft de fiduciair manager de beleggingscommissie en het bestuur goed bijgestaan tijdens het Wtp-proces.

De beleggingscommissie beschikt, in samenwerking met de uitvoeringsorganisatie en adviseurs, over een breed en diepgaand kennisgebied, waardoor uiteenlopende inzichten adequaat zijn vertegenwoordigd. Het reglement van de beleggingscommissie geeft op duidelijke wijze invulling aan de taken en verantwoordelijkheden. De RvT constateert een proactief en deskundig team bij de fiduciair beheerder.

Aanbevelingen

6. Houd continu toezicht op de renteafdekking en herijk indien nodig het beleggingsbeleid in het kader van de voorbereiding op de Wtp.

Uitbesteding

Een fondsbestuur dient een beleid te hebben met betrekking tot de uitvoering van activiteiten door derden. De selectiecriteria voor partijen waaraan werkzaamheden worden uitbesteed dienen helder te zijn alsmede de overwegingen die geleid hebben tot de keuze voor een bepaalde partij. Ook in geval van uitbesteding dient het bestuur in control te zijn. De samenwerking met partijen (met inbegrip van adviseurs) waaraan werkzaamheden worden uitbesteed, dient op regelmatige basis te worden geëvalueerd.

Bevindingen

Het fonds heeft een uitbestedingsbeleid geformuleerd, waarbij VLK, Appel pensioenuitvoering, Actor en CACEIS als belangrijkste partners optreden. De prestaties van VLK, Appel en CACEIS worden gemonitord via Service Level Agreements (SLA's), en de leveranciers verstrekken periodiek toelichtingen op hun rapportages. Daarnaast vindt er jaarlijks een evaluatie plaats van de uitbestedingspartners.

Hoewel VLK goed presteert, is het verstandig eens in de zoveel tijd de dienstverlening te evalueren en zo nodig een marktvergelijking te doen.

In 2025 werden diverse uitdagingen geconstateerd met betrekking tot de transitie, specifiek in samenwerking met Appel. Het bestuur heeft intensieve gesprekken gevoerd over de ondersteuning van het transitieproces, met als doel een gecontroleerde overgang te waarborgen en de gewenste voortgang te realiseren. Dit bleek in 2025 niet beheerst plaats te kunnen vinden en heeft niet tot het gewenste resultaat geleid zoals eerder beschreven bij Nieuw Pensioenstelsel (Wtp).

Aanbevelingen

7. De RvT raadt aan door te gaan met de reeds ingezette intensivering van het monitoren van de uitvoering van Appel.
8. De RvT adviseert om na de transitie naar de Wtp, de dienstverlening te evalueren en zo nodig een marktvergelijking te doen.

Communicatie

Het fondsbestuur zorgt voor een adequaat communicatiebeleid, dat bij het fonds past. De persoonlijke pensioeninformatie moet toegankelijk zijn en het beleid dient er ook op gericht te zijn deelnemers meer pensioenbewust te maken. De effectiviteit van de communicatie wordt periodiek gemeten.

Bevindingen

Het fonds heeft in 2025 wederom meer regie genomen op het gebied van communicatie. Doelstellingen worden helder geformuleerd, de voortgang wordt periodiek gemeten en de kwartaalrapportages stellen het bestuur en de communicatiecommissie in staat om sturing te geven aan de uitvoering.

Het blijft op onderdelen echter lastig om grip te krijgen op de uitvoering bij Appel. Appel kan of wil (nog) niet op alle fronten voldoen aan de wensen van het fonds. Dit blijkt ook uit de uitgevoerde audit communicatie en stakeholdermanagement. De sleutelfunctiehouder interne audit concludeert dat het fonds in opzet, bestaan en werking nog niet volledig voldoet aan wet- en regelgeving en guidance van de toezichthouder. Het fonds heeft beperkt zicht op de wijze waarop Appel waarborgt dat de deelnemerscommunicatie compliant is en de governance inrichting tussen Appel en het fonds heeft verbetering nodig. De RvT vindt het belangrijk dat het fonds meer grip krijgt op de uitvoering.

Eind 2024 is het Wtp communicatieplan na een positief advies van het VO vastgesteld door het bestuur. Het uitstellen van de transitie van 1 januari 2026 naar 1 januari 2027 heeft invloed op de vastgestelde planning. Er is door het fonds helder richting deelnemers gecommuniceerd over het uitstel van de transitie en de gevolgen daarvan voor de deelnemers.

Het beleid keuzebegeleiding is nog in ontwikkeling. Er is daarnaast nog weinig zicht op hoe Appel invulling geeft aan de open norm keuzebegeleiding. Het bestuur kan daardoor niet vaststellen of er wordt voldaan aan deze norm. De RvT vindt het belangrijk om beide punten op korte termijn te adresseren.

Voor de periode 2026-2028 heeft het bestuur een nieuw communicatiebeleidsplan vastgesteld. Dit beleidsplan biedt een goed kader voor de communicatie van het fonds richting deelnemers en werkgevers voor de komende jaren.

Aanbevelingen

9. De RvT raadt aan om meer inzicht en grip te krijgen op de uitvoering van de communicatie en de keuzebegeleiding bij Appel.
10. Daarnaast beveelt de RvT aan om op korte termijn beleid keuzebegeleiding op te stellen en inzicht te krijgen in de mate waarin het fonds voldoet aan de open norm keuzebegeleiding.

Risicomanagement

Het fondsbestuur dient een adequaat risicomanagementbeleid te hebben. Integraal Risicomanagement is het interactieve proces van het opstellen van de strategie en hieraan gekoppeld het risicoprofiel en de risicobereidheid, het identificeren van financiële en niet financiële risico's, het opstellen en implementeren van het beleid voor risicobeheersing, tot de uitvoering, monitoring en terugkoppeling over risico's en beheersmaatregelen.

Bevindingen

Het bestuur heeft in 2025 op gestructureerde wijze invulling gegeven aan de uitvoering van het IRM-beleid en het operationeel risicomanagement. De risicomonitor geeft het bestuur periodiek inzicht in de belangrijkste risico's. Voor belangrijke onderwerpen worden specifieke risicoanalyses opgesteld (o.a. Wtp en Uitbesteding Pensioenbeheer). Het onderwerp informatiebeveiliging, ook in relatie tot de uitbestedingspartijen, stond meermaals op de agenda. Er heeft in 2025 in verband met drukte / afwezigheid op verschillende onderwerpen besluitvorming plaatsgevonden zonder opinie van de sleutelfunctiehouder risicobeheer.

In 2025 heeft het fonds de commissiestructuur geëvalueerd. Dit werd mede ingegeven door de wens om het eerstelijnsrisicomanagement ook duidelijker in de eerste lijn te beleggen en om vermenging van eerste- en tweedelijnsactiviteiten te verminderen. De RvT heeft hier in voorgaande jaren in haar rapportages ook opmerkingen over gemaakt. Het bestuur heeft begin 2026 besloten om de risicocommissie op te heffen. Het eerstelijnsrisicobeheer wordt explicieter onderdeel van de eerstelijnscommissies. De sleutelfunctiehouder risicobeheer en de compliance en privacy officer vormen de tweede lijn. Daarnaast wordt er binnen het bestuur een (eerstelijns) portefeuillehouder risicobeheer aangewezen. De RvT verwacht dat deze nieuwe opzet de zuiverheid van de verschillende rollen en lijnen zal bevorderen. De RvT vindt dit een positieve ontwikkeling.

Aanbevelingen

11. De RvT beveelt aan om ervaring op te doen met de nieuwe inrichting / toedeling van verantwoordelijkheden van het risicomanagement en deze na enige tijd te evalueren.
12. Borg dat er bij alle belangrijke bestuursbesluiten een opinie van de sleutelfunctiehouder risicobeheer beschikbaar is.

Tot slot

De RvT bedankt het bestuur en het verantwoordingsorgaan voor de prettige samenwerking en de constructieve discussies.

Woerden, 25 juni 2026

De Raad van Toezicht

Paul de Geus
Sevinc Acar
Charlotte Kuiper

Reactie van het bestuur op het verslag van de Raad van Toezicht

Het bestuur spreekt zijn dank uit aan de Raad van Toezicht voor hun betrokkenheid en inzet. De aanbevelingen worden ter harte genomen en zullen worden meegenomen in de verdere werkzaamheden van het bestuur. Tijdens de jaarwerkvergadering van 1 juni 2026, waarin het bestuur, het Verantwoordingsorgaan en de Raad van Toezicht bijeenkwamen, is het verslag van de Raad van Toezicht besproken en waar nodig nader toegelicht.

Jaarrekening

Balans per 31 december

Na voorgestelde bestemming van het saldo van baten en lasten

(Bedragen x € 1.000,-)

	Ref.	2025	2024
Activa			
Beleggingen voor risico pensioenfonds	1		
Vastgoedbeleggingen		382.423	445.901
Aandelen		785.519	749.776
Vastrentende waarden		1.608.180	1.597.682
Derivaten		-	-
Overige beleggingen		109.681	2.947
		<u>2.885.803</u>	<u>2.796.306</u>
Materiele vaste activa			
Computerapparatuur		6	2
Vorderingen en overlopende activa	2	6.587	10.143
Overige activa			
Liquide middelen	3	6.455	6.789
Totaal activa		2.898.851	2.813.240
Passiva			
Stichtingskapitaal en reserves	4		
Beleidsreserve		443.646	269.382
Solvabiliteitsreserve		316.302	317.257
		<u>759.948</u>	<u>586.639</u>
Technische voorzieningen			
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	5	1.870.168	2.158.625
Voorziening operationele kosten		57.495	59.848
Overige technische voorzieningen		2.982	3.040
		<u>1.930.645</u>	<u>2.221.513</u>
Derivaten	1	205.038	2.289
Overige schulden en overlopende passiva	6	3.220	2.799
Totaal passiva		2.898.851	2.813.240
Dekkingsgraad		139,4%	126,5%
beleidsdekkingsgraad		134,1%	128,4%
reële dekkingsgraad		96,8%	95,8%

Staat van baten en lasten

	Ref.	2025	2024
Baten			
Premiebijdragen			
(van werkgevers en werknemers)	7	63.200	59.510
Beleggingsresultaten risico pensioenfonds	8	-109.347	203.082
Overige baten	9	434	1.087
		-45.713	263.678
Lasten			
Mutatie technische voorzieningen	5		
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds		-288.457	134.491
Mutatie voorziening operationele kosten		-2.353	3.390
Mutatie overige technische voorzieningen		-59	-59
		-290.868	137.822
Pensioenuitkeringen	10	62.955	58.200
Pensioenuitvoeringskosten	11	6.974	6.344
Saldo overdracht van rechten voor risico pensioenfonds	12	1.913	3.267
Afschrijvingskosten materiele vaste activa		3	8
Overige lasten	13	1	13
		-219.023	205.653
Saldo van baten en lasten			
		173.309	58.025
Bestemming van het saldo van baten en lasten			
Beleidsreserve		174.264	66.675
Solvabiliteitsreserve		-955	-8.650
		173.309	58.025

Kasstroomoverzicht

	2025	2024
Kasstroom uit pensioenactiviteiten		
Ontvangsten		
Ontvangen premiebijdragen voor risico fonds	66.045	54.818
Overig	426	1.080
	66.471	55.898
Uitgaven		
Pensioenuitkeringen	62.830	58.607
Overdracht van rechten	1.767	3.708
Pensioenuitvoeringskosten	6.114	7.190
Overig	-8	37
	70.702	69.542
Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten	-4.231	-13.643
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Ontvangsten		
Verkopen en aflossingen van beleggingen	2.830.888	634.169
Directe beleggingsopbrengsten	41.261	105.336
Overige ontvangsten	-12.033	-677
	2.860.115	738.829
Uitgaven		
Aankopen beleggingen	2.850.152	719.693
Kosten van vermogensbeheer	5.937	3.825
Overige uitgaven	129	-0
	2.856.218	723.518
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	3.897	15.311
Netto kasstroom	-334	1.667
Liquide middelen per 1 januari	6.789	5.123
Liquide middelen per 31 december	6.455	6.789
Mutatie liquide middelen	-334	1.667

Toelichting op de grondslagen

Algemeen

Inleiding

Het doel van het fonds, ingeschreven in het handelsregister onder nummer 41149565, statutair gevestigd te 's-Gravenhage is het nu en in de toekomst verstrekken van uitkeringen aan gepensioneerden en nabestaanden ter zake van ouderdom en overlijden. Deze doelstelling is nader uitgewerkt in onder andere de statuten, het pensioenreglement, het uitvoeringsreglement en de ABTN. Het fonds geeft invulling aan de uitvoering van de pensioenregeling van de in de slagersbranche verplicht aangesloten werkgevers.

Overeenstemmingsverklaring

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

De bedragen opgenomen in de jaarrekening zijn vermeld in duizenden euro's, tenzij anders is aangegeven. De in de tabellen opgenomen bedragen zijn afgeronde bedragen. Door afronding kan het voorkomen dat de totalen niet geheel overeenstemmen met de som van de afzonderlijke getallen. Het Bestuur heeft op 25 juni 2026 de jaarrekening opgemaakt.

Presentatiewijzigingen

Stelselwijziging voorziening operationele kosten

Vanaf 1 januari 2025 verlangt RJ 610 dat de voorziening operationele kosten separaat wordt gepresenteerd in de balans van het pensioenfonds. Voor boekjaren tot aan deze datum werd een opslag aangehouden in de voorziening pensioenverplichtingen voor de verwachte uitgaande kasstromen die voortvloeien uit de tot de op balansdatum opgebouwde pensioenverplichtingen. Door de herziening van RJ 610 Pensioenfondsen wordt de voorziening operationele kosten nu separaat in het hoofdoorzicht gepresenteerd. De stelselwijziging is retrospectief verwerkt vanaf 1 januari 2024. De stelselwijziging is verwerkt door de in de voorziening pensioenverplichtingen aangehouden opslag voor uitvoeringskosten separaat in het hoofdoorzicht weer te geven. De totale omvang van de verplichting richting deelnemers is niet gewijzigd als gevolg van de stelselwijziging. Het doorvoeren van de stelselwijziging heeft hiermee geen invloed gehad op de omvang van het eigen vermogen en het saldo van baten en lasten. Door deze stelselwijziging is tevens de overige kostenvoorziening die in boekjaar 2024 was opgenomen als onderdeel van de technische voorziening in de vergelijkende cijfers nu gepresenteerd onder de voorziening operationele kosten.

Stelselwijziging overige technische voorziening

Afgeleid van de presentatiewijziging van de voorziening operationele kosten is er ook voor gekozen om de overige technische voorziening (IBNR voorziening) apart te presenteren in de jaarrekening. De stelselwijziging is retrospectief verwerkt vanaf 1 januari 2024. De stelselwijziging is verwerkt door de in de voorziening pensioenverplichtingen aangehouden opslag voor uitvoeringskosten separaat in het hoofdoorzicht weer te geven. De totale omvang van de verplichting richting deelnemers is niet gewijzigd als gevolg van de stelselwijziging. Het doorvoeren van de stelselwijziging heeft hiermee geen invloed gehad op de omvang van het eigen vermogen en het saldo van baten en lasten.

	2024 Voor aanpassing vergelijkende cijfers	2024 Na aanpassing vergelijkende cijfers	Verschil
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds	2.221.513	2.158.625	-62.888
Voorziening operationele kosten	-	59.848	59.848
Overige technische voorzieningen	-	3.040	3.040
Totaal	2.221.513	2.221.513	-

	2024 Voor aanpassing vergelijkende cijfers	2024 Na aanpassing vergelijkende cijfers	Vershil
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds	137.822	134.491	-3.331
Mutatie voorziening operationele kosten	-	3.390	3.390
Mutatie Overige technische voorzieningen	-	-59	-59
Totaal	137.822	137.882	-

Vergelijking met voorgaand jaar

De gehanteerde grondslagen van waardering en van resultaatbepaling zijn ongewijzigd ten opzichte van het voorgaand jaar, met uitzondering van de toegepaste schattingswijzigingen zoals opgenomen in paragraaf "Schattingswijzigingen".

Schattingswijzigingen

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 gebruikgemaakt van interne en externe actuariële deskundigheid. Dit betreft onder meer de vergelijking van veronderstellingen ten aanzien van sterfte, langlevens, arbeidsongeschiktheid met werkelijke waarnemingen voor zowel de gehele bevolking als specifiek voor de populatie van het fonds. De vaststelling van de toereikendheid van de voorziening voor pensioenverplichtingen is een inherent onzeker proces, waarbij gebruik wordt gemaakt van schattingen en oordelen door het Bestuur van het fonds.

Eind 2025 is de opslag voor kosten verhoogd van 2,8% naar 3,1% . Dit levert een negatief resultaat op van 5.470.

Algemene grondslagen

Continuïteit

Deze jaarrekening is opgesteld uitgaande van de continuïteitsveronderstelling.

Presentatie- en functionele valuta

De jaarrekening wordt gepresenteerd in euro's, wat tevens de functionele valuta is

Opname van een actief of een verplichting

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

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

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 van het Burgerlijk Wetboek 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 beleggingsopbrengsten in de staat van baten en lasten opgenomen.

Vreemde valuta

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

	31-12-2025	31-12-2024
USD	1,17	1,03
GBP	0,87	0,83
CAD	1,61	1,49
HKD	9,14	8,33
AUD	1,76	1,67
CHF	0,93	0,93
SEK	10,83	11,11
SGD	1,51	1,41
DKK	7,47	7,69
NOK	11,85	11,11

Het verschil tussen reële waarde en nominale waarde is bij deze activa en passiva in het algemeen gering. Participaties in beleggingspools en instellingen die gespecialiseerd zijn in een bepaald soort beleggingen worden gerubriceerd en gewaardeerd volgens de grondslagen voor die onderliggende beleggingen (look-through benadering). Bij gemengde beleggingsfondsen wordt aangesloten bij de hoofdcategorie, bepaald op basis van reële waarde.

Vorderingen en schulden uit beleggingen die samenhangen met een specifieke beleggingscategorie worden onder beleggingsdebiteuren dan wel -crediteuren opgenomen in de betreffende beleggingscategorie. Beleggingen voor risico pensioenfondsen en beleggingen inzake VPL worden op dezelfde wijze gewaardeerd.

Financiële instrumenten worden gebruikt ter afdekking van beleggingsrisico's en voor 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 fonds worden gewaardeerd tegen de reële waarde per balansdatum. Voor de meerderheid van de financiële instrumenten van het fonds kan gebruik worden gemaakt van genoteerde marktprijzen. Derivaten worden gewaardeerd door gebruik te maken van netto contante waarde berekeningen. Bepaalde instrumenten, zoals participaties in beleggingsfondsen, worden gewaardeerd door gebruik te maken van de intrinsieke waarde. Het is gebruikelijk en mogelijk om de reële waarde binnen een aanvaardbare bandbreedte van schattingen vast te stellen. Slechts indien de reële waarde van een belegging niet betrouwbaar kan worden vastgesteld, vindt waardering plaats op basis van geamortiseerde kostprijs.

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

Vastgoedbeleggingen

Beleggingen in direct vastgoed worden gewaardeerd tegen de reële waarde. De reële waarde wordt gebaseerd op taxatiewaarde. De taxaties worden verricht door onafhankelijke deskundigen. Indien daartoe aanleiding bestaat, wordt bij de waardering rekening gehouden met de feitelijke verhuursituatie en/of renovatieactiviteiten. Resultaten door wijziging in reële waarde worden in de staat van baten en lasten verantwoord.

