Centraal Beheer Algemeen Pensioenfonds



Jaarverslag 2025

Inhoudsopgave

Bestuursverslag 7

1. Voorwoord 9

2. Kerncijfers 13

3. Karakteristieken van het pensioenfonds 18
- 3.1 Profiel 18
- 3.2 Kringen binnen Centraal Beheer APF 20
- 3.3 Organisatie 22

4. Verslag over boekjaar en vooruitzichten 29
- 4.1 Wet toekomst pensioenen 29
- 4.2 Overige ontwikkelingen in 2025 31
- 4.3 Marktontwikkeling 32
- 4.4 Toekomstverwachtingen 33
- 4.5 Weerstandsvermogen 34
- 4.6 Gebeurtenissen na balansdatum 34

5. Governance, risicobeheersing en compliance 37
- 5.1 Governance 37
- 5.2 Risicobeheersing 40
- 5.3 Compliance 46
- 5.4 Toezichthouders DNB en AFM 51
- 5.5 Ontwikkelingen en naleving wet- en regelgeving 52

6. Communicatie 57
- 6.1 Ons communicatiebeleid 57
- 6.2 Stakeholders actief informeren over belangrijke ontwikkelingen 58
- 6.3 Communicatie met belanghebbendenorganen 59
- 6.4 Klanttevredenheidsonderzoek 60

7. Vermogensbeheer 62
- 7.1 Beleggingsbeleid 62
- 7.2 Investment beliefs 63
- 7.3 Maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB) 64
- 7.4 Strategische mix en rendement 68
- 7.5 Beleggingsomgeving 70
- 7.6 Vooruitblik 2026 80
- 7.7 Beheerkosten van het fonds 81

8. Verslag Kring DC 83
- 8.1 Kerncijfers 84
- 8.2 Pensioenparagraaf 86
- 8.3 Financiële paragraaf 92
- 8.4 Vermogensbeheer 94
- 8.5 Actuariële paragraaf 96
- 8.6 Risicoparagraaf 101
- 8.7 Terugblik 2025 103
- 8.8 Gebeurtenissen na balansdatum 103
- 8.9 Verslag van het samengevoegd belanghebbendenorgaan 104

9. Verslag Kring DB Premie 107
- 9.1 Kerncijfers 107
- 9.2 Pensioenparagraaf 110
- 9.3 Financiële paragraaf 113

9.4 Vermogensbeheer 115
9.5 Actuariële paragraaf 117
9.6 Risicoparagraaf 121
9.7 Terugblik 2025 123
9.8 Gebeurtenissen na balansdatum 123
9.9 Verslag van het samengevoegd belanghebbenden orgaan 123

10. Verslag Kring DB Stabiliteit 125
10.1 Kerncijfers 125
10.2 Pensioenparagraaf 128
10.3 Financiële paragraaf 132
10.4 Vermogensbeheer 134
10.5 Actuariële paragraaf 136
10.6 Risicoparagraaf 140
10.7 Terugblik 2025 142
10.8 Gebeurtenissen na balansdatum 142
10.9 Verslag van het samengevoegd belanghebbendenorgaan 142

11. Verslag Kring DB Koopkracht 144
11.1 Kerncijfers 144
11.2 Pensioenparagraaf 147
11.3 Financiële paragraaf 150
11.4 Vermogensbeheer 152
11.5 Actuariële paragraaf 154
11.6 Risicoparagraaf 158
11.7 Terugblik 2025 160
11.8 Gebeurtenissen na balansdatum 160
11.9 Verslag van het samengevoegd belanghebbendenorgaan 160

12. Verslag Kring DB Evenwicht 162
12.1 Kerncijfers 162
12.2 Pensioenparagraaf 165
12.3 Financiële paragraaf 168
12.4 Vermogensbeheer 170
12.5 Actuariële paragraaf 172
12.6 Risicoparagraaf 175
12.7 Terugblik 2025 177
12.8 Gebeurtenissen na balansdatum 177
12.9 Verslag van het belanghebbendenorgaan 178

13. Verslag Kring RBS 182
13.1 Kerncijfers 182
13.2 Pensioenparagraaf 185
13.3 Financiële paragraaf 188
13.4 Vermogensbeheer 190
13.5 Actuariële paragraaf 192
13.6 Risicoparagraaf 195
13.7 Terugblik 2025 197
13.8 Gebeurtenissen na balansdatum 197
13.9 Verslag van het belanghebbendenorgaan 198

14. Verslag Kring Bavaria 202
14.1 Kerncijfers 202
14.2 Pensioenparagraaf 205
14.3 Financiële paragraaf 209

14.4 Vermogensbeheer 212
14.5 Actuariële paragraaf 214
14.6 Risicoparagraaf 217
14.7 Terugblik 2025 219
14.8 Gebeurtenissen na balansdatum 219
14.9 Verslag van het belanghebbendenorgaan 220

15. Verslag Kring Sligro Food Group 224
15.1 Kerncijfers 224
15.2 Pensioenparagraaf 227
15.3 Financiële paragraaf 231
15.4 Vermogensbeheer 233
15.5 Actuariële paragraaf 235
15.6 Risicoparagraaf 240
15.7 Terugblik 2025 242
15.8 Gebeurtenissen na balansdatum 242
15.9 Verslag van het belanghebbendenorgaan 243

16. Verslag Kring Chemours 246
16.1 Kerncijfers 246
16.2 Pensioenparagraaf 249
16.3 Financiële paragraaf 254
16.4 Vermogensbeheer 257
16.5 Actuariële paragraaf 259
16.6 Risicoparagraaf 263
16.7 Terugblik 2025 265
16.8 Gebeurtenissen na balansdatum 265
16.9 Verslag van het belanghebbendenorgaan 266

17. Verslag Kring equensWorldline 270
17.1 Kerncijfers 270
17.2 Pensioenparagraaf 273
17.3 Financiële paragraaf 277
17.4 Vermogensbeheer 279
17.5 Actuariële paragraaf 281
17.6 Risicoparagraaf 286
17.7 Terugblik 2025 288
17.8 Gebeurtenissen na balansdatum 288
17.9 Verslag van het belanghebbendenorgaan 289

18. Verslag Kring HPE 292
18.1 Kerncijfers 292
18.2 Pensioenparagraaf 295
18.3 Financiële paragraaf 300
18.4 Vermogensbeheer 303
18.5 Actuariële paragraaf 305
18.6 Risicoparagraaf 309
18.7 Terugblik 2025 311
18.8 Gebeurtenissen na balansdatum 311
18.9 Verslag van het belanghebbendenorgaan 312

19. Verslag Kring HPNL 315
19.1 Kerncijfers 315
19.2 Pensioenparagraaf 318
19.3 Financiële paragraaf 323

19.4 Vermogensbeheer 326
19.5 Actuariële paragraaf 328
19.6 Risicoparagraaf 333
19.7 Terugblik 2025 335
19.8 Gebeurtenissen na balansdatum 335
19.9 Verslag van het belanghebbendenorgaan 336

20. Verslag Kring ESN 339
20.1 Kerncijfers 339
20.2 Pensioenparagraaf 342
20.3 Financiële paragraaf 347
20.4 Vermogensbeheer 349
20.5 Actuariële paragraaf 351
20.6 Risicoparagraaf 355
20.7 Terugblik 2025 357
20.8 Gebeurtenissen na balansdatum 357
20.9 Verslag van het belanghebbendenorgaan 358

21. Verslag Kring Deutsche Bank NL 361
21.1 Kerncijfers 361
21.2 Pensioenparagraaf 364
21.3 Financiële paragraaf 367
21.4 Vermogensbeheer 369
21.5 Actuariële paragraaf 371
21.6 Risicoparagraaf 376
21.7 Terugblik 2025 378
21.8 Gebeurtenissen na balansdatum 378
21.9 Verslag van het belanghebbendenorgaan 379

22. Verslag Kring Grolsch 382
22.1 Kerncijfers 382
22.2 Pensioenparagraaf 385
22.3 Financiële paragraaf 388
22.4 Vermogensbeheer 390
22.5 Actuariële paragraaf 392
22.6 Risicoparagraaf 397
22.7 Terugblik 2025 399
22.8 Gebeurtenissen na balansdatum 399
22.9 Verslag van het belanghebbendenorgaan 400

23. Ondertekening bestuursverslag door bestuursleden 403

Jaarrekening 2025 404

24. Grondslagen voor resultaat en waardebepaling 406

25. Jaarrekening Stichting Achmea Algemeen Pensioenfonds 413

26. Financiële verantwoording Kring DC 426

27. Financiële verantwoording Kring DB Premie 456

28. Financiële verantwoording Kring DB Stabiliteit 481

29. Financiële verantwoording Kring DB Koopkracht 509

30. Financiële verantwoording Kring DB Evenwicht 536

31. Financiële verantwoording Kring RBS 560

32. Financiële verantwoording Kring Bavaria 587

33. Financiële verantwoording Kring Sligro Food Group 613

34. Financiële verantwoording Kring Chemours 641

35. Financiële verantwoording Kring equensWorldline 667

36. Financiële verantwoording Kring HPE 692

37. Financiële verantwoording Kring HPNL 724

38. Financiële verantwoording Kring ESN 756

39. Financiële verantwoording Kring Deutsche Bank NL 786

40. Financiële verantwoording Kring Grolsch 813

41. Vaststelling en ondertekening jaarrekening 843

Overige gegevens 844

42. Verslag van het kringoverstijgend medezeggenschapsorgaan 846

43. Verslag van de raad van toezicht 849

44. Controleverklaring van de onafhankelijke accountant 856

45. Statutaire regeling omtrent de bestemming van het resultaat van de bedrijfsomgeving 868

Bijlagen 869

46. Personalia Bedrijfsomgeving 871

47. Personalia Belanghebbendenorganen 874

48. Overige personalia 888

49. SFDR annex IV 890

49.1 SFDR annex IV Kring DC 891

49.2 SFDR annex IV Kring DB Premie 903

49.3 SFDR annex IV Kring DB Stabiliteit 915

49.4 SFDR annex IV Kring DB Koopkracht 927

49.5 SFDR annex IV Kring DB Evenwicht 939

49.6 SFDR annex IV Kring RBS 951

49.7 SFDR annex IV Kring Bavaria 963

49.8 SFDR annex IV Kring Sligro Food Group 975

49.9 SFDR annex IV Kring Chemours 987

49.10 SFDR annex IV Kring equensWorldline 999

49.11 SFDR annex IV Kring HPE 1011

49.12 SFDR annex IV Kring HPNL 1023

49.13 SFDR annex IV Kring ESN 1035

49.14 SFDR annex IV Kring Deutsche Bank NL 1047

49.15 SFDR annex IV Kring Grolsch 1059

50. Afkortingen en begrippenlijst 1072

51. Nevenfuncties 1078



Bestuursverslag

1.
Voorwoord



1. Voorwoord

Met genoegen presenteren wij, het bestuur van Centraal Beheer Algemeen Pensioenfonds, het jaarverslag over het boekjaar 2025. Middels dit jaarverslag blikken wij terug op het jaar 2025 en leggen wij aan onze deelnemers verantwoording af. Graag lichten wij toe hoe wij het aan ons toevertrouwde pensioen in 2025 beheerden, welke afwegingen wij daarbij hebben gemaakt en welke factoren (intern en extern) daarbij een rol speelden.

De wereld om ons heen is in beweging

Als pensioenfonds opereren we niet in een vacuüm. Onze bestuurlijke context wordt mede gevormd door de sociale, politieke en economische wereld om ons heen. De wereld waarin wij uw pensioenvermogen beheren is in beweging, misschien wel meer dan ooit.

We leven in een tijd van wereldwijde geopolitieke spanningen. De situatie in Oekraïne en Gaza is precair en kent voortdurende geweldsmomenten, ondanks internationale diplomatieke inspanningen. In 2025 speelde ook de (dreiging van de) door de Verenigde Staten opgelegde invoerheffingen. De daaruit voortvloeiende protectionistische maatregelen en handelsconflicten zorgden in april 2025 voor aanzienlijke volatiliteit op de handelsbeurzen. Over de brede linie gingen aandelenkoersen onderuit; sommige indexen met meer dan 10%.

Twee andere geopolitieke spanningen ontstonden in de winter van 2025-26. President Trump dreigde met het annexeren van Groenland. Ook gaf hij het bevel voor de gevangenname van president Nicolás Maduro van Venezuela en zijn vrouw en hun berechting in de VS. Beide situaties veroorzaakten internationale spanningen en politieke fragmentatie.

Niet alleen buiten onze landsgrenzen maar ook erbinnen is in 2025 beweging geweest. Bij de Tweede Kamerverkiezingen van oktober 2025 kwam D66 als grootste partij uit de bus met 26 zetels. Hierdoor krijgt partijvoorzitter Rob Jetten de kans om de jongste minister-president van Nederland te worden. Het nieuwe kabinet krijgt te maken met uitdagende thema's zoals woningbouw, klimaat en integratie. De hoop is dat met de komst van het nieuwe (minderheids)kabinet het politieke klimaat in Nederland meer zal stabiliseren, al zal het voor het kabinet een uitdaging worden om effectief te kunnen regeren.

Ondanks de marktschommelingen en rendementsfluctuaties die kenmerkend waren voor het jaar 2025, sloten de meeste Nederlandse pensioenfondsen het jaar af met winst door de combinatie van renteontwikkeling en positieve rendementen. Ook bij Centraal Beheer APF zijn bij alle kringen de dekkingsgraden in 2025 gestegen ten opzichte van het jaar ervoor.

Wet Toekomst Pensioenen (Wtp)

De transitie naar de Wet Toekomst Pensioenen is de grootste verandering die de pensioensector ooit heeft meegemaakt. In 2025 heeft het Centraal Beheer Algemeen Pensioenfonds, vanuit haar programma Expeditie Pensioenakkoord (EPAK), hard gewerkt aan het verder neerzetten van het fundament voor de Wtp-transitie. De transitie naar het nieuwe pensioenstelsel is een unieke vakinhoudelijke uitdaging waar we veel enthousiasme voor hebben het succesvol uit te voeren. Het vraagt om zorgvuldige migratieplannen, heldere communicatie, een strakke transitieplanning en een robuuste financiële onderbouwing zodat het pensioenkapitaal ook in tijden van onzekerheid veilig en toekomstbestendig kan worden beheerd. In 2025 heeft Centraal Beheer APF ook het eerste invaardossier ingediend bij De Nederlandsche Bank. Dit was een belangrijke mijlpaal waar veel werk en afstemming aan vooraf is gegaan. Het invaardossier vormt de basis, de blauwdruk, voor de andere invaardossiers en is daarom een belangrijk oplevermoment voor Centraal Beheer APF.

In 2025 diende NSC een amendement in bij het wetsvoorstel waarmee de transitieperiode voor de Wtp werd verlengd naar 1 januari 2028. Het amendement wilde meer medezeggenschap regelen voor deelnemers op het moment van invaren, het omzetten van de pensioenen naar de nieuwe regeling. Het amendement werd niet aangenomen. De verlenging van de transitieperiode werd wel geregeld. Ook werd

de tussentijdse deadline voor het indienen van een implementatieplan versoepeld. Minister Mariëlle Paul benadrukte tijdens een debat dat er voldoende vertrouwen is dat alle fondsen uiterlijk op 1 januari 2028 kunnen invaren.

Strategie APS

Achmea Pensioenservices heeft in juli 2025 aangekondigd haar pensioenuitvoeringsdiensten na de overgang naar de Wtp te gaan afbouwen voor externe relaties. APS blijft wel diensten verlenen aan drie Achmea gerelateerde labels: Centraal Beheer Algemeen Pensioenfonds, Centraal Beheer PPI en Stichting Pensioenfonds Achmea. Dit besluit leidt ertoe dat APS als pensioenuitvoeringsorganisatie straks volledige focus heeft op deze drie merken, die gezamenlijk de oudedagsvoorzieningsketen vormen van Achmea. Het gevolg van dit besluit is dat de lijntjes korter worden en de snelheid van besluitvorming toeneemt. Het bestuur voert actief de dialoog hierover.

Risicomanagement en continuïteit

Met Achmea is in 2025 een nieuwe schenking en garantstelling ter dekking van aanloopverliezen en weerstandsvermogen overeengekomen. Hiermee is de continuïteit van het fonds en de aanwezigheid van voldoende weerstandsvermogen voor de voorziene toekomst gewaarborgd. Het commitment van Achmea ondersteunt het langetermijnperspectief van het APF.

De transitie naar Wtp zorgt ervoor dat de operationele risico's binnen en rondom het APF toenemen. Wij als bestuur besteden daarom extra aandacht aan het thema risicomanagement en zijn veelvuldig hierover in dialoog met onze uitbestedingspartners.

Op 17 januari 2025 is de nieuwe wetgeving DORA (de Digital Operational Resilience Act) in werking getreden. DORA is een Europese verordening die als doel heeft dat financiële organisaties IT-risico's beter beheersen en daarmee weerbaarder worden tegen cyberdreigingen. Deze wet is van toepassing op alle instellingen in de financiële sector. Centraal Beheer APF heeft in 2024 de benodigde voorbereidingen getroffen voor DORA en deze in 2025 tijdig geïmplementeerd. Op basis van de eerste DORA -rapportage is in november 2025 voor het eerst een Europese lijst met kritieke ICT–aanbieders gepubliceerd. Op basis van dit jaarlijkse informatieregister wijzen Europese toezichthouders kritieke aanbieders aan en kunnen ze hen direct monitoren.

Het afgelopen jaar is het risicobeeld van Centraal Beheer APF verder doorontwikkeld. We constateren als bestuur dat het pensioenbureau in 2025 op adequate en zorgvuldige wijze uitvoering heeft gegeven aan het risicobeheersingsproces, zoals verankerd in ons beleids en beheer raamwerk. In het risicobeeld over Q4 is een verklaring opgenomen dat sprake was van integere en beheerste bedrijfsvoering in 2025.

De deelnemer centraal

Het Centraal Beheer APF heeft het jaar 2025 afgesloten met een klanttevredenheidsscore van 7,9 van onze belanghebbendenorganen (in 2024 was dit een 7,8) en een score van 7,4 van onze deelnemers (ten opzichte van een 7,2 in 2024). Wij zijn tevreden met deze uitkomsten. In de werkgeversmarkt scoren we beperkt lager en constateren we dat er behoefte is aan meer communicatie vanuit Centraal Beheer APF en meer contact met onze organisatie. Hier zullen we in 2026 meer op inzetten.

Eind 2025 is de nieuwe versie van onze website live gegaan. Wij hebben bij het updaten van onze website geluisterd naar de feedback van onze belanghebbendenorganen en deelnemers. De nieuwe website bevat nu kringspecifieke informatie en een verbeterde zoekfunctie.

Het aantal deelnemers van het Centraal Beheer APF is in 2025 gestegen van circa 87.000 naar circa 90.000. De jaarlijkse premiestroom binnen de kringen van Centraal Beheer APF is in 2025 stabiel gebleven rond circa €275 mln.

Het Centraal Beheer APF heeft de ambitie om verder te groeien de komende jaren. Wij constateren echter dat de voorbereiding op en afronding van de transitie naar Wtp zorgt voor beperktere beweging in de sector. Hiernaast zien we ook eerste bewegingen ontstaan voor na de Wtp periode waarbij we ons nu al voorbereiden voor mogelijke nieuwe toetredingen.

Vooruitblik naar 2026

De belangrijkste thema's voor Centraal Beheer APF in 2026 zijn de transitie naar Wtp en groei. Het streven is om in 2026 zeven invaardossiers in te dienen bij De Nederlandsche Bank. Ook bereiden wij ons voor op de transitie van de eerste kring, kring Grolsch, in 2027 naar onze FPR+-regeling en het aanpassen van de bestaande DC-regelingen naar FPR+ voor de nieuwe pensioenopbouw voor de ruim 1.000 werkgevers in kring DC. Ook kunnen wij vanaf 1-1-2027 nieuwe werkgevers ontvangen in onze nieuwe FPR+-kring.

Uiteraard blijven wij ons ook in 2026 inzetten voor transparantie, goede communicatie en betrokkenheid naar onze deelnemers. Samen met sociale partners en belanghebbenden blijven wij ons inspannen voor een algemeen pensioenfonds dat niet alleen financieel gezond is maar ook een betrouwbare pensioenpartner is die een positieve bijdrage levert aan de maatschappij.

Bestuurlijke wisselingen

In 2025 heeft het Centraal Beheer APF na zeven jaar afscheid genomen van bestuurslid Hans Kempen. Hans Kempen is in maart 2025 opgevolgd door André de Kraa als bestuurslid Finance & Risk. In de Raad van Toezicht is ook een wisseling geweest. RvT-lid Lidwin van Velden zwaaide na acht jaar af en is in juni 2025 opgevolgd door Inge Nijhuis. Wij danken Hans en Lidwin hartelijk voor hun inzet in de vormende jaren van het APF.

Dankwoord

Graag bedanken wij al onze werkgevers en deelnemers voor hun vertrouwen in het Centraal Beheer APF. Daarnaast gaat onze grote dank uit naar de leden van de raad van toezicht, de leden van de belanghebbendenorganen, de medewerkers van het pensioenbureau, de medewerkers van de uitbestedingspartijen en de externe adviseurs voor hun vertrouwen en de prettige samenwerking in 2025. Ons wacht een grote klus om de komende jaren als APF over te gaan naar de Wtp maar met z'n allen kunnen we dat aan. Samen blijven we werken aan een pensioen dat niet alleen financieel sterk staat maar ook robuust is in een wereld die voortdurend in beweging is.

Zeist, 17 juni 2026

Drs. J. Bouma, voorzitter bestuur
Drs. A.F. de Kraa RA, plaatsvervangend voorzitter
Drs. A.B. Peters-Derksen AAG, bestuurslid
Drs. L.J. van der Put RBA, bestuurslid

2.
Kerncijfers



2. Kerncijfers

Dit hoofdstuk bevat de kerncijfers van het Centraal Beheer Algemeen Pensioenfonds. Het betreft cijfers van de afgelopen vijf jaren.

Kerncijfers Centraal Beheer APF					
	31-12-2025	**31-12-2024**	**31-12-2023**	**31-12-2022**	**31-12-2021**
Werkgevers	**1.107**	**1.194**	**1.228**	**1.265**	**1.286**
Actieven en arbeidsongeschikten	33.380	34.623	35.944	37.926	35.711
Gewezen deelnemers	46.154	42.037	37.421	32.880	32.545
Pensioengerechtigden	11.232	10.273	8.756	7.598	7.036
Totaal aantal deelnemers	**90.766**	**86.933**	**82.121**	**78.404**	**75.292**
Totaal belegd vermogen	**7.742.535**	**7.573.757**	**6.482.164**	**5.406.829**	**6.740.037**

In de standaardkringen hebben werkgevers doorgaans lopende contracten tot het eind van het jaar. Hierdoor vinden de nieuwe aansluitingen voornamelijk plaats op 1 januari van een kalenderjaar.