Beursgenoteerde vastgoedfondsen worden gewaardeerd tegen de reële waarde, zijnde de beurskoers per balansdatum. Niet-beursgenoteerde beleggingen in vastgoedfondsen worden gewaardeerd op het aandeel in de reële waarde van de onderliggende beleggingen. Indien de waarderingsgrondslagen van vastgoedfondsen afwijken, wordt de waardering zo mogelijk aangepast aan de waarderingsgrondslagen van het fonds.

Onroerend goed in ontwikkeling wordt gewaardeerd op basis van gedane uitgaven, inclusief bouwrente, waarbij wordt getoetst of die uitgaven tot waarde wijzigingen leiden. Na oplevering worden (her)ontwikkelde objecten naar reële waarde gewaardeerd.

Aandelen

Aandelen, waaronder tevens converteerbare obligaties zijn begrepen, worden gewaardeerd tegen reële waarde. Van beursgenoteerde aandelen is dit de beurswaarde per balansdatum. Voor niet-beursgenoteerde participaties in aandelenfondsen is dit de intrinsieke waarde, die de reële waarde van de onderliggende beleggingen representeert.

Vastrentende waarden

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

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 waarderingsmodellen. 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.

Vorderingen en overlopende activa

Vorderingen en overlopende activa worden bij de eerste verwerking gewaardeerd op reële waarde. Na de eerste verwerking worden vorderingen gewaardeerd op geamortiseerde kostprijs (gelijk aan de nominale waarde indien

geen sprake is van transactiekosten), onder aftrek van eventuele bijzondere waardeverminderingen, indien sprake is van oninbaarheid.

Overige activa

Onder meer worden hieronder de liquide middelen opgenomen voor zover dit banktegoeden betreft die onmiddellijk opeisbaar zijn. 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

Algemeen

Stichtingskapitaal en reserves worden bepaald door het bedrag dat resteert nadat alle actiefposten en posten van het vreemd vermogen, inclusief de voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het fonds, volgens de van toepassing zijnde waarderinggrondslagen in de balans zijn opgenomen. In de toelichting wordt opgenomen het krachtens de Pensioenwet minimaal vereiste eigen vermogen volgens de in het Besluit financieel toetsingskader (FTK) voorgeschreven berekeningsmethodiek als het surplus vermogen.

Beleidsreserve

De Beleidsreserve is bedoeld om alle niet-beleggingsrisico's op te vangen. Dit betreft onder andere operationele risico's, inflatierisico's en actuariële risico's. De Beleidsreserve wordt gevoed door het resultaat nadat de Solvabiliteitsreserve op het juiste niveau is gebracht. De Beleidsreserve is gelijk aan de totale reserve, onder aftrek van de Solvabiliteitsreserve.

Solvabiliteit

De Solvabiliteitsreserve is bedoeld om koersdalingen in de beleggingsportefeuille te kunnen opvangen. De Solvabiliteitsreserve is gelijk aan het (wettelijk) vereiste vermogen. Dit is het vermogen dat behoort bij de evenwichtssituatie van het fonds. In die evenwichtssituatie is het wettelijk vereiste vermogen zodanig vastgesteld dat met de wettelijk vastgestelde zekerheidsmaat van 97,5% ten aanzien van de als voorwaardelijk aangemerkte onderdelen van de pensioenovereenkomst wordt voorkomen dat het fonds binnen 1 jaar beschikt over minder middelen dan de hoogte van de technische voorzieningen.

Technische voorzieningen

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds

De voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds wordt gewaardeerd op reële waarde.

De reële waarde wordt bepaald op basis van de contante waarde van de beste inschatting van toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen. Onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen zijn de opgebouwde nominale aanspraken en de onvoorwaardelijke (toeslag)toezeggingen. De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur.

Bij de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds is uitgegaan van de op de balansdatum geldende ABTN en van de over de verstreken deelnemersjaren verworven aanspraken. Jaarlijks wordt door het Bestuur besloten of op de opgebouwde pensioenaanspraken toeslagverlening kan worden toegepast. Alle per balansdatum bestaande toeslagbesluiten (ook toeslagbesluiten na balansdatum voor zover sprake is van ex ante condities) zijn in de berekening begrepen. Er wordt geen rekening gehouden met toekomstige salarisontwikkelingen.

Bij de berekening van de voorziening wordt rekening gehouden met premievrije pensioenopbouw, in verband met invaliditeit op basis van de contante waarde van de toekomstige opbouw waarvoor vrijstelling is verleend wegens arbeidsongeschiktheid.

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

De berekeningen zijn uitgevoerd op basis van de volgende actuariële grondslagen en veronderstellingen per 31 december 2025. De voorziening pensioenverplichtingen is gelijk aan de contante waarde van de aanspraken welke volgens de reglementaire bepalingen op de balansdatum zijn verworven. Bij de berekening zijn de volgende grondslagen gehanteerd:

Overlevingstafels

Prognosetafels AG2024, waarbij de sterftekansen zijn vermenigvuldigd met een leeftijdsafhankelijke factor die is gebaseerd op de ervaringssterfte van het fonds.

Partnerfrequentie

Voor de berekening van de technische voorzieningen voor nog niet ingegane partnerpensioenen wordt een partnerfrequentie gehanteerd tot 65 jaar. Deze partnerfrequentie is gebaseerd op publicaties van het CBS 2024 inclusief samenwonenden. Vanaf 65 jaar tot en met 67 jaar wordt een partnerfrequentie van 100% gehanteerd. Vanaf 67 jaar neemt de partnerfrequentie af met de veronderstelde sterfte van de partner en wordt het bepaald partner systeem gehanteerd.

Leeftijdsverschil man-vrouw

Het leeftijdsverschil tussen man en vrouw wordt als volgt toegepast:

- Indien de man de hoofdverzekerde is: leeftijdsverschil van 3 jaar (man ouder dan vrouw).
- Indien de vrouw de hoofdverzekerde is: leeftijdsverschil van 2 jaar (man ouder dan vrouw).

Voorziening voor uitgesteld wezenpensioen

De lasten van nog niet ingegaan wezenpensioen zijn gesteld op 0,4% van de lasten van het nog niet ingegaan partnerpensioen tot 68 jaar; bij de vaststelling van de lasten van ingegaan wezenpensioen wordt verondersteld dat het pensioen moet worden uitgekeerd tot de 18-jarige leeftijd (voor studerende wezen tot de 27-jarige leeftijd).

Voorziening voor toekomstige excassokosten

De kostenopslag op de technische voorzieningen in verband met toekomstige administratie- en excassokosten is 3,1%.

Voorziening voor toekomstige pensioenopbouw arbeidsongeschikten Bij de bepaling van de pensioenopbouw voor arbeidsongeschikte deelnemers en ingegaan AOP is uitgegaan van een revalidatiekans van 0%.

IBNR

Een voorziening voor het risico van premievrijstelling van zieke deelnemers die in de WIA terecht kunnen komen, wordt berekend door de invaliditeitsopslag uit de premie van de afgelopen twee jaar te nemen.

Onvindbaren

Niet opgevraagd pensioen: Voor pensioen dat nog niet is ingegaan omdat de deelnemer onvindbaar is of niet reageert, wordt een reservering aangehouden, gewaardeerd op de werkelijke leeftijd. In de reservering wordt rekening gehouden met de gemiste uitkeringen over het verleden en de kans dat de deelnemer gevonden wordt. Na 5 jaar wordt deze kans verondersteld nihil te zijn.

Overige schulden en overlopende passiva

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

UFR-dekkingsgraad

De UFR-dekkingsgraad van het fonds wordt berekend door op balansdatum het balanstotaal minus de langlopende schulden en minus de kortlopende schulden te delen op de technische voorzieningen zoals opgenomen in de balans.

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

Voorziening operationele kosten

De voorziening operationele kosten omvat de kosten die gepaard gaan met het doen van toekomstige pensioenuitkeringen. De voorziening voor operationele kosten wordt gewaardeerd op actuele waarde (marktwaaarde).

De actuele waarde wordt bepaald op basis van de contante waarde van de beste inschatting van toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum te verrichten pensioenuitkeringen.

Overige technische voorzieningen

Onder het hoofd 'Overige technische voorzieningen' worden voorzieningen opgenomen voor met de pensioen verplichtingen samenhangende risico's voor zover niet opgenomen in de berekening van de pensioenvoorziening, bijvoorbeeld arbeidsongeschiktheidsuitkeringen, rendementsgarantie pensioenverplichtingen voor risico deelnemer of overige uitkeringen. Bij de bepaling van de voorziening voor arbeidsongeschiktheid wordt rekening gehouden met de toekomstige schadelast voor zieke deelnemers op balansdatum die naar verwachting arbeidsongeschikt zullen worden verklaard. Met betrekking tot deze laatste categorie wordt de verplichting geschat op basis van ervaringscijfers

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 waarderinggrondslagen voor beleggingen en de voorzieningen pensioenverplichtingen. Zowel gerealiseerde als ongerealiseerde resultaten worden rechtstreeks verantwoord in het resultaat.

Premiebijdragen (van werkgevers en werknemers)

Onder premiebijdragen wordt verstaan de aan derden in rekening gebrachte dan wel 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

(In)directe beleggingsresultaten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

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 herwaarderingen.

Directe beleggingsopbrengsten

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

Kosten van vermogensbeheer

Onder kosten van vermogensbeheer worden de externe en de daaraan toegerekende interne kosten verstaan. Exploitatiekosten van onroerende zaken in exploitatie zijn in de kosten van vermogensbeheer opgenomen.

Verrekening van kosten

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

Pensioenuitkeringen

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

Pensioenuitvoeringskosten

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

Mutatie technische voorzieningen voor risico pensioenfonds

Pensioenopbouw

De pensioenopbouw is de contante waarde van de pensioenaanspraken die toegekend zijn in het boekjaar.

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 en pensioenuitvoeringskosten

Verwachte toekomstige pensioenuitkeringen worden vooraf actuariael 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 pensioenuitkeringen in de verslagperiode.

Jaarlijks wordt 3,1% (2023: 2,8%) van de pensioenopbouw toegevoegd aan de technische voorziening ten behoeve van de pensioenuitvoeringskosten. Daarnaast valt 2,8% (2023: 2,8%) van de uitkeringen en afkopen vrij uit de technische voorziening ten behoeve van pensioenuitvoeringskosten (excassokosten).

Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten

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

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 hieronder verantwoord.

Mutatie voorziening operationele kosten

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

Mutatie overige technische voorzieningen

De mutatie in de overige technische voorzieningen heeft betrekking op onverdiende premiebijdrage voor nieuwe ziektegevallen, indexerings, rentetoevoeging, onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten, wijziging marktrente en overige mutaties]. Deze mutaties worden toegerekend aan de periode waarop zij betrekking hebben

Overige wijzigingen

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 pensioenactiviteiten en beleggingsactiviteiten.

Toelichting op de balans

1 Beleggingen voor risico fonds

Verloopoverzicht per beleggingscategorie

	Vastgoed beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2025	445.901	749.776	1.597.682	-2.289	2.947	2.794.018
Aankopen	60.058	168.471	2.515.388	-	-	2.743.917
Verkopen	-148.508	-195.304	-2.431.425	-55.269	-	-2.830.505
Overige mutaties	-	314	9.786	-	107.777	117.878
Herwaardering	24.972	62.261	-83.251	-147.480	-1.043	-144.542
Stand per 31 december 2025	382.423	785.519	1.608.180		109.681	2.680.766
Derivaten onder passiva	-	-	-	-205.038		-205.038
Totaal per 31 december 2025	382.423	785.519	1.608.180	-205.038	109.681	2.680.765

Met de wisseling van LDI-manager is in april 2025 de vastrentende waardenportefeuille ondergebracht bij Cardano, waarmee een nieuwe fase is ingezet in het beheer en de positionering van deze beleggingen.

	Vastgoed beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2024	449.577	562.193	1.588.070	2.092	4.313	2.606.246
Aankopen	9.232	322.389	384.541	-	-	716.162
Verkopen	-46.368	-235.840	-355.693	6.848	-132	-631.184
Overige mutaties	-	-1.573	3.399	-	-603	1.223
Herwaardering	33.460	102.607	-22.635	-11.229	-631	101.571
Stand per 31 december 2024	445.901	749.776	1.597.682		2.947	2.794.018
Derivaten onder passiva	-	-	-	-2.289		-
Totaal per 31 december 2024	445.901	749.776	1.597.682	-2.289	2.947	2.794.018

Derivaten met een negatieve waarde zijn verantwoord onder de overige schulden en overlopende passiva. De overige mutaties hebben onder andere betrekking op mutaties liquide middelen onder beheer bij de vermogensbeheerders, lopende interest en nog af te handelen beleggingstransacties.

Reële waarde

Afgezien van de beleggingsvorderingen en -schulden zijn de beleggingen van het fonds 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 de financiële verplichtingen op balansdatum benadert de reële waarde. Voor de meerderheid van de beleggingen van het fonds kan gebruik worden gemaakt van marktnoteringen.

Echter, bepaalde beleggingen zijn gewaardeerd door middel van gebruikmaking van 'netto contante waarde'-berekeningen dan wel andere methoden.

- Genoteerde marktprijzen: Beleggingen met genoteerde marktprijzen worden verhandeld aan een effectenbeurs of betreffen liquide middelen. Hieronder vallen aandelen, obligaties, onderpanden en banktegoeden.
- Onafhankelijke taxaties: Deze worden toegepast voor de waardering van onroerend goed in bezit van het fonds. Alle vastgoedobjecten worden jaarlijks getaxeerd door externe taxateurs waarvan de onafhankelijkheid ten opzichte van de waardering onbetwist is. De juistheid en volledigheid van de gebruikte informatie voor de taxatie wordt gecontroleerd.
- NCW-berekeningen: De 'netto contante waarde'-methode 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.

- Andere methode: Marktwaaardebepaling niet gebaseerd op marktdata, maar gebaseerd op aannames en schattingen die de prijs significant beïnvloeden. Hieronder vallen de equity linked swaptions en inflations swaps, swaptions, options OTC en de deelnemingen.

Daarnaast worden beleggingsfondsen waarvan door een externe partij de Net Asset Value (NAV) wordt opgegeven onder deze methode verantwoord. Tevens worden fondsen die gewaardeerd worden op intrinsieke waarde onder de "Andere methode" opgenomen. Dit betreft fondsen waarbij de marktwaaarde wordt ontleend aan de meest recente rapportages van de fundmanagers en de fund-to-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.

Overzicht ultimo 2025	Genoteerde marktprijzen	Onafhankelijke taxaties	NCW berekeningen	Andere methode(n)	Totaal
Vastgoedbeleggingen	-	-	-	382.423	382.423
Aandelen	633.160	-	-	150.587	783.747
Vastrentende waarden	1.256.247	-	-	336.638	1.592.885
Derivaten	-	-	-205.038	-	-205.038
Overige beleggingen	767	-	-	1.141	1.908
	1.890.174	-	-205.038	870.789	2.555.925

Overzicht ultimo 2024	Genoteerde marktprijzen	Onafhankelijke taxaties	NCW berekeningen	Andere methode(n)	Totaal
Vastgoedbeleggingen	-	-	-	445.901	445.901
Aandelen	602.864	-	-	145.454	748.318
Vastrentende waarden	1.304.431	-	1.137	286.605	1.592.173
Derivaten	-	-	-2.289	-	-2.289
Overige beleggingen	844	-	-	2.185	3.029
	1.908.139	-	-1.152	880.146	2.787.132

Opgemerkt wordt dat schattingen naar hun aard subjectief zijn en dat de geschatte actuele waarden van financiële instrumenten derhalve inherent onderhevig zijn aan onzekerheden en waardeoordelen ten aanzien van volatiliteit, rentestand en kasstromen. Deze schattingen zijn momentopnames, gebaseerd op de marktomstandigheden en de op dat moment beschikbare informatie.

Vastgoedbeleggingen

De vastgoedbeleggingen kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	2025	2024
Indirect vastgoed	382.423	445.901
Beleggingsdebiteuren	-	-
Beleggingscrediteuren	-	-
Totaal per 31 december	382.423	445.901

Aandelen

De aandelen kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	2025	2024
Private equity aandelen	775	1.208
Aandelenbeleggingsfondsen	782.972	747.110
Beleggingsdebiteuren	1.772	1.458
Beleggingscrediteuren	-	-
Stand per 31 december	785.519	749.776

Vastrentende waarden

De vastrentende waarden kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	2025	2024
Obligaties	426.634	814.162
Obligatiefondsen	748.990	684.296
Leningen op schuldbekentenissen	-	1.137
Money Market Fund	417.260	92.578
Beleggingsdebiteuren	24.753	5.509
Beleggingscrediteuren	-9.458	-
Stand per 31 december	1.608.180	1.597.682

Derivaten

De derivaten kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	2025	2024
Interest swaps	-205.038	-
Valuta derivaten	-	-2.289

Voor de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gebruikgemaakt van derivaten. Als hoofdregel 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 fonds 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 bekendstaande partijen. Bovendien geldt dat zoveel mogelijk wordt gewerkt met onderpand.

Gebruik wordt gemaakt van onder meer de volgende instrumenten:

- Valutatermijncontracten: dit zijn met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het verkopen van een valuta en de aankoop van een andere valuta, tegen een vooraf vastgestelde prijs en op een vooraf vastgestelde datum.
- Door middel van valutatermijncontracten worden valutarisico's afgedekt.
- Beleggingsfondsen: het renterisico wordt gedeeltelijk afgedekt door beleggingen in Insight LDI Solutions Plus fondsen.

Onderstaande tabel geeft inzicht in de derivatenposities per 31 december 2025:

Type contract	2025		2024	
	Contract-omvang	Contract-waarde	Contract-omvang	Contract-waarde
Interest Swaps	40.606	205.038	-	-
		205.038		-

Overige beleggingen naar soort De overige beleggingen kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	2025	2024
Infrastructuur	1.141	2.185
Liquide middelen	767	844
Beleggingsdebiteuren	108.053	-
Beleggingscrediteuren	-280	-82
Totaal per 31 december	109.681	2.947

2 Vorderingen en overlopende activa

	2025	2024
Vorderingen op werkgevers	1.743	4.729
Nog te factureren premie	4.692	4.551
Rekening-courant	12	1
Overige vorderingen	4	862
Nog te ontvangen inkomende waardeoverdrachten	136	-
Stand per 31 december	6.587	10.143

	2025	2024
Werkgevers	2.129	5.167
Te ontvangen van UWV	39	24
Voorziening dubieuze debiteuren	-425	-462
	1.743	4.729

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. Deze systematiek om de voorziening vast te stellen wordt de statische methode genoemd.

3 Overige activa

	2025	2024
Rekening-courant ING	6.455	6.789
Stand per 31 december	6.455	6.789

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 vermogensbeheerder zijn onder beleggingen voor risico fonds opgenomen.

Er zijn geen kredietfaciliteiten van toepassing.

4 Eigen vermogen

Mutatieoverzicht eigen vermogen

	Stichtingskapitaal	Algemene reserve	Reserve algemene risico's	Totaal
Stand per 1 januari 2025	0	269.382	317.257	586.638
Bestemming saldo van baten en lasten	-	174.264	-955	173.309
Stand per 31 december 2025	0	443.646	316.302	759.947

	Stichtingskapitaal	Algemene reserve	Reserve algemene risico's	Totaal
Stand per 1 januari 2024	0	202.707	325.907	528.613
Uit bestemming saldo van baten en lasten	-	66.675	-8.650	58.025
Totaal per 31 december 2024	0	269.382	317.257	586.638

Solvabiliteit

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Pensioenvermogen	2.690.593	139,4	2.810.441	126,5
Af: technische voorzieningen	1.930.645	100,0	2.221.513	100,0
Eigen vermogen	759.949	39,4	588.928	26,5
Af: vereist eigen vermogen	322.316	114,6	323.271	114,6
Vrij vermogen	437.632	22,7	265.656	12,0
Minimaal vereist eigen vermogen	82.618	4,3	93.851	4,2
UFR dekkingsgraad		139,4%		126,5%
Beleidsdekkingsgraad		134,1%		128,4%

Voor het bepalen van het vereist eigen vermogen (de solvabiliteitstoets) maakt het fonds gebruik van het standaardmodel.