Resultaat Centraal Beheer APF					
Bedragen in € 1.000	**31-12-2025**	**31-12-2024**	**31-12-2023**	**31-12-2022**	**31-12-2021**
Vergoeding beheerskosten	4.690	4.201	2.837	1.718	1412
Beheerskosten	-14.076	-12.379	-11.171	-6.749	-6.546
Overige baten en lasten	9.169	13.465	6.607	4.453	14.569
Resultaat Centraal Beheer APF	**-217**	**5.287**	**-1.727**	**-578**	**9.435**

Weerstandsvermogen per ultimo jaar					
Bedragen in € 1.000	**2025**	**2024**	**2023**	**2022**	**2021**
Beschikbaar weerstandsvermogen	21.049	21.266	15.979	17.706	18.284
Vereist weerstandsvermogen	15.625	15.280	13.040	10.698	13.667
Surplus	**5.424**	**5.986**	**2.939**	**7.008**	**4.617**

Kerncijfers standaardkringen						
Stand per 31-12-2025	DC	DB Premie	DB Stabiliteit	DB Koopkracht	DB Evenwicht	Subtotaal
Werkgevers	986	40	44	23	3	1.096
Actieven en arbeidsongeschikten	24.743	842	310	157	15	26.067
Gewezen deelnemers	20.876	4.241	1.367	1.160	1.182	28.826
Pensioengerechtigden	1.350	289	98	96	1.456	3.289
Totaal aantal deelnemers	46.969	5.372	1.775	1.413	2.653	58.182
Totaal belegd vermogen	1.314.588	130.228	29.244	132.253	423.742	2.030.055
Technische voorziening	1.348.928	84.431	25.615	82.291	306.146	1.847.411
Beschikbare premie	194.818	7.350	1.616	1.898	-	205.682
Uitkeringen	-4.314	-575	-152	-1.328	-16.889	-23.258
Beleidsdekkingsgraad	101,90%	143,70%	112,30%	149,50%	132,80%	
Dekkingsgraad	101,90%	159,00%	119,30%	162,50%	138,40%	
Uitvoeringskosten per deelnemer	214	346	301	913	347	
Uitvoeringskosten als % gem. AuM	0,49%	0,31%	0,40%	0,18%	0,12%	
Vermogensbeheerkosten als % gem. AuM	0,24%	0,27%	0,30%	0,27%	0,25%	
Transactiekosten als % gem. AuM	0,13%	0,11%	0,11%	0,09%	0,07%	

Bedragen in € x 1.000

Kerncijfers eigen kringen						
Stand per 31-12-2025	Bavaria	RBS	Sligro	Chemours	equensWorldline	Grolsch
Werkgevers	1	-	1	1	3	1
Actieven en arbeidsongeschikten	27	12	5.013	236	468	583
Gewezen deelnemers	1.484	1.454	6.438	85	1.480	769
Pensioengerechtigden	452	347	1.325	87	937	686
Totaal aantal deelnemers	1.963	1.813	12.776	408	2.885	2.038
Totaal belegd vermogen	221.645	844.762	578.937	360.252	671.814	387.374
Technische voorziening	169.773	523.437	397.136	235.683	539.495	286.232
Beschikbare premie	-	-	24.440	3.233	8.145	8.445
Uitkeringen	-4.846	-10.886	-6.149	-4.636	-18.304	-10.546
Beleidsdekkingsgraad	123,10%	155,90%	136,90%	146,00%	121,60%	127,80%
Dekkingsgraad	130,80%	161,50%	147,20%	153,90%	124,80%	134,00%
Uitvoeringskosten per deelnemer	1.474	2.780	287	2.046	708	563
Uitvoeringskosten als % gem. AuM	0,31%	0,29%	0,32%	0,18%	0,15%	0,19%
Vermogensbeheerkosten als % gem. AuM	0,32%	0,29%	0,26%	0,29%	0,24%	0,27%
Transactiekosten als % gem. AuM	0,06%	0,05%	0,06%	0,06%	0,06%	0,09%

Bedragen in € x 1.000

Kerncijfers eigen kringen						
Stand per 31-12-2025	HPE	ESN	HPNL	Deutsche Bank NL	Subtotaal eigen kringen	Totaal APF
Werkgevers	1	1	1	1	11	1.107
Actieven en arbeidsongeschikten	205	170	159	440	7.313	33.380
Gewezen deelnemers	3.633	194	405	1.386	17.328	46.154
Pensioengerechtigden	3.332	85	102	590	7.943	11.232
Totaal aantal deelnemers	7.170	449	666	2.416	32.584	90.766
Totaal belegd vermogen	1.671.292	259.208	239.605	477.591	5.712.480	7.742.535
Technische voorziening	1.171.460	180.766	167.544	351.718	4.023.244	5.870.655
Beschikbare premie	3.148	3.612	3.124	12.736	66.883	272.565
Uitkeringen	-54.750	-2.256	-2.652	-8.331	-123.356	-146.614
Beleidsdekkingsgraad	132,04%	136,60%	137,10%	132,00%		
Dekkingsgraad	137,90%	143,70%	143,80%	134,60%		
Uitvoeringskosten per deelnemer	280	1.725	1.625	639		
Uitvoeringskosten als % gem. AuM	0,06%	0,17%	0,18%	0,13%		
Vermogensbeheerkosten als % gem. AuM	0,19%	0,24%	0,23%	0,46%		
Transactiekosten als % gem. AuM	0,06%	0,08%	0,15%	0,08%		

Bedragen in € x 1.000

3.
Karakteristieken van het pensioenfonds



3. Karakteristieken van het pensioenfonds

Dit hoofdstuk beschrijft het profiel van het Centraal Beheer Algemeen Pensioenfonds, de kringen, de organisatie, het bestuur en de overige gremia.

3.1 Profiel

Stichting Achmea Algemeen Pensioenfonds, handelend onder de naam Centraal Beheer Algemeen Pensioenfonds, is op 14 oktober 2015 opgericht en staat ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 64346544.

Centraal Beheer Algemeen Pensioenfonds is een Algemeen Pensioenfonds (APF) als bedoeld in artikel 1 van de Pensioenwet. Onder de naam Centraal Beheer APF voeren wij meerdere pensioenregelingen uit met een afgescheiden vermogen per kring.

Ons handelen wordt bepaald door onze missie, die wij hebben vertaald in onze visie en de daarvan afgeleide ambitie. Hierbij geven onze kernwaarden richting aan de dagelijkse invulling van onze dienstverlening.

3.1.1 Missie

Onze missie is een totale oudedagsvoorziening bereikbaar maken voor iedereen. Wij willen voor elke ingelegde euro zo veel mogelijk pensioen realiseren en wij willen onze deelnemers inzicht geven in hun totale pensioensituatie, zodat de deelnemers weten waar zij aan toe zijn.

Dit hebben wij doorvertaald in een visie, kernwaarden en ambitie.

3.1.2 Visie

Onze visie is: De werkelijkheid van vandaag maakt van de oude dag een nieuwe dag die vraagt om andere oplossingen.

De werkelijkheid van vandaag

De wereld verandert snel inclusief geopolitieke spanningen en druk op klimaat. Wij leven langer, solidariteit tussen generaties staat onder druk, de fiscale voordelen van pensioen nemen af, terwijl wij de pensioenlasten zien stijgen.
Het pensioenstelsel in Nederland is continu in ontwikkeling. De wet toekomst pensioenen (Wtp) is aangenomen en op 1 juli 2023 van start gegaan. De komende jaren staan in het teken van de transitie naar het nieuwe stelsel. De arbeidsmarkt flexibiliseert en de overheid legt meer verantwoordelijkheid bij de burger. Dat geldt voor zorgtaken maar ook voor de eigen oudedagsvoorziening. De verzorgingsstaat verandert in een samenleving waarin wij worden geacht meer zelf te doen en zelf te organiseren. Terwijl mensen nog steeds pensioenonbewust zijn en het vertrouwen in een goede oudedagsvoorziening niet vanzelfsprekend is. Wij geloven in de kracht van het collectief bij het realiseren van een goed persoonlijk pensioen. Dat vraagt andere oplossingen dan in de traditionele pensioenmarkt worden aangeboden.

Andere oplossingen

Om de kosten voor het beheer van pensioen betaalbaar te houden en om inzicht te verschaffen, blijven wij innoveren en kijken wij naar andere oplossingen, zoals een verdere digitalisering van onze dienstverlening en het optimaliseren van processen binnen ons APF. Tegelijkertijd willen wij betrouwbaar zijn in het nakomen van afspraken.

Kernwaarden
Wij handelen vanuit de volgende kernwaarden:

- Samen Samen staan wij sterker
- Innovatief De kracht om in te spelen op de dynamiek van de markt en continu te vernieuwen
- Digitaal De voordelen van digitalisering benutten
- Transparant Inzicht geeft duidelijkheid
- Professioneel Pensioenfondsen zijn financiële instellingen en behoren professioneel te werken

3.1.3 Ambitie

Onze ambitie is: Het persoonlijk pensioenfonds, samen werken aan een persoonlijk pensioen.

Persoonlijk pensioen

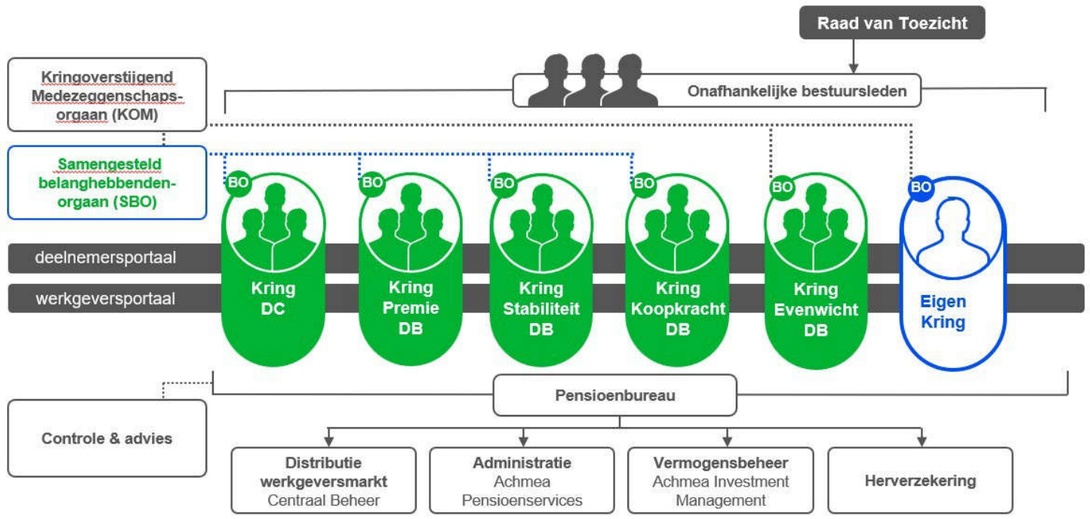
Het is onze ambitie om een persoonlijk pensioen voor iedereen mogelijk te maken. Want een pensioen is voor iedereen anders. De een wil vooral ‘goed leven’, reizen of leuke dingen met de kleinkinderen doen. De ander wil vooral goede zorg kunnen betalen en blijven wonen in hun eigen huis. De één durft meer risico te nemen dan de ander. Daarom is het belangrijk dat wij samen zoveel mogelijk uit de financiële mogelijkheden halen voor deze persoonlijke wensen. Daarbij geven wij inzicht en overzicht in het totale inkomen voor later en kunnen er persoonlijke keuzes gemaakt worden, waarbij inspraak mogelijk is.

De kracht van iedereen

De gedachte van 'samen' sluit aan bij onze coöperatieve kernwaarde, vormt de basis voor Centraal Beheer APF en gaat uit van solidariteit tussen mensen op basis van welbegrepen eigenbelang. Wij delen risico’s en resultaat met elkaar. Wij maken innovatie mogelijk en door samen op te trekken creëren wij schaalvoordelen. De voordelen die dat oplevert komen ten goede aan de deelnemers. Dat leidt tot meer pensioen per ingelegde euro. Deelnemers hebben hierbij zelf de mogelijkheid mee te beslissen en persoonlijke keuzes te maken. Zo werken wij samen voor nu en de toekomst aan een persoonlijk pensioen, dat beheersbaar is en tegen acceptabele kosten.

Dit is onze ambitie en het idee achter Centraal Beheer Algemeen Pensioenfonds. Onze ambitie is verder uitgewerkt in een meerjarige strategie. De strategie is gebaseerd op vijf pijlers: resultaatgerichte bedrijfscultuur, fondsgroei, klantgerichtheid, innovatiekracht en kwaliteit van uitvoering.

3.2 Kringen binnen Centraal Beheer APF



3.2.1 De standaardkringen

Vanaf de oprichting in 2016 hebben wij kringen ingericht voor de specifieke wensen van fondsen, werkgevers en deelnemers. Ons fonds heeft vijf standaardkringen, waarvan één kring met DC-regelingen en vier kringen met DB-regelingen. Deze kringen worden ook wel aangeduid als multi-client kringen. Werkgevers en fondsen kunnen ook kiezen voor een regeling in een DB-kring en aanvullend een regeling in de DC-Kring, daarmee is een gecombineerde regeling voor partijen ook mogelijk. Wij hebben gekozen voor een structuur waarbij de onderdelen en het beleid van een pensioenregeling binnen de standaardkringen zijn (voor)gedefinieerd door het fonds. De pensioenregeling in combinatie met de gewenste indexatieambitie, premieambitie, risicohouding en daarmee samenhangend het beleggingsbeleid bepalen of de kring passend is voor de toezegging die de werkgever aan zijn werknemers wil doen.

De vier DB-kringen hebben elk een andere focus, namelijk:
- DB Premie: focus gericht op een lagere premie;
- DB Stabiliteit: focus gericht op stabiele premie en dekkingsgraad;
- DB Koopkracht: focus gericht op behoud van koopkracht voor de deelnemers;
- DB Evenwicht: hetzelfde beleid als kring Stabiliteit, maar met een hogere dekkingsgraad.

Een aantal kenmerken is gelijk voor alle standaardkringen, namelijk:
- toekomstbestendig beleid;
- efficiënte krachtenbundeling van gelijkgestemde werkgevers en/of pensioenfondsen;
- professioneel belanghebbendenorgaan;
- lage en goed budgetteerbare kosten voor uitvoering en vermogensbeheer door standaardisatie en schaalgrootte;
- administratief gemak dankzij verregaande geautomatiseerde administratie voor alle regelingen;
- inzicht en overzicht voor deelnemers in de totale oudedagsvoorziening.

Ook na de Wtp transitie zullen wij meerdere standaardkringen voeren, waar werkgevers en fondsen zich bij aan kunnen sluiten.

3.2.2 Eigen kringen

Sommige pensioenfondsen of werkgevers hebben de wens om hun huidige activiteiten voort te zetten. Met behoud van eigen identiteit maar dan wel onder de paraplu van een sterk collectief bij een APF. Voor hen is een standaardkring niet altijd de meest geschikte oplossing. Daarom bieden wij onder bepaalde voorwaarden de mogelijkheid om een eigen kring in te richten. Een belangrijke voorwaarde is dat de eigen kring toekomstbestendig is en past binnen de administratieve structuur. Dit houdt onder andere in dat een bepaalde mate van standaardisatie benodigd kan zijn en dat voldoende schaalgrootte (vermogen) beschikbaar is.

Centraal Beheer APF heeft eind 2025 tien eigen kringen: RBS, Bavaria, Sligro Food Group, equensWorldline, Chemours, HPE, HP Nederland, ESN, Deutsche Bank Nederland en Grolsch.

In 2024 is het transitietraject gestart om Kring Bavaria te beëindigen. Op 1 mei 2026 heeft Centraal Beheer APF invulling hieraan gegeven via een collectieve waardeoverdracht naar een verzekeraar. De collectieve waardeoverdrachten is goedgekeurd door De Nederlandsche Bank.

3.3 Organisatie

3.3.1 Bestuur

Centraal Beheer APF hanteert het onafhankelijke bestuursmodel. Dit houdt in dat wij professionele bestuurders hebben die niet direct vertegenwoordigers van de belanghebbenden zijn. De procedure voor het benoemen, schorsen en ontslaan van bestuursleden hebben we vastgelegd in de statuten. Het bestuur bestaat statutair uit vier of vijf bestuurders. Op dit moment bestaat het bestuur uit vier leden. De samenstelling van het bestuur is weergegeven in de bijlagen (hoofdstuk 46).

Het bestuur is belast met het besturen van Centraal Beheer APF en is als zodanig verantwoordelijk voor al hetgeen door of namens het fonds wordt gedaan of nagelaten.

Het bestuur is verantwoordelijk voor de naleving van:

- Statuten;
- Reglementen;
- Het opgestelde beleid van het fonds;
- De naleving van alle relevante wet- en regelgeving en de gedragscode van het fonds;
- Het in acht nemen van de Code Pensioenfondsen;
- Het beheersen van de risico's verbonden aan de activiteiten van het fonds.

Het bestuur hanteert als leidraad een evenwichtige belangenafweging. De inrichting, taken en bevoegdheden van het bestuur hebben we vastgelegd in de statuten.

Conform de Code Pensioenfondsen dient de zelfevaluatie van het bestuur eenmaal per drie jaar begeleid te worden door een onafhankelijke externe adviseur om de effectiviteit, besluitvorming en de relatie met het intern toezicht objectief te laten toetsen. Het bestuur heeft in 2025 het eigen functioneren geëvalueerd onder begeleiding van de Governance Academy. Bij de zelfevaluatie was er aandacht voor de onderlinge samenwerking, de belangrijkste uitdagingen van het bestuur en de lessons learned vanuit de evaluatie in 2024.

In 2025 is het bestuurlijk functioneren beoordeeld aan de hand van de handreiking 'Geschikt Pensioenfondsbestuur' van de Pensioenfederatie. Hierbij was er onder andere aandacht voor de werking van de bestuurlijke commissies en de wisselwerking tussen bestuur en de sleutelfunctiehouders. Tot slot is gesproken over de bestuurlijke samenstelling in 2026 en is een actie geformuleerd over de doorontwikkeling van de bestuurlijke invulling in het kader van de wereld na de Wtp.

3.3.2 Commissies

Om effectief te besturen is een aantal bestuurlijke commissies ingesteld. Deze commissies doen voorbereidend werk in kwesties waarover het bestuur een besluit dient te nemen. Het bestuur kan voor de uitvoering van besluiten een volmacht verlenen aan commissies. In 2025 zijn de volgende commissies actief geweest:

Bestuursadviescommissies[1]						
	Beleggingsadviescommissie	**Risico commissie**	**Pensioen commissie**	**Financiële commissie**	**Communicatie commissie**	**ALM commissie**
Voorzitter	L.J. van der Put	A.F. de Kraa	A.B. Peters-Derksen	A.F. de Kraa	A.B. Peters-Derksen	L.J. van der Put
Commissieleden	A.F. de Kraa, P.J. Roelandt (extern)	J. Bouma	A.F. de Kraa	J. Bouma J.P. Versteegt Manager Finance & IT	L.J. van der Put	A.B. Peters-Derksen, J. Bouma, A.F. de Kraa
Toehoorders		Sleutelfunctie-houder risico-beheer, risicomanager, vervuller risicobeheer en J.P. Versteegt				
Taken	Advisering over beleggingsbeleid per kring en toezicht op uitbesteding vermogensbeheer.	Advisering over de opzet van het risicomanagementbeleid, het beheersingskader en het Target Operating Model.	Advisering over pensioenregelingen, herverzekeringen, actuariële vraagstukken en beoordelen pensioen-inhoudelijke vraagstukken bij voorstellen tot propositie-wijzigingen	Advisering over het financieel beheer van het fonds.	Advisering over pensioen-communicatie beleid en aanvullende deelnemer communicatie.	Bewaken jaarplan en uitvoering ALM studies kringen. Advisering over uitgangspunten en resultaten ALM studies.

1 Voor elke commissie geldt dat deze zich laat adviseren door specialisten van het pensioenbureau, externe specialisten en/ of van de relevante uitbestedingspartijen.

3.3.3 Belanghebbendenorganen

De taken en bevoegdheden van het (samengevoegd) belanghebbendenorgaan ((S)BO) hebben we opgenomen in de statuten en het reglement van de desbetreffende kring. Jaarlijks beoordeelt ieder (S)BO conform de statuten of de zetelverdeling en/of het aantal zetels dient te worden aangepast.

Het SBO heeft uitsluitend de wettelijke taken en bevoegdheden van het belanghebbendenorgaan voor zover deze betrekking hebben op die standaardkringen waarvoor het SBO is ingesteld. Dit zijn Kring DC, Kring Premie, Kring Stabiliteit en Kring Koopkracht. Voor de overige kringen geldt dat elke kring een zelfstandig belanghebbendenorgaan (BO) heeft.

Een BO, en daarmee ook het SBO, kan op grond van de statuten uit minimaal 4 en maximaal 14 leden bestaan. De leden van het (S)BO bestaan uit vertegenwoordigers van werkgevers, deelnemers, pensioengerechtigden en gewezen deelnemers. De verdeling van de zetels volgt de vereisten vanuit de Pensioenwet. De samenstelling van de verschillende belanghebbendenorganen hebben we opgenomen in de bijlagen (hoofdstuk 47).

Het bestuur en het (S)BO komen ten minste twee keer per jaar bijeen. Eenmaal per jaar is er een plenaire vergadering in het kader van het jaarwerk, waar alle BO's tegelijk vertegenwoordigd zijn. De tweede vergadering van het jaar is bestemd voor het bestuur en het betreffende (S)BO. Tijdens deze vergaderingen worden aangelegenheden aan de orde gesteld waarover het bestuur of het (S)BO overleg wenselijk acht.

De raad van toezicht en het (S)BO komen ook ten minste tweemaal per kalenderjaar in vergadering bijeen. Ook hiervoor geldt dat er eenmaal per jaar een plenaire vergadering is, die in het teken van het jaarwerk staat. In de tweede vergadering bespreekt de RvT het werkplan voor het komende jaar.

Binnen de governance structuur van Centraal Beheer APF heeft het (S)BO statutair adviesrecht op een aantal onderwerpen. Statutaire adviesonderwerpen zijn bijvoorbeeld statutenwijzigingen, pensioenreglementswijzigingen, de actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN) en de uitvoeringsovereenkomsten. Het (S)BO heeft daarnaast een goedkeuringsrecht over onder andere beëindiging, fusie of splitsing van een standaardkring, wijziging van de werkingssfeer, dat wil zeggen het toetreden van werkgevers, het strategisch beleggingsbeleid, het toeslagbeleid en de premie. Ook geeft het (S)BO een oordeel over wat het bestuur doet en het beleid dat het bestuur kiest.

3.3.4 Kringoverstijgend medezeggenschapsorgaan

Het kringoverstijgend medezeggenschapsorgaan (KOM) wordt gevormd door de voorzitters van elk BO en de voorzitter van het SBO. De leden van het KOM richten zich bij de vervulling van hun taken op de belangen van het fonds en op de belangen van de bij het fonds betrokken deelnemers, gewezen deelnemers, andere aanspraakgerechtigden, de pensioengerechtigden en de werkgever(s) en zorgen ervoor dat deze zich door hen op evenwichtige wijze vertegenwoordigd kunnen voelen. De samenstelling van het KOM hebben we opgenomen in de bijlagen (hoofdstuk 46).

De belangrijkste taken en bevoegdheden van het KOM zijn:
- adviseren van de RvT over wijzigingen in het reglement van de RvT;
- benoemen van de leden van de RvT;
- benoemen van onafhankelijke deskundigen als lid van de geschillencommissie;
- adviseren van het bestuur over een voorgenomen besluit met betrekking tot de vorm en inrichting van het intern toezicht.

De inrichting, taken en bevoegdheden van het KOM hebben we vastgelegd in de statuten.

Het KOM heeft in 2025 driemaal vergaderd, waarvan één keer met een delegatie van het bestuur. Ook zijn alle BO's (inclusief KOM-leden) gezamenlijk bijeengeweest met bestuur en RvT waarbij we het jaarwerk hebben toegelicht en aangelegenheden op fondsniveau aan de orde zijn geweest. Daarnaast hebben we in het najaar van 2025 voor alle BO-leden een opleidingsdag gehouden met workshops over onder meer het Wtp-traject, governance en beleggen.

3.3.5 Raad van toezicht

Het intern toezicht wordt uitgeoefend door de raad van toezicht. De RvT bestaat uit ten minste drie leden. De leden van de RvT zijn onafhankelijk. Dit betekent dat zij geen andere banden hebben met Centraal Beheer APF dan hun lidmaatschap van deze raad. In 2025 bestaat de RvT uit drie leden. De samenstelling van de RvT hebben we opgenomen in de bijlagen (Hoofdstuk 46).

De RvT heeft als taken:
- Toezicht te houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken binnen Centraal Beheer APF.
- Toezien op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur.

- Verantwoording afleggen over de uitvoering van de taken en de bevoegdheden aan de belanghebbendenorganen waar het handelen van de RvT op fondsniveau betreft, alsmede in het bestuursverslag.