De uitkomsten van de solvabiliteitstoets zijn opgenomen onder toelichting solvabiliteitsrisico.

De UFR-dekkingsgraad is als volgt berekend: (totale activa -/- schulden)/technische voorzieningen * 100%.

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

Als het eigen vermogen lager is dan het minimale vereiste eigen vermogen, bevindt het fonds zich in een situatie van dekkingstekort. Indien het eigen vermogen lager is dan het vereiste eigen vermogen, maar wel ten minste gelijk is aan het minimale vereiste eigen vermogen, bevindt het fonds zich in een situatie van reservetekort. De solvabiliteit van het fonds is niet toereikend. Er is sprake van een reservetekort.

Het verloop van de UFR-dekkingsgraad kan als volgt worden gespecificeerd:

Ontwikkeling dekkingsgraad	2025	2024
Beginstand	126,4%	125,4%
Premie	-0,2%	0,0%
Uitkeringen	0,8%	0,7%
Toeslagen / korting	-2,6%	-2,4%
Wijziging rentetermijnstructuur	26,0%	-2,6%
Rendement	-7,7%	5,3%
Wijziging actuariële grondslagen	0,3%	0,5%
Overig	-3,6%	-0,5%
Eindstand	139,4%	126,4%

5 Technische voorzieningen voor risico fonds

Mutatieoverzicht technische voorzieningen

	2025	2024
Stand per 1 januari	2.221.513	2.083.691
Pensioenopbouw	48.273	42.760
Indexering en overige toeslagen	47.408	40.334
Rentetoevoeging	51.377	70.756
Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten	-63.525	-59.183
Wijziging marktrente	-379.301	44.595
Wijziging actuariële grondslagen	5.470	8.277
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-1.550	-4.354
Overige mutaties	980	-5.363
Stand per 31 december	1.930.645	2.221.513

Voor een verdere toelichting op de verschillende posten wordt verwezen naar de toelichting op de verschillende posten uit de staat van baten lasten.

Specificatie voorzieningen naar aard:

	2025	2024
Basisregeling	1.930.645	2.218.711
Premievrijstelling/IBNR		2.803
Stand per 31 december	1.930.645	2.221.513

Specificatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds

	2025		2024	
	Aantallen	Voorziening	Aantallen	Voorziening
Actieve deelnemers	14.695	513.524	14.480	656.888
Gewezen deelnemers	46.253	624.671	45.077	780.785
Pensioengerechtigden	14.598	731.973	13.829	720.951
Overigen	-	60.477	-	62.889
Stand per 31 december	75.546	1.930.645	73.386	2.221.513
Toekomstige kosten uitvoering pensioenregeling				
	75.546	1.930.645	73.386	2.221.513

Specificatie voorziening operationele kosten

(*1.000)	2025	2024
Stand 1 januari	59.848	56.458
Onttrekkingen	-1.765	-1.643
Wijzigingen in veronderstellingen	-588	5.033
Stand per 31 december	57.495	59.848

Specificatie overige technische voorzieningen

(*1.000)	Arbeidsongeschiktheid	Overige uitkeringen	Totaal
Stand 1 januari	2.803	238	3.040
Onttrekkingen	-59	-0	-59
Wijzigingen in veronderstellingen	-	-	-
Stand per 31 december	2.744	238	2.982

Korte beschrijving van de pensioenregeling

De pensioenregeling kan worden gekenmerkt als een voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling met een pensioenleeftijd van 68 jaar. In 2025 wordt een aanspraak op ouderdomspensioen opgebouwd van 1,60% van de in dat jaar geldende pensioengrondslag (2024: 1,60%). De pensioengrondslag is gelijk aan het loon volgens de Wet financiering sociale verzekeringen, verminderd met de franchise van € 18.475. De franchise wordt jaarlijks vastgesteld. Tevens bestaat er recht op nabestaandenpensioen. Deelname aan de regeling is mogelijk vanaf de leeftijd van 21 jaar. Jaarlijks beslist het Bestuur van het fonds over de mate waarin de opgebouwde aanspraken worden geïndexeerd. Overeenkomstig artikel 10 van de Pensioenwet kan de pensioenregeling worden gekwalificeerd als een uitkeringsovereenkomst.

Toeslagverlening

Het Bestuur streeft ernaar jaarlijks per 1 januari toeslagen toe te kennen. Het Bestuur hanteert hierbij als maatstaf de prijsinflatie (te weten het CBS-consumentenindexcijfer, alle huishoudens afgeleid). Voor deze voorwaardelijke toeslagverlening is geen reserve gevormd. De toeslagverlening wordt uit beleggingsrendement gefinancierd. In de gedempte kostendekkende premie wordt rekening gehouden met het verwachte rendement van het fonds en de financiering van toeslagen.

Indien een toeslag toegekend wordt, worden de aanspraken van deelnemers, de aanspraken van gewezen deelnemers en de ingegane pensioenen met eenzelfde percentage verhoogd.

Vanaf 1 januari 2016 valt het toeslagbeleid onder het financiële toetsingskader dat geldt vanaf 1 januari 2015. Dit betekent dat het beleid toekomstbestendig moet zijn:

- Tot een beleidsdekkingsgraad van 110% mag er niet geïndexeerd worden.
- Bij een beleidsdekkingsgraad vanaf 130% (deze bovengrens wordt periodiek vastgesteld conform de wettelijke voorschriften) mag conform de ambitie volledig worden geïndexeerd.
- Tussen genoemde grenzen kan een pro-rata toeslag toegekend worden.

Deze staffel is een richtlijn; het Bestuur beslist jaarlijks over het al dan niet toekennen van een toeslag.

Vanaf een beleidsdekkingsgraad hoger dan de bovengrens van de nieuwe beleidsstaffel kan het Bestuur inhaaltoeslagen verlenen, maar pas als eventuele kortingen ongedaan zijn gemaakt en de toeslagverlening volledig is verleend. Voor inhaaltoeslagverlening mag jaarlijks maximaal 1/5 van het voor inhaal beschikbare vermogen worden ingezet.

In 2025 is er besloten om een toeslag te verlenen per 1 januari 2026 ter hoogte van 2,54%. Dit geldt voor deelnemers, gewezen deelnemers en gepensioneerden.

6 Overige schulden en overlopende passiva

	2025	2024
Pensioenen	1.252	1.270
Te betalen kosten	1.356	273
Handelscrediteuren	320	1.256
Nog te betalen uitgaande waardeoverdrachten	291	-
Stand per 31 december	3.220	2.799

Specificatie pensioenen

	2025	2024
Uitkeringen	6	2
Premies	59	120
Belasting en sociale lasten	1.187	1.148
	1.252	1.270

Specificatie te betalen kosten

	2025	2024
Advies en controle	150	123
Beleggingen	549	-
Overige kosten	657	150
	1.356	273

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

Risicobeheer en derivaten

Solvabiliteitsrisico

Het fonds wordt bij het beheer van de pensioenverplichtingen en de financiering daarvan geconfronteerd met risico's. De belangrijkste doelstelling van het fonds 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 fonds betreft het solvabiliteitsrisico, ofwel het risico dat het fonds niet beschikt over voldoende vermogen ter dekking van de pensioenverplichtingen. De solvabiliteit wordt gemeten zowel op basis van algemeen geldende normen als naar de specifieke normen die door de toezichthouder worden opgelegd.

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

De UFR-dekkingsgraad heeft zich als volgt ontwikkeld:

	2025	2024
Technische voorzieningen	1.870.168	2.221.513
Buffers:		
S1 Renterisico	54.158	46.600
S2 Risico zakelijke waarden	234.298	242.987
S3 Valutarisico	79.963	70.837
S5 Kredietrisico	77.344	71.275
S6 Verzekeringstechnische risico	44.767	62.072
S10 Actief beheerisico	7.360	17.449
Diversificatie-effect	-175.574	-187.949
Totaal S vereiste buffers	322.316	323.271
Vereist vermogen (artikel 132- Pensioenwet)	2.192.484	2.544.784
Aanwezig vermogen (totaal activa - schulden)	2.690.593	2.810.441
Tekort / surplus	498.109	265.657

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 de 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. De uitkomsten van deze analyses vinden hun weerslag in jaarlijks door het Bestuur vast te stellen beleggingsrichtlijnen als basis voor het uit te voeren beleggingsbeleid.

De beleggingsrichtlijnen geven normen en limieten aan waarbinnen de uitvoering van het beleggingsbeleid moet plaatsvinden. Ze zijn gericht op het beheersen van de volgende belangrijkste (beleggings-)risico's. Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gebruikgemaakt van derivaten.

Methodiek "Look through"

De specificaties van de beleggingen zijn op basis van look through methodiek. Dit is afwijkend ten opzichte van vorig boekjaar.

De vergelijkende cijfers zijn (zoveel mogelijk) hierop aangepast. Onderstaand laat de balanswaarde ultimo boekjaar zien en de daaruit volgende look through waarde.

	2025		2024	
	Waarde voor look through	Waarde na look trough	Waarde voor look through	Waarde na look trough
Vastrentende waarden	1.592.885	1.598.157	1.592.173	1.571.512
Aandelen	783.747	732.462	748.318	705.512
Vastgoed	382.423	420.798	445.901	455.638
Derivaten	-205.038	-204.841	-2.289	-10.476
Overig en Liquide middelen	1.908	9.351	3.029	64.945
Subtotaal	2.555.925	2.555.925	2.787.132	2.787.132
Overlopende activa/passiva	124.840	124.840	6.885	6.885
Totaal per 31 december	2.680.765	2.680.765	2.794.017	2.794.017

Marktrisico (S1-S4)

Het marktrisico omvat het renterisico, het prijs(koers)risico, het valutarisico en het grondstoffenrisico. Het marktrisico omvat de mogelijkheden voor winst of verlies en door een verandering van marktfactoren. Marktfactoren kunnen bijvoorbeeld marktprijzen zijn van aandelen, grondstoffen, vastgoed en private equity (prijsrisico), maar ook valutakoersen (valutarisico) of rentes (renterisico). De strategie van het fonds met betrekking tot het beleggingsrisico wordt bepaald door de beleggingsdoelstellingen. Het marktrisico wordt op dagelijkse basis beheerst in overeenstemming met de aanwezige beleidskaders en richtlijnen. De overall marktposities worden periodiek gerapporteerd aan het Bestuur.

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

S1 Renterisico

Het renterisico is het risico dat de waarden van de vastrentende waarden en de pensioenverplichtingen wijzigen als gevolg van veranderingen in de marktrente. De rentegevoeligheid kan worden gemeten door middel van de duration. De duration geeft aan hoeveel procent bij benadering de reële waarde van een belegging of verplichting verandert bij een parallelle verschuiving van de rentecurve. Een hoge duration geeft een hoge gevoeligheid voor veranderingen in de rente weer.

In de hieronder genoemde balanswaarde vastrentende waarden zijn ook de beleggingen Geldmarktfondsen opgenomen, daar deze worden meegerekend voor de duration. De Geldmarktfondsen zijn verantwoord onder Overige beleggingen.

	2025		2024	
	Balanswaarde	Duration	Balanswaarde	Duration
Duration van de vastrentende waarden (excl. derivaten)	1.642.690	4,30	1.595.783	4,65
Duration van de vastrentende waarden (incl. derivaten)	1.450.295	18,60	1.590.110	18,95
Duration van de (nominale) pensioenverplichtingen	1.930.645	16,20	2.221.513	18,90

Op balansdatum is de duration van de beleggingen aanzienlijk korter dan de duration van de verplichtingen. Er is derhalve sprake van een zogenaamde "duration-mismatch". Dit betekent dat bij een rentestijging de waarde van beleggingen minder snel daalt dan de waarde van verplichtingen (bij toepassing van de reële marktrentestructuur), waardoor de dekkingsgraad zal stijgen. Bij een rentedaling zal de waarde van de beleggingen minder snel stijgen dan de waarde van de verplichtingen, waardoor de dekkingsgraad daalt. Het beleid van het fonds is gericht op het verkleinen van de "duration-mismatch".

Dit wordt gerealiseerd door het kopen van meer langlopende obligaties, in plaats van aandelen (aandelen hebben per definitie een duration van nul), binnen de portefeuille kortlopende obligaties te vervangen door langlopende obligaties of door middel van renteswaps.

Bij een renteswap wordt een vaste lange rente geruild tegen een variabele korte rente. Het fonds ontvangt in dit geval een lange rente, vergelijkbaar met de kasstroom van een langlopende obligatie, en betaalt daarvoor een variabele korte rente (bijvoorbeeld Euribor). Hierdoor wordt de "duration-mismatch" verkleind, maar het fonds wordt wel afhankelijk van de ontwikkeling van de korte rente die het fonds aan de tegenpartij betaalt. Bij het afsluiten van een swap kunnen dus mismatchrisico's worden afgedekt en worden nieuwe risico's geïntroduceerd, die gepaard gaan met dit soort instrumenten (zoals liquiditeit, tegenpartij en juridisch risico).

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

	2025		2024	
Resterende looptijd ≤ 1 jaar	667.630	41,8%	576.903	36,7%
Resterende looptijd 1 < 5 jaar	254.270	15,9%	314.377	20,0%
Resterende looptijd 5 < 10 jaar	415.991	26,0%	389.111	24,8%
Resterende looptijd 10 < 20 jaar	187.493	11,7%	176.746	11,2%
Resterende looptijd > 20 jaar	72.772	4,6%	114.375	7,3%
Totaal per 31 december	1.598.157	100,0%	1.571.512	100,0%

S2 Risico zakelijke waarden

Het risico zakelijke waarden of prijsrisico is het risico van waardeveranderingen door de ontwikkeling van marktprijzen, 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 waardeveranderingen 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.

Vastgoedbeleggingen

	2025		2024	
		%		%
Kantoren	38.005	9,0	3.903	0,9
Woningen	305.492	72,7	418.508	91,9
Winkels	19.002	4,5	1.952	0,4
Overige	38.486	9,1	21.539	4,7
Participaties in vastgoedmaatschappijen	19.812	4,7	9.737	2,1
Totaal per 31 december	420.798	100,0	455.638	100,0

	2025		2024	
		%		%
Europa (EU landen)	402.005	95,5	446.792	98,1
Europa (Niet EU landen)	1.626	0,4	399	0,1
Noord-Amerika	10.597	2,5	4.359	1,0
Azië exclusief Japan	1.552	0,4	727	0,2
Pacific	4.271	1,0	1.801	0,4
Overige landen	746	0,2	1.560	0,3
Totaal per 31 december	420.798	100,0	455.638	100,0

	2025		2024	
		%		%
Basismaterialen	30.233	4,1	25.284	3,6
Cyclische consumptiegoederen	57.349	7,8	71.376	10,1
Financiële instellingen	128.540	17,5	110.729	15,7
Niet cyclische consumptiegoederen	24.230	3,3	39.480	5,6
Gezondheidszorg	51.310	7,0	87.865	12,5
Nutsbedrijven	21.625	3,0	7.034	1,0
Telecommunicatie	46.473	6,3	54.159	7,7
Energie	3	0,0	2.766	0,4
Industrie	88.761	12,1	191.782	27,2
Technologie	161.698	22,2	111.138	15,8
Diversen	122.240	16,7	3.899	0,6
Totaal per 31 december	732.462	100,0	705.512	100,0

	2025		2024	
		%		%
Europa (EU landen)	207.004	28,3	250.820	35,6
Europa (Niet EU landen)	27.010	3,7	84.965	12,0
Noord-Amerika	338.271	46,1	229.757	32,6
Midden- en Zuid-Amerika	11.602	1,6	8.789	1,2
Azië exclusief Japan	101.987	13,9	88.289	12,5
Pacific	34.900	4,8	30.084	4,3
Overige landen	11.687	1,6	12.809	1,8
Totaal per 31 december	732.462	100,0	705.512	100,0

S3 Valutarisico

Het valutarisico is het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen in valutawisselkoersen. Het totaalbedrag van de gehele beleggingsportefeuille dat buiten de euro wordt belegd bedraagt

ultimo 2025 circa € 871.497 (2024: € 738.236). Het strategische beleid van het fonds is om 50% van de belangrijkste valutapositionen af te dekken.

	2025			2024		
	Voor afdekking	Valuta derivaten	Netto positie (na)	Voor afdekking	Valuta derivaten	Netto positie (na)
Euro	1.683.959	95.250	1.779.209	2.053.699	227.518	2.281.217
USD	488.766	-58.000	430.766	378.831	-172.798	206.033
GBP	54.819	-30.256	24.563	79.339	-52.760	26.579
JPY	27.036	-151	26.885	23.866	-131	23.735
HKD	30.474	-	30.474	29.171	-	29.171
CAD	24.414	-159	24.255	9.472	-55	9.417
AUD	6.824	-969	5.855	5.921	-1.046	4.876
SEK	20.267	-1.411	18.857	14.138	-945	13.193
CHF	11.990	-944	11.045	21.608	-545	21.063
DKK	8.405	-566	7.838	22.864	-256	22.608
NOK	2.473	-512	1.961	9.460	-1.089	8.371
Overig	196.029	-1.809	194.219	143.567	-2.696	140.871
Totaal per 31 december	2.555.456	470	2.555.926	2.791.935	-4.803	2.787.134

S5 Kredietrisico

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

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

Beheersing vindt plaats door het stellen van limieten aan tegenpartijen op totaalniveau, dat wil zeggen met inachtneming van alle posities die een tegenpartij heeft jegens het fonds; het vragen van extra zekerheden zoals onderpanden en dergelijke bij hypothecaire geldleningen, en het uitlenen van effecten; het hanteren van prudente verstrekkingen bij hypothecaire geldleningen.

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

	2025		2024	
		%		%
Bedrijfsobligaties	640.291	40,1	808.701	51,5
Hypotheekleningen	287.572	18,0	224.187	14,3
Loans	-	-	1.134	0,1
Staatsobligaties	670.293	41,9	537.490	34,2
Totaal per 31 december	1.598.157	100,0	1.571.512	100,0

	2025		2024	
		%		%
Mature markets	1.489.555	93,2	1.489.492	94,8
Emerging markets	108.602	6,8	82.020	5,2
Totaal per 31 december	1.598.157	100	1.571.512	100,0

Van de kredietwaardigheid van de debiteuren van de vastrentende portefeuille kan het volgende overzicht worden gegeven:

	2025		2024	
		%		%
AAA	258.011	16,1	204.254	13,0
AA	378.301	23,7	450.134	28,6
A	262.290	16,4	143.607	9,1
BBB	119.958	7,5	116.239	7,4
< BBB	50.843	3,2	33.844	2,2
Niet gespecificeerd	79.776	5,0	47.934	3,1
Geen rating	448.977	28,1	575.501	36,6
Totaal per 31 december	1.598.157	100	1.571.512	100,0

Onder 'geen rating' zijn in 2025 voornamelijk de Insight LDI Solution Plus fondsen in de matchingportefeuille opgenomen.

S6 Verzekeringstechnisch risico (actuariële risico's)

De belangrijkste actuariële risico's zijn de risico's van langlevens, overlijden (kortleven) en arbeidsongeschiktheid.

Langlevensrisico

Langlevensrisico is het risico dat deelnemers 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 Prognosetafel AG 2024 met adequate correcties voor ervaringssterfte is het Langlevensrisico nagenoeg geheel verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen.

Overlijdensrisico

Het overlijdensrisico betekent dat het fonds in geval van overlijden mogelijk een nabestaandenpensioen moet toekennen, waarvoor door het fonds geen voorzieningen zijn getroffen. Dit risico kan worden uitgedrukt in risicokapitalen. Het beleid van het fonds is om het risico op overlijden niet te herverzekeren.

Arbeidsongeschiktheidsrisico

Het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat het fonds voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij invaliditeit, naast het toekennen van een arbeidsongeschiktheidspensioen ("schadereserve"). Voor dit risico wordt jaarlijks een risicopremie in rekening gebracht. Het verschil tussen de risicopremie en de werkelijke kosten wordt verwerkt via het resultaat. De actuariële uitgangspunten voor de risicopremie worden periodiek herzien. Het beleid van het fonds is om het arbeidsongeschiktheidsrisico niet te herverzekeren.

Toeslagrisico (actuariële risico's)

Het Bestuur van het fonds heeft de ambitie om het pensioen te indexeren. De mate waarin dit kan worden gerealiseerd, is afhankelijk van de ontwikkelingen in de rente, het rendement, de looninflatie en demografie.

Uitdrukkelijk wordt opgemerkt dat de toeslagtoezegging voorwaardelijk is. Het beleid en de ambitie inzake toeslagverlening zijn weergegeven in de toelichting van de post "Indexering en overige toeslagen".

S7 Liquiditeitsrisico

Het 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 op korte termijn niet aan zijn verplichtingen voldoen. Waar de overige risicocomponenten 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 moet eveneens rekening worden gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten, zoals premies.

Inzake het liquiditeitsrisico kan het volgende worden vermeld: Ultimo 2025 zijn er voldoende beleggingen, die onmiddellijk zonder waardeverlies te gelde kunnen worden gemaakt om een eventuele onvoorziene uitstroom van geldmiddelen te financieren.

S8 Concentratierisico

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:

	31-12-2025	31-12-2024
Duitsland	132.863	111.008
Nederland	88.158	84.209
Frankrijk	65.299	89.208

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 portefeuilles in regio's, economische sectoren of tegenpartijen. Een portefeuille van leningen die sterk sector gebonden is, kan door deze sectorconcentratie een verhoogd risico lopen. Indien aandelen in dezelfde sector worden aangehouden, is sprake van een cumulatief concentratierisico.

Ultimo 2025 wordt dit risico adequaat beheerd, en worden door het fonds hiervoor geen extra buffers aangehouden in de solvabiliteitstoets.

S9 Operationeel risico

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. Dergelijke risico's worden door het pensioenfonds beheerd door het stellen van hoge kwaliteitseisen aan de organisaties die bij de uitvoering betrokken zijn op gebieden als interne organisatie, procedures, processen en controles, kwaliteit geautomatiseerde systemen, enzovoorts.

Deze kwaliteitseisen worden periodiek getoetst door het Bestuur.

De beleggingsportefeuille is ondergebracht bij Van Lanschot Kempen Investment Management N.V. (fiduciair manager). Met deze partij is een overeenkomst en servicelevel agreement gesloten. De afhankelijkheid van deze partij wordt beheerd doordat de bewaring van de stukken uit de portefeuille is ondergebracht bij custodian Caceis Bank N.V.

Het Bestuur beoordeelt jaarlijks de kwaliteit van de uitvoering door middel van performancerapportages (alleen vermogensbeheerders), SLA-rapportages en onafhankelijk getoetste interne beheersingsrapportages (ISAE 3402-rapportages). Aangezien hiermee sprake is van adequate beheersing van de operationele risico's, worden door het fonds hiervoor geen buffers aangehouden in de solvabiliteitstoets.

Systeemrisico

Systeemrisico betreft het risico dat het mondiale financiële systeem (de internationale markten) niet langer naar behoren functioneert, waardoor beleggingen van het fonds niet langer verhandelbaar zijn en zelfs, al dan niet tijdelijk, hun waarde kunnen verliezen. Net als voor andere marktpartijen, is dit risico voor het fonds niet beheersbaar.

S10 Actief beheerrisico

Het actief beheerrisico heeft betrekking op de ruimte om bij de uitvoering van het beleggingsbeleid af te wijken van de strategisch nageleefde portefeuille. De mate van actief beheer is bepaald aan de hand van de tracking error ten opzichte van de voor de portefeuille vastgestelde benchmark. De S10 is eind 2017 op nul gesteld aangezien er na de ESG-transitie in het vierde kwartaal, geen aandelenbeleggingsfonds meer is met een tracking error hoger dan 1. Bij de bepaling van het vereist vermogen past het pensioenfonds het standaardmodel van DNB toe.

Verbonden partijen

Identiteit van verbonden partijen Er is sprake van een relatie tussen het fonds, de aangesloten ondernemingen en hun Bestuurders.

Transacties met Bestuurders

Inzake de beloning van Bestuurders wordt verwezen naar de toelichting op de pensioenuitvoeringskosten. Er zijn geen leningen verstrekt aan, noch is er sprake van vorderingen op, (voormalige) Bestuurders. Enkele Bestuurders nemen deel aan de pensioenregeling van het fonds op basis van voorwaarden in de pensioenregeling.

Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen

Ontvangen zekerheden en garanties

Er zijn geen zekerheden of garanties ontvangen.

Investerings- en stortingsverplichtingen

Per ultimo 2025 bedragen de investeringsverplichtingen van het pensioenfonds € 135,2 miljoen. Deze investeringsverplichtingen worden hieronder kort toegelicht.

- a. ICG Direct Lending: € 31,2 miljoen
- b. Alcentra Direct Lending: € 27,1 miljoen
- c. Eiffel Benelux Private Debt € 37,7 miljoen
- d. Eiffel impact infra debt € 37,2 miljoen
- e. DMFCO Dutch Mortgage Fund € 2,0 miljoen

Totaal van niet in de balans opgenomen verplichting per eind 2025 bedraagt € 135,2 miljoen.

Voorwaardelijke verplichtingen

Per jaareinde lopen er geen juridische procedures tegen het pensioenfonds en heeft het pensioenfonds evenmin juridische procedures aangespannen tegen derden.

Verstreckte zekerheden en garanties

Er zijn geen zekerheden verstrekt of garanties gesteld.

Belangrijke gebeurtenissen na balansdatum

De technische voorzieningen zijn vastgesteld op basis van de rentetermijnstructuur van De Nederlandsche Bank per 31 december 2025 en de factoren zoals genoemd in de grondslagen bij de jaarrekening. De Nederlandsche Bank heeft toegelicht dat de rentetermijnstructuur de komende jaren in een aantal stappen wordt gewijzigd. Een wijziging die volgt uit het advies van de Commissie Parameters. Tezamen met het effect van de verwachte daling van het tienjaars voortschrijdende gemiddelde van de rente zal een verhogend effect op de technische voorzieningen ontstaan, wat een drukkend effect op de dekkingsgraad heeft.

Transitie nieuw pensioenstelsel (Wtp)

Het fonds heeft op 22 april 2025 het implementatieplan inclusief de melding tot invaren ingediend bij DNB. Ook is het bijbehorende communicatieplan op 22 april 2025 ingediend bij de AFM. Hieraan voorafgaand is er veel werk verzet door diverse partijen, binnen het fonds, maar ook daarbuiten. In de navolgende maanden heeft het fonds nauw samengewerkt met de verscheidene uitbestedingspartijen en de toezichthouders om zo de transitie per 1 januari 2026 integer en beheerst uit te kunnen voeren. Helaas heeft het fonds moeten besluiten de transitie met één jaar uit te stellen. De door DNB in 2025 afgegeven invaarsbeslissing voor invaren per 1 januari 2026 is met een jaar verlengd. Maandelijks rapporteert het fonds aan DNB in aanloop naar de voorgenomen transitie per 1 januari 2027.

Toelichting op de staat van baten en lasten

7 Premiebijdragen voor risico pensioenfonds (van werkgevers en werknemers)

	31-12-2025	31-12-2024
Werkgevers- en werknemersgedeelte	63.200	59.510
	63.200	59.510

Het werkgevers- en werknemersgedeelte van de premiebijdragen 2025 ligt € 3,7 miljoen hoger dan in 2024. De totale bijdrage van werkgever en werknemers bedraagt 28,3% van de grondslag in 2025, net als in 2024. Daarnaast is het aantal werkgevers in 2025 licht afgenomen van 2.207 naar 2.199. De kostendekkende, gedempte en feitelijke premie volgens artikel 130 van de Pensioenwet zijn als volgt:

	31-12-2025	31-12-2024
Kostendekkende premie	63.610	56.930
Gedempte premie	52.708	49.412
Feitelijke premie	63.200	59.510

De kostendekkende premie is gebaseerd op de marktrente (nominale rentetermijnstructuur van 31 december 2015 gepubliceerd door DNB). Het Bestuur heeft de gedempte premie vastgesteld op basis van een verwacht toekomstig rendement.

De samenstelling van de kostendekkende premie is als volgt:

	31-12-2025	31-12-2024
Kosten pensioenopbouw	50.982	45.064
Pensioenuitvoeringskosten	5.209	4.701
Solvabiliteitsopslag	7.419	7.165
	63.610	56.930

De samenstelling van de gedempte premie is als volgt:

	31-12-2025	31-12-2024
Kosten pensioenopbouw	25.382	24.152
Pensioenuitvoeringskosten	5.209	4.701
Solvabiliteitsopslag	3.694	3.840
Opslag i.v.m. minimale verwachtingswaarde voor de prijsindex	18.423	16.719
	52.708	49.412

De kosten pensioenopbouw betreffen de kosten van de jaarinkoop van de pensioenaanspraken, inclusief de kosten voor premievrijstelling voor nieuwe arbeidsongeschiktheidsgevallen. De toeslagverlening is voorwaardelijk, en is daarom geen onderdeel van de kosten pensioenopbouw. De pensioenuitvoeringskosten volgen uit de staat van baten en lasten en de vrijval voor kosten uit de technische voorziening.

De solvabiliteitsopslag 2025 wordt berekend door het percentage vereist vermogen per 31 december 2024 te vermenigvuldigen met de kosten pensioenopbouw. De opslag in verband met minimale verwachtingswaarde voor de prijsindex wordt berekend door rekening te houden met kosten van toekomstige toeslagverlening. Deze wordt bepaald op basis van een prijsinflatie van 2% per jaar.

Er is geen sprake van premiekortingen dan wel premieopslagen.

8 Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds

	Directe beleggings- opbrengsten	Indirecte beleggings- opbrengsten	Totaal
2025			
Vastgoedbeleggingen	8.049	24.972	33.021
Aandelen	5.295	62.261	67.557
Vastrentende waarden	16.749	-83.251	-66.502
Derivaten	10.016	-147.480	-137.464
Overige beleggingen	1.151	-1.172	-21
Kosten vermogensbeheer		-5.937	-5.937
Totaal	41.261	-150.608	-109.347

	Directe beleggings- opbrengsten	Indirecte beleggings- opbrengsten	Totaal
2024			
Vastgoedbeleggingen	10.340	33.460	43.800
Aandelen	12.105	102.607	114.712
Vastrentende waarden	13.676	-22.635	-8.959
Derivaten	-	-11.229	-11.229
Overige beleggingen	69.215	-631	68.584
Kosten vermogensbeheer		-3.825	-3.825
Totaal	105.336	97.746	203.082

De kosten van vermogensbeheer bedragen in 2025 € 5.937 (2024: € 3.825). Transactiekosten zijn onderdeel van de aan- en verkooptransacties van beleggingen. Deze zijn eveneens onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten en bedragen over 2025 € 1.231 (2024: € 494).

9 Overige baten

	31-12-2025	31-12-2024
Overig	434	1.087
Totaal	434	1.087

10 Pensioenuitkeringen

	31-12-2025	31-12-2024
Ouderdomspensioen	47.655	44.236
Partnerpensioen	12.370	11.798
Wezenpensioen	87	69
Afkopen	2.842	2.097
Totaal	62.955	58.200

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

11 Pensioenuitvoeringskosten

	31-12-2025	31-12-2024
Bestuurskosten	2.370	2.059
Administratiekostenvergoeding	4.009	4.078
Controle en advies Actuaris	655	505
Kosten adviseurs	116	116
Contributies en bijdragen	296	234
Accountantskosten	218	193
Toerekening aan VMB	-1.025	-1.071
Overige kosten	335	229
Totaal	6.974	6.344

In 2025 is onder 'overige kosten' een last van € 40 opgenomen betreffende de dotatie aan de voorziening dubieuze debiteuren. Daarnaast is een last van € 280 verantwoord betreffende in rekening gebrachte portokosten.

Er is een bate van € 8 verantwoord betreffende in rekening gebrachte incassokosten.

Honoraria onafhankelijk accountant

	Onafhankelijke accountant	Overig netwerk	Totaal
2025			
Controle van de jaarrekening	161	-	161
Andere controlewerkzaamheden	57	-	57
Fiscale advisering	72	-	72
	290	-	290
2024			
Controle van de jaarrekening	122	-	122
Andere controlewerkzaamheden	71	-	71
Fiscale advisering	25	-	25
	218	-	218

Deze werkzaamheden zijn zowel in 2025 als in 2024 uitgevoerd door Deloitte Accountants B.V.

Overeenkomstig artikel 96 van de Pensioenwet wordt vermeld dat:

- aan het pensioenfonds in het boekjaar 2025 geen dwangsommen en boetes zijn opgelegd;
- aan het pensioenfonds in het boekjaar 2025 geen aanwijzing als bedoeld in artikel 171 van de Pensioenwet is gegeven;
- in het boekjaar 2025 geen bewindvoerder als bedoeld in artikel 173 van de Pensioenwet is aangesteld.

Overeenkomstig artikel 104 van de Wvb wordt vermeld dat aan het pensioenfonds in het afgelopen jaar geen dwangsommen en boetes zijn opgelegd.

12 Saldo overdrachten van rechten voor risico pensioenfonds

	31-12-2025	31-12-2024
Inkomende waardeoverdrachten kasstroom	-3.283	-2.020
Toevoeging voorziening pensioenverplichtingen	4.130	3.351
Actuarieel resultaat inkomende waardeoverdrachten	847	1.331
Uitgaande waardeoverdrachten kasstroom	5.196	5.286
Onttrekking voorziening pensioenverplichtingen	-5.680	-7.705
Actuarieel resultaat uitgaande waardeoverdrachten	-484	-2.419
Resultaat waardeoverdrachten	363	-1.087
	31-12-2025	31-12-2024
Toevoeging voorziening pensioenverplichtingen	4.130	3.351
Onttrekking de voorziening pensioenverplichtingen	-5.680	-7.705
Saldo waardeoverdrachten	-1.550	-4.354
	31-12-2025	31-12-2024
Inkomende waardeoverdrachten kasstroom	-3.283	-2.020
Uitgaande waardeoverdrachten kasstroom	5.196	5.286
Saldo waardeoverdrachten	1.913	3.267

Een inkomende waardeoverdracht betreft de ontvangst van het pensioenfonds of de pensioenverzekeraar van de vorige werkgever van de contante waarde van premievrije pensioenaanspraken van deelnemers, die tot de ontslagdatum zijn opgebouwd. Een uitgaande waardeoverdracht betreft de overdracht aan het pensioenfonds of de pensioenverzekeraar van de 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 pensioenaanspraken.

13 Overige lasten

	31-12-2025	31-12-2024
Diverse kosten	1	13
Totaal	1	13

Personeelsleden

Bij het fonds zijn geen werknemers in dienst.

Bezoldiging Bestuurders

De transacties met Bestuurders hebben betrekking op de vergoedingen voor de werkzaamheden verband houdende met de Bestuurs- en commissievergaderingen. De vergoedingen bestaan uit een vaste vergoeding, een vergoeding voor reis- en verblijfkosten en overige Bestuurskosten 2025: € 2.370 (2024: € 2.002). De kosten van beleidsondersteuning zijn hier ook in opgenomen en bedragen in 2025: € 1.710 (2024; € 1.470)

Bestemming saldo van baten en lasten

Het voorstel resultaatbestemming 2025 is opgenomen in de paragraaf van de staat van baten en lasten in de jaarrekening.

Belastingen

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

Vaststelling van de jaarrekening door het Bestuur

Het Bestuur van het fonds heeft de jaarrekening 2025 vastgesteld op 25 juni 2026.

Namens het Bestuur,

25 juni 2026, Woerden,

L.T.M. de Leede
(werkgeversvoorzitter)

A.J.M. van Amerongen
(werknemersvoorzitter)

Overige gegevens

Actuariële verklaring

Bijlage A: Actuariële verklaring

Opdracht

Door "Stichting de Samenwerking", Pensioenfonds voor het Slagersbedrijf te 's Gravenhage is aan Triple A – Risk Finance Certification B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2025.

Onafhankelijkheid

Als waarmerkend actuaris ben ik onafhankelijk van "Stichting de Samenwerking", Pensioenfonds voor het Slagersbedrijf, zoals vereist conform artikel 148 van de Pensioenwet. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het pensioenfonds, anders dan de werkzaamheden uit hoofde van de actuariële functie.

Gegevens

De gegevens waarop mijn onderzoek is gebaseerd, zijn verstrekt door en tot stand gekomen onder de verantwoordelijkheid van het bestuur van het pensioenfonds. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie heb ik mij gebaseerd op de financiële gegevens die ten grondslag liggen aan de jaarrekening.

Afstemming accountant

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op € 21.520.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 1.345.000 te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

Werkzaamheden

Ter uitvoering van de opdracht heb ik, conform mijn wettelijke verantwoordelijkheid zoals beschreven in artikel 147 van de Pensioenwet, onderzocht of is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. Op grond van overgangsrecht gelden genoemde artikelen, zoals deze tot de inwerkingtreding van de Wet toekomst pensioenen luiden. De door het pensioenfonds verstrekte basisgegevens zijn zodanig dat ik die gegevens als uitgangspunt van de door mij beoordeelde berekeningen heb aanvaard.

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

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

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

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

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

Oordeel

Overeenkomstig de beschreven berekeningsregels en uitgangspunten zijn toereikende technische voorzieningen vastgesteld met betrekking tot het geheel van pensioenverplichtingen. Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum hoger dan het wettelijk vereist eigen vermogen.