De RvT neemt bij de uitoefening van zijn taak de Code Pensioenfondsen en het door de RvT opgestelde reglement in acht.

De RvT vergadert ten minste viermaal per jaar of zoveel vaker als wenselijk wordt geacht. Gedurende het verslagjaar heeft de RvT zestien keer vergaderd met het bestuur en zeven keer in eigen geleding. Hiernaast hebben nog een aantal informele sessies plaats gevonden. Daarnaast heeft de RvT gesproken met de belanghebbendenorganen, de drie sleutelfunctiehouders, de compliance officer, de certificerend actuaris en de controlerend accountant.

3.3.6 Pensioenbureau

Het pensioenbureau van het Centraal Beheer APF zorgt voor de dagelijkse bedrijfsvoering onder eindverantwoordelijkheid van het bestuur en ziet toe op de gemaakte afspraken met de adviseurs, de compliance officer, de certificerend actuaris, de externe accountant en met partijen waaraan werkzaamheden worden uitbesteed zoals de administrateur, vermogensbeheerder en herverzekeraar. Daarnaast bereidt het pensioenbureau alle vergaderingen van bestuur, BO's en RvT voor en onderhoudt het de contacten met de toezichthouders.
Het pensioenbureau wordt aangestuurd door de directeur van het pensioenbureau: de heer ing. J.P. Versteegt CPC MBA.

Op 31 december 2025 waren er 17 personen in dienst, waarvan 8 mannen en 9 vrouwen. In 2025 is er één medewerker uit dienst gegaan en zijn 4 medewerkers in dienst gekomen.
Naast de directeur bestaat de bezetting van het pensioenbureau per ultimo boekjaar uit: een bestuurssecretaris, een risicomanager (eerste lijn), een beleidsmedewerker commissies, twee business development directors, twee business development specialisten, een manager Change & Transitie, twee transitiemanagers, twee juristen, een manager Finance & IT, een manager vermogensbeheer/ relatiemanager BO's, een manager pensioenbeheer, een beleidsmedewerkster pensioenen en twee secretaresses.

In 2025 heeft Centraal Beheer APF een duidelijke groeifase doorgemaakt in de ontwikkeling van de organisatie en mensen. Wij hebben bewust ingezet op duurzaam goed werkgeverschap, waarbij aandacht voor de medewerker centraal staat. Wij geloven dat betrokken, gezonde en gemotiveerde medewerkers de basis vormen voor een toekomstbestendige organisatie. Hierbij is persoonlijke ontwikkeling en een veilige werkomgeving van belang, waarbij actief wordt geluisterd naar signalen vanuit de organisatie en zijn deze vertaald naar concrete verbeteringen. Tegelijkertijd staat vitaliteit van de medewerkers hoog op de agenda en zijn er hiervoor diverse initiatieven uitgevoerd, gericht op zowel de fysieke als de mentale gezondheid. Van preventieve programma's tot het stimuleren van een gezonde werk-privébalans: vitaliteit wordt gezien als een gezamenlijke verantwoordelijkheid.

Groei is daarmee ook zichtbaar in de manier waarop Centraal Beheer APF voor zijn medewerkers zorgt. Dit versterkt de positie als aantrekkelijke en betrokken werkgever, klaar om ook in de toekomst waarde te blijven creëren voor onze deelnemers en medewerkers.

3.3.7 Sleutelfuncties

Op grond van de IORP II-richtlijn heeft Centraal Beheer APF drie sleutelfuncties ingericht, te weten de risicobeheerfunctie, interne auditfunctie en actuariële functie. Binnen het "three lines model" zijn deze functies belegd in de tweede en derde lijn. De sleutelfunctiehouders hebben een standing invitation om de vergaderingen van de commissies bij te wonen.

De certificerend actuaris is fungeert ook als sleutelfunctiehouder van de actuariële functie.

De bezetting van de sleutelfuncties hebben we opgenomen in de bijlagen (hoofdstuk 48).

3.3.8 Compliance officer

Compliance is een onmisbare schakel om een goede reputatie en integriteit te waarborgen. De taken en bevoegdheden van de compliance officer liggen vast in het compliance programma van het Centraal Beheer APF.
Informatie over de compliance officer hebben we opgenomen in de bijlagen (hoofdstuk 48).

De compliance officer ziet onder andere toe op een integere bedrijfsvoering van Centraal Beheer APF, waar het Integriteitbeleid en de Gedragscode een belangrijk onderdeel van uitmaken. De gedragscode van het APF bevat regels en richtlijnen die belangenconflicten tussen zakelijk belang en privébelangen en het misbruik van vertrouwelijke gegevens dient te voorkomen.
Daarnaast treedt de compliance officer op als adviseur met betrekking tot compliance, integriteit, gedragsregels, belangenverstrengeling en incidentbehandeling.

In het vierde kwartaal van 2025 hebben we de SIRA (Systematische Integriteitsrisicoanalyse) geactualiseerd. Hierbij is herbeoordeeld welke integriteitsrisico's van toepassing zijn op het fonds en welke risicobeheersende maatregelen daar tegenover staan. Het bestuur stelt hierbij vast dat de restrisico's binnen de bereidheid van het bestuur passen en dat de beheersmaatregelen voldoende effectief zijn.

Tijdens de monitoring van de naleving van de Gedragscode zijn geen inhoudelijke onregelmatigheden geconstateerd door verbonden personen. Er zijn geen signalen van (potentiële) belangenverstrengeling of de schijn hiervan gesignaleerd. Als incidentmeldpunt zijn er geen meldingen ontvangen van potentiële integriteitincidenten. De compliance officer heeft geconstateerd dat binnen Centraal Beheer APF een integere bedrijfsvoering bestaat en dat haar Governance is gericht op adequate beheersing van integriteitrisico's.

3.3.9 Externe ondersteuning en controle

Het fonds wordt bijgestaan door externe deskundigen op het gebied van actuarieel advies, juridisch advies en risicomanagement.

Towers Watson Netherlands B.V. (Willis Towers Watson) is benoemd als onafhankelijk, certificerend actuaris voor Centraal Beheer APF. De certificerend actuaris waarmerkt de actuariële staten en maakt een actuarieel verslag waarin een verklaring wordt opgenomen van zijn bevindingen bij de jaarlijkse verslagstaten. Hij toetst de middelen en beoordeelt de vermogenspositie. Hierbij baseert hij zich mede op de gegevens van de accountant.

Het bestuur heeft Deloitte Accountants B.V. benoemd als externe accountant voor het fonds. De accountant waarmerkt de DNB jaarstaten en verstrekt een controleverklaring omtrent de getrouwheid bij de jaarlijkse verslagstaten en de jaarrekening. Hij geeft een oordeel over de betrouwbaarheid van de weergave van de gegevens over de grootte en samenstelling van het vermogen en het resultaat ultimo het verslagjaar.

Voor niet-controlewerkzaamheden die worden verstrekt aan deze partijen weegt het bestuur voorafgaand aan het toekennen van de opdrachten af in hoeverre de onafhankelijke positie van de certificerend actuaris of accountant in gevaar kan komen.

De bezetting van de externe accountant en de certificerend actuaris hebben we opgenomen in de bijlagen (hoofdstuk 48).

4.
Verslag over boekjaar en vooruitzichten



4. Verslag over boekjaar en vooruitzichten

In dit hoofdstuk doen wij verslag van de ontwikkelingen binnen Centraal Beheer APF als geheel en kijken wij naar de vooruitzichten voor de toekomst.

4.1 Wet toekomst pensioenen

In 2025 functioneerde Expeditie Pensioenakkoord (EPAK) volledig als het centrale programma voor de implementatie van de Wet toekomst pensioenen. Binnen het Pensioenbureau werd de Wtp niet meer gezien als een afzonderlijk veranderproject, maar als een thema dat het dagelijkse werk in alle teams raakt. Vanuit de drie vaste perspectieven – *Beleid & Organisatie*, *Change & Transitie* en *Business Development* – werd integraal samengewerkt, waarbij expliciet werd onderkend dat wat in 2025 als 'change' werd ingericht, later onderdeel wordt van de reguliere uitvoering. Deze brede positionering maakte dat EPAK in 2025 organisatiebreed prioriteit kreeg, met betrokkenheid van bestuur, BO's, RvT en sleutelfunctiehouders.

Maar 2025 was vooral een jaar van verdieping en concretisering voor EPAK: van beleidskaders naar uitvoerbare plannen, van abstracte Wtp–regels naar concrete keuzes per kring, en van voorbereiding naar de eerste daadwerkelijke invaardossiers.

Hierna zijn de belangrijkste ontwikkelingen in 2025 weergegeven.

Arbeidsvoorwaardelijke fase en begeleiding van werkgevers
Een belangrijk zwaartepunt in 2025 lag bij het afronden van de arbeidsvoorwaardelijke fase, waarin de werkgevers en de sociale partners van de aangesloten werkgevers hun keuzes onder de Wtp moesten vertalen naar concrete definitieve transitieplannen. Op de concept-transitieplannen die eind 2024 door de aangesloten werkgevers waren ingediend, hebben we eerste intakes gedaan. Langs een iteratief proces met de aangesloten werkgevers zijn de sociale partners gekomen tot definitieve transitieplannen. Uitzondering hierop zijn de meeste werkgevers in Kring DC geweest. Zij hadden de mogelijkheid om te kiezen voor het overgangsrecht DC onder de Wtp, waardoor ze hun leeftijdsafhankelijke premiestaffel kunnen voortzetten. Met die keuze hoefden zij geen transitieplan in te dienen. Wel dienen zij uiterlijk 1 januari 2028 het nabestaandenpensioen aan te passen aan de Wtp-regels en voor nieuwe medewerkers een flexibele premieregeling met vlakke premie af te spreken. Hiervoor zijn we het traject gestart om de werkgevers en hun adviseurs hierin te informeren en te begeleiden. Het pensioenbureau heeft dit jaar intensief ingezet op begeleiding, onder meer door het organiseren van informatiesessies en webinars voor werkgevers in de Multi–Client Kringen en hun adviseurs. Daarbij werd niet alleen algemene uitleg gegeven over de Wtp, maar werden werkgevers ook meegenomen in de specifieke Wtp–berekeningen die voor hun regeling waren gemaakt en in de aandachtspunten voor het vervolmaken van hun transitieplan.

Voorbereiding van invaren en eerste invaardossiers
Parallel aan de arbeidsvoorwaardelijke trajecten is in 2025 toegewerkt naar de eerste concrete (niet-) invaardossiers. De meeste aandacht ging daarbij uit naar Kring Grolsch, waarvoor het eerste invaardossier werd voorbereid en bij DNB ingediend. Met DNB hebben we constructieve gesprekken gehad. De feedback van DNB hebben we verwerkt in aangepaste plannen. DNB koerst op het afgeven van een invaarbeschikking vóór 1 september 2026. Met het eerste invaardossier voor Kring Grolsch hebben we een structuur, werkwijze en formats (bijv. stappenplan, implementatieplan, kringplan, invaarsjabloon, communicatieplan) opgezet die we voor volgende kringen die invaren, kunnen hergebruiken. In 2025 zijn hiervoor meerdere sporen tegelijk opgepakt: het opstellen van een communicatieplan richting deelnemers, het uitwerken van het implementatieplan, het voorbereiden van de opdrachtaanvaarding en het invullen van het invaarsjabloon.

Ook hebben we voor de kringen Premie, Stabiliteit en Koopkracht de beoordeling van de transitieplannen van de werkgevers uitgevoerd. Alle werkgevers in deze kringen met een transitieplan deden daarin een niet-invaarverzoek. We hebben de onderbouwing beoordeeld en eigen analyses uitgevoerd om tot een evenwichtigheidsbeoordeling te komen. Onze conclusie is geweest dat we de keuzes van werkgevers en

hun werknemers(vertegenwoordigingen) kunnen delen om niet in te varen. We hebben dit verwerkt in een niet-invaarmelding, waarover we ook afstemming met DNB hebben gehad. De niet-invaarmelding is ingediend bij DNB. De behandeling door en afstemming met DNB loopt.

Deze documenten zijn in 2025 in samenhang en samenspraak opgesteld met het bestuur, het belanghebbendenorgaan, de Raad van Toezicht en de sleutelfunctiehouders. Tegelijkertijd liet 2025 zien dat het invaren ook afhankelijk is van externe toetsing. Zo moest de beoogde transitie van Kring Bavaria worden uitgesteld, omdat De Nederlandsche Bank om meer detail en onderbouwing van de berekeningen vroeg. Dit uitstel is in 2025 benut om deelnemers extra tijd en ruimte te geven in hun keuzeproces.

Risicopreferentieonderzoek en vaststelling risicohoudingen
Inhoudelijk is in 2025 een belangrijke stap gezet met het vertalen van risicopreferenties naar concrete risicohoudingen. Op basis van uitgevoerde risicopreferentieonderzoeken zijn per kring de risicobereidheid en risicodraagkracht van deelnemerspopulaties inzichtelijk gemaakt. Deze uitkomsten zijn vervolgens gebruikt om voor de Multi–Client Kring Flexibel+ een opzet met meerdere risicogroepen te ontwikkelen.

In 2025 is daarbij nadrukkelijk gewerkt aan de onderbouwing van de gekozen systematiek:
- hoe kringen worden ingedeeld in risicogroepen;
- hoe de risicohouding per risicogroep wordt vastgesteld;
- hoe dit aansluit bij de wettelijke vereisten.

Deze methodiek is in 2025 voorbereid en voorgelegd aan DNB, zodat al in een vroeg stadium duidelijkheid ontstaat over de kansrijkheid van de opzet van onze Multi-Client Kring Flexibel+ met meerdere risicogroepen en bijbehorende risicohoudingen en hoe we de kringen daarin kunnen laten landen bij toekomstige beoordelingen van implementatieplannen.

Doorontwikkeling van de Wtp–propositie
De werkzaamheden voor de opzet van de risicohoudingen sloten in 2025 nauw aan bij de verdere inhoudelijke uitwerking van de Wtp–propositie, met name de Flexibele Premieregeling met risicodelingsreserve (FPR+). In de loop van het jaar is deze propositie verder geconcretiseerd, waarbij voor de kring als geheel een financiële opzet is uitgewerkt en per risicogroep een samenhangend geheel is uitgewerkt van beleggingsbeleid, risicodelingsreserve, spreidingsperiode, resultaatdeling en kosten– en reserve opzet.

Tegelijkertijd is in 2025 een duidelijke keuze gemaakt om de ontwikkeling van de Solidaire Premieregeling voorlopig te pauzeren. Omdat geen van de bestaande klanten voor deze regeling koos, is besloten verdere uitwerking pas op te pakken zodra zich een launching customer met voldoende volume aandient. Daarmee laat 2025 zien dat de propositieontwikkeling vraaggestuurd is ingericht.

Datakwaliteit als randvoorwaarde voor invaren
Een substantieel deel van het werk in 2025 had betrekking op datakwaliteit, als onmisbare randvoorwaarde voor een verantwoorde overgang naar het nieuwe stelsel. Voor de kringen die gaan invaren zijn in 2025 de eerste fasen van het datakwaliteitskader grotendeels afgerond, inclusief beleidsvorming en risicoanalyse.

In samenwerking met Achmea Pensioenservices zijn in 2025 uitgebreide data–analyses uitgevoerd en zijn herstelplannen opgesteld waar dat nodig was. De resultaten van eerdere nulmetingen gaven vertrouwen, omdat het herstelwerk relatief beperkt bleef. Ook de accountant is in 2025 al betrokken bij de beoordeling, zodat de uiteindelijke bestuurlijke afweging over datakwaliteit goed voorbereid kan plaatsvinden als onderdeel van het invaarbesluit per kring.

Deelnemerscommunicatie
In 2025 is de basis gelegd voor structurele Wtp–communicatie richting deelnemers. Op de website van Centraal Beheer APF is een aparte themapagina ingericht waar deelnemers informatie kunnen vinden over het nieuwe pensioenstelsel en de gevolgen daarvan. Daarnaast is in 2025 gewerkt aan een generiek communicatieplansjabloon dat per kring kan worden ingevuld. Als onderdeel van het invaardossier voor Kring Grolsch heeft dit al concreet vorm gekregen.

Dit communicatieplan is niet alleen bedoeld als praktisch hulpmiddel, maar vormt ook een verplicht onderdeel van de documentatie die bij de melding aan DNB en AFM moet worden aangeleverd. Daarmee is deelnemerscommunicatie in 2025 expliciet gepositioneerd als integraal onderdeel van de Wtp–implementatie.

4.2 Overige ontwikkelingen in 2025

Ook in 2025 hebben we het aantal deelnemers binnen ons fonds verder zien groeien: van circa 87.000 naar circa 90.000. Sinds de oprichting hebben in totaal 14 pensioenfondsen en meer dan 1.000 werkgevers gekozen voor een overstap naar Centraal Beheer APF, uiteraard zijn we content met het gegeven vertrouwen. We zien dat werkgevers, deelnemers en adviseurs onze dienstverlening waarderen, dat is uiteindelijk waarvoor we het doen.

Door de overgang naar de Wtp is de markt in beweging gekomen, vele werkgevers gaan we begeleiden naar de overgang, we krijgen diverse verzoeken voor nieuwe toetredingen, zeker de aanpassingen van onze FPR+ oplossing worden positief ontvangen in de markt. Ook zijn diverse fondsen al bezig met de keuze ‘na Wtp’, en een enkele zelfs nog ‘voor of op Wtp’. Hierbij onderzoeken we concreet ook met enkele fondsen de mogelijkheid toe te reden bij ons APF.

Net als in voorgaande jaren hebben we vanuit financieel perspectief nieuwe afspraken gemaakt met Achmea inzake de financiering van het weerstandsvermogen en de aanloopverliezen gedurende de komende jaren, waarbij tevens is aangesloten op de verwachte groei. Centraal Beheer APF is, mede vanwege de al bestaande opzet en mogelijkheden, goed voorbereid op de ontwikkelingen in de markt. Dit wordt aansluitend onder 7.3 nader toegelicht.

Achmea Pensioenservices blijft strategische partner voor Centraal Beheer APF

In de zomer van 2025 heeft onze strategische partner, Achmea Pensioenservices, aangekondigd haar pensioenuitvoeringsdiensten na de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel te gaan afbouwen voor externe relaties. APS blijft wel haar diensten verlenen aan de aan Achmea gerelateerde labels. Naast Centraal Beheer APF betreft dit Centraal Beheer PPI en Stichting Pensioenfonds Achmea.

Wij beseffen dat deze keuze impactvol is voor de pensioenfonds relaties, hun deelnemers en de vele betrokken medewerkers. Voor Centraal Beheer APF en onze strategische transitiekalender wijzigt er met deze keuze niets en blijft Achmea Pensioenservices lange termijn gecommitteerd aan de

pensioenuitvoering voor ons. Recent hebben wij onze contracten verlengd met daarin lange termijn zekerheid in dienstverlening en marktconforme tarieven. Ook zijn we samen aan de slag met de Wtp-transitie. Deze keuze zorgt nu voor meer focus op het werk wat we samen te doen hebben, wat in het belang is van onze aangesloten werkgevers en deelnemers. Tevens geeft deze keuze ons ook vertrouwen in de groeimogelijkheden die we zo aan nieuwe relaties kunnen bieden, vandaag, morgen en overmorgen.

Schenking Achmea

In november 2025 heeft Achmea een schenking van € 4,5 miljoen gedaan voor 2026. Hiernaast heeft Achmea zich garant gesteld voor een bedrag van € 6,7 miljoen ter onvoorwaardelijke dekking van de voorziene aanloopverliezen tot medio 2028.

4.3 Marktontwikkeling

Om onze missie te vervullen, namelijk het realiseren van zoveel mogelijk pensioen per ingelegde euro voor onze deelnemers, zijn schaalvoordelen nodig. Deze schaalvoordelen zijn te realiseren door groei van ons fonds. We blijven ons dan ook continu inzetten op de groei van ons APF als een van de middelen om ons uiteindelijke doel te realiseren.

Als Centraal Beheer APF beheren we ultimo 2025 circa 25% van het vermogen dat is ondergebracht en gecommitteerd aan een van de vier (commerciële) algemeen pensioenfondsen. Ongeveer 30% van de deelnemers zijn ondergebracht bij Centraal Beheer APF en die vertegenwoordigen ruim 40% van de jaarlijkse totale premiestroom die is toevertrouwd aan de algemeen pensioenfondsen.

Er is nog steeds beweging in de markt ondanks het feit dat sociale partners en pensioenfondsen alle aandacht en energie richten op de overgang en het invaren naar de Wet toekomst pensioenen. Centraal Beheer APF heeft diverse verzoeken ontvangen van werkgevers die met hun fondsen een plek zoeken in één van onze bestaande of nieuw te vormen Kringen. Dit betrof een aantal fondsen en aangesloten werkgevers die serieus hebben overwogen om voorafgaande aan de overgang naar de Wtp een alternatieve oplossing (Plan B) te vinden door toetreding tot een algemeen pensioenfonds ofwel fondsen welke nog geen definitieve keuze voor de toekomst hadden gemaakt omdat ze nog in afwachting waren van een invaarverzoek van sociale partners.

De komende tijd verwachten wij nieuwe verzoeken van pensioenfondsen en werkgevers om de mogelijkheden van overgang naar een APF te onderzoeken. Enerzijds fondsen die op zoek zijn naar een toekomstbestendige FTK uitvoering, zeker nu deze bij diverse uitvoerders onder druk staat. En anderzijds fondsen die kort na het invaren de overstap willen maken naar het APF. De eerste oriënterende gesprekken hebben hierover reeds plaatsgevonden en offerteverzoeken voor toetreding zijn reeds in behandeling.

Voor Centraal Beheer APF biedt de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel zowel uitdagingen als kansen. Vanaf 1 januari 2028 zal alle toekomstige pensioenopbouw plaatsvinden op basis van een beschikbare premie. Sociale partners staan voor de keuze om hun onder het FTK opgebouwde pensioenen in te varen in de nieuwe regeling op basis van de Wet toekomst pensioenen of om deze achter te laten in het “oude” FTK-regime. Partijen zijn op zoek naar een toekomstbestendige pensioenuitvoering en die kunnen wij bieden. Nog meer dan voor de stelselherziening staat men open voor een gesprek met andere werkgevers en pensioenfondsen over de voordelen van samenwerking. Partijen die niet willen invaren zoeken naar mogelijkheden om hun gesloten pensioenregelingen voort te zetten in een eigen of gezamenlijke FTK Kring bij ons APF. Andere partijen besluiten tot een collectieve waardeoverdracht naar een Eigen Kring van ons fonds om vandaaruit de transitie te maken naar een multi-client Kring FPR+ of SPR. Door onze uitgebreide oplossing en ruime ervaring met de uitvoering van de verbeterde premieregeling in Kring DC, staan wij goed voorgesorteerd om deze partijen en werkgevers met een focus op het beste pensioenresultaat te ontvangen en bij te staan bij hun plannen.

4.4 Toekomstverwachtingen

Het vertrouwen in ons APF neemt verder toe, getuige de partijen waarmee wij in overleg zijn over een eventuele toetreding en degene die reeds bij ons zijn toegetreden. Gegeven onze huidige salesfunnel hebben wij vertrouwen dat ook de komende jaren nieuwe partijen zullen gaan toetreden. In de pensioenfondsenmarkt zal de verdere consolidatie in de komende jaren doorzetten, mede gedreven door de implementatie van de Wtp.

Wij zoeken hierover met pensioenfondsen en de aangesloten werkgevers proactief de dialoog en samen kijken we naar de best passende oplossing. Hierbij zullen we voorafgaand aan het toetreden tot ons fonds inzicht geven in de rolverdeling en besluitvorming als het gaat om de overgang naar de Wtp.