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

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

Mijn oordeel over de vermogenspositie van "Stichting de Samenwerking", Pensioenfonds voor het Slagersbedrijf 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, 25 juni 2026
drs. Hen Veerman AAG RBA
verbonden aan Triple A – Risk Finance Certification B.V

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT

Aan: het bestuur van "Stichting De Samenwerking", Pensioenfonds voor het Slagersbedrijf"

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2025

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2025 van "Stichting De Samenwerking", Pensioenfonds voor het Slagersbedrijf" te 's- Gravenhage gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van "Stichting De Samenwerking", Pensioenfonds voor het Slagersbedrijf" op 31 december 2025 en van het resultaat over 2025 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

1. De balans per 31 december 2025.
2. De winst-en-verliesrekening over 2025.
3. De toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

De basis voor ons oordeel

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

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

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

Informatie ter ondersteuning van ons oordeel

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

Materialiteit

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op € 26.900.000. De materialiteit is gebaseerd op 1% van de het pensioenvermogen per 31 december 2025. Wij beschouwen het pensioenvermogen als de meest geschikte benchmark omdat dit een bepalende factor is in de berekening van de (beleids)dekkingsgraad die de financiële positie van het pensioenfonds weergeeft. Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

Wij zijn met de met governance belaste personen overeengekomen dat wij aan deze personen tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven € 1.345.000 rapporteren, alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

Reikwijdte van de controle

“Stichting De Samenwerking”, Pensioenfonds voor het Slagersbedrijf kent een aantal kernactiviteiten welke grotendeels zijn uitbesteed aan serviceorganisaties. Het pensioenfonds heeft de beleggingsadministratie en de pensioenadministratie uitbesteed aan respectievelijk CACEIS Bank S.A., Netherlands Branch en Appel Pensioenuitvoering B.V. en (hierna: 'de uitvoeringsorganisaties'). De jaarrekening wordt opgesteld op basis van informatie die is verstrekt door deze uitvoeringsorganisaties.

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

Bij de uitvoering van onze controle maken wij gebruik van de werkzaamheden en bevindingen van andere onafhankelijke accountants inzake de voor “Stichting De Samenwerking”, Pensioenfonds voor het Slagersbedrijf relevante interne beheersingsmaatregelen van de uitvoeringsorganisaties zoals weergegeven in de specifiek daarvoor opgestelde (Standaard 3402 type II) rapportages.

Onze controlewerkzaamheden bestaan uit het bepalen van de minimaal verwachte interne beheersingsmaatregelen. Verder evalueren wij de in de Standaard 3402- en 3000A-rapportages beschreven interne beheersingsmaatregelen, de verrichte werkzaamheden ter toetsing van de effectieve werking gedurende 2025 en de uitkomsten daarvan. Ook beoordelen wij de evaluatie door het bestuur van de kwaliteit van de uitbesteding aan de uitvoeringsorganisaties.

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

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

Daarnaast hebben wij de adequaatheid van de werkzaamheden van de actuaris geëvalueerd. Ook hebben wij de competentie, capaciteiten en objectiviteit van de actuaris geëvalueerd. Wij verwijzen hiervoor naar het kernpunt Gevoeligheden ten aanzien van de waardering van de technische voorzieningen.

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

Controleaanpak frauderisico's

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

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

Als onderdeel van ons proces voor het identificeren van risico's op een afwijking van materieel belang in de jaarrekening die het gevolg is van fraude, hebben wij frauderisicofactoren overwogen met betrekking tot frauduleuze financiële verslaggeving, oneigenlijke toe-eigening van activa en omkoping en corruptie. Wij hebben geëvalueerd of deze factoren een indicatie vormden voor de aanwezigheid van het risico op afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude. Hierbij hebben wij gebruik gemaakt van de elementen die tot fraude kunnen leiden: Rationalisatie, druk (motivatie) en gelegenheid. Wij hebben geëvalueerd of deze factoren een indicatie vormden voor de aanwezigheid van het risico op afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude.

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

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

Risico:

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

Controleaanpak:

- Wij hebben de opzet en de implementatie geëvalueerd en, waar passend geacht, de werking getoetst van de interne beheersingsmaatregelen die het frauderisico dienen te mitigeren, inclusief de interne beheersingsmaatregelen die aanwezig zijn bij de dienstverleners waaraan het pensioenfonds bedrijfsprocessen heeft uitbesteed.
- Wij hebben een analyse uitgevoerd om te identificeren of er sprake is van (administratieve) journaalposten met een hoger frauderisico. Waar zulke journaalposten zijn geïdentificeerd, hebben wij aanvullende controlewerkzaamheden uitgevoerd om op de geïdentificeerde risico's in te spelen. Deze werkzaamheden omvatten ook het herleiden van transacties naar de broninformatie.

- Wij hebben significante schattingen alsook oordeelsvormingen en veronderstellingen van het bestuur met betrekking tot de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen en de waardering van de beleggingen geëvalueerd. Voor een omschrijving van onze werkzaamheden hieromtrent, verwijzen wij naar de kernpunten met betrekking tot de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen en de waardering van beleggingen.

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

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

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

Wij hebben kennisgenomen van de beschikbare informatie en om inlichtingen gevraagd bij leden van het bestuur en de met governance belaste personen.

Wij hebben getoetst of de in het grootboek vastgelegde journaalposten en andere aanpassingen die tijdens het opstellen van de jaarrekening zijn aangebracht aanvaardbaar zijn.

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

Wij hebben geëvalueerd of de oordeelsvormingen en beslissingen van het bestuur bij het maken van de in de financiële overzichten opgenomen schattingen wijzen op een mogelijke tendentie bij het management van de entiteit die mogelijk een risico vormt op een afwijking van materieel belang die het gevolg is van fraude. De oordeelsvormingen, schattingen en veronderstellingen die mogelijk een belangrijke invloed hebben op de jaarrekening zijn toegelicht in hoofdstuk 'Schattingen en Veronderstellingen' van de jaarrekening.

Voor significante transacties hebben wij beoordeeld of de zakelijke beweegredenen voor de transacties doen vermoeden dat ze mogelijk zijn aangegaan met het oog op frauduleuze financiële verslaggeving of het verhullen van een oneigenlijke toe-eigening van activa.

Hieruit volgden geen signalen van fraude die kunnen leiden tot een afwijking van materieel belang.

Controleaanpak naleving van wet- en regelgeving

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

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

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

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

- Pensioenwet
- Wet verplichte deelneming in een bedrijfstakpensioenfonds (Wet Bpf 2000)
- Besluit Financieel toetsingskader pensioenfondsen (Bftp)
- Algemene verordening gegevensbescherming (AVG)

Gezien de aard van de activiteiten van de “Stichting De Samenwerking”, Pensioenfonds voor het Slagersbedrijf en de complexiteit van deze overige wet- en regelgeving bestaat het risico dat niet wordt voldaan aan de vereisten van deze wet- en regelgeving.

Ten aanzien van deze wet- en regelgeving die geen direct effect hebben op de vaststelling van de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening, zijn onze werkzaamheden beperkter. Naleving van wet- en regelgeving kan van fundamenteel belang zijn voor de operationele aspecten van de entiteit, voor de mogelijkheid van het pensioenfonds om haar activiteiten voort te zetten, dan wel voor het voorkomen van sancties van materieel belang (bijv. het naleven van de voorwaarden van een vergunning voor het uitvoeren van een activiteit, of het naleven van regelgeving betreffende het milieu); niet-naleving van dergelijke wet- en regelgeving kan daarom van materieel belang zijnde invloed hebben op de jaarrekening. Onze verantwoordelijkheid is beperkt tot het uitvoeren van gespecificeerde controlewerkzaamheden ter bevordering van het identificeren van niet-naleving van wet- en regelgeving die een invloed van materieel belang kan hebben op de financiële overzichten.

Onze werkzaamheden ter bevordering van het identificeren van gevallen van niet-naleving van overige wet- en regelgeving die een invloed van materieel belang kan hebben op het pensioenfonds zijn beperkt tot (i) het management en, in voorkomend geval, de met governance belaste personen vragen of het pensioenfonds dergelijke wet- en regelgeving naleeft; (ii) de eventuele correspondentie met de desbetreffende vergunningverlenende of regelgevende of toezichthoudende instanties inspecteren.

Uiteraard zijn wij gedurende de controle alert op indicaties van (vermoedens van) niet-naleving van wet- en regelgeving.

Ten slotte hebben wij een schriftelijke bevestiging verkregen dat alle bekende gevallen van niet-naleving of vermoede niet-naleving van wet- en regelgeving ons ter kennis zijn gebracht.

Controleaanpak continuïteit

Het bestuur heeft de jaarrekening opgemaakt uitgaande van de continuïteit van het geheel van de activiteiten van het pensioenfonds voor de voorzienbare toekomst. Onze werkzaamheden om de continuïteitsbeoordeling van het bestuur te evalueren omvatten onder andere:

- Het verkrijgen van controle-informatie omtrent het continuïteitsrisico en de door het bestuur gehanteerde continuïteitsveronderstelling bij de vaststelling van bedragen en in de financiële overzichten opgenomen toelichtingen.
- Nagaan of het bestuur gebeurtenissen of omstandigheden heeft geïdentificeerd die gerede twijfel kunnen doen ontstaan over de mogelijkheid van het pensioenfonds om haar continuïteit te handhaven (hierna: continuïteitsrisico's).

- Inwinnen van inlichtingen bij het bestuur over zijn kennis van continuïteitsrisico's na de periode van de door het bestuur verrichte continuïteitsbeoordeling.
- Inspecteren van correspondentie met relevante toezichthoudende instanties

De financiële positie van het pensioenfonds en de wettelijke mogelijkheid om onder bepaalde omstandigheden de pensioenverplichtingen te kunnen aanpassen is een belangrijk onderdeel van bovenstaande evaluatie. Onze controlewerkzaamheden hebben geen informatie opgeleverd die strijdig is met de veronderstellingen en aannames van het bestuur over de gehanteerde continuïteitsveronderstelling.

De kernpunten van onze controle

In de kernpunten van onze controle beschrijven wij zaken die naar ons professionele oordeel het meest belangrijk waren tijdens onze controle van de jaarrekening. De kernpunten van onze controle hebben wij met de met governance belaste personen gecommuniceerd, maar vormen geen volledige weergave van alles wat is besproken.

Wij hebben onze controlewerkzaamheden met betrekking tot deze kernpunten bepaald in het kader van de jaarrekeningcontrole als geheel. Onze bevindingen ten aanzien van de individuele kernpunten moeten in dat kader worden gezien en niet als afzonderlijke oordelen over deze kernpunten.

Beschrijving van het kernpunt	De wijze waarop dit kernpunt door ons is gecontroleerd
Waardering van illiquide beleggingen De beleggingen vormen een significante post op de balans van het pensioenfonds. Deze beleggingen dienen volgens de Pensioenwet gewaardeerd te worden op marktwaarde. Voor een groot deel van de beleggingen kan de marktwaarde getoetst worden aan direct of indirect genoteerde prijzen die zijn tot stand gekomen op liquide financiële markten. Illiquide beleggingen zijn beleggingen waarvoor een frequente marktnotering ontbreekt, waardoor de prijs op basis van waarderingsmodellen wordt bepaald. Het bepalen van de marktwaarde met behulp van deze modellen is complex en bevat een hoge mate van subjectiviteit. Hierdoor neemt de waarderingsonzekerheid inherent toe bij beleggingen zonder frequent genoteerde marktprijzen en hangt dit samen met de beschikbaarheid en toepasbaarheid van marktgegevens.	Om het risico te ondervangen, hebben wij onder meer: • De opzet, het bestaan en de werking van de beheersingsmaatregelen rondom waardering van de illiquide beleggingen zijn beoordeeld. • Gebruik is gemaakt van Standaard 3402 type II-rapportages, deze zijn geanalyseerd op toereikendheid van de scoping, bevindingen en de impact hiervan op de controlewerkzaamheden. • Vastgesteld is of de in de grondslagen voor waardering van activa en passiva beschreven modellen geschikt zijn om, binnen de geldende wettelijke bepalingen en de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving, te komen tot een marktwaarde van deze illiquide beleggingen. • Getoetst is of de toepassing van deze modellen en technieken bij het bepalen van de marktwaarde overeenkomstig de beschreven uitgangspunten heeft plaatsgevonden. • De gecontroleerde rapportage waarin de beleggingen zijn opgenomen, is aangesloten bij de financiële administratie en de jaarrekening.

Beschrijving van het kernpunt	De wijze waarop dit kernpunt door ons is gecontroleerd
In de toelichting op de grondslagen voor waardering van activa en passiva geeft “Stichting De Samenwerking”, Pensioenfonds voor het Slagersbedrijf”, inzicht in de gehanteerde waarderingsmethoden van de illiquide beleggingen.	Vastgesteld dat de waarderingsgrondslagen en waarderingsonzekerheid van de beleggingen toereikend zijn toegelicht in de jaarrekening.
Een beschrijving van deze modellen en technieken is weergegeven in de toelichtingen, noot 1 van de jaarrekening.	<u>Onze observatie bij dit kernpunt:</u> Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole geïdentificeerde risico is dat illiquide beleggingen niet juist gewaardeerd zijn en dat de toelichting niet voldoet aan relevante vereisten. Wij achten de waardering van de illiquide beleggingen en de daarbij behorende toelichting in de jaarrekening per 31 december 2025 aanvaardbaar. Wij hebben geen materiële bevindingen te rapporteren.
Gevoeligheden ten aanzien van de waardering van de technische voorzieningen	Om het risico te ondervangen, hebben wij onder meer:
De technische voorziening betreft de belangrijkste verplichting in de balans van het pensioenfonds en vormt één van de belangrijkste componenten voor de berekening van de actuele dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad. De technische voorziening wordt, conform de vereisten van de Pensioenwet, gewaardeerd op marktwaarde. Deze marktwaarde komt tot stand door middel van een berekening waarin gebruik wordt gemaakt van aanspraakgegevens van deelnemers, actuariële grondslagen en schattingselementen en is dan ook gevoelig voor de gehanteerde (actuariële) veronderstellingen en schattingselementen. De certificerend actuaris onderzoekt onder meer de toereikendheid van de technische voorziening en de naleving van een aantal specifieke wettelijke bepalingen uit de Pensioenwet.	- Controlewerkzaamheden uitgevoerd op de pensioenaanspraken van de deelnemers om de gehanteerde administratieve basisgegevens te toetsen. - Vastgesteld dat de actuaris met deze basisgegevens werkt bij het toetsen van de technische voorziening. - De certificerend actuaris instructies gestuurd over de te volgen controleaanpak, risico's, werkzaamheden en attentiepunten. - De redelijkheid van de aannames en schattingen van het bestuur met betrekking tot de gekozen (actuariële) veronderstellingen en de gehanteerde waarderingsgrondslagen getest en besproken met de certificerend actuaris. - De rapportage van de certificerend actuaris geëvalueerd en de uitkomsten besproken. - Vastgesteld dat de waarderingsgrondslagen van de technische voorzieningen toereikend zijn toegelicht in de jaarrekening.
“Stichting De Samenwerking”, Pensioenfonds voor het Slagersbedrijf”, heeft in de toelichting op de grondslagen voor waardering van activa en passiva de grondslagen voor de waardering van de technische voorziening toegelicht. Onder de specifieke grondslagen is een verdere detaillering van de technische voorziening gegeven.	<u>Onze observatie bij dit kernpunt:</u> Wij achten de waardering van de technische voorzieningen en de daarbij behorende toelichting in de jaarrekening per 31 december 2025 aanvaardbaar. Wij hebben geen materiële bevindingen te rapporteren.

Beschrijving van het kernpunt	De wijze waarop dit kernpunt door ons is gecontroleerd
Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole geïdentificeerde risico is dat actuariële grondslagen met betrekking tot de fonds specifieke ervaringssterfte en voorziening operationele kosten niet juist worden toegepast en toegelicht en/of dat actuariële berekeningen onjuist zijn.	

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

Het jaarverslag omvat andere informatie, naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij.

De andere informatie bestaat uit:

- Het bestuursverslag
- De overige gegevens
- De kerncijfers
- Het verslag van het verantwoordingsorgaan
- Het verslag van de raad van toezicht
- SFDR-bijlage

Op grond van onderstaande werkzaamheden zijn wij van mening dat de andere informatie:

- Met de jaarrekening verenigbaar is en geen materiële afwijkingen bevat.
- Alle informatie bevat die op grond van Titel 9 Boek 2 BW is vereist voor het bestuursverslag en de overige gegevens.

Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat.

Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opstellen van de andere informatie, waaronder het bestuursverslag en de overige gegevens, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Verklaring betreffende door wet- of regelgeving gestelde vereisten en SBR

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

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

Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van het bestuur voor de jaarrekening

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

Bij het opmaken van de jaarrekening moet het bestuur afwegen of het pensioenfondspensioenfonds in staat is om haar activiteiten in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemd verslaggevingsstelsel moet het bestuur de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het bestuur het voornemen heeft om het pensioenfondspensioenfonds te liquideren of de activiteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is.

Het bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of het pensioenfonds haar activiteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

Onze controle is uitgevoerd met een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid, waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude en fouten ontdekken.

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

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel-kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen.

Onze controle bestond onder andere uit:

- Het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing.
- Het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van het pensioenfonds.
- Het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door het bestuur en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan.
- Het vaststellen dat de door het bestuur gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of het pensioenfondspensioenfonds haar activiteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een pensioenfonds haar continuïteit niet langer kan handhaven.
- Het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen.
- Het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

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

Wij bevestigen aan de met governance belaste personen dat wij de relevante ethische voorschriften over onafhankelijkheid hebben nageleefd. Wij communiceren ook met deze personen over alle relaties en andere zaken die redelijkerwijs onze onafhankelijkheid kunnen beïnvloeden en over de daarmee verband houdende maatregelen om onze onafhankelijkheid te waarborgen.



Wij bepalen de kernpunten van onze controle van de jaarrekening op basis van alle zaken die wij met de met governance belaste personen hebben besproken. Wij beschrijven deze kernpunten in onze controleverklaring, tenzij dit is verboden door wet- of regelgeving of in buitengewoon zeldzame omstandigheden wanneer het niet vermelden in het belang van het maatschappelijk verkeer is.

Amsterdam, 25 juni 2026

Deloitte Accountants B.V.

drs. M. van Luijk RA

Bijlagen

Volumeveranderingen

Ontwikkelingen ten aanzien van deelnemers en pensioengerechtigden

In dit hoofdstuk wordt een aantal tabellen weergegeven die betrekking hebben op de deelnemers en de pensioengerechtigden. Allereerst volgt een overzicht van de aantallen mannelijke en vrouwelijke deelnemers die bij het fonds zijn geregistreerd. Dit is inclusief de ex-deelnemers die op basis van arbeidsongeschiktheid de pensioenopbouw premievrij voortzetten.

Aantallen verzekerden waarvoor wordt bijgedragen

	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Mannen	6.030	5.867	4.988	5.233	5.397
Vrouwen	8.665	8.613	7.517	7.784	8.324
Totaal	14.695	14.480	12.505	13.017	13.721

	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Mannen	17.829	17.395	16.717	18.343	18.045
Vrouwen	28.424	27.682	25.862	31.356	30.832
Totaal	46.253	45.077	42.579	49.699	48.877

Het aantal deelnemers dat een periodieke uitkering ontvangt (op 31 december) en de hoogte van de jaarlijkse som aan ingegane pensioenrechten op jaarbasis daarvan worden in de volgende tabellen over de jaren 2021 tot en met 2025 zichtbaar gemaakt.

Aantallen pensioenen in uitkering

	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Ouderdomspensioen mannen	6.431	6.195	5.998	5.895	5.834
Ouderdomspensioen vrouwen	4.481	4.066	3.783	3.530	3.358
Partnerpensioen vrouwen	2.914	2.831	2.793	2.749	2.760
Partnerpensioen mannen	697	670	642	612	587
Wezenpensioen	75	67	65	63	59
Totaal	14.598	13.829	13.281	12.849	12.598

Ingegane pensioenrechten op jaarbasis

	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Ouderdomspensioen mannen	39.545	37.513	35.874	30.196	30.745
Ouderdomspensioen vrouwen	8.805	7.926	7.277	5.990	5.783
Partnerpensioen vrouwen	10.728	10.918	10.623	9.057	8.944
Partnerpensioen mannen	1.071	1.125	1.083	815	815
Wezenpensioen	106	78	68	50	75
Totaal	60.255	57.560	54.925	46.108	46.362

Individuele waardeoverdracht

Het fonds werkt, op basis van het wettelijk recht op waardeoverdracht, mee aan individuele overdrachten bij wisseling van dienstverband. Het doel hiervan is het voorkomen van pensioenbreuk en versnippering van pensioenaanspraken.