In gezamenlijkheid met onze aangesloten werkgevers en uitbestedingspartijen hebben we een transitiekalender kunnen vaststellen voor de overgang naar de Wet toekomst pensioenen. Binnen Centraal Beheer APF zal er ook een consolidatieslag plaatsvinden doordat een aantal Eigen Kringen hebben gekozen om gelijktijdig met het met invaarmoment over te stappen naar onze Multi Client Kring FPR+. Momenteel voorzien we dat Kring Grolsch als eerste de invaarbeweging zal maken per 1 januari 2027 naar een Flexibele Premieregeling en daarna direct zal toetreden tot onze Multi Client Kring FPR+.

Voor de komende jaren hebben wij reeds afspraken gemaakt met APS en AIM over de planning en de benodigde capaciteit om te komen tot een beheerste overgang van onze bestaande klanten en fondsen die nog zullen toetreden. Wij blijven dus altijd ruimte bieden om nieuwe partijen te ontvangen.

4.5 Weerstandsvermogen

Centraal Beheer APF dient wettelijk een weerstandsvermogen aan te houden. Dit weerstandsvermogen dient te allen tijde aanwezig te zijn en ter dekking van de bedrijfsrisico's te zijn in verband met de pensioenuitvoering door het fonds. Het weerstandsvermogen dient minimaal 0,3% te bedragen van het opgetelde balanstotaal van de kringen, of 0,2% gecombineerd met een beroepsaansprakelijkheids-verzekering die tenminste 25 miljoen euro verzekert. Wij hebben voor deze laatste optie gekozen. De Pensioenwet schrijft verder voor dat het fonds een hoger weerstandsvermogen dient aan te houden wanneer de gekwantificeerde risicoanalyse hiertoe aanleiding geeft. In 2024 hebben wij dit ook getoetst en is de uitkomst van de risicoanalyse lager dan 0,2%. Hierdoor houden wij 0,2% aan. In 2025 zijn geen triggers geraakt waardoor we deze toets niet hebben uitgevoerd. Centraal Beheer APF houdt eind 2025 rond de €16 miljoen als vereist weerstandsvermogen aan.

Het weerstandsvermogen van de standaardkringen en Kring Bavaria is door Centraal Beheer APF gefinancierd. Het weerstandsvermogen van de overige kringen wordt door de kringen zelf gefinancierd.

Centraal Beheer APF beschikte in de verslagperiode over voldoende weerstandsvermogen.

4.6 Gebeurtenissen na balansdatum

Collectieve waardeoverdracht Kring Bavaria
In 2024 is het transitietraject gestart om Kring Bavaria te beëindigen. In dit traject worden de opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten standaard overgedragen aan een verzekeraar. Daarnaast hebben de deelnemers in 2025 de mogelijkheid gekregen hun persoonlijke keuze kenbaar te maken en te kiezen voor een overgang naar de beschikbare premieregeling van werkgever Swinkels in Kring DC. In het 3e kwartaal van 2025 hebben, na een intensief communicatie- en informatietraject met onder andere persoonlijke gesprekken, de deelnemers hun keuze gemaakt.

In de beoordeling van het CWO voornemen heeft De Nederlandsche Bank alleen de overdracht naar een verzekeraar goedgekeurd. Daarom zijn de pensioenaanspraken en -rechten van alle deelnemers in Kring Bavaria per 1 mei 2026 op grond van artikel 84 PW overgedragen aan Aegon Levensverzekering N.V., waarna de kring wordt beëindigd.

De deelnemers die eerder de keuze hebben gemaakt om hun opgebouwde kapitalen over te dragen naar Kring DC, krijgen vanuit Aegon Levensverzekering N.V. later de mogelijkheid om deze overdracht alsnog te laten uitvoeren, onder voorwaarde van goedkeuring door DNB.

Ontbinding CWO overeenkomst
In het lopende CWO proces hebben Capgemini en Stichting Pensioenfonds Capgemini Nederland (SPCN) besloten de transitie op een andere wijze te realiseren. In goed onderling overleg is begin 2026 de hiermee samenhangende overeenkomst ontbonden.

Aanpassing beleggingsportefeuille Kring Grolsch op basis van uitkomsten aHBT
Per 1 oktober 2024 is het vermogen van Stichting Pensioenfonds van de Grolsche Bierbrouwerij (SPGB) overgegaan naar Kring Grolsch (KGR) binnen Centraal Beheer APF. In het kader van deze collectieve waardeoverdracht is de beleggingsportefeuille ingericht in overleg met SPGB. De beleggingsportefeuille is verder aangepast per 1 januari 2025 en heeft geleid tot een impact op het beleggingsrendement.

Op dit moment wordt er verder over de impact overleg gevoerd met de betrokken partijen.

Aanpassing kernportefeuilles
In 2025 zijn met instemming van de belanghebbendenorganen de kernportefeuilles aangepast in aanloop naar de Wtp transitie. De portefeuilles rendement en inflatie zijn hierbij aangepast naar twee rendementsportefeuilles Hoog Rendement en Robuust Rendement tegen een aantrekkelijker tarief. De portefeuille Hoog Rendement bevat aandelen en vastgoed worden toegepast in de meest offensieve lifecycles en bij de jongere deelnemers. De portefeuille Robuust Rendement is breed gespreid over rendementsbronnen worden toegepast in de neutrale en defensievere lifecycles en de uitkeringsfase. De portefeuille Rente is ongewijzigd. Per 31 maart 2025 zijn de strategische portefeuilles van de meeste DB kringen hierop aangepast. Begin 2026 zal ook kring DC hierop worden aangepast. Ten slotte worden in de eerste helft van 2026 ook de portefeuilles van Kring Deutsche Bank Nederland en HPE aangepast, zodat ook deze kringen goed voorgesorteerd staan voor de komende Wtp transitie.

In de nieuwe kernportefeuilles starten we ook met impactbeleggingen in de thema's klimaat en gezondheid.

5. Governance, risicobeheersing en compliance



5. Governance, risicobeheersing en compliance

Het Centraal Beheer APF geeft uitvoering aan de pensioenreglementen zoals deze zijn overeengekomen in de uitvoeringsovereenkomsten tussen het fonds en de werkgevers over de uitvoering van de pensioenreglementen. Het bestuur is eindverantwoordelijk voor de uitvoering en voert 'als goed huisvader' de regie over de werkzaamheden van het fonds. De uitvoeringsovereenkomsten, uitvoeringsreglementen en pensioenreglementen zijn voor de deelnemers beschikbaar.

5.1 Governance

5.1.1 Besluitvorming

De reguliere bestuursvergadering heeft een driewekelijkse vergaderfrequentie. Extra vergaderingen worden gepland wanneer dit nodig is. Bij de besluitvorming volgt het bestuur de stadia van beeldvorming, oordeelsvorming en besluitvorming. De commissies (beleggingsadviescommissie, pensioencommissie, risicocommissie, financiële commissie, ALM-commissie en communicatiecommissie) adviseren, waar van toepassing, het bestuur. Naast de driewekelijkse bestuursvergadering is er ook een driewekelijks commercieel bestuursoverleg, waarin de status van commercie wordt besproken.

Uitgangspunt bij het handelen van ieder individueel bestuurslid en het bestuur als geheel is dat wordt gehandeld in het belang van alle belanghebbenden van het fonds, rekening houdend met de korte- en langetermijneffecten van de genomen maatregelen. De overwegingen bij besluitvorming van het bestuur worden in de notulen van de bestuursvergaderingen vastgelegd. De belangenafweging uit zich in een streven naar een kostenefficiënt en transparant pensioen. Hierbij voeren wij gedegen analyses uit op onder andere actuarieel gebied om de deelnemers een zo goed mogelijk pensioen te bieden waarbij het belang van elke groep (huidige en toetredende) deelnemers is afgewogen.

In 2025 heeft het bestuur de volgende belangrijkste vergaderonderwerpen, naast de reguliere beleidscyclus, besproken:

- Wet Toekomst Pensioenen (Wtp);
- CWO's en transitie mogelijk nieuwe toetreder;
- Samenwerking met uitbestedingspartijen APS en AIM;
- Beleggingsbeleid, dekkingsgraadbescherming en overgang naar beleggingsmodules;
- Opbouw kostenvoorziening en kostenontwikkeling;
- Onderzoeken DNB en AFM;
- Markt-, acquisitie- en propositieontwikkeling;
- De samenstelling en inrichting van het nieuwe BO voor kring Flexibel+ (na transitie Wtp);
- Risicomanagement, DORA en een crisistraining.

Zorgvuldige en evenwichtige belangenafweging

Het bestuur hecht groot belang aan zorgvuldige en evenwichtige belangenafweging bij zijn besluitvorming. Daarbij worden de belangen van alle betrokken groepen, waaronder deelnemers, gewezen deelnemers, pensioengerechtigden, werkgevers en kringen, in samenhang en met oog voor de korte en lange termijn gewogen.

Het bestuur baseert zijn besluiten op alle relevante en beschikbare informatie. Het bestuur is zich ervan bewust dat de verschillende belangen soms conflicterend kunnen zijn en weegt af of besluiten gerechtvaardigd (dat wil zeggen: uitlegbaar, proportioneel en consequent zijn) en bijdragen aan een evenwichtige en uitlegbare uitkomst van het geheel.

De afwegingen van het bestuur worden transparant vastgelegd in de notulen en onderworpen aan toetsing door onder meer de sleutelfunctiehouders en de raad van toezicht. Het bestuur monitort of de uitkomsten ook gedurende de uitvoering in lijn blijven met de beoogde evenwichtigheid en stuurt zo nodig bij.

5.1.2 Deskundigheidsbevordering en bestuurlijke effectiviteit

Het bestuur oordeelt dat de verdeling van de kennisgebieden en -niveaus onder de vier bestuursleden voldoende continuïteit waarborgt voor de dagelijkse beleidsvoering. Het bestuur beschikt over voldoende deskundigheid om zijn taken uit te voeren. Naast het gewenst basisniveau werkt het bestuur continu aan permanente educatie, met name om bij te blijven bij actuele ontwikkelingen. In dat kader hebben bestuursleden diverse (digitale) seminars en informatiebijeenkomsten bezocht.

5.1.3 Wijzigingen in fondsdocumentatie

Het beheer van de fondsdocumenten hebben we opgenomen in de voortrollende beleidsagenda. Voor alle fondsdocumenten wordt periodiek bepaald of er aanpassingen of actualisaties benodigd zijn. Aangepaste fondsdocumenten worden in de bestuursvergadering vastgesteld.

In 2025 hebben we onder andere de volgende fondsdocumenten aangepast:

- Statuten;
- Target operating model;
- Datakwaliteitsbeleid;
- Noodprocedure;
- Fraudebeleid;
- Privacybeleid.

5.1.4 Follow-up bevindingen intern toezicht

Het intern toezicht van het fonds wordt uitgeoefend door de Raad van Toezicht. De RvT houdt toezicht op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken van het fonds. De bevindingen van de RvT over dit verslagjaar zijn opgenomen in hoofdstuk 43. Hier staat ook de reactie van het bestuur op dit verslag.

5.1.5 Relatie met Achmea

Centraal Beheer APF heeft een aantal activiteiten uitbesteed aan onderdelen van Achmea:

- Achmea Investment Management (AIM) voor het vermogensbeheer en het fiduciair beheer.
- Achmea Pensioenservices (APS) voor de financiële administratie, de pensioenadministratie en de distributie.
- Centraal Beheer voor het gebruik van de merknaam.
- Achmea Interne Diensten voor de huisvesting.

Verder hebben we een relatie met Achmea voor financiering van zowel het weerstandsvermogen, de aanloopverliezen als ook kortstondige tijdelijke liquiditeitstekorten.

Pensioenbeheer

Met APS hebben we afspraken gemaakt over de te leveren pensioenbeheerdiensten, inclusief de Wtp transitie, en het kwaliteitsniveau hiervan. Deze afspraken zijn vastgelegd in een uitbestedingsovereenkomst met bijbehorende service level agreement (SLA).

APS levert elk kwartaal SLA-rapportages over de manier waarop invulling wordt gegeven aan de afgesproken niveaus van dienstverlening. Deze rapportages worden besproken en beoordeeld door de pensioencommissie, die het bestuur adviseert over eventueel te nemen stappen.
De kwaliteit van de dienstverlening wordt daarnaast aan de hand van de rapportage Niet Financiële Risico's (NFR) beoordeeld. De NFR geeft informatie over de opzet, bestaan en werking van de niet financiële risico controls die de betrouwbaarheid van de uitvoering dienen te waarborgen. Tevens bevat de NFR een overzicht van incidenten die de uitvoering van taken voor het APF raken.

Het bestuur evalueert met de directie van APS periodiek de aard, kwaliteit en tijdigheid van de dienstverlening.

Vermogensbeheer

Met AIM hebben we afspraken gemaakt over de te leveren vermogensbeheerdiensten, inclusief de Wtp transitie, en het kwaliteitsniveau hiervan. Deze afspraken zijn vastgelegd in een uitbestedingsovereenkomst met bijbehorende service level agreement. In de overeenkomst tussen AIM en Centraal Beheer APF zijn de activiteiten van de fiduciair manager en de vermogensbeheerder vastgelegd.

AIM voert het beleggingsbeleid van ons fonds uit, binnen de daarvoor geldende richtlijnen, door het belegde vermogen te doen beheren door diverse externe partijen.

AIM levert periodiek rapportages over de manier waarop AIM invulling geeft aan de dienstverlening. Per kring worden maandelijks rendements- en risicorapportages geleverd. Deze worden gedeeld met de beleggingsadviescommissie en worden aan de desbetreffende BO's verstrekt. Op kwartaalbasis wordt een uitgebreidere versie met meer toelichting en detail geleverd, die in de beleggingsadviescommissie wordt besproken. De beleggingsadviescommissie beoordeelt of de rapportages aanleiding geven tot actie en adviseert het bestuur hierover.

Aanvullend levert AIM elk kwartaal SLA-rapportages over de manier waarop invulling wordt gegeven aan de afgesproken niveaus van dienstverlening. Deze rapportages worden besproken en beoordeeld door de beleggingsadviescommissie, die het bestuur adviseert over eventueel te nemen stappen.
De kwaliteit van de dienstverlening wordt daarnaast aan de hand van de rapportage Niet Financiële Risico's (NFR) beoordeeld. De NFR geeft informatie over de opzet, bestaan en werking van de niet financiële risico controls die de betrouwbaarheid van de uitvoering dienen te waarborgen. Tevens bevat de NFR een overzicht van incidenten die de uitvoering van taken voor het AIM raken. De NFR rapportage wordt ook door de beleggingsadviescommissie besproken en gemonitord.

Het bestuur evalueert met de directie van AIM periodiek de aard, kwaliteit en tijdigheid van de dienstverlening.

Distributie

APS verzorgt de distributie, gericht op het beheer en aansluiting van (nieuwe) werkgevers bij Centraal Beheer APF. Met APS hebben we afspraken gemaakt over de te leveren distributiediensten en het kwaliteitsniveau hiervan. Deze afspraken zijn vastgelegd in de uitbestedingsovereenkomst met bijbehorende service level agreement.

Merkgebruik

Met Centraal Beheer Achmea hebben we afspraken gemaakt over gebruik van de merk- en domeinnamen van Centraal Beheer Achmea. Centraal Beheer behoort tot de grootste verzekeraars in Nederland en heeft als onderdeel van Achmea een groot netwerk in de advies- en pensioenmarkt. De voorwaarden met betrekking tot dat gebruik zijn vastgelegd in een licentie overeenkomst.

Financiering

Het weerstandsvermogen van de standaardkringen en Kring Bavaria wordt door Centraal Beheer APF gefinancierd. Dit deel van het weerstandsvermogen wordt gefinancierd door middel van het beschikbaar stellen van kapitaal en een achtergestelde lening.

Over de financiering van aanloopverliezen hebben wij met Achmea afspraken gemaakt. Deze wordt uitgevoerd via een schenking en een garantstelling. In beginsel wordt jaarlijks één nieuw schenkingsverzoek gedaan, gecombineerd met het één jaar opschuiven van de garantstelling, totdat Centraal Beheer APF het break-even punt voor Centraal Beheer APF heeft bereikt en zich geen aanloopverliezen meer voordoen. Achmea heeft zich garant gesteld voor voorziene aanloopverliezen tot juli 2028. Hiermee is de continuïteit van het fonds als ook de aanwezigheid van voldoende weerstandsvermogen voor langere tijd gewaarborgd. De details en voorwaarden zijn opgenomen in de jaarrekening van de bedrijfsomgeving, als toelichting op de passiva en de niet uit de balans blijkende verplichtingen.

Daarnaast hebben we met Achmea een rekening courant faciliteit overeengekomen voor kortstondige liquiditeitstekorten, die zich kunnen voor doen in kring DC. In de uitvoeringsovereenkomsten in deze kring tussen Centraal Beheer APF en de aangesloten werkgevers is opgenomen dat premies per de eerste handelsdag van de maand worden belegd. Op dat moment is het mogelijk dat nog niet alle premies zijn ontvangen. In zo'n geval ontstaat een kortstondig liquiditeitstekort. Vanuit de rekening courant faciliteit hebben we financiering beschikbaar voor het dekken van zulke tekorten. Zodra de premies ontvangen zijn, wordt het opgenomen krediet weer afgelost. Deze financiering wordt alleen ingezet voor zover dat noodzakelijk is.

5.2 Risicobeheersing

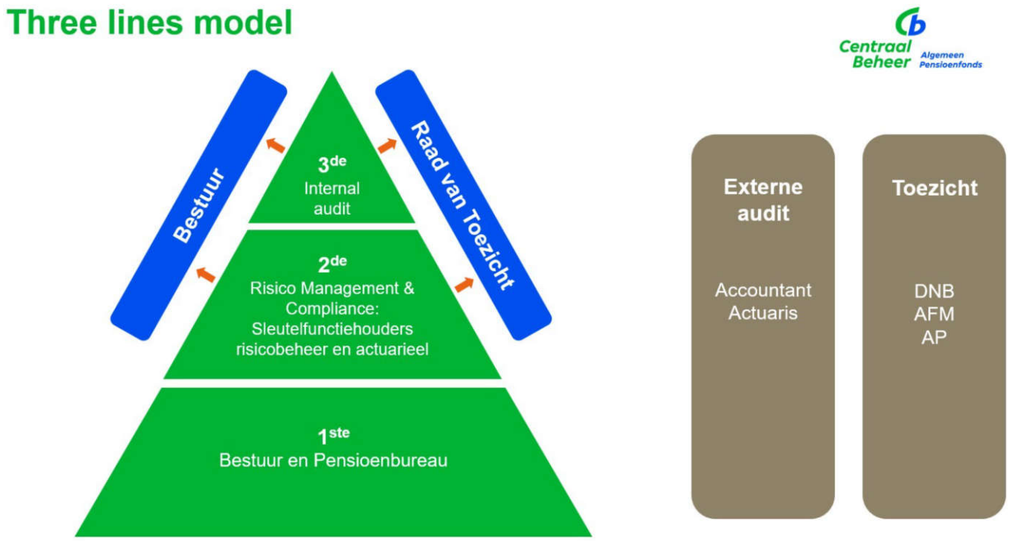
5.2.1 Inrichting

Het bewust managen van de kansen en de risico's die gepaard gaan met de activiteiten van Centraal Beheer APF speelt een belangrijke rol om onze (strategische) doelstellingen op een beheerste en integere wijze te realiseren. Daarbij staan risicogovernance, -strategie, -processen en -bewustzijn centraal in het besluitvormingsproces.

Hoofduitgangspunten zijn dat risicomanagement:
- een integraal onderdeel van de processen is;
- onderdeel van besluitvorming is;
- systematisch, gestructureerd en tijdig is;
- gebaseerd is op de best verkrijgbare informatie;
- menselijke en culturele factoren in ogenschouw neemt;
- dynamisch en iteratief is en reageert op verandering;
- continue verbetering faciliteert en verrijking van de organisatie.

Onder andere door het formuleren van bedrijfsdoelstellingen wordt de strategie uitgevoerd. De doelstellingen dienen als basis voor het identificeren en beoordelen van en reageren op risico's.

De basis voor beheerste bedrijfsvoering door het fonds ligt in de administratieve organisatie en de wijze waarop het 'three lines model' is vormgegeven.



Afbeelding: Three Lines Model

- 1e lijns rollen: De 1e lijns rollen hebben we ingevuld door bestuur en pensioenbureau.
- 2e lijns rollen: De 2e lijns rollen hebben betrekking op compliance en risicomanagement. Dit betreft onder andere de sleutelfunctie risicobeheer en actuarieel en de compliance officer.
- 3e lijns rollen: Sleutelfunctie interne audit.

De 2e en 3e lijn hebben rapportage- en escalatielijnen naar zowel bestuur als de RvT van Centraal Beheer APF.

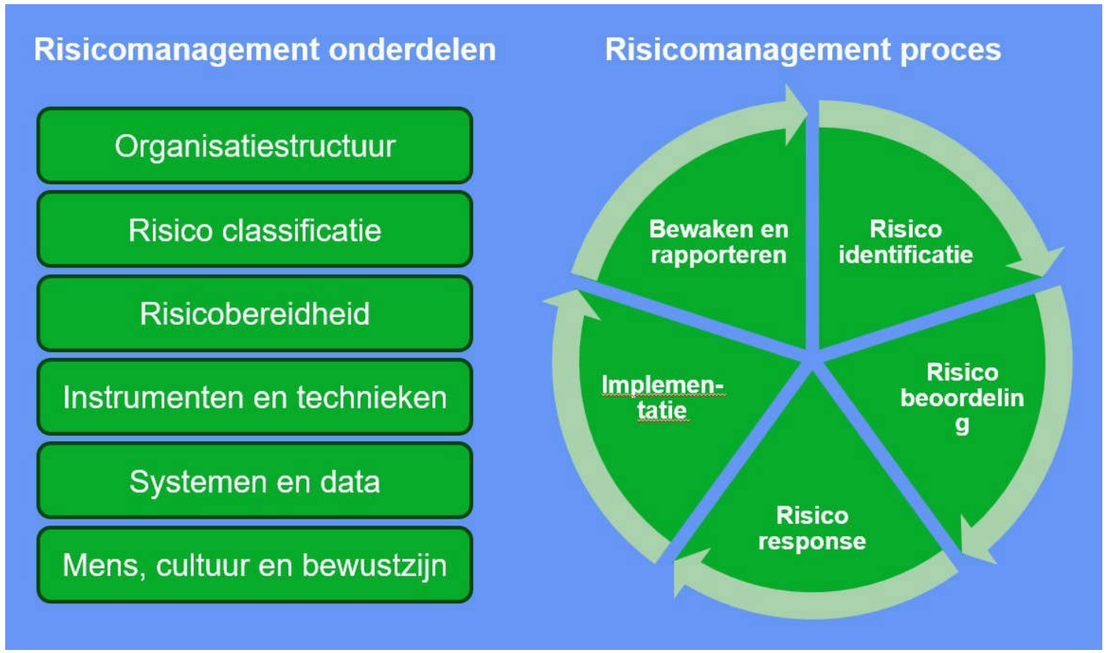
5.2.2 Risicoraamwerk

Met integraal risicomanagement beoogt Centraal Beheer APF een aantal doelstellingen te realiseren:

- Kwaliteit besluitvorming. Het bestuur, de raad van toezicht en het pensioenbureau ontvangen risico-gewogen informatie gebaseerd op de samenhang van alle risico's.
- Bewuste risicosturing. Bewuster sturen op risico's en risicospreiding. Welke risico's wil het APF nemen en welke vermijden?
- Voorkomen over- en onderbeheersing. Door interne beheersing explicieter te koppelen aan de risicohouding kan voorkomen worden dat het APF een beheersingsraamwerk (control framework) optuigt dat te zwaar of te licht is.
- Reduceren kosten en vergroten efficiëntie en effectiviteit risicomanagement activiteiten.
- Risicoprocessen, rapportages, methoden en technieken op elkaar laten aansluiten en waar mogelijk integreren. Door samenwerking en leereffecten tussen risicogebieden te bevorderen wordt de kwaliteit en toepassing van methoden en technieken verder verbeterd.

Het risicoraamwerk bestaat uit zeven risicomanagementonderdelen, die aansluiten op de ATM Methode van De Nederlandsche Bank. Voor het borgen van kwaliteit wordt gewerkt met een cyclus voor het beheer van de verschillende onderdelen van het risicoraamwerk. Een risicomanagementproces wordt gehanteerd zoals beschreven in figuur 4.1.

Risicomanagement dient te worden gedragen door de gehele organisatie. Het doel is een cultuur waarin transparantie over risico's mag bestaan, wordt aangemoedigd om hierover transparant te zijn en waarbij risicoanalyse een terugkerend onderdeel van elk besluitvormingsproces vormt.



Figuur 4.1: Risicomanagementproces Centraal Beheer APF

5.2.3 Risicobereidheid

Risicobereidheid verwijst naar de bereidheid om risico's en onzekerheden al dan niet af te dekken en vormt de basis voor het uitvoeren van een goed risicomanagementproces. De risicobereidheid van het APF wordt jaarlijks geëvalueerd, zo ook in 2025. Het bestuur hanteert bij het maken van de risicoanalyses een indeling naar de risicocategorieën. De risicocategorieën bestaan uit financiële risico's en niet-financiële risico's. Daarnaast worden de strategische risico's beoordeeld. Per risicocategorie wordt aangegeven of deze risico's van invloed zijn op de kringen van Centraal Beheer APF of op het fonds zelf.

Sturing op beheersmaatregelen en prestatie-indicatoren geeft het bestuur handvatten in de sturing op de strategische doelstellingen en de sturing van de uitbestedingspartijen.

5.2.4 Risicobeheersingssysteem
Centraal Beheer APF heeft gedurende het jaar adequaat invulling gegeven aan het risicobeheersingsproces, dat is verankerd in ons beleids- en beheersraamwerk. De belangrijkste strategische, financiële en operationele risico's zijn periodiek geïnventariseerd, geëvalueerd en – waar nodig – gemitigeerd of geaccepteerd binnen vooraf bepaalde risicogrenzen. Ieder kwartaal is via het risicobeeld gerapporteerd over de ontwikkelingen ten aanzien van het risicoprofiel van het fonds en over de effectieve werking van de interne beheersing.

Het systeem van risicobeheersing en interne controle binnen Centraal Beheer APF is toereikend gebleken om tijdig en passend te kunnen reageren op interne en externe ontwikkelingen, waaronder wijzigingen in wet- en regelgeving en economische omstandigheden. De beheersmaatregelen zijn beoordeeld op effectiviteit en waar nodig bijgesteld. De auditfunctie en externe toets momenten (waaronder DNB-toezicht en certificerende actuaris) hebben hierbij aanvullend inzicht geboden.
Op basis van periodieke risicorapportages, rapportages van de sleutelfuncties, bevindingen van de interne auditfunctie, alsmede externe verklaringen en toezichtinformatie heeft het bestuur zich een integraal oordeel gevormd over de opzet en werking van het risicobeheersings- en controlesysteem.

Wij onderkennen dat risicobeheersing geen absolute zekerheid biedt, maar op basis van de beschikbare informatie en uitgevoerde beheersmaatregelen concluderen wij dat het systeem van risicobeheersing en interne controle gedurende het verslagjaar naar behoren heeft gefunctioneerd en een toereikende en effectieve beheersing van de voor het fonds relevante risico's ondersteunt.

5.2.5 Eigenrisicobeoordeling
De implementatiewet van de herziene IORP-richtlijn verplicht pensioenfondsen in het kader van risicobeheer ten minste driejaarlijks een zogenoemde eigenrisicobeoordeling (ERB) uit te voeren. De ERB heeft als doel inzicht te krijgen in de samenhang tussen de strategie van het pensioenfonds, de materiële risico's die het fonds kunnen bedreigen, de mogelijke consequenties hiervan voor de pensioenen van de deelnemers en voor het pensioenfonds zelf.

De ERB hebben we geformuleerd op basis van onze strategie, missie en visie. De ERB is geen statisch geheel maar kan door het stapsgewijs doorlopen van de bouwstenen, zorgen voor risicobewustzijn en een versterking van het zelflerend vermogen van het fonds met als doel het vergroten van de doelmatigheid van het risicomanagement van het fonds. De ERB helpt om periodiek (of op basis van een trigger) te beoordelen, te monitoren en aantoonbaar te maken of en zo ja, op welke wijze, de strategie en/ of het risicoprofiel aanpassing behoeft.

In 2024 hebben we voor het laatst een volledige ERB uitgevoerd en aangeleverd aan DNB. In 2025 is er geen sprake geweest van een 'trigger' voor het uitvoeren van een (partiële) ERB.

5.2.6 Belangrijkste risico's van de bedrijfsomgeving
Centraal Beheer APF onderkent de volgende drie belangrijkste risico's van de bedrijfsomgeving:
1. het omgevingsrisico;
2. het uitbestedingsrisico;
3. het ESG risico.

Om de bedrijfsrisico's in verband met de pensioenuitvoering door Centraal Beheer APF te dekken, beschikt Centraal APF over het wettelijke vereist weerstandsvermogen. Ten behoeve van het opvangen van resterende operationele risico's kan Centraal Beheer APF, mocht dit noodzakelijk zijn, een beroep doen op een door Achmea verstrekte garantie.

De financiële risico's worden op het niveau van de kringen beheerst. De pensioenvermogens van Centraal Beheer APF vormen afgescheiden vermogens en zijn ondergebracht in de kringen. Er is sprake van een vermogensscheiding tussen de kringen onderling en een vermogensscheiding tussen deze pensioenvermogens en de bedrijfsomgeving van Centraal Beheer APF.

Omgevingsrisico

Het APF wil groeien om nog efficiënter te kunnen werken en meer schaalvoordelen te creëren. Deze groei zal voornamelijk gerealiseerd moeten worden via het aantrekken van nieuwe klanten. Hierdoor is het ondernemingsrisico het belangrijkste niet-financiële risico voor Centraal Beheer APF.

Een belangrijk aspect daarbij is de realisatie van de business case als onderdeel van het omgevingsrisico. Daarbinnen vallen de deelrisico's concurrentie, afhankelijkheid, reputatie en ondernemingsklimaat.

Uitbestedingsrisico

Centraal Beheer APF heeft de meeste werkzaamheden uitbesteed, waardoor de beheersing van het uitbestedingsrisico een hoge prioriteit heeft.
Het uitbestedingsbeleid van Centraal Beheer APF stelt eisen aan zowel de uitbestedingspartijen als het selectieproces daarvan. De uit te besteden werkzaamheden zijn gedefinieerd in uitbestedingsovereenkomsten en service level agreements (SLA's). In deze SLA's zijn de uitbestede diensten nader gedetailleerd en waar mogelijk voorzien van KPI's (kritische performance indicatoren). De uitbestedingspartijen rapporteren per kwartaal de performance ten opzichte van de SLA. Het bestuur beoordeelt deze rapportages en bespreekt deze met de uitbestedingspartijen als daar aanleiding toe is. Op deze wijze houdt het bestuur gedurende het jaar toezicht op de uitbestede werkzaamheden.

In aanvulling op de SLA rapportage ontvangt het bestuur elk kwartaal een NFR rapportage (niet-financiële risico's). Deze rapportage geeft inzicht in de procesuitvoering en eventueel opgetreden incidenten bij de leverancier. Ook deze rapportage wordt, indien noodzakelijk, met de leverancier besproken.

Jaarlijks verstrekken de uitbestedingspartijen APS en AIM een ISAE 3402 type II verklaring. Deze verklaring geeft voor de geselecteerde processen weer of de beheersmaatregelen adequaat zijn en of deze gedurende het jaar hebben gewerkt. De door de uitbestedingspartijen opgestelde rapportage wordt gecontroleerd door een onafhankelijke accountant. Voor het bestuur is deze verklaring een belangrijke onafhankelijke bevestiging over de betrouwbaarheid van de uitgevoerde uitbestede processen. De rapportage wordt met de uitbestedingspartijen besproken.

Het informatiebeveiligingsrisico van de uitbestedingspartijen wordt actief gemonitord. APS en AIM verstrekken jaarlijks een ISAE 3000 type II rapport. Dit betreft een IT Service Organisatie Control rapport met betrekking tot de opzet, bestaan en werking van de beheersmaatregelen gericht op de Trust Services Principles en Criteria: Beveiliging, Beschikbaarheid, Integriteit van gegevensverwerking, Privacy en Vertrouwelijkheid.

Gedurende 2025 heeft er verdere kwaliteitsverbetering plaatsgevonden bij de beheersing van de specifieke pensioenbeheeractiviteiten van de HP-kringen. Met ingang van 2025 verstrekt APS hiervoor een ISAE 3000 type II verklaring. Deze verklaring vervangt de iover 2024 uitgevoerde aanvullende beheerswerkzaamheden door APS en externe onafhankelijke toetsing.

ESG risico

Centraal Beheer APF streeft naar het actief meewegen van ecologische-, sociale en governance (ESG) risico's. Hierdoor is dit een van de belangrijkste risico's van de bedrijfsomgeving.
ESG risico's hebben betrekking op en geven van inzicht in risico's op het gebied van klimaat en milieu, maatschappij en goed bestuur.

Klimaatverandering stelt de wereld voor een grote uitdaging. De fysieke gevolgen van klimaatverandering worden steeds merkbaarder. Klimaatrisico's drukken hun stempel op de economie. Vanuit wet- en regelgeving wordt aandacht gevraagd voor klimaatrisico's. Dit betekent dat beleggers in hun beleggingsproces voldoende aandacht voor klimaatrisico's én -kansen dienen te hebben. In het MVB halfjaarverslag rapporteren wij over de voortgang ten opzichte van onze CO2-reductiedoelstelling.

ESG informatie wordt waar mogelijk op een systematische en consistente manier geïntegreerd binnen de beleggingsstrategie van de beleggingsfondsen waarin Centraal Beheer APF participeert. Risico's en kansen zijn hierdoor beter te beoordelen. Bij de selectie van vermogensbeheerders en beleggingsfondsen worden MVB-criteria meegenomen. Aspecten zijn ondertekening door de vermogensbeheerder van de Principles for Responsible Investment (PRI). In lijn met het IMVB convenant wordt gekeken of vermogensbeheerders conform de UN Guiding Principles en OESO-richtlijnen handelen om ESG risico's te identificeren, te

prioriteren en te adresseren en om lange termijn waarde creatie te bevorderen. Ook het beloningsbeleid van de vermogensbeheerder speelt een rol bij de selectie van vermogensbeheerders.

5.2.7 Overige risico's van de bedrijfsomgeving

Kredietrisico

Centraal Beheer APF heeft als gevolg van de ontvangen garantie een tegenpartijrisico ten opzichte van Achmea. Periodiek vindt overleg plaats tussen de betrokken partijen. Centraal Beheer APF toetst periodiek de kredietwaardigheid van Achmea. In de relatie van Centraal Beheer APF met de kringen is sprake van een niet materieel tegenpartijrisico.

Renterisico

Centraal Beheer APF heeft geen beleggingen voor eigen risico. Het renterisico is daarmee beperkt.

Operationeel risico

Het operationeel risico is het risico samenhangend met ondoelmatige of onvoldoende doeltreffende procesinrichting dan wel procesuitvoering. De meeste werkzaamheden zijn uitbesteed. De operationele risico's die hier mee samenhangen vallen conform het risicoraamwerk van het APF onder het uitbestedingsrisico en worden binnen de randvoorwaarden van ons uitbestedingsbeleid gemonitord en gemanaged.

Juridisch risico

Het juridisch risico hangt samen met veranderingen in en naleving van wet- en regelgeving. Het pensioenbureau volgt ontwikkelingen op het gebied van pensioenbeleidsvraagstukken en de daarop betrekking hebbende wet- en regelgeving en brengt daarover advies uit aan de commissies en het bestuur. Centraal Beheer APF bewaakt dat relevante wet- en regelgeving op de juiste wijze wordt vertaald naar en geïmplementeerd in interne processen en procedures, zowel bij het bestuur als bij de uitbestedingspartijen. Bepalingen aangaande de verplichtingen voortvloeiende uit wijzigende wet- en regelgeving zijn vastgelegd in de contracten met de uitbestedingspartijen.

Voor de bestuursleden, de leden van de RvT en de leden van de belanghebbendenorganen hebben we een bestuurdersaansprakelijkheidsverzekering afgesloten.

Informatiebeveiligingsrisico

Dit is het risico dat bedrijfsprocessen en informatievoorziening onvoldoende integer, niet continu of onvoldoende beveiligd worden ondersteund door IT. Omdat de werkzaamheden van Centraal Beheer APF in belangrijke mate zijn uitbesteed, beperken de operationele informatiebeveiligingsrisico's van het APF zelf zich tot de kantoorautomatisering van het bestuur en pensioenbureau. De inrichting van onze cyberweerbaarheid voldoet aan de vereisten van de Digital Operational Resilience Act (DORA).

Integriteitrisico

Integriteitrisico is het risico dat de integriteit van het pensioenfonds dan wel het financiële stelsel wordt beïnvloed als gevolg van niet integere, onethische gedragingen van het pensioenfonds, medewerkers dan wel van de leiding in het kader van wet- en regelgeving en maatschappelijke en door het pensioenfonds opgestelde normen.

Integer handelen hebben we binnen het fonds verankerd in de totale compliance structuur. Bij bestuursbesluiten wordt in ogenschouw genomen of er voldoende rekening is gehouden met evenwichtige belangenbehartiging en of er sprake is van mogelijke integriteitissues. Het fonds beschikt onder andere over een:

- integriteitbeleid;
- gedragscode;
- incidentenregeling;
- klachten- en geschillenprocedure.

De externe compliance officer ziet toe op naleving van de gedragscode en brengt hierover verslag uit aan het bestuur. De bij de gedragscode behorende nalevingsverklaring wordt jaarlijks door alle verbonden personen ondertekend. Dit beleid maakt integraal deel uit van het uitbestedingsbeleid en de afspraken

met de uitbestedingspartijen. Zij verklaren zich bekend te zijn met dit beleid en daaraan compliant te werken. De toetsing hiervan is onderdeel van de eerder besproken rapportages.

In het vierde kwartaal van 2025 hebben we de SIRA (Systematische Integriteitsrisicoanalyse) geactualiseerd. Hieruit zijn geen signalen naar voren gekomen die aanpassing van het risicoprofiel zouden vergen.

Risico's kringen
De risico's met betrekking tot de kringen worden toegelicht in de risicoparagraaf van de betreffende kring.

5.2.8 Verklaring omtrent risicobeheersing (VOR)

Scope en verantwoordelijkheden
Het bestuur is verantwoordelijk voor de opzet, werking en effectiviteit van het interne risicobeheersings- en controlesysteem van Centraal Beheer APF. Dit systeem is ingericht ter ondersteuning van de realisatie van de strategische doelstellingen en is afgestemd op de vastgestelde risicobereidheid.

Beoordelingsaanpak
Het bestuur heeft de opzet en werking van het interne risicobeheersings- en controlesysteem beoordeeld op basis van onder meer: periodieke risicorapportages, sleutelfunctierapportages, interne auditbevindingen, SLA/NFR-rapportages en ISAE-verklaringen van uitbestedingspartijen, en externe toets momenten zoals DNB-toezicht en certificerend actuaris. De uitkomsten zijn binnen het bestuur besproken en gedeeld met de Raad van Toezicht.

Bestuursverklaring
Op basis van de hiervoor beschreven werkzaamheden en de daaruit verkregen inzichten verklaart het bestuur, naar beste weten, dat:

- de interne risicobeheersings- en controlesystemen gedurende het verslagjaar naar behoren hebben gefunctioneerd en een passende werking hebben gehad;
- de financiële verslaggeving in dit verslag geen materiële onjuistheden bevat;
- de risico's waaraan Centraal Beheer APF is blootgesteld toereikend worden beheerst;
- de jaarrekening is opgesteld op basis van de continuïteitsveronderstelling (going concern);
- de belangrijkste risico's en onzekerheden waarmee Centraal Beheer APF wordt geconfronteerd in dit verslag zijn beschreven.

Tekortkomingen en verbeteringen
Het bestuur stelt vast dat zich geen materiële tekortkomingen hebben voorgedaan. Wel zijn verbeteringen doorgevoerd in het risicoraamwerk en de beheersing van uitbestedingsactiviteiten, mede in het kader van DORA en de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel.

Gevoeligheid en continuïteit
De continuïteit van het fonds is robuust, maar afhankelijk van externe ontwikkelingen zoals marktomstandigheden, wet- en regelgeving, uitbestedingsrisico's en geopolitieke ontwikkelingen. Het bestuur monitort deze actief en treft waar nodig aanvullende maatregelen.

5.3 Compliance

5.3.1 Compliance

Compliance is een onmisbare schakel om een goede reputatie en betrouwbaarheid van Centraal Beheer APF te waarborgen. De compliance functie wordt voor Centraal Beheer APF ingevuld door de (externe) compliance officer. De compliance functie ziet toe op de naleving van wet- en regelgeving voor zover deze betrekking heeft op compliance en integriteit. Een overzicht van de betreffende wet- en regelgeving is geïntegreerd in het risicoraamwerk. Interne compliance regels en -procedures zijn hiervan afgeleid. De gedragscode, beleid beheerste en integere bedrijfsvoering, het incidentenbeleid en de SIRA zijn hierbij belangrijke hulpmiddelen. Naleving van de gedragsregels wordt gemonitord.

De compliance officer vervult een zelfstandige en onafhankelijke rol ten opzichte van Centraal Beheer APF en monitort de eerste lijn, het bestuur als verantwoordelijke voor het beleid, de werknemers en de uitbestede werkzaamheden voor zover het compliance en integriteit betreft. De compliance officer overlegt met de risicobeheerfunctie en rapporteert aan het bestuur over de voortgang en resultaten van de taken en verantwoordelijkheden en heeft een directe escalatiemogelijkheid naar de RvT in voorkomende gevallen.

In het vierde kwartaal van 2025 zijn de SIRA (Integriteit risicoanalyse) werkzaamheden uitgevoerd, waarbij is herbeoordeeld welke integriteitsrisico's van toepassing zijn op het fonds en welke risicobeheersende maatregelen daar tegenover staan. Het bestuur stelt hierbij vast dat de restrisico's binnen de bereidheid van het bestuur passen en dat de beheersmaatregelen voldoende effectief zijn.

Verder zijn in 2025, conform de revisiekalender, verschillende documenten binnen het kader van integere bedrijfsvoering herzien en geactualiseerd. Hierbij heeft de compliance officer In de uitvoering van zijn taak een begeleidende, adviserende dan wel monitorende rol vervuld. Daarnaast is de naleving van de Gedragscode door verbonden personen gemonitord en is awareness georganiseerd. Ook zijn er verschillende gesprekken geweest met de uitvoeringsorganisaties.

Tijdens de monitoring door de compliance officer zijn er geen inhoudelijke onregelmatigheden geconstateerd ten aanzien van de naleving van de Gedragscode door verbonden personen. Er zijn geen signalen van (potentiële) belangenverstrengeling of de schijn hiervan gesignaleerd. Als incidentmeldpunt hebben wij geen meldingen ontvangen van potentiële integriteitincidenten. De compliance officer heeft geconstateerd dat binnen Centraal Beheer APF een integere bedrijfsvoering bestaat en dat haar Governance is gericht op adequate beheersing van de integriteitrisico's.

5.3.2 Beloningsbeleid

Centraal Beheer APF heeft een beloningsbeleid dat voldoet aan de wettelijke eisen. Het beloningsbeleid past bij de bedrijfsstrategie, doelstellingen, waarden en langetermijnbelangen van het fonds en zijn belanghebbenden. Het draagt daarnaast bij aan het voorkomen van (de schijn van) belangenverstrengeling of het nemen van onaanvaardbare of ongewenste risico's en aan het voorkomen van kosten die belanghebbenden niet dienen. In het beloningsbeleid past geen variabele of prestatie-gerelateerde beloning.

Het bestuur is verantwoordelijk voor de implementatie en uitvoering van het beloningsbeleid. Het bestuur kan wijzigingen in het beloningsbeleid vaststellen na goedkeuring van de RvT. De RvT heeft goedkeuringsrecht op het beloningsbeleid, niet op beloningsbeleid aangaande de RvT zelf, en monitort een zorgvuldige opzet, uitvoering en evaluatie van het beloningsbeleid. Het Kringoverstijgend Medezeggenschapsorgaan heeft een hoorrecht ten aanzien van het beloningsbeleid van de RvT.

Aan de bestuursleden, leden van de RvT en leden van de BO's zijn in het verslagjaar vergoedingen betaald voor hun werkzaamheden. Er zijn aan hen geen leningen verstrekt, noch is sprake van vorderingen op (voormalige) bestuurders, leden van de RvT of de leden van de BO's. Bestuurders en leden van de RvT nemen niet deel aan de pensioenregelingen van het fonds.

Toets aan besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen

Het besluit Financieel Toetsingskader Pensioenfondsen (FTK) telt eisen aan het beloningsbeleid van een pensioenfonds. Het beleid moet niet aanmoedigen tot het nemen van meer risico's dan voor het fonds

aanvaardbaar is. Het Besluit Ftk vraagt daarnaast dat het beloningsbeleid wordt vastgelegd, vastgesteld en openbaar gemaakt. Een samenvatting van het beloningsbeleid is beschikbaar op de website van Centraal Beheer APF. Hiermee wordt ten aanzien van de beloning voldaan aan de eisen in het besluit. Het fonds heeft een beheerst beloningsbeleid. Het beloningsbeleid van Centraal Beheer APF bevat geen risicoprikkels.

Toets aan Code Pensioenfondsen

De Code Pensioenfondsen gaat in thema 5 (Effectief functioneren van fondsorganen, norm 39 t/m 42) in op het beheerste beloningsbeleid. De beloningen zijn afgestemd op de grootte van het fonds en het tijdsbeslag (gebaseerd op het voltijdequivalent van DNB) en bevatten geen prestatiegerichte componenten.

Hiermee voldoet Centraal Beheer APF met betrekking tot het beloningsbeleid aan de Code Pensioenfondsen.

5.3.3 Naleving Code Pensioenfondsen

De Code Pensioenfondsen is wettelijk verankerd in de Pensioenwet. Per 1 januari 2024 is de herziene Code Pensioenfondsen in werking getreden (code 2024). De Code bevat 49 normen voor 'goed pensioenfondsbestuur' die verdeeld zijn over de volgende vijf thema's:

- goed zorgen voor het pensioen van belanghebbenden;
- goed besturen;
- effectief intern toezichthouden en controle uitoefenen;
- verantwoording en inspraak organiseren;
- effectief functioneren van fondsorganen.

Pensioenfondsen mogen de Code naleven volgens het 'pas-toe-of-leg–uit'-beginsel. Het bestuur onderschrijft het belang van de naleving van de Code en streeft ernaar alle normen na te leven. In 2025 is aan vrijwel alle normen voldaan. Binnen het thema effectief functioneren van fondsorganen is gedeeltelijk voldaan aan norm 35 (de toelichting hierop is opgenomen in de toelichting op norm 35).

De verplichte toelichting op de normen 1, 4, 34 en 35 zijn hierna per norm opgenomen.

Norm 1

Het pensioenfonds heeft een missie, visie en strategie. Daarin beschrijft het pensioenfonds wat het pensioenfonds wil betekenen en bereiken voor zijn belanghebbenden, rekening houdend met hun voorkeuren en belangen. Op deze wijze bepaalt het pensioenfonds wat zijn strategische doelstellingen en beleidsuitgangspunten, waaronder de risicohouding, zijn. Norm 1 stelt dat het pensioenfonds zijn missie, visie en strategie periodiek evalueert en hierover rapporteert in zijn bestuursverslag.