Werknemers die vóór het ontstaan van het wettelijk recht op waardeoverdracht, zijnde 8 juli 1994, van dienstbetrekking zijn gewisseld, hebben geen wettelijk recht op waardeoverdracht. Met het oog op de doelstelling tot het voorkomen van pensioenbreuk van deze 'oude' gevallen, werkt het fonds ook mee bij deze overdrachten.

	31-12-2025		31-12-2024		31-12-2023	
	aantal		aantal	Overdrachts- waarde	aantal	Overdrachts- waarde
Inkomende waardeoverdrachten	1.547	4.130	1.234	3.351	2.563	6.265
Uitgaande waardeoverdrachten	710	5.680	1.043	7.705	8.904	24.438

Vrijwillige voortzetting pensioenopbouw

De pensioenopbouw kan onder bepaalde voorwaarden (met name minstens 3 jaar deelnemer, geen andere pensioenregeling) vrijwillig voor maximaal 3 jaar voortgezet worden. Bij vrijwillige voortzetting komt de premie volledig voor rekening van de deelnemer.

	31-12-2025		31-12-2024		31-12-2023	
	aantal	Opbouw- waarde	aantal	Opbouw- waarde	aantal	Opbouw- waarde
Vrijwillige voortzetting	2	2	3	2	3	17

Gemoedsbezwaarden

Het pensioenreglement kent een regeling voor werknemers die gemoedsbezwaren hebben tegen iedere vorm van verzekering. Deze werknemers kunnen vrijstelling van de verplicht gestelde collectieve pensioenregeling verkrijgen. In dat geval gaan de deelnemers dezelfde premiebijdragen betalen als de reguliere deelnemers. Deze bijdragen worden op een aparte spaarrekening geboekt. Het gespaarde bedrag wordt vanaf de pensioneringsdatum in gelijke termijnen aan de werknemer uitgekeerd gedurende 15 jaar. Ingegane uitkeringen worden jaarlijks per 1 januari verhoogd met een door het Bestuur vastgestelde intrestvoet.

	31-12-2025		31-12-2024		31-12-2023	
	aantal	Opbouw- waarde	aantal	Opbouw- waarde	aantal	Opbouw- waarde
Gemoedsbezwaarden	13	238	16	238	16	233

Mutatieoverzicht deelnemers en gepensioneerden

	deelnemers (excl. arbeids- ongeschikten)	gewezen deelnemers	Arbeids- ongeschikte deelnemers	gepensioneerden	Totaal
Stand per 1 januari 2025	14.480	45.077	-	13.829	73.386
(Her)toetreding	5.759	-1.929		-	3.830
Uitdiensttreding	-5.326	5.317		-	-9
Pensionering	-125	-966		1.091	-
Arbeidsongeschiktheid	-	-		-	-
Revalidering	-	-		-	-
Overlijden	-23	-176		-131	-330
Ingang nabestaandenpensioen	-	-		-	-
Premievrij gemaakt door uit dienst	-	-		-	-
Waardeoverdacht	-	-682		-	-682
Afkoop kleine pensioen	-	-445		-182	-627
Beëindiging wezenpensioen	-	-		-2	-2
Verval kleine pensioenen	-	1		-	1
Overige oorzaken	-70	56		-7	-21
Totaal per 31 december 2025	14.695	46.253	-	14.598	75.546

	deelnemers (excl. arbeids- ongeschikten)	gewezen deelnemers	Arbeids- ongeschikte deelnemers	gepensioneerden	Totaal
Stand per 1 januari 2024	12.505	42.579	-	13.281	68.365
(Her)toetreding	5.598	-2.655		-28	2.915
Uitdiensttreding	-6.033	6.020		12	-1
Pensionering	-109	-789		898	-
Arbeidsongeschiktheid	-	-		-	-
Revalidering	-	-		-	-
Overlijden	-33	-179		-143	-355
Ingang nabestaandenpensioen	-	-		-	-
Premievrij gemaakt door uit dienst	-	-		-	-
Waardeoverdacht	-2	-992		-	-994
Afkoop kleine pensioen	-	-325		-223	-548
Beëindiging wezenpensioen	-	-		-5	-5
Verval kleine pensioenen	-3	-461		-	-464
Overige oorzaken	2.557	1.879		37	4.473
Totaal per 31 december 2024	14.480	45.077	-	13.829	73.386

Aantallen naar leeftijd

2025 Leeftijd	deelnemers met opbouw (incl. AO)	gewezen deelnemers	gepensioneerden	Totaal
< 20	1.270	734	64	2.068
20-25	2.038	2.446	10	4.494
25-30	1.271	3.104	2	4.377
30-35	1.272	3.083	4	4.359
35-40	1.165	3.847	3	5.015
40-45	1.090	3.048	12	4.150
45-50	1.158	3.494	27	4.679
50-55	1.586	5.262	64	6.912
55-60	1.752	8.225	186	10.163
60-65	1.522	8.474	380	10.376
65-70	571	4.237	3.078	7.886
70-75	-	239	4.006	4.245
75-80	-	53	3.347	3.400
80-85	-	6	1.968	1.974
85-90	-	1	1.051	1.052
90-95			336	336
> 95			60	60
	14.695	46.253	14.598	75.546

2024 Leeftijd	deelnemers met opbouw (incl. AO)	gewezen deelnemers	gepensioneerden	Totaal
< 20	1.711	804	59	2.574
20-25	1.776	2.066	7	3.849
25-30	1.179	2.724	2	3.905
30-35	1.214	3.337	3	4.554
35-40	1.127	3.494	5	4.626
40-45	1.073	2.903	17	3.993
45-50	1.257	3.830	22	5.109
50-55	1.773	6.542	97	8.412
55-60	1.653	8.432	219	10.304
60-65	1.427	8.512	473	10.412
65-70	290	2.277	3.535	6.102

2024 Leeftijd	deelnemers met opbouw (incl. AO)	gewezen deelnemers	gepensioneerden	Totaal
70-75	-	126	3.702	3.828
75-80	-	27	2.952	2.979
80-85	-	2	1.701	1.703
85-90	-	1	800	801
90-95	-	-	198	198
> 95	-	-	37	37
	14.480	45.077	13.829	73.386

Kenmerken pensioenregeling

De pensioenregeling in 2025

Pensioensysteem

Het fonds hanteert een pensioenregeling in de vorm van een middelloonregeling. Dit betekent dat de deelnemer elk jaar pensioen opbouwt over de pensioengrondslag. De deelnemer ontvangt dus een pensioen (+ AOW) dat gebaseerd is op het gemiddelde salaris dat hij heeft verdiend gedurende de deelname aan het fonds.

Voor werknemers is het mogelijk om het ouderdomspensioen te vervroegen tot 5 jaar voor de AOW-leeftijd. Het is mogelijk om het ouderdomspensioen uit te stellen tot 5 jaar na de AOW-leeftijd. De deelnemer kan daarbij ook kiezen voor een deeltijdpensioen of een hoog-laag pensioen.

Toetredingsleeftijd

Een werknemer die in dienst is bij een werkgever die is aangesloten bij het fonds, neemt vanaf de eerste dag van de maand waarin de werknemer 18 jaar wordt verplicht deel aan de pensioenregeling.

Pensioenleeftijd

De pensioenleeftijd is met ingang van 1 januari 2021 68 jaar, ingaande de eerste dag van de maand dat de deelnemer 68 jaar is geworden.

Pensioengrondslag

De pensioengrondslag, die gebruikt wordt om de opbouw van het pensioen te berekenen, is het pensioengevend salaris min de franchise. In 2025 bedroeg de franchise € 9,31 voor elk gewerkt contractuur, met een jaarlijks maximum van € 18.475,00.

Opbouwpercentage ouderdomspensioen

In 2025 werd 1,60% van de pensioengrondslag opgebouwd aan ouderdomspensioen.

Partnerpensioen

Voor eventuele nabestaanden wordt jaarlijks partnerpensioen opgebouwd ter hoogte van 70% van het ouderdomspensioen.

Wezenpensioen

Het wezenpensioen bedraagt 20% van het totale partnerpensioen, en wordt uitgekeerd tot 18 jaar. Als beide ouders zijn overleden, wordt het wezenpensioen verdubbeld. Met ingang van 1 januari 2018 wordt het wezenpensioen bij schoolgaande of studerende wezen tot maximaal 27 jaar uitgekeerd.

Uitruilenpartnerpensioen ouderdomspensioen

Het omzetten van partnerpensioen (opgebouwd na 1 januari 2002) in ouderdomspensioen is mogelijk. Met ingang van 2008 is ook het recht om ouderdomspensioen om te zetten in partnerpensioen opgenomen in het pensioenreglement. Deze "uitruil" kan plaatsvinden op de datum van pensionering. Het ouderdomspensioen kan ook (gedeeltelijk) uitgeruild worden in partnerpensioen. Dit is mogelijk bij beëindiging van de deelneming of op de pensioneringsdatum.

Premie

De te betalen premie was in 2025 28,30% van de pensioengrondslag. Hiervan kwam 17% voor rekening van de werkgever en 11,3% voor rekening van de werknemer.

Premievrijstelling

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

Vrijwillige voortzetting

De pensioenopbouw kan in bepaalde situaties vrijwillig worden voortgezet voor maximaal 3 jaar, waarbij de werknemer de volledige premie dient te betalen. Indien er winst uit onderneming wordt genoten, kan dit voor maximaal 10 jaar.

Klachten- en geschillenprocedure

In het pensioenreglement is de klachtenprocedure opgenomen voor de (gewezen) deelnemers, andere aanspraakgerechtigden of pensioengerechtigden. Bij klachten gaat het om de uitvoering van de pensioenregeling. De klacht wordt dus primair gericht aan de administrateur. De klachtenprocedure is ook vermeld in het uitvoeringsreglement, omdat ook werkgevers een klacht kunnen hebben over de uitvoering van de pensioenregeling.

In het pensioenreglement is ook de geschillenprocedure voor de hierboven genoemde groep belanghebbenden opgenomen. Bij geschillen gaat het om een bezwaar tegen een besluit van het Bestuur, niet zijnde een besluit van algemene strekking. In dat geval is er een geschil met het Bestuur van het fonds. Hiertegen kan een beroep worden ingesteld bij de Geschilleninstantie Pensioenfondsen.

De geschillenprocedure is ook vermeld in het uitvoeringsreglement, omdat ook werkgevers een bezwaar kunnen hebben tegen een besluit van het Bestuur.

Bestuur en commissies

Het paritaire Bestuur is op 31 december 2025 als volgt samengesteld:

Namens werkgevers	Man/Vrouw	Geboortedatum	Benoemd tot	Voorgedragen door
L.T.M de Leede	V	08-06-1962	1-1-2029	KNS
W.A.J. Geurts	M	04-04-1962	1-1-2030	KNS
A. Tarmond	M	13-05-1980	1-1-2029	KNS
A.J.M. van Amerongen	M	23-03-1969	1-6-2029	KNS
M. Lemsom	V	11-11-1965	1-7-2027	KNS
Namens werknemers	Man/Vrouw	Geboortedatum	Benoemd tot	Voorgedragen door
S. Lahiri	M	21-12-1981	9-1-2030	FNV
R. Garcia Lopez	V	28-11-1966	01-12-2028	FNV
M. Pet	M	15-03-1982	1-1-2026	CNV
Namens gepensioneerden	Man/Vrouw	Geboortedatum	Benoemd tot	
I.M. van Eekelen	V	17-04-1975	1-1-2026	
R. Dik	M	16-10-1965	1-1-2029	

Mevrouw Van Eekelen was in 2025 voorzitter namens de gepensioneerden en fungerend Bestuursvoorzitter.

Mevrouw De Leede was voorzitter namens de werkgevers.

Beleggingscommissie

Samenstelling per 31 december 2025:

Leden	Organisatie
-------	-------------

L.T.M. de Leede	KNS (voorzitter commissie)
S. Lahiri	FNV
A.J.M. van Amerongen	KNS

Risicocommissie

Samenstelling per 31 december 2025:

Leden	Organisatie
R. Garcia Lopez	FNV
M. Pet	CNV
A. Tarmond	KNS (voorzitter commissie)

Communicatiecommissie

Samenstelling per 31 december 2025:

Leden	Fonds-orgaan	Organisatie
M. Lemsom	Bestuur	KNS
R. Dik	Bestuur	FNV (voorzitter commissie)
I.M. van Eekelen	Bestuur	FNV

Sleutelfunctiehouder risicomanagement

De heer R. Dijkstra

Sleutelfunctiehouder interne audit

De heer W.A.J. Geurts

Sleutelfunctiehouder actuarieel

De heer H. Veerman

Overzicht nevenfuncties Bestuursleden per 31 december 2025

De met een * aangegeven functies zijn betaald, al dan niet via de arbeidsrechtelijke werkgever van het bestuurslid.

Mevrouw Van Eekelen

- Pensioenbestuurder FNV *
- Bestuurder BPF MITT
- Bestuurder en werknemersvoorzitter BPF VLEP

Mevrouw De Leede

- Bestuurder SPN (Bpf Notariaat)
- Vice voorzitter BPFL (Bpf Levensmiddelen)

De heer Lahiri

- Pensioenbestuurder FNV *
- Bestuurder Stichting Pensioenfonds PostNL
- Bestuurder Pensioenfonds Nederlandse Groothandel

De heer Pet

- Pensioenbestuurder van CNV *
- Oak pensioenfonds, niet uitvoerend bestuurslid
- Bpf voor Vlees, Vleeswaren, Gemaksvoeding en Pluimveevlees (VLEP), bestuurslid
- Bpf voor het kappersbedrijf, bestuurslid
- Stichting Sportevenementen Le Champion, lid ledenraad

De heer Dik

- Pensioenbestuurder FNV *
- Juridisch medewerker FNV *
- Lid geschillencommissie cao Slagersbedrijf
- Bestuurslid BPF Bakkers
- Lid communicatiecommissie BPF Bakkers
- Lid pensioen- en uitvoeringscommissie BPF Bakkers

De heer Van Amerongen

- Sleutelfunctiehouder Risk bij Pensioenfonds StiPP
- Voorzitter Raad van Toezicht bij Pensioenfonds Foodservice
- Bestuurder (NUB) bij Pensioenfonds ABN AMRO
 - Voorzitter commissie Vermogensbeheer & Balansmanagement
 - Lid commissie Juridische Zaken
 - Lid Commissie van Beroep
- Lid Raad van Toezicht bij Pensioenfonds Nederlandse Groothandel
- Voorzitter interne adviescommissie bij Stichting Pensioen Opleidingen (SPO/Nyenrode)
- Lid Raad van Toezicht Centraal Beheer APF
- Lid Auditcommissie bij Pensioenfonds Huisartsen

Mevrouw Lemsom

- Directeur vereniging Koninklijke Nederlandse Slagersorganisatie *
- Bestuurslid Stichting Opleidingsfonds Slagersbedrijf (Sovvb)
- Bestuurslid Stichting Vormings- en Ontwikkelingswerk in het Slagersbedrijf (Vos)
- Bestuurslid Stichting Aanvullingsfonds voor het Slagersbedrijf I (SAS 1)
- Bestuurslid Stichting SAS zorgportaal
- Bestuurder Daan Schopstichting
- Voorzitter Vereniging Zelfslachtende slagers
- Lid Georganiseerd Overleg (Cao voor het Slagersbedrijf)
- Bestuurder Stichting Allergenen en Warenkennis
- Bestuurder Stichting CBS Comore
- Bestuurder Stichting het Nationaal Slagerij- en Vlees Museum
- Voorzitter Stichting Slavakto
- Bestuurder Expertisecentrum voor het Slagersambacht (ECS)
- Voorzitter Stichting Meestertitels Slagersbedrijf

De heer Tarmond

- Manager Werkgeverszaken Koninklijke Nederlandse Slagersorganisatie *
- Bestuurslid Stichting VOS (Stichting Vormings- en Ontwikkelingsfonds Slagersbedrijf)
- Bestuurslid Sovvb
- Bestuurslid Stichting SAS Zorgportaal

- Bestuurslid Stichting SAS I
- Bestuurssecretaris Stichting Meestertitels Slagersbranche
- Cao-onderhandelaar voor de Slagers-cao
- Cao-onderhandelaar voor de Poeliers-cao

De heer Geurts

- Manager Actuarieel Advies & ALM bij PGGM*

Mevrouw Garcia Lopez

- Pensioenbestuurder FNV*
- Voorzitter werkgroep communicatie Wet Toekomst Pensioenen (WTP) FNV
- Bestuurslid BPF Schilders

- Voorzitter communicatiecommissie BPF Schilders

Het verantwoordingsorgaan

Het Verantwoordingsorgaan is op 31 december 2025 als volgt samengesteld:

Namens gepensioneerden:	Man/vrouw:	Geboortedatum	Benoemd tot:	Benoemd door:
J. van der Kooi	M	18-01-1947	1 januari 2027	CNV
Vacature	M			FNV
Namens werknemers:				
K. Bant	V	02-04-1971	1 januari 2027	FNV
H. Hartgerink	M	25-08-1959	1 januari 2026	FNV
P.A. Heikoop	M	27-03-1977	1 juli 2028	CNV
Namens de werkgevers:				
H.J. Hofmeester	M	07-10-1944	1 januari 2026	KNS
J.L.M. te Riele	M	13-06-1947	1 januari 2028	KNS

De Raad van Toezicht is op 31 december 2025 als volgt samengesteld:

	Man/vrouw:	Geboortedatum	Benoemd tot:
C.A.P Kuiper	V	20-11-1978	18 januari 2028
S. Acar	V	31-07-1975	25 oktober 2026
P. de Geus	M	28-06-1963	6 augustus 2028

De met een * aangegeven functies zijn betaald, al dan niet via de arbeidsrechtelijke werkgever van het Bestuurslid.

Mevrouw Kuiper

- Bestuurder Stichting Pensioenfonds voor de Woningcorporaties
- Lid Raad van Toezicht Pensioenfonds Werk en (Re)Integratie
- Lid Visitatiecommissie Stichting Sportfondsen Pensioenfonds
- Lid Visitatiecommissie Stichting Pensioenfonds Witteveen+Bos

Mevrouw Acar

- NN Group hoofd public markets
- Lid Social Impact Fonds *

De heer De Geus

- Bestuurder Oak pensioenfonds
- Bestuurder Bpf voor de Banden en Wielenbranche

Samenwerkende organisaties

Interne partijen

KNS, CNV en FNV dragen Bestuursleden voor, en benoemen de leden van het Verantwoordingsorgaan.

Koninklijke Nederlandse Slagersorganisatie (KNS)

Postbus 1234

2280 CE Rijswijk

(070) 390 63 65

www.knsnet.nl

FNV

Postbus 9208

3506 GE Utrecht

(0900) 96 90 (€ 0,10 p/m)

www.fnv.nl

CNV

Postbus 2550

3500 GM Utrecht

(030) 751 10 07

www.cnv.nl

Externe partijen

Het fonds werkt samen met de volgende partijen.