Bij de start van Centraal Beheer APF hebben wij de missie, visie en strategie vastgesteld op basis van de marktbehoefte onder werkgevers, werknemers, inactieven en gepensioneerden. Deze wordt periodiek herijkt en is de basis voor ons dagelijks handelen.
Eind 2023 is de missie, visie en strategie voor het laatst herijkt. De volgende evaluatie en aanpassing hiervan wordt in 2026 verwacht.
Via verschillende klankbordgroepen, BO-overleggen, dialogen met werkgevers en adviseurs en deelnemerstevredenheidsonderzoeken verdiepen wij ons in de voorkeuren van de betrokken belanghebbenden.

Norm 4

Norm 4 stelt dat pensioenfondsen zich verdiepen in de voorkeuren van de bij het pensioenfonds betrokken belanghebbenden en betrekt deze voorkeuren bij het bepalen van zijn strategische doelstellingen en beleidsuitgangspunten en gaat daarover met de belanghebbenden in gesprek. Het pensioenfonds rapporteert hierover jaarlijks in het bestuursverslag.

Bij Centraal Beheer APF kent elke kring een eigen belanghebbendenorgaan, die bestaat uit vertegenwoordigers van actieven, inactieven, gepensioneerden en werkgever(s). Via verschillende klankbordgroepen, BO-overleggen, dialogen met werkgevers en adviseurs en deelnemerstevredenheidsonderzoeken verdiepen wij ons in de voorkeuren van de betrokken

belanghebbenden en gaan wij met hen het gesprek aan. Een nadere toelichting op deze norm is opgenomen in paragraaf 3.3.3.

Norm 34

Norm 34 stelt dat pensioenfondsen een schriftelijk beleid hebben vastgesteld om de diversiteit en inclusie in zijn fondsorganen te vergroten of in stand te houden. Dit beleid stelt passende doelen op ten aanzien van de mate van diversiteit voor alle pensioenfonds relevante maatschappelijke aspecten, waaronder tenminste geslacht of genderidentiteit, leeftijd en sociaal-culturele achtergrond. Op basis van dit beleid hebben pensioenfondsen een planmatige aanpak gericht op het bereiken van deze doelen. Het bestuur herijkt dit beleid periodiek en rapporteert jaarlijks in het bestuursverslag over de resultaten van dit beleid.

Centraal Beheer APF vindt een diverse samenstelling van onze gremia van belang voor de kwaliteit de van besluitvorming. Daarnaast is het ook van belang dat de belanghebbenden evenredig in de fondsorganen zijn vertegenwoordigd.

Een belangrijke kanttekening bij deze norm is dat bij de benoeming van leden van een belanghebbendenorgaan er sprake kan zijn van verkiezingen, waarbij de uitkomst af kan wijken van de beoogde mate van diversiteit.

Norm 35

Norm 35 stelt dat zowel in het bestuur als in de belanghebbendenorganen ten minste één vrouw en één man plaatsneemt en zowel mensen van boven als van onder de 40 jaar. Hierbij wordt als minimum eis gesteld ten aanzien van genderdiversiteit dat er in de genoemde organen variatie is in geslacht of genderidentiteit. Bij de werving van de bestuurders en leden van belanghebbendenorganen maken eisen ten aanzien van geschiktheid, tijdsbeslag en betrouwbaarheid alsmede diversiteit, onderdeel uit van de selectie. Hierbij wordt uitdrukkelijk getracht kandidaten onder de 40 jaar en vrouwelijke kandidaten te vinden. Het aanbod aan geschikte kandidaten en de samenstelling van de achterban van de kringen zijn van invloed op de invulling. Helaas is het niet haalbaar gebleken om in alle organen invulling te geven aan de gewenste diversiteit. Een overzicht van de diversiteit per gremium is in onderstaande tabel weergegeven.

Norm 35: Diversiteit		
	Leden onder de 40 jaar	**Vrouwelijke leden**
Bestuur	Nee	Ja
BO Bavaria	Nee	Nee
BO RBS	Nee	Ja
BO Sligro Food Group	Nee	Ja
SBO	Nee	Ja
BO Chemours	Nee	Ja
BO equensWorldline	Nee	Nee
BO DB Evenwicht	Nee	Ja
BO HPE	Ja	Nee
BO HP NL	Nee	Ja
BO ESN	Nee	Nee
BO Deutsche Bank NL	Nee	Ja
BO Grolsch	Ja	Ja

5.3.4 Naleving AVG

De gedragslijn *Verwerking Persoonsgegevens Pensioenfondsen* van de Pensioenfederatie biedt pensioenfondsen praktische handvatten om te voldoen aan de Algemene Verordening Gegevensbescherming (AVG). Wij onderschrijven deze gedragslijn en streven ernaar hier volledig invulling

aan te geven. Ter waarborging van de naleving hebben wij verschillende beheersmaatregelen ingericht, zoals het bijhouden van een contractenregister en het overeenkomen van verwerkersovereenkomsten. Onze functionaris gegevensbescherming ziet onder andere toe op de naleving van de wet- en regelgeving en rapporteert hierover jaarlijks aan het bestuur.

Ook binnen het uitbestedingsbeleid zijn verschillende beheersmaatregelen ingericht, zoals ISAE 3402-, ISA 3000- en NFR-rapportages, DPIA's en interne en/of externe audits. Over deze beheersmaatregelen zijn afspraken gemaakt met alle uitbestedingspartijen.

Wij verklaren de gedragslijn in 2025 te hebben nageleefd. In 2025 is verdere aandacht besteed aan het actualiseren en volledig inrichten van het verwerkingsregister in lijn met de AVG-vereisten.

Het actualiseren van de reeds bestaande data protection impact assessments (DPIA's) door onze uitbestedingspartijen heeft in 2025 plaatsgevonden. Door Achmea Pensioenservices (APS) is het gehele DPIA-proces opnieuw vormgegeven. Belangrijke verbeteringen ten opzichte van het vorige proces zijn onder andere de inzet van gestructureerde tooling en commitment op de geplande doorlooptijd.

Als Centraal Beheer APF beschikken wij over diverse beleidsdocumenten (zoals informatiebeveiligings-, datakwaliteits- en herzieningsbeleid), procedures, werkinstructies en ingerichte overlegstructuren. Hiermee is een solide raamwerk ingericht dat bijdraagt aan het beheersen van privacyrisico's en het voldoen aan de geldende wet- en regelgeving.

Ook in 2025 is invulling gegeven aan de meldplicht datalekken. Eventuele datalekken zijn conform de geldende procedures beoordeeld en, waar van toepassing, tijdig gemeld bij de Autoriteit Persoonsgegevens (AP) en betrokkenen. Tevens zijn waar nodig aanvullende maatregelen genomen om de kans op datalekken te verkleinen.

5.3.5 Klachten- en geschillenafhandeling

Het fonds heeft een klachten- en geschillenprocedure voor klachten en geschillen die ontstaan naar aanleiding van de uitvoeringsovereenkomst, het pensioenreglement of de uitvoering daarvan. Het klantteam van APS behandelt in eerste instantie de klachten en geschillen en informeert het APF over de voortgang. In tweede instantie kan een bezwaar worden gericht aan het bestuur van het fonds. Hierbij beoordeelt het bestuur de klacht of het geschil van de belanghebbende en komt dan tot een oordeel. Als de belanghebbende zich niet kan vinden in de uitkomst hiervan kan hij zich wenden tot de Geschillen Instantie Pensioenen (GIP). De klachten- en geschillenprocedure is beschikbaar op de website: Klachten en geschillen.

In oktober hebben we de vervolgmeting 'Goed omgaan met klachten' ingevuld. De Pensioenfederatie heeft ons een zeer goede totaalscore van 97% gegeven. Dit is exact dezelfde score als in 2024.

In 2025 heeft Centraal Beheer APF 17 klachten ontvangen. Van de in 2025 ontvangen 17 klachten werden er 9 klachten gegrond verklaard. Er werd door 1 deelnemer een bezwaar ingediend bij het bestuur, het bestuur heeft deze klacht afgewezen. Twee deelnemers die in 2024 een bezwaar hadden ingediend bij het bestuur hebben zich in 2025 gewend tot GIP. Beiden deelnemers hebben gekozen voor bemiddeling. De bemiddeling voor één deelnemer is voor beide partijen naar tevredenheid afgerond. Bij de andere deelnemer had GIP de bemiddeling afgewezen. Daarna heeft de deelnemer gekozen voor beslechting met bindend advies. Dit proces is inmiddels afgerond en de vordering is afgewezen.

Na het afronden van klachten bellen wij deelnemers na. Zo konden zij aangeven hoe zij de behandeling van hun klacht hebben ervaren en kunnen wij ons proces verder verbeteren. De meeste deelnemers zijn tevreden over de manier waarop hun klacht is afgehandeld en voelen zich serieus genomen. Zij geven de klachtafhandeling gemiddeld een rapportcijfer van 7,1. Als verbeterpunt bij de complexere klachten noemen deelnemers vooral de snelheid van afhandeling en het tussentijds informeren over de voortgang. Met deze feedback blijven wij werken aan een betere dienstverlening. Vanaf 2026 is het nabellen van klachten onderdeel geworden van de SLA.

Alle ontvangen klachten zijn in behandeling genomen. Bij de afhandeling van deze klachten zijn de klachten- en geschillenprocedure gevolgd. De klachtenrapportage wordt in de pensioencommissie en bestuur beoordeeld om te onderzoeken of verbeteringen in processen of communicatie benodigd is. De klachten gaven in 2025 geen aanleiding tot wijzigingen in de pensioenregeling.

Overzicht aantal klachten 2025		
Rubriek	**Aantal klachten**	**Aantal klachten met bezwaar bestuur**
service en klantgerichtheid	1	0
behandelingsduur	0	0
informatieverstrekking	6	0
deelnemersportaal	2	0
keuzebegeleiding	1	0
pensioenberekening en -betaling	5	1
registratie werknemersgegevens/datakwaliteit	2	0
toepassing wet- en regelgeving: algemeen	0	0
toepassing wet- en regelgeving: invaren, transitie	0	0
financiële situatie	0	0
duurzaamheid	0	0
overig	0	0
Totaal aantal klachten	**17**	**1**

5.3.6 Klokkenluidersregeling

Onregelmatigheden die binnen Centraal Beheer APF, haar organen of bij de partijen aan wie taken zijn uitbesteed, zijn gesignaleerd, kunnen worden gerapporteerd conform de klokkenluidersregeling van het fonds. Deze is opgenomen als onderdeel van het Incidentenbeleid. Ook bij de pensioenuitvoerder en de vermogensbeheerder zijn klokkenluidersregelingen geïmplementeerd.

In 2025 zijn er geen meldingen ontvangen.

5.4 Toezichthouders DNB en AFM

De Nederlandsche Bank (DNB) en de Autoriteit Financiële Markten (AFM) houden toezicht op de pensioenfondsen. DNB is als toezichthouder belast met prudentieel toezicht. Dit toezicht richt zich op de financiële stabiliteit van pensioenfondsen. Centraal Beheer APF informeert DNB over alle wijzigingen in de statuten en per collectiviteitskring over de wijzigingen in reglementen en in de actuariële en bedrijfstechnische nota (Abtn). Elke maand en elk kwartaal rapporteert het pensioenfonds over de financiële positie van de collectiviteitskringen. De AFM controleert of pensioenfondsen zich aan de wetten en regels houden die betrekking hebben op informatie die aan deelnemers verstrekt wordt en op de zorgplicht die pensioenfondsen hebben voor deelnemers met een premieovereenkomst.
Centraal Beheer APF voert periodiek persoonlijk en schriftelijk overleg met DNB. Er is in het verslagjaar regelmatig contact geweest met DNB. Ook met de AFM hebben in het verslagjaar enkele gesprekken plaatsgevonden over specifieke communicatieonderwerpen.

5.4.1 Verzoeken DNB 2025

De algemene thema's waarover Centraal Beheer APF in 2025 op verzoek van DNB heeft gerapporteerd zijn:

- niet-financiële risico's (sectorbrede vragenlijst NFR 2025);
- uitvraag Wtp/ transitie naar de nieuwe pensioenregeling;

Opmerkingen en aanbevelingen van DNB naar aanleiding van bovenstaande onderwerpen zijn, dan wel worden, door Centraal Beheer APF opgevolgd.

5.4.2 Verzoeken AFM 2025

In 2025 heeft Centraal Beheer APF op verzoek van de AFM informatie opgeleverd betreffende:

- toezichtrapportage tweede pijler pensioen (Pensioen 2P).

5.4.3 Toezichtmaatregelen

Overeenkomstig artikel 96 van de Pensioenwet vermelden wij dat:

- Aan Centraal Beheer APF in het boekjaar 2025 geen dwangsommen en boetes zijn opgelegd.
- Centraal Beheer APF heeft in boekjaar 2025 geen aanwijzing gekregen als bedoeld in artikel 171 van de Pensioenwet.
- In het boekjaar 2025 is geen bewindvoerder als bedoeld in artikel 173 van de Pensioenwet aangesteld.
- Er geen sprake is van de situatie, bedoeld in artikel 172 Pensioenwet, waarin de bevoegdheidsuitoefening van alle of bepaalde organen van Centraal Beheer APF is gebonden aan toestemming van de toezichthouder.

5.5 Ontwikkelingen en naleving wet- en regelgeving

5.5.1 Wet toekomst pensioenen

De Wet toekomst pensioenen (Wtp) is, met uitzondering van een aantal onderdelen, op 1 juli 2023 in werking getreden. De toenmalig minister heeft aangegeven dat nog een aanpassing zou komen in de uiterste transitiedatum. Hieraan is invulling aangegeven in de Wet verlenging transitieperiode, die op 1 januari 2026 in werking is getreden. Via het bijbehorende Besluit transitietermijnen is bepaald dat de einddatum van de pensioentransitie is opgeschoven tot 1 januari 2028.

De belangrijkste uitgangspunten van het nieuwe pensioenstelsel zijn de volgende:

- Vanaf 1 januari 2028 moeten alle pensioenregelingen premieregelingen zijn. Daarbij geldt dat voor de pensioenopbouw een leeftijdsonafhankelijk premiepercentage van toepassing moet zijn. Een zogenaamde vlakke premie.
- De premie mag maximaal 30% van de pensioengrondslag bedragen. Kosten en risicopremies voor overlijdensverzekeringen en arbeidsongeschiktheidsverzekeringen mogen daar nog bovenop komen.
- Tot 2037 mag de premie maximaal 33% van de pensioengrondslag bedragen. Die 3% extra kan gebruikt worden om eventuele compensatie in verband met de overgang naar de nieuwe regeling te financieren.
- Voor het nabestaandenpensioen gelden uiterlijk vanaf 1 januari 2028 uniforme voorschriften. Het nabestaandenpensioen bij overlijden voor de pensioendatum kan alleen nog maar op risicobasis worden verzekerd en is onafhankelijk van de diensttijd. Het nabestaandenpensioen mag maximaal 50% van het pensioengevend salaris bedragen. De wet schrijft voor welke partners in aanmerking komen voor een nabestaandenpensioen.
- In het Pensioenakkoord, dat tussen werkgevers- en werknemersvertegenwoordigers en het kabinet is gesloten in juni 2020, is afgesproken dat de nieuwe pensioenopbouw en het reeds opgebouwd pensioen zoveel mogelijk bij elkaar worden gehouden in één pensioenregeling. De hoofdregel is daarom dat een werkgever een verzoek zal doen om de bestaande aanspraken en rechten in te varen in de nieuwe pensioenregeling, tenzij dit onevenredig ongunstig uitpakt voor bepaalde groepen belanghebbenden.

Via de projectgroep Expeditie Pensioenakkoord werken wij hard aan een zorgvuldige invoering van de Wtp. De aanpak bestaat uit een aantal fases, die deels parallel worden uitgevoerd.

- Fase 1: ontwerp- en voorbereidingsfase. Deze fase is afgerond.
- Fase 2: onderbrengingsfase, waaronder een arbeidsvoorwaardelijke fase waarin werkgevers en hun (ex-)werknemers (vertegenwoordiging) een transitieplan opstellen en bij ons indienen. Deze arbeidsvoorwaardelijke fase is nagenoeg afgerond. De ontvangen transitieplannen beoordelen wij op evenwichtigheid en uitvoerbaarheid om te komen tot besluiten over de opdrachtaanvaarding en -bevestiging. Ook de voorbereiding en indiening van de melding bij DNB met implementatieplannen en bij AFM met communicatieplannen en alle bijbehorende documentatie behoort tot deze fase 2. We hebben inmiddels voor Kring Grolsch een invaarmelding bij DNB gedaan. De behandeling ervan loopt.
- Fase 3: implementatiefase van de nieuwe regelingen en het eventuele invaren van opgebouwd pensioen. Ten aanzien van vermogensbeheer en pensioenadministratie hebben we uitvoerig overleg gehad met onze uitbestedingspartners Achmea Pensioenservices en Achmea Investment Management. De beoogde aanpak is afgestemd en met de realisatie ervan is gestart. Hiermee is veel werk gemoeid en de realisatie staat onder druk. Dit geldt breed onder pensioenuitvoeringsorganisaties. Op 13 januari 2026 bracht de regeringscommissaris transitie pensioenen haar vierde reguliere advies uit. Belangrijkste conclusie is dat zij (wederom) geen aanleiding ziet om te adviseren de uiterste transitiedatum uit te stellen,

Een nadere toelichting op de in 2025 geboekte voortgang is opgenomen in paragraaf 4.1.

Wetsvoorstel toezegging pensioenenonderwerpen

Bij de behandeling van de Wet toekomst pensioenen in de Eerste Kamer werd een aantal toezeggingen gedaan. Dit wetsvoorstel geeft daar uitvoering aan. Het wetsvoorstel maakt vrijwillige voortzetting van het wezenpensioen mogelijk en zorgt voor uniformering van het kindbegrip. Het wetsvoorstel bevat daarnaast een verruiming van het overgangsrecht voor premievrije voortzetting van pensioenopbouw bij arbeidsongeschiktheid bij gesloten pensioenfondsen. Ook wordt het mogelijk gemaakt om in de collectieve uitkeringsfase van de Flexibele Premieregeling (FPR+) resultaten op een dusdanige manier te spreiden dat deze voor pensioengerechtigden gelijke aanpassingen opleveren, ongeacht hun

toetredingsdatum tot deze fase. Het wetsvoorstel is voor op 20 november 2025 voor advies voorgelegd aan de Raad van State. De raad heeft advies uitgebracht op 5 februari 2026. Naar verwachting wordt het wetsvoorstel in het tweede kwartaal 2026 ingediend bij de Tweede Kamer. Inwerkingtreding is pas per 1 januari 2027 te verwachten.

Verzamelbesluit pensioentransitie

Op 20 december 2025 is het Verzamelbesluit pensioentransitie grotendeels in werking getreden. Enkele bepalingen zijn:

- Gepensioneerden die binnen een jaar na het invaren naar de FPR gebruik maken van hun shoprecht kunnen hun 'aandeel' in de risicodelingsreserve mee krijgen.
- De wijze waarop wordt vastgesteld of wordt voldaan aan de MVEV-eisen is gewijzigd. Maatregelen zijn pas noodzakelijk na een tekort op 31 december van 2 opeenvolgende jaren en een eventuele kortingsmaatregel moet direct in de technische voorziening worden verwerkt en doorgevoerd. NB: Lopende uitkeringen kunnen pas 3 maanden nadat hiertoe is besloten worden aangepast.
- In het Pensioenregister hoeven bij de navigatiemetafoor niet langer de opgebouwde aanspraken en rechten te worden weergegeven. Op het UPO en het transitieoverzicht hoeft dit nu al niet.
- Het pensioenfonds dient (ook) inzichtelijk te maken waarom het een ontvangen invaarverzoek niet afwijst. Dit onderdeel is van kracht geworden per 1 januari 2026

5.5.2 Verordening voor het beheersen van ICT-risico's (DORA)

Het doel van de verordening DORA is om de uiteenlopende regels met betrekking tot digitale weerbaarheid te harmoniseren en de bijbehorende risico's te kunnen beperken. DORA bevat bepalingen die zien op de governance van het bestuur, vereisten inzake ICT-risicobeheer, belang van ICT-gerelateerde incidentrapportages, belang van testen op digitale operationele veerkracht, het in kaart brengen van ICT-risico's bij derde aanbieders en het mogelijk maken van informatie uitwisselen tussen entiteiten.

DORA geldt vanaf 17 januari 2025 en per die datum voldoet Centraal Beheer APF aan de inrichtingsvereisten hiervan. Hiernaast dragen wij ook zorg voor de tijdige levering van meldings- en rapportageverplichtingen. Daaronder valt ook het informatieregister met betrekking tot alle contractuele overeenkomsten over het gebruik van door derde aanbieders verleende ICT-diensten. Daarvoor wordt jaarlijks een uitvraag gedaan. Op basis van de verkregen informatie vanuit de verschillende landen uit de Europese Unie worden de kritieke derde aanbieders geïdentificeerd en gemonitord, wat kan leiden tot het niet aan (mogen) gaan van een overeenkomst met zo'n aanbieder.

5.5.3 Wet bedrag ineens, RVU en verlofsparen

De Wet bedrag ineens, Regeling vervroegde uittreding (RVU) en verlofsparen is ingegaan op 1 januari 2021, met uitzondering van onderdeel 'bedrag ineens'. In de zomer van 2022 is dit onderdeel gewijzigd met het Wetsvoorstel herziening bedrag ineens (hierna: het Wetsvoorstel) en vervolgens in de Tweede Kamer aangenomen. Op 12 november 2024 is het besproken in de Eerste Kamer. Sindsdien zijn verschillende vragen gesteld onder andere over de uitvoerbaarheid van de wet bij een invoering per 1 juli 2026. Deze datum is inmiddels niet meer haalbaar.
De plenaire behandeling in de Eerste Kamer vindt naar verwachting in juni 2026 plaats. De inwerkingtreding van de wet is door de minister uitgesteld naar 1 januari 2029. Vanaf inwerkingtreding is het mogelijk om bij pensionering in de maand van het bereiken van de AOW-leeftijd of op de eerste dag van de maand erna eenmalig maximaal 10% van het ouderdomspensioen ineens op te nemen. Centraal Beheer APF bereidt zich voor op tijdige implementatie van dit nieuwe keuzerecht.

5.5.4 Conversie in plaats van verevening bij scheiding

Het wetsvoorstel Wet pensioenverdeling bij scheiding 2022 is op 16 september 2019 bij de Tweede Kamer ingediend. De verdeling van het pensioen bij scheiding wordt anders. Conversie wordt voor nieuwe gevallen de standaard in plaats van verevening. Dat past volgens het kabinet beter bij de huidige tijd. Het bijzonder partnerpensioen wordt voortaan berekend over de huwelijkse periode. De beoogde datum van inwerkingtreding van 1 januari 2022 is in eerste instantie uitgesteld naar 1 juli 2022, maar is inmiddels opgeschoven naar op z'n vroegst 1 januari 2028 (de verwachte uiterste transitiedatum Wet toekomst pensioenen). Bij nota van wijziging worden naar verwachting nog enkele overbruggingsmaatregelen geïntroduceerd, zoals het langer dan gedurende 2 jaar kunnen insturen van een vereveningsformulier en het uitdrukkelijk informeren over het bestaan ervan vanuit het pensioenfonds. Voor deze nota van wijziging wordt naar verwachting nog een internetconsultatie doorlopen. Centraal Beheer APF

onderzoekt de te verwachten consequenties voor de uitvoering van de pensioenadministratie en waarborgt tijdige implementatie.

5.5.5 Wetsvoorstel VBAR en Zelfstandigenwet
Op 4 juli 2025 is het Wetsvoorstel verduidelijking beoordeling arbeidsrelaties en rechtsvermoeden (VBAR) ingediend bij de Tweede Kamer. Het doel van dit wetsvoorstel is enerzijds het tegengaan van schijnzelfstandigheid en anderzijds het bieden van een duidelijk toetsingskader om het grote grijze gebied tussen werknemers en zelfstandigen te verkleinen. De beoogde inwerkingtredingsdatum van de wet is 1 juli 2026. In de pensioensector namen de zorgen over schijnzelfstandigheid toe. De eventuele kwalificatie van een arbeidsrelatie als arbeidsovereenkomst kan namelijk gevolgen hebben voor de pensioenpositie van de betrokken zelfstandige als blijkt dat deze eigenlijk werknemer is. In april 2025 werd al het initiatiefvoorstel Zelfstandigenwet gepubliceerd als alternatief voor de VBAR. In lijn met de kritiek van de Raad van State op het wetsvoorstel vinden de initiatiefnemers dat het wetsvoorstel VBAR vooraf niet voldoende zekerheid kan bieden aan zzp'ers en opdrachtgevers over de kwalificatie van een arbeidsrelatie. Op 6 maart 2026 is bekend gemaakt dat het kabinet van de VBAR alleen het rechtsvermoeden van werknemerschap wil invoeren. De rest van de VBAR wil het kabinet zo snel mogelijk vervangen door de Zelfstandigenwet.

Centraal Beheer APF volgt de ontwikkelingen rondom deze wet en past waar nodig tijdig contracten aan om aan deze wet te voldoen.

5.5.6 Wetsvoorstel Wet digitale overheid
Het wetsvoorstel Wet digitale overheid (WDO) verplicht pensioenfondsen tot acceptatie van door de overheid toegelaten inlogmiddelen. Doel van de WDO is om met betrouwbare en veilige elektronische identificatie, toegang tot digitale diensten van de overheid mogelijk te maken. De digitale dienstverlening van overheidsinstanties moet veiliger, beter en sneller worden. De WDO introduceert een acceptatieplicht voor bepaalde eID-middelen. De WDO geldt voor bestuursorganen en voor 'aangewezen organisaties'. Aangewezen zijn de pensioenuitvoerders in de zin van de Pensioenwet. De beoogde inwerkingtredingsdatum van het wetsvoorstel was oorspronkelijk 1 januari 2019. Het voorstel is in maart 2023 aangenomen in de Eerste Kamer. De wet treedt per 1 juli 2023 gefaseerd in werking en gaat pas gelden als een instantie technisch en organisatorisch klaar is om aan te sluiten.

De departementen, de publieke dienstverleners én Logius stellen samen een aansluitschema op. Dit schema gaat een planning bevatten met data waarop de specifieke onderdelen van de wet voor welke instantie van kracht worden. Op die momenten moeten dienstverleners klaar zijn met de voorbereidingen voor dat deel van de wet en de onderliggende uitvoeringsregelgeving. Met de ingang van de wet moeten pensioenfondsen toegang bieden tot hun elektronische dienstverlening met een publiek of een privaat inlogmiddel. Bekende publieke inlogmiddelen zijn DigiD en eHerkenning. Burgers en bedrijven moeten veilig en betrouwbaar kunnen inloggen bij de (semi-) overheid. Burgers kunnen naast DigiD ook gebruik maken van private inlogmiddelen. De wet verplicht publieke dienstverleners om per dienst te bepalen welk betrouwbaarheidsniveau is vereist voor toegang tot hun digitale dienstverlening. Pensioenuitvoerders moeten voldoen aan de verplichtingen in de WDO zodra ze zijn aangesloten.

Momenteel kan DigiD worden gebruikt om toegang te krijgen tot het deelnemersportaal van Centraal Beheer APF. Centraal Beheer APF blijft in overleg met onze pensioenuitvoerder om na te gaan wanneer we aangesloten gaan worden op de WDO en welke inlogmogelijkheden mogelijk gaan worden.

5.5.7 Verzamelwet gegevensbescherming
De minister van Justitie en Veiligheid heeft het voornemen om te komen met de Verzamelwet gegevensbescherming. De wet zal voornamelijk tot gevolg hebben dat er een aantal technische aanpassingen worden doorgevoerd in verband met het stroomlijnen en actualiseren van het gegevensbeschermingsrecht. Het wetsvoorstel is op 20 mei 2025 aangenomen door de Tweede Kamer en wordt momenteel in de Eerste Kamer behandeld.

Centraal Beheer APF onderzoekt momenteel de impact van deze wet en waarborgt een tijdige implementatie hiervan.

5.5.8 Toekomst arbeidsongschiktheidsstelsel

In zijn brief van 11 juli 2025 informeerde de minister de Tweede Kamer over de Hervormingsagenda inkomensondersteuning. Een van de in deze 'routekaart' behandelde 'sporen' is: 'Een zekere en begrijpelijke regeling voor arbeidsongeschiktheid'. Deze ambitie raakt in de eerste plaats de WIA. Voor de korte termijn (nog dit jaar) kondigt de brief enkele maatregelen aan om de huidige druk op de uitvoering te verlichten. Voor de langere termijn werkt SZW opties uit voor een meer fundamentele herziening van de WIA.

Centraal Beheer APF volgt de ontwikkeling van het arbeidsongeschiktheidsstelsel.

5.5.9 Herziening IORP II

Pensioenfondsenrichtlijn IORP II is sinds 2019 van kracht. Op 20 november 2025 publiceerde de Europese Commissie een tekstvoorstel voor de herziene IORP-richtlijn. Het voorstel maakt onderdeel uit van een pakket maatregelen om kapitaal gedekte pensioenopbouw (2e en 3e pijler) in de Europese Unie te stimuleren (het zgn. Pension package). Andere onderdelen hiervan zijn een voorstel voor de herziening van de PEPP-verordening (ten aanzien van het pan-Europese pensioenproduct) en een set aanbevelingen voor de lidstaten. Aansluitend op de publicatie van de Commissievoorstellen starten de wetgevingsprocessen in het Parlement en de Raad. Dit traject duurt vaak twee jaar, gevolgd door circa twee jaar voor de implementatie. Dit zou betekenen dat de implementatie van eventuele nieuwe regels pas na de pensioentransitie plaatsvindt.

6. Communicatie



6. Communicatie

Bij Centraal Beheer APF staat de deelnemer centraal. Communicatie met onze deelnemers is dan ook een speerpunt voor ons. Voor deelnemers is begrijpelijke en aansprekende informatie over pensioen cruciaal om die eigen verantwoordelijkheid voor de eigen oudedagsvoorziening te kunnen nemen.

6.1 Ons communicatiebeleid

Elke drie jaar stellen we een communicatiebeleidsplan op. Hierin worden de uitgangspunten en ambitie voor de communicatie beschreven. Het huidige communicatiebeleidsplan geldt voor de periode 2023-2025. Het beleid wordt jaarlijks vertaald naar concrete activiteiten die erop gericht zijn om de effectiviteit van de communicatie naar deelnemers te vergroten. Wij vinden het van belang inzicht te krijgen in wat deelnemers verwachten, door gegevens te analyseren en vast te stellen of de communicatie hier succesvol op inspeelt en bij te sturen waar nodig. We zien de resultaten van onze inzet ook bevestigd worden door een hoge mate van betrokkenheid van de deelnemer in het online gebruik van het deelnemersportaal en een hoge mate van tevredenheid over het persoonlijke contact. Juist in de persoonlijke benadering willen wij hét verschil maken.

Het uitgangspunt voor het communicatiebeleidsplan vormt de visie en missie van Centraal Beheer APF. Hierbij zijn de kernwaarden van Centraal Beheer APF: samen, professioneel, digitaal, innovatief en transparant meegenomen. Onze doelstelling is de pensioenpartner te zijn voor deelnemers door middel van begrijpelijke, activerende en aansprekende informatie.

Randvoorwaarde voor alle communicatie-uitingen is dat deze voldoen aan de open normen die de Pensioenwet voorschrijft. Vanuit het pensioenbureau wordt bewaakt dat het pensioenfonds alle wettelijke verplichte communicatie-uitingen verstrekt aan deelnemers.

Aan de hand van het communicatiebeleidsplan is ook voor 2025 een communicatiejaarplan opgesteld. In dit jaarplan zijn specifieke acties opgenomen, die gedurende het jaar zijn uitgevoerd. Met onze communicatie willen wij deelnemers ontzorgen. Dit doen wij door gerichte persoonlijke boodschappen waarbij we gebruik maken van diverse communicatiekanalen om het de deelnemer zo gemakkelijk mogelijk te maken. Hieronder lichten we de belangrijkste onderdelen toe die in 2025 extra aandacht kregen binnen onze communicatieaanpak.

We zijn de campagne ‘Wat wil jij later worden?’ gestart. De campagne richt zich op het vergroten van pensioenbewustzijn door deelnemers op een laagdrempelige en herkenbare manier te prikkelen om na te denken over hun toekomst en hun pensioenkeuzes. De campagne werd via diverse digitale kanalen ingezet zoals social media waarbij ook geotargeting werd ingezet. Dit sluit aan bij onze bredere communicatiestrategie, waarin activerende communicatie centraal staat. Hiermee zetten we een volgende stap in het bereiken en betrekken van deelnemers bij hun persoonlijke pensioensituatie.

Tijdens de Pensioen3daagse organiseerden we verschillende webinars om deelnemers te ondersteunen bij hun keuzes. Voor de doelgroep 62-plus was er het webinar ‘Bijna met pensioen’ en voor nieuwe deelnemers het webinar ‘Nieuw in dienst’. Nieuw dit jaar was het webinar ‘Op weg naar je nieuwe pensioen’, waarin we uitleg gaven over de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel, specifiek de flexibele premieregeling+. Voor dit webinar ontvingen wij bijna 800 aanmeldingen. Daarnaast boden we deelnemers de mogelijkheid voor een persoonlijk gesprek in Zeist of online via beeldbellen.

We hebben deelgenomen aan een grootschalig onderzoek van de Universiteit Utrecht en Montae & Partners naar pensioenkeuzes en keuzebegeleiding. Het onderzoek biedt waardevolle inzichten in hoe deelnemers keuzes maken en welke ondersteuning zij daarbij nodig hebben. De resultaten helpen ons om onze communicatie verder te verbeteren, onder andere door informatie toegankelijker en persoonlijker te maken. Ook biedt dit de mogelijkheid om communicatie beter af te stemmen op verschillende doelgroepen. De uitkomsten worden meegenomen in de doorontwikkeling van ons beleid rondom keuzebegeleiding en deelnemercommunicatie.

De digitale nieuwsbrief Liefde voor Later is 2 keer verstuurd naar (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden.

De jaarlijkse Pensioen APK is niet in 2025 uitgevoerd. Dit besluit is genomen om de capaciteit te richten op de communicatie rondom de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel en om overlap met andere communicatiemomenten te vermijden. Daarnaast werd in 2025 veel aandacht gevraagd voor transitiecommunicatie richting deelnemers, werkgevers en belanghebbenden. De Pensioen APK is in de eerste week van januari 2026 verzonden als nieuwjaarsmailing.

6.2 Stakeholders actief informeren over belangrijke ontwikkelingen

Het bestuur vindt het van belang stakeholders op de hoogte te houden van belangrijke ontwikkelingen.

Gedurende 2025 zijn er meerdere informatiesessies gehouden voor adviseurs. Tijdens deze sessies hebben we hen geïnformeerd over de processtappen in het Wtp-traject.

In 2025 zijn de BO-leden tweemaal plenair bij elkaar geweest, waarvan éénmaal voor het jaarwerk was. Tijdens deze plenaire vergaderingen worden de (S)BO's actief geïnformeerd over de recente ontwikkelingen rondom ons fonds en de status en processtappen in het Wtp-traject.

Begin november vond de landelijke Pensioen3daagse plaats, waar ook Centraal Beheer APF aan mee heeft gedaan. Gedurende die dagen zijn diverse activiteiten georganiseerd voor zowel deelnemers als werkgevers van Centraal Beheer APF waaronder webinars en fysieke bijeenkomsten.

Via onze website en nieuwsbrieven worden alle belanghebbenden op de hoogte gehouden van de ontwikkelingen over de Wet toekomst pensioenen en andere actualiteiten. Ook ontwikkelingen rondom het pensioenfonds worden daar met alle stakeholders gedeeld.

Het bestuur zal ook in 2026 zijn stakeholders op de hoogte houden van ontwikkelingen die hen raken. Dit in lijn met de doelstellingen van het Centraal Beheer APF die met het communicatiebeleid worden bewerkstelligd.

Hiernaast zullen we in 2026 onze communicatie richting deelnemers door ontwikkelen. We focussen in dat kader op een aantal speerpunten:

- het creëren van vertrouwen en betrokkenheid;
- het ontzorgen van de deelnemers en het bieden van gemak;
- het creëren van pensioenbewustzijn;
- deelnemers betrekken op relevante ontwikkelingen, zoals onder meer de Wtp.

Naast de speerpunten behandelen wij in de communicatie een aantal thema's:
- Maatschappelijk Verantwoord Beleggen.
- Doorontwikkelen van de campagne 'Wat wil jij later worden".
- De persoonlijke omgeving van de deelnemer (mijnpensioen) verder ontwikkelen.

Onze digitale nieuwsbrief "Liefde voor later" sturen wij ook in 2026. Door middel van polls proberen we hierin ook de interactie met deelnemers verder te versterken.

6.3 Communicatie met belanghebbendenorganen

Ook in 2025 heeft het bestuur meerdere malen met de belanghebbendenorganen gecommuniceerd. In juni vond opnieuw de jaarverslag dag plaats, waar bestuur en BO–leden in een gezamenlijke bijeenkomst met elkaar in gesprek zijn gegaan over het jaarwerk en de ontwikkelingen op fondsbreed niveau, waaronder de planning en besluitvorming richting het invaren.

Gedurende het jaar zijn de belanghebbendenorganen ieder kwartaal via de BO–nieuwsbrief geïnformeerd over de actuele stand van zaken van het pensioenfonds. In deze nieuwsbrieven zijn financiële ontwikkelingen, strategische thema's, uitvoeringstechnische bijzonderheden en de voortgang op de Wtp–transitie toegelicht.

In oktober is daarnaast de jaarlijkse BO–opleidingsdag georganiseerd. Tijdens deze dag zijn in verschillende sessies onderwerpen behandeld zoals impactbeleggen, governance na Wtp en de herijking van de strategie voor de periode 2026–2030. De opleidingsdag bood BO–leden de gelegenheid om hun kennis te verdiepen en in gesprek te gaan over de beleidsmatige en strategische keuzes die het APF de komende jaren te maken heeft.

In het najaar zijn de reguliere gesprekken gehouden tussen het bestuur en de afzonderlijke BO's, waarbij is stilgestaan bij de financiële ontwikkeling van de kringen, de voortgang op het Wtp–dossier, de portefeuilleconstructie en operationele thema's binnen de uitvoering. De Raad van Toezicht heeft in dezelfde periode eveneens gesprekken gevoerd met de BO's en daarbij haar toezichtbevindingen gedeeld.

6.3.1 Klankbordgroepen

Centraal Beheer Algemeen Pensioenfonds groeit. Dat is positief, maar brengt ook de uitdaging met zich mee om de besturing van het APF beheersbaar en efficiënt te houden. Daarom werken we met BO-brede klankbordgroepen.

Deze BO–brede klankbordgroepen zijn in 2025 opnieuw een belangrijk instrument geweest om input op te halen over onderwerpen die niet direct een formele rol voor BO's kennen, maar waar hun praktijkervaring waardevol is. In de klankbordgroepen voor deelnemerszaken/pensioenbeheer, vermogensbeheer en Wtp is gesproken over onder andere de voortgang van de Wtp–transitie, de monitoring van de beleggingsportefeuilles en de uitwerking van beleidsvoorstellen.

6.4 Klanttevredenheidsonderzoek

In 2025 is opnieuw een klanttevredenheidsonderzoek uitgevoerd onder BO–leden, werkgevers en deelnemers. De totale tevredenheid van BO–leden steeg licht van 7,8 naar 7,9. Vooral de waardering voor de bijeenkomsten (van 7,9 naar 8,3), de samenwerking met het Pensioenbureau (van 7,9 naar 8,2) en de deskundigheid van APF en uitbestedingspartners (van 7,7 naar 8,1) liet verdere verbetering zien.

Deelnemers blijven stabiel positief, met een algemene score van 7,3, waarbij eenvoud en duidelijkheid van communicatie beter worden beoordeeld dan voorheen.
Bij werkgevers is de tevredenheid echter gedaald: van 7,1 naar 6,5, met name door lagere waardering voor de informatievoorziening rond de Wtp–transitie en de behoefte aan duidelijkere communicatie en betere ondersteuning via het werkgeversportaal.

De inzichten worden gebruikt om de communicatie, informatievoorziening en ondersteuning richting BO–leden, deelnemers en werkgevers verder te verbeteren.

7.
Vermogensbeheer

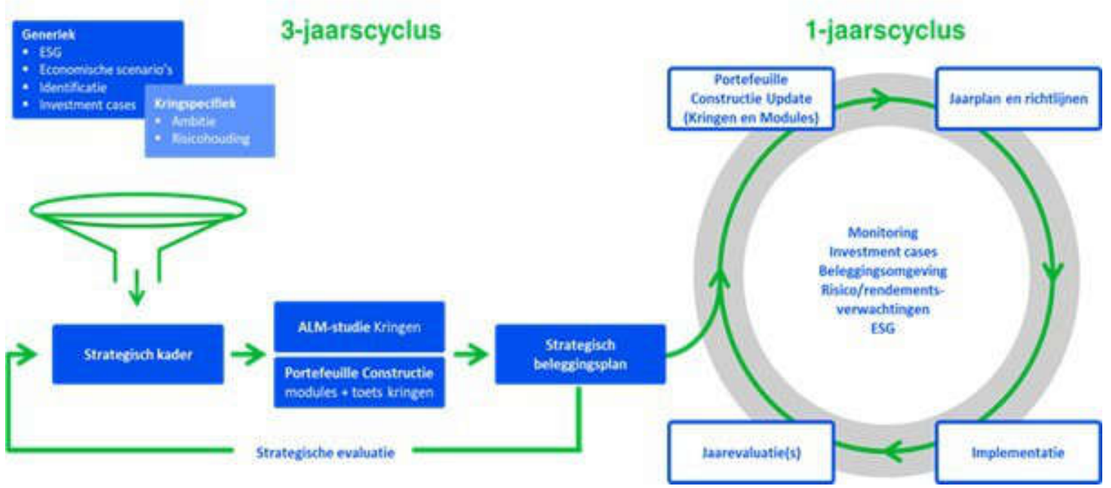


7. Vermogensbeheer

Het hoofdstuk Vermogensbeheer beschrijft de basis waarop het beleid op het gebied van vermogensbeheer voor het fonds als geheel is ingericht. Het beleid is niet op alle onderdelen exact gelijk voor de verschillende kringen in het fonds. Daarom zijn de kringspecifieke onderdelen nader uitgewerkt per kring vanaf hoofdstuk 8.

7.1 Beleggingsbeleid

Wij beleggen vanuit het 'prudent person' beginsel. Dit betekent dat beleggingen dienen te voldoen aan kwalitatieve beginselen van veiligheid, kwaliteit en spreiding van risico's. Dit houdt onder andere in dat het beleggingsbeleid per kring is afgestemd op de verplichtingenstructuur van de betreffende kring. Hierbij is rekening gehouden met de wettelijke eisen die onder het Financieel Toetsingskader aan het beleggingsbeleid en risicomanagement worden gesteld. Het beleggingsbeleid kan als volgt worden weergegeven:



Het beleggingsbeleid is gebaseerd op de investment beliefs van het fonds en aanvullend op een ALM-studie die per kring is uitgevoerd. Per kring wordt aan de hand van de ALM-studie in de portefeuilleconstructie uitgewerkt hoe het generieke beleggingsbeleid vertaald wordt voor de specifieke kring. Dit alles wordt vastgelegd in het beleggingsplan dat vervolgens vertaald wordt in beleggingsrichtlijnen voor de fiduciaire manager. De fiduciair manager legt de afspraken vast in mandaatrichtlijnen richting onderliggende beheerders. De beleggingsrichtlijnen dienen ter borging van het beleid van het bestuur. Het selectiebeleid van managers bestaat uit het selecteren, combineren, monitoren, evalueren en mogelijk vervangen van externe managers voor het pensioenfonds. Het pensioenfonds bepaalt de doelstelling en randvoorwaarden waarbinnen de selectie plaatsvindt en neemt de beslissingen.

7.2 Investment beliefs

Wij streven ernaar de deelnemers van het fonds een zo hoog en betrouwbaar mogelijk inkomen voor later te bieden, gegeven het risicoprofiel. De investment beliefs van Centraal Beheer APF en het risicoprofiel van een kring zijn de basis voor de jaarlijkse beleggingscyclus die op kringniveau plaatsvindt. Wij pasten deze eerder reeds aan, zodat ze ook van toepassing zijn op nieuwe pensioenregelingen in de Wtp.

Onze investment beliefs zijn:

1. **Doelstellingen, beleidsuitgangspunten, waaronder de kring specifieke risicohouding van deelnemers en pensioenverplichtingen/ambitie zijn leidend voor de samenstelling van de beleggingsportefeuilles.** Wij richten de beleggingsportefeuilles van de kringen zodanig in dat de rendements-/risicoprofielen op lange termijn zo goed mogelijk aansluiten bij de doelstellingen van deelnemersgroepen en beleidsuitgangspunten. Korte termijn afwijkingen hiertussen zijn binnen van tevoren aangegeven grenzen toelaatbaar.
2. **Het beheer van de beleggingen richt zich op lange(re) termijn ontwikkelingen en niet op market-timing.** Op lange termijn volgen de marktprijzen van beleggingen de ontwikkeling van de bijbehorende onderliggende reële markten. Bij het inrichten van de beleggingsportefeuille(s) is het derhalve van groot belang een visie te hebben op de lange termijnontwikkelingen. Voor de middellange termijn (MLT 3-5 jaar) biedt het strategisch beleid ruimte voor (bij)sturing vanuit risico-en/of rendementsoverwegingen en gemotiveerd vanuit onze lange termijn visie.
3. **Het nemen van beleggingsrisico's wordt op lange termijn beloond door een hoger (verwacht) rendement in vergelijking met risicovrije beleggingen.** Wij streven daarbij naar een goede diversificatie of spreiding over de verschillende beleggingscategorieën/producten en stijlen, dit is de meest eenvoudige manier om te komen tot een meer evenwichtige portefeuille in termen van rendement en risico. Wij vinden het belangrijk de portefeuille zodanig te construeren dat deze robuust is in verschillende (risico) scenario's.
4. **Wij maken per beleggingscategorie de afweging voor de meest geschikte beheervorm.** Hierbij hanteren wij het uitgangspunt om eerst te kijken naar passieve beleggingsmogelijkheden. Wij komen tot een passende beheervorm na een goede motivatie en onderbouwing. Belangrijke criteria daarbij zijn specifieke benchmark mogelijkheden, een onzeker rendement versus zekere kosten en een positief saldo van hoger verwacht rendement versus kosten. De risk appetite van een specifieke kring biedt ruimte om te komen tot aanvullende kringspecifieke afwegingen.
5. **Maatschappelijk verantwoord beleggen loont.** Wij integreren maatschappelijk verantwoord beleggen in onze portefeuilles omdat duurzame beleggingen hand in hand kunnen gaan met het behalen van gestelde rendementsdoelstellingen en tegelijkertijd bij kunnen dragen aan maatschappelijk doelstellingen. Wij houden hierbij rekening met deelnemersvoorkeuren.
6. **Wij streven naar operationele efficiëntie in ons beleggingsproces.** Wij beleggen zo kostenefficiënt mogelijk omdat we ons bewust zijn dat kosten zwaar drukken op het pensioenresultaat. Wanneer hier naar verwachting een voldoende hoger rendement tegenover staat kunnen hogere kosten verantwoord zijn.
7. **De inflatie-, rente- en valutarisico's worden integraal beoordeeld in de context van de portefeuille, rekening houdend met de deelnemersgroepen.**
8. **Gegeven ons governance budget hebben wij voorkeur voor beheersbare niet complexe beleggingen die wij begrijpen.** Wij kiezen alleen voor opname van complexe beleggingen indien deze het risico rendementsprofiel van de portefeuille naar verwachting sterk verbeteren of bijdragen aan MVB doelstellingen.
9. **We gebruiken derivaten voor zover dit helpt de portefeuille efficiënt te kunnen sturen en risico's te kunnen beheersen.**

7.3 Maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB)

Beleid maatschappelijk verantwoord beleggen
Op het gebied van maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB) hanteert Centraal Beheer APF 4 hoofdthema's, conform de uitgangspunten van het UN Global Compact: mensenrechten, arbeidsnormen, milieu en anti corruptie. Naast deze 4 thema's zijn klimaatverandering en Gezondheid twee additionele thema's waar wij expliciet aandacht aan geven. Voor het thema Klimaatverandering heeft Centraal Beheer APF een CO2-reductiedoelstelling geformuleerd voor de aandelen- en bedrijfsobligatiefondsen waarin wordt belegd. Deze doelstelling is in overeenstemming met de doelstelling van het Akkoord van Parijs; om de opwarming van de aarde gemiddeld tot ruim beneden de 2°C te beperken ten opzichte van de gemiddelde temperatuur op aarde voor de industriële revolutie.