Uitvoeringsorganisaties

Pensioenbeheer

- Appel Pensioenuitvoering

Vermogensbeheer (Fiduciair manager)

- Van Lanschot Kempen Investment Management

Beleggingsadministrateur (Bewaarder – custodian)

- Caceis

Externe adviseurs

- C. Rouw, Actor Partner in besturen; Bestuursbureau (algemeen advies & Bestuursondersteuning)

- I. Nieboer, Actor Partner in besturen; Bestuursbureau (algemeen advies & Bestuursondersteuning)
- A. Huyghe, Actor Partner in besturen; Bestuursbureau (algemeen advies & Bestuursondersteuning)
- V. Bogerd, Actor Partner in besturen; Bestuursbureau (algemeen advies & Bestuursondersteuning)
- M. Verheul - ICC Verheul (adviseur vermogensbeheer)
- R. den Hertog - Sprenkels (adviserend actuaire)
- G. van Dalen, Sprenkels (projectmanagement Wtp)
- S. Heerings, Ortec (risicomanager)

Waarmerkend actuaire

Drs. Hen Veerman AAG RBA

Triple A - Risk Finance Certification B.V.

Externe accountant

M. van Luijk

Deloitte Accountants B.V.

Compliance ondersteuning

K.M. Westerhof, Actor Partner in besturen

R. Spoorendonk, Actor Partner in besturen

Begrippenlijst

ABTN (Actuariële en bedrijfstechnische nota)	Pensioenfondsen dienen te werken volgens een ABTN. Hierin zijn de financiële opzet van een pensioenfonds en de grondslagen waarop deze berust, gemotiveerd omschreven.
ALM (Asset Liability Management)	Een methode om modelmatig de samenstelling van de strategische beleggingsportefeuille te bepalen, rekening houdend met de pensioenverplichtingen.
Benchmark	Vergelijkingsmaatstaf. Representatieve herbeleggingsindex waartegen de prestaties van een beleggingsportefeuille worden afgezet.
Boekwaarde	Het bedrag waarvoor een bezitting in de balans is opgenomen.
Converteerbare obligatie	Een obligatie die omgezet kan worden in aandelen.
Dekkingsgraad	De waarde van het pensioenvermogen uitgedrukt als percentage van de waarde van de pensioenverplichtingen. De dekkingsgraad wordt als graadmeter beschouwd voor de mate van zekerheid dat de toegezegde pensioenen ook daadwerkelijk kunnen worden uitbetaald. - De UFR-dekkingsgraad is gelijk aan het pensioenvermogen gedeeld door de technische voorzieningen. - De beleidsdekkingsgraad betreft de dekkingsgraad waarop beleidsmaatregelen gebaseerd zullen worden. Deze beleidsdekkingsgraad wordt berekend als een voortschrijdend gemiddelde van de aanwezige dekkingsgraden over de afgelopen twaalf maanden, inclusief de maand waarin de beleidsdekkingsgraad wordt vastgesteld. - De reële dekkingsgraad is gedefinieerd als de verhouding tussen het aanwezige vermogen en de technische voorzieningen waarbij voor de toekomstige jaren rekening wordt gehouden met toekenning van de voorwaardelijke toeslagverlening. - De vereiste dekkingsgraad is de verhouding tussen het vereist eigen vermogen en de verplichtingen. - De minimaal vereiste dekkingsgraad is de verhouding tussen het minimaal vereist eigen vermogen en de verplichtingen.
Deposito	Tegoe bij een bankinstelling, waarover eerst na verloop van een overeengekomen tijdsduur (maximaal 2 jaar) kan worden beschikt.

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.
Derivaat	Financieel contract waarvan de waarde is afgeleid van een andere (onderliggende) waarde, zoals een aandeel, obligatie of grondstof. Bijvoorbeeld: futures, swaps.
Duration	Gewogen gemiddelde looptijd van een lening. Maatstaf om de prijsgevoeligheid van de lening te bepalen voor renteveranderingen.
ESG	Afkorting voor Environmental, Social and Governance. Mede op basis van doelstellingen op milieu-, sociale en governancefactoren bepaalt het fonds het te voeren beleggingsbeleid, vastgelegd in het Maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB)-beleid van het fonds.
Franchise	Vrijgesteld bedrag. Over dit deel van het pensioengevend loon wordt geen premie betaald en worden geen aanspraken opgebouwd.
FTK (Financieel Toetsingskader)	Stelsel van DNB voor in de toekomst te hanteren waarderingsmethoden.
Geamortiseerde kostprijs	Het bedrag waarvoor financiële activa of verplichtingen bij eerste verwerking worden gewaardeerd minus aflossingen, plus of minus de cumulatieve afschrijving, gebruikmakend van de effectieve-rentemethode voor het verschil tussen het oorspronkelijke bedrag en het bedrag op de vervaldatum, en minus bijzondere waardeverminderingen of niet ontvangen bedragen.
High Yield	Hoogrenderende obligaties, uitgegeven door ondernemingen met een lage kredietwaardigheid.
IBNR	"Incurred but not reported" Dit zijn voorzieningen (voor schaden) die zich wel hebben voorgedaan, maar die nog niet gemeld zijn of bekend zijn.
Integriteitsrisico	Het integriteitsrisico is het risico dat de integriteit van de instelling dan wel het financiële stelsel wordt beïnvloed als gevolg van niet integere, onethische gedragingen van de organisatie, medewerkers of de leiding in het kader van wet- en regelgeving en maatschappelijke en door de instelling opgestelde normen.
Intrinsieke waarde	De actuele waarde van een belegging. Dit is de daadwerkelijke waarde op dat moment, die hoger of lager kan liggen dan de boekwaarde. Bij de boekwaarde wordt enkel naar de waarde in de balans gekeken.
Marktwaarde	Het bedrag waarvoor een actief kan worden verhandeld of een passief kan worden afgewikkeld tussen terzake goed geïnformeerde partijen, die tot een transactie bereid en onafhankelijk van elkaar zijn. Ook wel reële waarde genoemd.
Nominale waarde	De waarde die vermeld staat op een munt of een verhandelbaar waardepapier zoals een aandeel of obligatie.
Outperformance	Er wordt een beter resultaat behaald dan de benchmark.
Reële waarde	Het bedrag waarvoor een actief kan worden verhandeld of een passief kan worden afgewikkeld tussen terzake goed geïnformeerde partijen, die tot een transactie bereid en onafhankelijk van elkaar zijn. Ook wel Marktwaarde genoemd.
Rekenrente	Fictief rendementspercentage dat het belegde vermogen in de toekomst wordt geacht op te brengen.
Solvabiliteit	Het vermogen dat op langere termijn aanwezig moet zijn om de verplichtingen te kunnen nakomen.
Sterftegrondslag	Berekeningsmethode gebaseerd op een statistisch overzicht van sterftekansen per leeftijd van een bepaalde groep personen.
Swap	Ruil van het rendement op een vastgestelde referentiewaarde tegen een variabele rente gedurende een vastgestelde looptijd.
Swaption	Een swap waarbij de eigenaar van de swaption het recht heeft, maar niet de verplichting, om een swap tegen vooraf bepaalde voorwaarden af te sluiten op of binnen een bepaald tijdstip.
Underperformance	Er wordt een slechter resultaat behaald dan de benchmark.
Vastrentende waarden	Beleggingssoort waarover in beginsel een vaste rentevergoeding en een vaste looptijd geldt, zoals obligaties, onderhandse leningen en hypotheekleningen.
Technische voorzieningen	De passiva van het pensioenfonds, gelijk aan de waarde van de pensioenverplichtingen.
Waardeoverdracht	Het naar een andere pensioenregeling overdragen van de waarde van een tot zeker moment opgebouwde pensioenaanspraak, in het geval de deelnemer verandert van werkgever of verzekeraar.
Z-score	Mate waarin het werkelijke rendement van een pensioenfonds afwijkt van het rendement van de door het Bestuur vastgestelde normportefeuille.

Annex IV inzake SFDR

Model voor de periodieke informatieverstrekking voor de financiële producten als bedoeld in artikel 8, leden 1, 2 en 2 bis, van Verordening (EU) 2019/2088 en artikel 6, lid 1, van Verordening (EU) 2020/852

Productbenaming: St. de Samenwerking, Pensioenfonds voor het Slagersbedrijf

Identificatiecode voor juridische entiteiten (LEI): 724500Y6JJP1TXK0K288

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

Had dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling?

☒ ☒ ☐ Ja

☒ ☐ ☒ Nee

☐ Er zijn duurzame beleggingen met een milieudoelstelling gedaan: ____%

☐ in economische activiteiten die als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU- taxonomie

☐ in economische activiteiten die niet als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU- taxonomie

☐ Er zijn duurzame beleggingen met een sociale doelstelling gedaan: ____%

☒ Het product promootte ecologische/sociale (E/S) kenmerken en hoewel het geen duurzame beleggingen als doelstelling had, had het een minimaal aandeel duurzame beleggingen van 31,3%

☒ met een milieudoelstelling in economische activiteiten die als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU- taxonomie

☒ met een milieudoelstelling in economische activiteiten die niet als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU- taxonomie

☒ met een sociale doelstelling

☐ Het product promootte E/S-kenmerken, maar deed geen duurzame beleggingen

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

De **EU Taxonomie** is een classificatiesysteem dat is vastgelegd in Verordening (EU) 2020/852, waarbij een lijst van **ecologisch duurzame economische activiteiten** is vastgesteld. In de verordening is geen lijst van sociaal duurzame economische activiteiten vastgesteld. Duurzame beleggingen met een milieudoelstelling kunnen al dan niet in overeenstemming zijn met de taxonomie.



Duurzaamheids-indicatoren meten hoe wordt voldaan aan de ecologische of sociale kenmerken die het financiële product promoot

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

Tijdens de referentieperiode promootte het financiële product ecologische - en sociale kenmerken met betrekking tot:

- Klimaatverandering mitigatie en aanpassing aan klimaatverandering in lijn met het Klimaatakkoord van Parijs: we integreerden de intensiteit van koolstofuitstoot, broeikasgasemissies en de koolstofvoetafdruk om zo een portefeuille samen te stellen conform het gewenste Co2-reductiepad. Dit is inclusief de broeikasgasemissies van onze investeringen in overheden en supranationale instellingen.
- De transitie naar een circulaire economie: we integreerden het onderwerp circulaire economie via onze klimaat- en biodiversiteitsindicatoren (en gerelateerde indicatoren) in onze portefeuillanalyse.
- Fatsoenlijk werk: we integreerden het onderwerp fatsoenlijk werk in onze portefeuillanalyse en engagement via de sociale pijlers van de UNGC-principes en de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen.
- Adequate levensstandaard en welzijn voor eindgebruikers: we integreerden het onderwerp adequate levensstandaard en welzijn voor eindgebruikers in onze portefeuillanalyse en engagement via de sociale pijlers van de UNGC-principes en de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen.
- Controversiële wapens: we sloten investeringen in ondernemingen met banden met controversiële wapens uit.
- Tabak: we sloten investeringen uit in ondernemingen die direct betrokken zijn bij de productie/fabricage van tabaksproducten of -diensten, en pasten een drempel toe voor ondernemingen die indirect betrokken zijn via distributie en/of verkoop (retailer, leverancier).
- Andere sociale onderwerpen zoals gendergelijkheid en bredere diversiteitskwesties: deze worden voornamelijk behandeld via het Stembeleid, waarin onze beoordeling van diversiteit binnen de raad van bestuur wordt uiteengezet.

● Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?

De duurzaamheidsindicatoren die worden gebruikt om de realisatie van elk van de gepromote ecologische karakteristieken of sociale kenmerken door dit financiële product te meten, presteerden als volgt. Alle waarden zijn gebaseerd op de posities en beschikbare gegevens per 31 december van het betreffende jaar.

Milieu-indicatoren	Parameter	2025	2024	% Dek. 2025
Scope 1-broeikasgassen-emissies	ton CO2e	27.378,6	23.727,1	36,0%
Scope 2-broeikasgassen-emissies	ton CO2e	16.267,7	16.811,2	36,0%
Scope 3-broeikasgassen-emissies	ton CO2e	440.247,8	489.837,1	36,0%
Totale broeikasgassen-emissies	ton CO2e	483.480,9	529.780,1	36,0%
Koolstofvoetafdruk	ton CO2e per miljoen EUR van belegging	180,9	196,1	36,0%
Broeikasgassen-intensiteit ondernemingen waarin is belegd	Gewogen gemiddelde ton CO2e per miljoen EUR omzet	626,9	817,4	36,3%
Aandeel van de beleggingen in ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen	Aandeel van de beleggingen, %	0,9%	2,0%	36,2%
Aandeel verbruik en opwekking niet-hernieuwbare energie	Gewogen gemiddelde, %	59,9%	63,0%	35,8%
Intensiteit energieverbruik per sector met grote klimaateffecten - Winning van delfstoffen	Gigawattuur per miljoen EUR omzet	1,1	0,8	36,1%
Intensiteit energieverbruik per sector met grote klimaateffecten - Industrie	Gigawattuur per miljoen EUR omzet	0,3	0,3	36,1%
Intensiteit energieverbruik per sector met grote klimaateffecten - Productie en distributie van elektriciteit, gas, stoom en gekoelde lucht	Gigawattuur per miljoen EUR omzet	2,1	1,0	36,1%
Intensiteit energieverbruik per sector met grote klimaateffecten - Distributie van water, afvalwaterbeheer en sanering	Gigawattuur per miljoen EUR omzet	1,1	1,1	36,1%
Intensiteit energieverbruik per sector met grote klimaateffecten - Vervoer en opslag	Gigawattuur per miljoen EUR omzet	4,0	1,7	36,1%
Activiteiten met negatieve gevolgen voor biodiversiteitsgevoelige gebieden	Aandeel van de beleggingen, %	2,4%	0,4%	36,2%
Beleggingen in ondernemingen zonder initiatieven voor koolstofemissiereductie	Aandeel van de beleggingen, %	16,9%	13,1%	35,9%

Social indicatoren	Parameter	2025	2024	% Dek. 2025
Aantal ernstige mensenrechtenproblemen en -schendingen die verband houden met de ondernemingen waarin is belegd, op basis van een gewogen gemiddelde	Gewogen gemiddelde, aantal	0,0	0,0	36,0%
Schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de richtsnoeren voor multinationale ondernemingen van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO)	Aandeel van de beleggingen, %	-	0,0%	36,2%
Ontbreken van procedures en compliancemechanismen voor het monitoren van de naleving van de beginselen van het VN Global Compact en de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen	Aandeel van de beleggingen, %	0,3%	0,2%	36,2%

Betrokkenheid indicatoren	Parameter	2025	2024	% Dek. 2025
Entertainment voor volwassenen	Aandeel van de beleggingen, %	-	-	0,9%
Alcohol	Aandeel van de beleggingen, %	0,0%	0,0%	2,1%
Controversiële wapens	Aandeel van de beleggingen, %	-	-	100,0%
Conventionele wapens	Aandeel van de beleggingen, %	0,0%	0,0%	0,9%
Gokken	Aandeel van de beleggingen, %	-	-	0,3%
Stroomopwekking	Aandeel van de beleggingen, %	0,4%	0,4%	11,9%
Thermische kolen	Aandeel van de beleggingen, %	-	0,0%	44,2%
Tabak	Aandeel van de beleggingen, %	-	-	100,0%
Onconventionele Olie & Gas	Aandeel van de beleggingen, %	-	-	44,1%
Conventionele Olie & Gas	Aandeel van de beleggingen, %	0,1%	0,6%	44,1%

● ...en in vergelijking tot voorgaande perioden?

De prestaties van de duurzaamheidsindicatoren ten opzichte van de voorgaande periode(n) worden weergegeven in de tabellen onder de vorige vraag.

● ***Wat waren de doelstellingen van de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan en hoe droeg de duurzame belegging bij tot die doelstelling?***

Het financiële product maakt onderscheid tussen drie categorieën duurzame beleggingen op basis van de duurzaamheidstoets: Ten eerste, de overeenstemming met de EU-taxonomie. Ten tweede, duurzame impact op basis van omzetbijdrage die gekoppeld is aan één of meer milieu- of sociale impactthema's. Milieu-impactthema's omvatten onder andere alternatieve energie, energie-efficiëntie, groene gebouwen, preventie van vervuiling, duurzaam waterbeheer of duurzame landbouw. Sociale impactthema's omvatten onder andere voeding, sanitaire voorzieningen, behandeling van belangrijke ziekten, MKB-financiering, onderwijs, betaalbaar vastgoed of connectiviteit. Ten derde, SDG-thematische bijdrage, waarbij we beleggingen koppelen aan SDG-thema's op basis van de producten of diensten.

● ***Hoe hebben de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan geen ernstige afbreuk gedaan aan ecologische of sociale duurzame beleggingsdoelstellingen?***

De duurzame beleggingen waren in lijn met de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de VN-richtlijnen voor bedrijven en mensenrechten. Dit hebben wij in de praktijk gebracht door het toepassen van het uitsluitingsbeleid van het financiële product en door het screenen en monitoren van de relevante belangrijkste indicatoren voor ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren.

— ***Hoe is rekening gehouden met de indicatoren voor ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?***

Het financiële product heeft voor al zijn beleggingen rekening gehouden met de belangrijkste negatieve effecten op duurzaamheidsfactoren zoals bedoeld in Bijlage 1 van de SFDR Gedelegeerde Verordening. Tijdens de referentieperiode hebben wij beleggingen beoordeeld aan de hand van het uitsluitingsbeleid, ESG-integratie en actief aandeelhouderschap.

- Uitsluiting: wij beleggen niet in bedrijven die betrokken zijn bij controversiële activiteiten of gedrag of in landen die op onze uitsluitingslijst staan.
- ESG-integratie: wij zorgen ervoor dat duurzaamheidsrisico's op een adequate wijze worden meegenomen door onze externe beheerders.
- Actief aandeelhouderschap: wij zetten onze invloed in via engagement en stemgedrag om het ondernemingsgedrag en specifieke ESG-onderwerpen te verbeteren en positieve verandering te bewerkstelligen via onze externe beheerders.

— ***Waren duurzame beleggingen afgestemd op de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten? Details:***

De duurzame beleggingen van het financiële product waren in lijn met de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de VN-richtlijnen voor bedrijfsleven en mensenrechten. Dit werd in de praktijk gebracht door toepassing van het Uitsluitingsbeleid, evenals door het screenen en monitoren van de relevante belangrijkste negatieve duurzaamheidsindicatoren.

In de EU-taxonomie is het beginsel "geen ernstige afbreuk doen" vastgesteld, dat inhoudt dat op taxonomie afgestemde beleggingen geen ernstige afbreuk mogen doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie en dat vergezeld gaat van specifieke EU-criteria.

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

Andere duurzame beleggingen mogen ook geen ernstige afbreuk doen aan milieu- of sociale doelstellingen.



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

Voor beleggingen in de verschillende vermogenscategorieën zijn de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren evenals een selectie van aanvullende indicatoren (zoals genoemd in tabel 1-3 van de Gedelegeerde Verordening inzake SFDR) toegepast:

- Tabel 1: 1. BKG-emissies, 2. Koolstofvoetafdruk, 3. BKG-intensiteit ondernemingen waarin is belegd, 4. Blootstelling aan ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen, 5. Aandeel verbruik en opwekking niet-hernieuwbare energie, 6. Intensiteit energieverbruik per sector met grote klimaat effecten, 7. Activiteiten met negatieve gevolgen voor biodiversiteitsgevoelige gebieden, 8. Emissies in water, 9. Aandeel gevaarlijk afval en radioactief afval, 10. Schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de richtsnoeren voor multinationale ondernemingen van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO), 11. Ontbreken van procedures en compliancemechanismen voor het monitoren van de naleving van de beginselen van het VN Global Compact en de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen, 12. Niet-gecorrigeerde loonkloof tussen mannen en vrouwen, 13. Genderdiversiteit raad van bestuur, 14. Blootstelling aan controversiële wapens (antipersoneelsmijnen, cluster munitie, chemische wapens en biologische wapens).
- Tabel 2: 4. Beleggingen in ondernemingen zonder initiatieven voor koolstofemissiereductie.
- Tabel 3: 14. Activiteiten en leveranciers met een significant risico op dwangarbeid of verplichte arbeid.

Voor beleggingen in overheden en supranationale instellingen zijn de volgende belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren toegepast:

- Tabel 1: 15. BKG-intensiteit, 16. Landen waarin is belegd met schendingen van sociale rechten.

We hebben de belangrijkste negatieve effecten op duurzaamheidsfactoren toegepast in de waardeketen van beleggingsbesluitvorming, waarbij uitsluiting, ESG-integratie, portefeuilleconstructie en actief aandeelhouderschap (inclusief stemmen en engagement) zijn meegenomen (eveneens door onze externe beheerders).

De belangrijkste ongunstige effecten zijn de belangrijkste negatieve effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren die verband houden met ecologische en sociale thema's en arbeidsomstandigheden, eerbiediging van de mensenrechten en bestrijding van corruptie en omkoping.

Voor de daadwerkelijke prestaties met betrekking tot de toegepaste belangrijkste negatieve effecten op duurzaamheidsfactoren verwijzen wij naar de bijgevoegde tabellen.

Milieu-indicatoren	Parameter	2025	2024	% Dek. 2025
Scope 1-broeikasgassen-emissies	ton CO2e	27.378,6	23.727,1	36,0%
Scope 2-broeikasgassen-emissies	ton CO2e	16.267,7	16.811,2	36,0%
Scope 3-broeikasgassen-emissies	ton CO2e	440.247,8	489.837,1	36,0%
Totale broeikasgassen-emissies	ton CO2e	483.480,9	529.780,1	36,0%
Koolstofvoetafdruk	ton CO2e per miljoen EUR van belegging	180,9	196,1	36,0%
Broeikasgassen-intensiteit ondernemingen waarin is belegd	Gewogen gemiddelde ton CO2e per miljoen EUR omzet	626,9	817,4	36,3%
Aandeel van de beleggingen in ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen	Aandeel van de beleggingen, %	0,9%	2,0%	36,2%
Aandeel verbruik en opwekking niet-hernieuwbare energie	Gewogen gemiddelde, %	59,9%	63,0%	35,8%
Intensiteit energieverbruik per sector met grote klimaateffecten - Winning van delfstoffen	Gigawattuur per miljoen EUR omzet	1,1	0,8	36,1%
Intensiteit energieverbruik per sector met grote klimaateffecten - Industrie	Gigawattuur per miljoen EUR omzet	0,3	0,3	36,1%
Intensiteit energieverbruik per sector met grote klimaateffecten - Productie en distributie van elektriciteit, gas, stoom en gekoelde lucht	Gigawattuur per miljoen EUR omzet	2,1	1,0	36,1%
Intensiteit energieverbruik per sector met grote klimaateffecten - Distributie van water, afvalwaterbeheer en sanering	Gigawattuur per miljoen EUR omzet	1,1	1,1	36,1%
Intensiteit energieverbruik per sector met grote klimaateffecten - Vervoer en opslag	Gigawattuur per miljoen EUR omzet	4,0	1,7	36,1%
Activiteiten met negatieve gevolgen voor biodiversiteitsgevoelige gebieden	Aandeel van de beleggingen, %	2,4%	0,4%	36,2%
Beleggingen in ondernemingen zonder initiatieven voor koolstofemissiereductie	Aandeel van de beleggingen, %	16,9%	13,1%	35,9%

Social indicatoren	Parameter	2025	2024	% Dek. 2025
Aantal ernstige mensenrechtenproblemen en -schendingen die verband houden met de ondernemingen waarin is belegd, op basis van een gewogen gemiddelde	Gewogen gemiddelde, aantal	0,0	0,0	36,0%
Schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de richtsnoeren voor multinationale ondernemingen van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO)	Aandeel van de beleggingen, %	-	0,0%	36,2%
Ontbreken van procedures en compliancemechanismen voor het monitoren van de naleving van de beginselen van het VN Global Compact en de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen	Aandeel van de beleggingen, %	0,3%	0,2%	36,2%



Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?

Grootste emittenten	Sector	Land	% Activa
Netherlands	Staatsobligaties	Nederland	3,6%
Germany	Staatsobligaties	Duitsland	3,6%
Belgium	Staatsobligaties	België	3,0%
France	Staatsobligaties	Frankrijk	2,7%
Austria	Staatsobligaties	Oostenrijk	1,1%
NVIDIA Corporation	Informatietechnologie	Verenigde Staten	0,9%
Finland	Staatsobligaties	Finland	0,9%
Microsoft Corporation	Informatietechnologie	Verenigde Staten	0,8%
Taiwan Semiconductor Manufacturing Company Limited	Informatietechnologie	Taiwan	0,5%
Alphabet Inc.	Telecommunicatiediensten	Verenigde Staten	0,5%
Sumitomo Mitsui Banking Corp. (Brussels Branch)	Financiële diensten	België	0,5%
Société Anonyme de Gestion de Stocks de Sécurité	Overige	Frankrijk	0,5%
Mexico	Staatsobligaties	Mexico	0,5%
Nordea Bank Abp	Financiële diensten	Finland	0,4%
Amazon.com, Inc.	Cyclische goederen	Verenigde Staten	0,4%

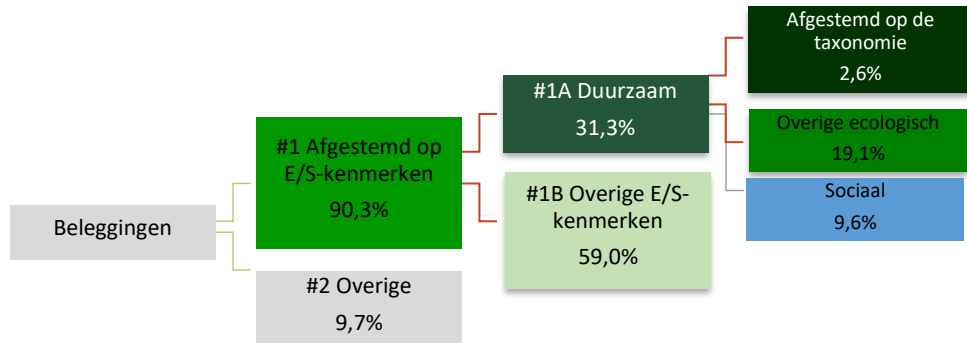
De lijst bevat de beleggingen die het grootste aandeel beleggingen van het financiële product vormen tijdens de referentieperiode, te weten: 2025.



Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

Hoe zag de activa-allocatie eruit?

De activa allocatie beschrijft het aandeel beleggingen in bepaalde activa.



#1 Afgestemd op E/S kenmerken omvat beleggingen van het financiële product die voldoen aan de ecologische en sociale kenmerken die het financiële product promoot. Bedrijfsgerelateerde beleggingen moeten voldoen aan praktijken van goed bestuur. Voor staatsobligaties, illiquide beleggingen, waaronder Nederlandse hypotheek en vastgoed, en LDI-producten vindt de beoordeling van de E/S kenmerken plaats in managersselectie en reguliere monitoring en wordt de opname in dit onderdeel gewaarborgd.

#2 Overige omvat overige beleggingen van het financiële product die niet zijn afgestemd op de ecologische en sociale kenmerken zoals beleggingen met een rode vlag op MSCI ESG controversies, cash en derivaten.

#1A Duurzaam omvat beleggingen die voldoen aan drie criteria: beleggingen met economische activiteiten die bijdragen aan een duurzame doelstellingen, geen ernstige afbreuk doen aan overige doelstellingen en praktijken van goed bestuur.

#1B Overige E/S kenmerken omvat beleggingen van het financiële product die niet voldoen aan de criteria van een #1A duurzame belegging, maar wel voldoen aan praktijken van goed bestuur.

Afgestemd op de taxonomie omvat beleggingen die voldoen aan de criteria van de taxonomie. Deze hanteert dezelfde criteria als #1A duurzame beleggingen, maar telt alleen het percentage van de omzet mee dat bijdraagt aan de duurzame doelstellingen.

Overige **ecologisch** en **sociaal** omvat beleggingen die wel voldoen aan #1A duurzame beleggingen maar niet zijn afgestemd op de taxonomie.

Meer informatie over de methodologie is te vinden in de toelichting op Annex IV, beschikbaar op de website van het pensioenfonds.

In welke economische sectoren werd belegd?

Sector	Afgestemd op E/S-kenmerken	Duurzaam	Overige E/S-kenmerken	Afgestemd op de taxonomie	Overige ecologisch	Sociaal	Overig
Overige	55,0%	17,6%	37,4%	0,1%	9,5%	8,0%	9,7%
Financiële diensten	14,3%	2,3%	12,1%	0,0%	2,0%	0,3%	-
Informatietechnologie	6,1%	4,1%	2,0%	1,5%	2,5%	-	-
Industrie	3,7%	1,7%	2,1%	0,4%	1,3%	0,0%	-
Cyclische goederen	2,4%	1,0%	1,3%	0,1%	0,9%	0,0%	-
Gezondheidszorg	2,1%	2,0%	0,1%	0,0%	1,2%	0,7%	-
Telecommunicatiediensten	1,9%	0,6%	1,3%	0,0%	0,5%	0,1%	-
Nutsbedrijven	1,3%	0,5%	0,8%	0,1%	0,4%	-	-
Niet-cyclische goederen	1,3%	0,5%	0,8%	-	0,2%	0,3%	-
Materialen	1,2%	0,3%	1,0%	0,0%	0,2%	0,1%	-
Vastgoed	1,0%	0,9%	0,2%	0,4%	0,4%	0,1%	-
TOTAAL	90,3%	31,3%	59,0%	2,6%	19,1%	9,6%	9,7%

Gegevens over sectoropsplitsing van instrumenten zijn afkomstig van S&P, MSCI en BBM, die het merendeel van de instrumenten dekken. Overige instrumenten zonder sectorindeling zijn voornamelijk bedrijfsobligaties, wat kan leiden tot een groot 'overige' deel als deze bedrijfsobligaties onevenredig in de portefeuille vertegenwoordigd zijn.



In welke mate waren de duurzame beleggingen met een milieudoelstelling afgestemd op de EU-taxonomie?

Heeft het financiële product geïnvesteerd in activiteiten die verband houden met fossiel gas en/of kernenergie in overeenstemming met de EU Taxonomie¹?

☐ Ja:

☐ In fossiel gas ☒ In kernenergie

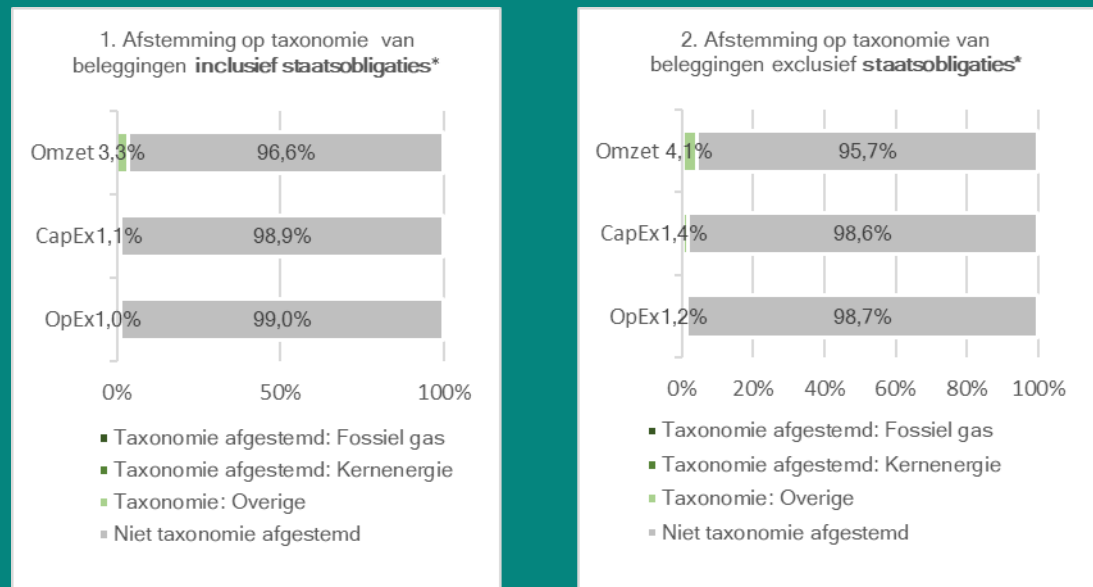
☒ Nee

¹ Fossiele gas- en/ of nucleair gerelateerde activiteiten voldoen alleen aan de EU Taxonomie als ze bijdragen aan het beperken van de klimaatverandering ("klimaatveranderingsmitigatie") en geen ernstige afbreuk doen aan de doelstelling van de EU Taxonomie - zie toelichting in de linkerbalk. De volledige criteria voor economische activiteiten op basis van fossiel gas en kernenergie die voldoen aan de EU Taxonomie zijn vastgelegd in Gedelegeerde Verordening (EU) 2022/1214 van de Europese Commissie.

Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:

- de **omzet** die aangeeft hoe "groen" de ondernemingen waarin is belegd vandaag zijn;
- de **kapitaaluitgaven** (CapEx) die laten zien welke groene beleggingen zijn gedaan door
- de ondernemingen waarin is belegd die relevant zijn voor een transitie naar een groene economie;
- de **operationele uitgaven** (OpEx) die de groene operationele activiteiten van ondernemingen waarin is belegd weerspiegelen.

De onderstaande grafieken tonen in groen het percentage beleggingen dat was afgestemd op de EU-taxonomie. Aangezien er geen geschikte methode is om te bepalen of overheidsobligaties zijn afgestemd op de taxonomie*, toont de eerste grafiek de afstemming op de taxonomie voor alle beleggingen van het financiële product, met inbegrip van overheidsobligaties, terwijl de tweede grafiek de afstemming op de taxonomie toont voor uitsluitende de beleggingen van het financiële product anders dan in overheidsobligaties



* Voor deze grafieken omvatten "overheidsobligaties" alle blootstellingen aan overheidsschulden.

● Wat was het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten?

Het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten was 0,7%

● Hoe verhoudt het percentage beleggingen dat is afgestemd op de EU-taxonomie zich tot het percentage tijdens eerdere referentieperiodes?

	2025	2024
Afgestemd op de taxonomie	2,6%	2,7%

 zijn duurzame beleggingen met een milieudoelstelling die **geen rekening houden met de criteria** voor ecologisch duurzame economische activiteiten in het kader van de Verordening (EU) 2020/852.



Wat was het minimumaandeel duurzame beleggingen met een milieudoelstelling die niet waren afgestemd op de EU-taxonomie?

Het minimumaandeel duurzame beleggingen met een milieudoelstelling die niet waren afgestemd op de EU-taxonomie was 19,1%



Wat was het minimumaandeel sociaal duurzame beleggingen?

Het minimumaandeel sociaal duurzame beleggingen was 9,6%



Welke beleggingen zijn opgenomen in “overige”? Waarvoor waren deze bedoeld en waren er ecologische of sociale minimumwaarborgen?

Het type instrumenten dat valt onder “#2 Overige” omvat beleggingen die niet in lijn zijn met de E/S-kenmerken, evenals kasmiddelen, kasequivalenten en derivaten. Het financiële product heeft geen gebruikgemaakt van derivaten om de gepromote milieugerelateerde of sociale kenmerken te behalen. Waar relevant worden minimale milieu- of sociale waarborgen in acht genomen.



Welke maatregelen zijn er in de referentieperiode getroffen om te voldoen aan de ecologische en/of sociale kenmerken?

In 2025 zijn alle opgenomen beleggingen beoordeeld op duurzaamheidsgebied, waarbij het beleggingsbeleid van de fondsbeheerder, de uitvoering van het duurzaamheidsbeleid en de opgenomen titels worden getoetst. Dit omvat ook de periodieke toetsing aan "do no significant harm" (DNSH) normen en duurzame beleggingscriteria, waarbij we bedrijven uitsluiten die betrokken zijn bij de productie of handel in wapens, thermische kolen, tabak en onconventionele winning van olie, evenals bedrijven die ernstige schade toebrengen aan mens, milieu of maatschappij. We passen ook een uitsluitingsbeleid toe op staatsobligaties van landen die ernstige afbreuk doen aan mens, milieu of maatschappij.

De maatregelen om te voldoen aan de ecologische en sociale kenmerken komen voort uit het MVB-beleid. De toepassing in de afgelopen referentieperiode lichten wij kort toe:

- ESG integratie: het pensioenfonds heeft via de fiduciair vermogensbeheerder beoordeeld hoe duurzaamheidsfactoren in het beleggingsproces van zijn externe vermogensbeheerders zijn geïntegreerd.
- Screening: onderzoek naar de belangrijkste duurzaamheidsindicatoren in de portefeuille. Daarvoor baseerde het pensioenfonds zich op 'UN Global Compact' principes en andere controversiële activiteiten. Daarnaast zijn alle beursgenoteerde deelnemingen gescreend op de vereisten van goed bestuur.
- Uitsluiting: het pensioenfonds sloot bedrijven en landen uit die betrokken zijn bij ongewenste activiteiten zoals beschreven in het uitsluitingsbeleid. Dit waren onder andere bedrijven met een hoge CO2-uitstoot uit of met betrokkenheid bij de productie of verkoop van controversiële wapens. In het overzicht van duurzaamheidsindicatoren is de betrokkenheid in bepaalde CO2-intensieve sectoren weergegeven.

- **Dialoog:** het pensioenfonds voerde via de fiduciair vermogensbeheerder de dialoog met een aantal bedrijven over specifieke zaken zoals klimaatverandering of de schending van arbeids- en mensenrechten. Voor sommige dialogen werd via een collectieve initiatief met andere financiële instanties samengewerkt, bijvoorbeeld Climate Action 100+ en Nature Action 100+. Via uitoefening van het stemrecht was het pensioenfonds betrokken als aandeelhouder en heeft het pensioenfonds invloed uitgeoefend.
- **Best-in-class:** met deze aanpak belegt het pensioenfonds alleen in bedrijven die goed presteren op het gebied van maatschappelijk verantwoord ondernemen. Het pensioenfonds heeft de best-in-class benadering voortgezet gedurende gerapporteerd jaar.
- **Positieve selectie:** het pensioenfonds draagt bij aan positieve oplossingen. In de beleggingsportefeuille zijn bedrijven geselecteerd die een positieve bijdrage leveren aan meerdere duurzame ontwikkelingsdoelstellingen (SDG's). Gedurende gerapporteerd jaar heeft het pensioenfonds dit beleid voortgezet.



Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de referentiebenchmark?

Niet van toepassing. Er is geen index als referentiebenchmark aangewezen.

Referentiebenchmarks zijn indices waarmee wordt gemeten of het financiële product voldoet aan de ecologische of sociale kenmerken die dat product promoot.

● *In welk opzicht verschilt de referentiebenchmark van een brede marktindex?*

Niet van toepassing.

● *Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten aanzien van de duurzaamheidsindicatoren voor het bepalen van de afstemming van de referentiebenchmark op de gepromote ecologische en sociale kenmerken?*

Niet van toepassing.

● *Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de referentiebenchmark?*

Niet van toepassing.

● *Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de brede marktindex?*

Niet van toepassing.