De CO2(e)-voetafdruk van de portefeuille wordt inzichtelijk gemaakt op basis van gefinancierde emissies. Dit is de broeikasgasuitstoot die wordt veroorzaakt door de activiteiten van bedrijven of projecten waarin een financiële instelling investeert of waaraan zij leningen verstrekt. CO2(e) staat voor CO_2-equivalenten. Dit is een maatstaf die de klimaatimpact van de zes broeikasgassen onder het Kyoto-protocol uitdrukt als de hoeveelheid koolstofdioxide (CO_2) die over een bepaalde periode (meestal 100 jaar) hetzelfde opwarmingseffect zou hebben. Voor een portefeuille drukken wij de gefinancierde emissies uit als tCO2(e)/mio euro belegd vermogen. Wij focussen ons hierbij vooralsnog alleen op de scope 1+2 emissies.

Onze portefeuilles hebben als doelstelling om de CO2(e)-voetafdruk te verlagen. In 2030 moet deze tenminste 50% lager zijn ten opzichte van de representatieve benchmark in 2020. Om dit te realiseren zijn de gefinancierde emissies in eerste instantie met 30% verlaagd om daarna tot 2030 jaarlijks met gemiddeld 7% af te nemen.

De langetermijndoelstelling is het realiseren van een klimaat neutrale portefeuille in 2050. Dat betekent dat de netto-uitstoot van broeikasgassen in 2050 gelijk is aan nul. Eventuele rest (moeilijk te vermijden) emissies dienen volledig gecompenseerd te worden door verwijdering van CO_2. Momenteel hanteren wij, in lijn met het CTB-reductiepad, een (tussentijdse) doelstelling voor 2030. Hierbij maken wij nog geen gebruik van compensatie. Hoe het reductiepad vormgegeven wordt voor de periode na 2030 en welke middelen ingezet worden ten behoeve van CO2-compensatie richting 2050 dient in de toekomst nader bepaald te worden. In het MVB-halfjaarverslag (Maatschappelijk Verantwoord Beleggen – Centraal Beheer APF) rapporteren wij over de voortgang op deze doelstelling. Van alle portefeuilles waarop de CO_2-reductiedoelstelling van toepassing is, ligt de CO_2-voetafdruk in lijn met of onder het reductiepad. Om invulling te geven aan impactbeleggen op deze thema's zijn we voornemens te gaan beleggen in green bonds en vastgoed, waarmee projecten worden gefinancierd die bijdragen aan onze thema's klimaat en gezondheid met bijvoorbeeld zorgvastgoed.

Internationaal normenkader
Wij volgen in ons MVB-beleid de uitgangspunten van het UN Global Compact, de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen (OESO-richtlijnen) en de UN Guiding Principles on Business and Human Rights (UN Guiding Principles). Het Global Compact is in 2000 opgericht door de VN en omvat op dit moment al meer dan 25.000 ondernemingen en stakeholders uit meer dan 160 landen, die zich aan de principes hebben gecommitteerd. Het normatieve raamwerk verlangt van ondernemingen dat zij binnen hun eigen invloedssfeer kernwaarden op het gebied van mensenrechten, arbeidsnormen, milieu en anticorruptie omarmen, ondersteunen en naleven. De OESO-richtlijnen maken duidelijk wat van ondernemingen wordt verwacht op het gebied van maatschappelijk verantwoord ondernemen (MVO) bij het internationaal zakendoen. Ze bieden ondernemingen handvatten over hoe om te gaan met kwesties zoals ketenverantwoordelijkheid, mensenrechten, kinderarbeid, milieu en corruptie. De OESO-richtlijnen onderscheiden daarnaast de thema's: consumentenbelangen, wetenschap en technologie, mededinging en belastingen. De OESO-richtlijnen worden momenteel onderschreven door 50 landen.

Sustainable Development Goals
De Sustainable Development Goals (SDG's) zijn 17 doelstellingen, vastgesteld door de Verenigde Naties, die armoede, ongelijkheid en klimaatverandering beogen tegen te gaan. Centraal Beheer APF vindt de SDG's belangrijk omdat beleggingen hierdoor geraakt kunnen worden, gegeven de wereldwijde ambitie en het grote politieke kapitaal dat hierin geïnvesteerd gaat worden om de forse veranderingen te bewerkstelligen. Centraal Beheer APF wil vooral via de instrumenten engagement, stemmen en

impactbeleggen een bijdrage leveren aan het behalen van de SDG's. Hierbij ligt de focus op SDG 13 (klimaatactie), SDG 7 (betaalbare en duurzame energie) en SDG 3 (goede gezondheid en welzijn).

Sustainable Financial Disclosure Regulation (SFDR) en EU-taxonomie
In 2021 werden de rapportageverplichtingen over duurzaamheid in de financiële sector (SFDR) van kracht. In 2022 is ook het Europese classificatiesysteem voor ecologisch duurzame activiteiten (EU-taxonomie) in werking getreden. Ook de vervolgstappen, die in de eerste helft van 2023 genomen moesten worden, zijn gerealiseerd. Deze wetgeving vraagt om meer transparantie over duurzaamheid en de toepassing daarvan in het beleggingsbeleid. De Europese Commissie werkt momenteel aan een herziening van de huidige SFDR regels. Dit wordt in de markt “SFDR 2.0” genoemd. De kern van deze herziening is: een eenvoudiger, duidelijker en consistenter regime voor duurzaamheidsrapportage door financiële instellingen. Dit gaat waarschijnlijk dus ook gevolgen hebben voor hoe wij onze (verplichte) duurzaamheidsrapportage gaan inrichten.

De pensioenregeling classificeren we als artikel 8 volgens de SFDR
Onze pensioenregeling is geclassificeerd als artikel 8 product, waarbij we op dit moment geen milieudoelstelling nastreven zoals bedoeld in de EU-taxonomie. Daarnaast weegt Centraal Beheer APF de belangrijkste negatieve impact op duurzaamheidsfactoren mee in investeringsbeslissingen. Hiermee voldoen we aan de EU-duurzaamheidswetgeving, waaronder de SFDR- en EU-taxonomie. De verplichte rapportage, die hoort bij een artikel 8 classificering, is opgenomen als bijlage bij dit jaarverslag (SFDR annex IV). Deze rapportage bevat informatie over de duurzaamheid van de beleggingsportefeuille. Echter, door het gebrek aan bruikbare gegevens, zijn (vooralsnog) niet alle elementen uit de rapportage even inzichtelijk. De hoeveelheid beschikbare data is wel weer verbeterd ten opzichte van vorig jaar.

De Regulatory Technical Standards (RTS) onder de SFDR zijn sinds 1 januari 2023 van kracht. De RTS definiëren de methodologie voor de berekening van het aandeel ecologisch duurzame beleggingen en bevatten de voorgeschreven templates voor de rapportages. In de periodieke rapportage (SFDR annex IV), die als hoofdstuk 49 aan het jaarrapport is toegevoegd, rapporteren we over de ecologische en sociale karakteristieken van onze pensioenregeling. Op basis van het duurzaamheidsraamwerk van onze fiduciair, kunnen groene obligaties, bedrijfsobligaties en aandelen voldoen aan de definitie van ‘duurzame beleggingen’ volgens de SFDR. Het percentage ‘duurzame beleggingen’ verschilt per kring.

EU Taxonomie
De technische screeningcriteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten van de EU-taxonomieverordening zijn sinds 2022 in werking getreden voor de eerste twee taxonomie milieudoelstellingen over klimaatmitigatie en klimaatadaptatie. De overige vier taxonomie-milieudoelstellingen zijn op 21 november 2023 gepubliceerd en zijn per 1 januari 2024 in werking. In de toetsing aan de technische screeningcriteria van de Taxonomieverordening zijn de uitkomsten als volgt:

a. Het aandeel, als percentage van onze portefeuille, van beleggingen in ecologisch duurzame economische activiteiten die in overeenstemming zijn met de Taxonomieverordening verschilt per kring. Kring specifieke SFDR-informatie is beschikbaar via onze website.
b. Het aandeel, als percentage van onze portefeuille, van ondersteunende en overgangsactiviteiten (zoals beschreven in de Taxonomieverordening) verschilt per kring. Kring specifieke SFDR-informatie is beschikbaar via onze website.

De gedetailleerde Taxonomie criteria vereisen de beschikbaarheid van meerdere, specifieke datapunten over elke investering. Op dit moment zijn er beperkte, betrouwbare, tijdige en verifieerbare gegevens beschikbaar om onze investeringen met deze criteria te kunnen beoordelen. In de komende jaren verwachten wij dat meer data beschikbaar zal komen.

MVB-instrumenten
Bij het in de praktijk brengen van maatschappelijk verantwoord beleggen hanteren wij 6 instrumenten:

1. Engagement: het aangaan van de dialoog met ondernemingen.
2. Corporate governance en stemmen op aandeelhoudersvergaderingen.
3. ESG-integratie: het meenemen van Environmental, Social en Governance informatie in het beleggingsproces.
4. Monitoring van het MVB-beleid van externe managers.

5. Screening & uitsluiting: het uitsluiten van beleggingen in controversiële wapens, tabak, de meest vervuilende fossiele brandstoffen en structurele schenders van het Global Compact en controversiële landen.
6. Impactbeleggingen: beleggingen die worden gedaan met de intentie om naast een financieel rendement ook een positieve, meetbare sociale en/of ecologische impact te genereren.

Centraal Beheer APF heeft de uitvoering van deze MVB-instrumenten uitbesteed aan de specialisten van Achmea Investment Management. Zij maken gebruik van de invloed die zij, namens hun klanten, als aandeelhouder hebben, om het gedrag van ondernemingen te beïnvloeden. Een team specialisten is verantwoordelijk voor het stemmen op aandeelhoudersvergaderingen en het voeren van dialogen met ondernemingen over ecologische, sociale en governance kwesties.

Ad 1. Engagement

Engagement is het aangaan van een dialoog met ondernemingen. Centraal Beheer APF voert een engagementbeleid dat zowel gericht is op een normatieve dialoog met schenders van internationale normen, zoals de Global Compact principes, als ook een thematische dialoog met ondernemingen over sociale- of milieu standaarden in bepaalde sectoren. Het doel van de verschillende engagementprogramma's verschilt:

- Het doel van de normatieve dialoog is om schendingen van mensenrechten, arbeidsnormen, milieunormen of corruptie op te heffen en ondernemingsbeleid te wijzigen.
- Het doel van thematisch engagement is om ondernemingen aan te sporen tot beter gedrag en om aandeelhouderswaarde te creëren.

In 2025 sprak Achmea Investment Management namens Centraal Beheer APF met 105 ondernemingen die internationaal breed gedragen principes hebben geschonden. In totaal werden er 154 normatieve dialogen gevoerd. Daarnaast is in 2025 op 10 relevante duurzaamheidsthema's de dialoog gevoerd met 67 ondernemingen. Zo zijn er in 2025 dialogen gevoerd met ondernemingen in CO2-intensieve sectoren, zoals energie- en transportbedrijven over klimaatverandering. Ook is gesproken met landbouwbedrijven en voedselproducenten over biodiversiteit. In het eerder genoemde halfjaarverslag staan de dialogen uitgebreid beschreven.

Ad 2. Corporate governance en stemmen op aandeelhoudersvergaderingen

Mede namens Centraal Beheer APF stemde de fiduciair voor de aandelenfondsen, waarin Centraal Beheer APF belegt, in 2025 op 2.115 vergaderingen. In totaal had dit betrekking op 20.162 agendapunten. In 2025 is in circa 18% van alle agendapunten tegen het management gestemd. Zaken waarbij stemmen tegen het management zijn uitgebracht, betreffen onder meer benoemingen van bestuurders, remuneratievoorstellen, agendapunten rond klimaatverandering, gezondheid en veiligheid van medewerkers en transparantie van lobbyactiviteiten.

Onze fiduciair vermogensbeheerder Achmea IM is door ShareAction beoordeeld als meest duurzame Nederlandse vermogensbeheerder in stemgedrag, betreffende resoluties op het gebied van onderwerpen als klimaat, milieu en sociale kwesties op aandeelhoudersvergaderingen. Wereldwijd staat Achmea IM op positie 2.

Ad 3. Integratie van duurzaamheidsinformatie in het beleggingsproces (ESG-integratie)

De fiduciair vermogensbeheerder van Centraal Beheer APF is sinds 2007 een ondertekenaar van de Principles for Responsible Investing (PRI), waarmee zij aangeeft ESG-integratie in de beleggingsprocessen toe te passen en zich in te zetten voor promotie hiervan. Dit beleid sluit aan bij de visie van het bestuur ten aanzien van MVB. In de Centraal Beheer beleggingsfondsen zijn ESG-factoren in het beleggingsproces geïntegreerd. Dit wordt gedaan voor de aandelen-, bedrijfsobligaties- en staatsobligatiebeleggingen. Hierbij wordt onder andere gebruik gemaakt van ESG-gegevens van MSCI ESG en ISS ESG.

Ad 4. Monitoring MVB-beleid externe managers

Periodiek worden de externe managers van de mandaten en beleggingsfondsen bevraagd over de ontwikkelingen en implementatie van hun MVB-activiteiten. In de monitoring van externe managers wordt ook een expliciete ESG-score bepaald, zodat dit een van de criteria is waarop managers, naast bijvoorbeeld hun proces en performance, worden beoordeeld.

Ad 5. Screening & uitsluitingen

In het MVB-beleid worden ondernemingen en landen op diverse gronden uitgesloten. Dit uitsluitingsbeleid is toepasbaar op de aandelen- en vastrentende waarden fondsen. Op de overige beleggingsfondsen is het eigen uitsluitingsbeleid niet altijd volledig toepasbaar, vanwege de aard van de beleggingscategorie of omdat het een fund-of-fund structuur betreft, waarbij de uitvoerder een eigen beleid toepast.

Uitsluiten van controversiële wapens

Onder controversiële wapens verstaan wij wapens die bij gebruik:

- onevenredig veel leed en slachtoffers veroorzaken;
- geen onderscheid maken tussen burgers en militaire doelen;
- ook na afloop van het conflict slachtoffers maken en de maatschappij ontwrichten.

In de praktijk gaat het om ondernemingen die nucleaire-, biologische- of chemische wapens, antipersoonsmijnen of clusterbommen produceren. Per ultimo 2025 zijn 132 ondernemingsentiteiten geïdentificeerd als producenten van controversiële wapens, waardoor zij uit de verschillende beleggingsuniversa van de beleggingsfondsen zijn verwijderd.

Uitsluiten van ondernemingen die internationale normen schenden

Wij sluiten ondernemingen uit die op structurele wijze internationale normen op het vlak van mensenrechten, arbeidsnormen, milieu of corruptie schenden en die niet voldoen aan criteria voor goed bestuur. Deze normen zijn breed geaccepteerd en verankerd in het UN Global Compact. Indien een schending van structurele aard is en dialoog met de onderneming niet tot de gewenste verbeteringen leidt, kan overgegaan worden tot het uitsluiten van de onderneming. In dat geval worden eventueel aanwezige belangen in de onderneming verkocht. Dit uitsluitingsbeleid is van toepassing op dezelfde lijst van beleggingsfondsen. Per ultimo 2025 zijn 85 ondernemingen uitgesloten van de verschillende beleggingsuniversa op basis van structurele schendingen van internationale normen.

Uitsluiten van ondernemingen die niet voldoen aan criteria voor goed bestuur

De SFDR vereist dat beleggingsfondsen, die zijn geclassificeerd als artikel 8, voldoen aan de vereisten van goed bestuur. Deze vereisten hebben betrekking op zaken als goede managementstructuren, betrekkingen met werknemers, beloning van het betrokken personeel, naleving van de belastingwetgeving. In de praktijk betekent dit dat ondernemingen die niet voldoen aan deze vereisten worden uitgesloten van beleggingen. Per ultimo 2025 zijn 49 ondernemingen uitgesloten die niet voldoen aan de vereisten van goed bestuur.

Uitsluiten van tabak

Sinds 2018 worden producenten van tabak uitgesloten van beleggingen vanaf een omzetgrens van 50%. Wederverkopers van rookwaren, zoals supermarkten, tankstations en luchtvaartmaatschappijen worden niet uitgesloten van het beleggingsuniversum. Per ultimo 2025 zijn 47 tabaksproducenten uitgesloten van de verschillende beleggingsuniversa.

Uitsluiten relatief schadelijke fossiele brandstoffen

Klimaatverandering is een belangrijk thema voor Centraal Beheer APF. Het pensioenfonds wil de impact van klimaatrisico's op de beleggingsportefeuille zoveel mogelijk beperken. Dit doen wij o.a. door te beleggen in green bonds maar ook door ondernemingen met een hoge blootstelling aan klimaatrisico's en/of een zeer buitenproportionele impact op het milieu uit te sluiten van beleggingen. Concreet betekent dit dat wij ondernemingen uitsluiten die meer dan 5% van hun omzet genereren uit steenkool (zowel winning als elektriciteitsproductie), teerzandolie, arctische olie en -gas en schalieolie en -gas. Per ultimo 2025 zijn 459 producenten van fossiele brandstoffen uitgesloten van de verschillende beleggingsuniversa.

Uitsluiten van landen

Een aantal landen is op voorhand uitgesloten van beleggingen. Het betreft landen waartegen de Europese Unie en/of de Verenigde Naties sancties heeft afgekondigd. Deze sanctiemaatregelen zijn opgelegd naar aanleiding van schendingen van het internationale recht of mensenrechten. Naast de EU- en VN-sanctielijst worden ook de prestaties van de landen in de Freedom in the World index, de ITUC Global Rights index en de Corruption Perception Index als vertrekpunt gebruikt bij het opstellen van de landenuitsluitingslijst. De lijst omvat per ultimo 2025 59 landen. Centraal Beheer APF sluit ook

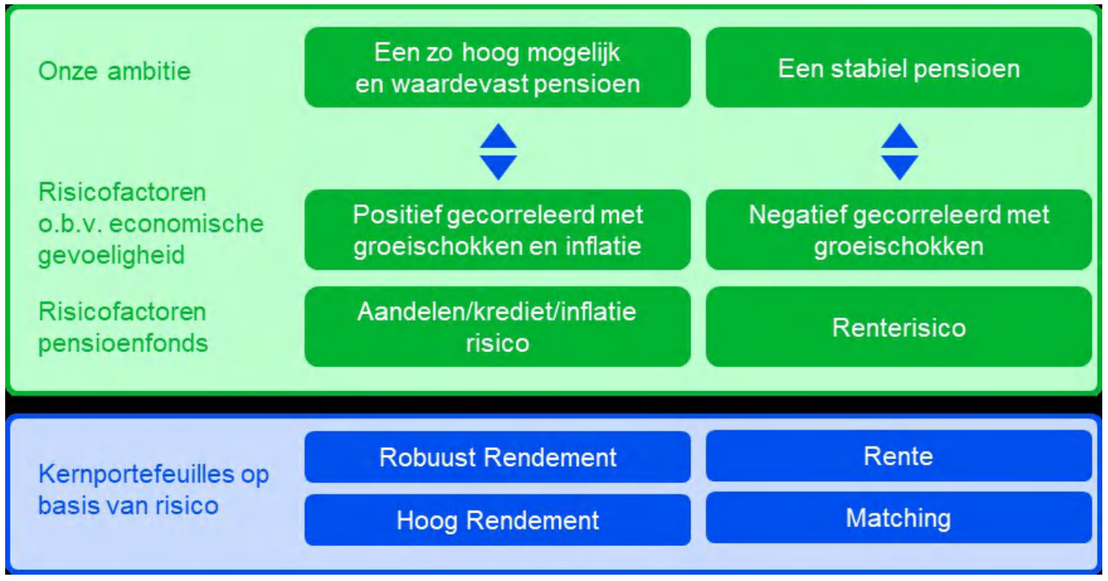
ondernemingen uit die voor meer dan 50% eigendom zijn van landen die op de uitsluitingslijst staan. Per ultimo 2025 staan er 487 staatsondernemingen op de uitsluitingslijst.

Ad 6. Impactbeleggingen

In 2024 breidden we ons MVB beleid uit met impactbeleid. Als pensioenfonds heeft Centraal Beheer APF een belangrijke maatschappelijke rol. Primair door onze deelnemers te voorzien van een goed pensioen. Daarnaast vinden wij (en onze deelnemers) het belangrijk om ook via de beleggingen een positieve maatschappelijke bijdrage te leveren. Hierbij zoeken we aansluiting bij onze focusthema's: Klimaat en Gezondheid. Dit doen we door middel van impactbeleggingen. Gezien de risico's m.b.t. green washing hanteren we een strikte definitie en randvoorwaarden voor het selecteren en beoordelen van impactbeleggingen. Deze hebben we opgenomen in ons MVB-beleid. Vanaf 2026 willen we geleidelijk bouwen aan een impactportefeuille. In eerste instantie via green bonds en vastgoed. De doelstelling is om in 2030 minimaal 5% impactbeleggingen in portefeuille te hebben. Het streven is 10%, afhankelijk van de beleggingsmogelijkheden.

7.4 Strategische mix en rendement

Binnen het beleggingsbeleid van de kringen wordt de ambitie naar kernportefeuilles vertaald. De kernportefeuilles bieden deelnemende pensioenfondsen de mogelijkheid om een eigen beleggingsportefeuille samen te stellen met elk een eigen risico- en rendementsprofiel. In 2025 pasten we in de DB kringen de portefeuille Rendement en Inflatie aan naar de portefeuille Robuust Rendement. In kring DC passen we dit in 2026 aan, waarbij tevens de Rendement DC portefeuille wordt omgezet in de portefeuille Hoog Rendement. Onderstaande figuur gaat in op de ambitie van elk van de nieuwe portefeuilles:



De beleggingsportefeuille van de Kring HPE volgt dezelfde principes maar bestaat deels uit beleggingen die zijn geselecteerd door, en overgenomen van, het HP Pensioenfonds. Voor Kring HP Nederland geldt

dat per 1 april 2025 een overstap is gemaakt naar de modules Rente en Robuust Rendement. Voor Kring Deutsche Bank Nederland geldt dat een aantal beleggingen (fondsen en mandaten) zijn ondergebracht bij DWS. Vanaf paragraaf 7.5.3 worden de rendementen toegelicht van de generieke portefeuilles en fondsen. De rendementen van de specifieke beleggingsfondsen van de kringen HPE en Deutsche Bank NL worden toegelicht in de betreffende kringhoofdstukken.

Afdekking renterisico

Renterisico is één van de grootste en belangrijkste risico's op de balans van een pensioenfonds. Het pensioenfonds beheerst dit risico door te beleggen in de Module Rente en de Overlay Funds die gezamenlijk de matchingportefeuille van de kring bepalen. Voor de kring HPE maakt het pensioenfonds gebruik van een discretionaire LDI-portefeuille in plaats van de Module Rente en de Overlay Funds.

Het pensioenfonds maakt gebruikt van een strategie waarbij een bepaald percentage van het renterisico van de pensioenvoorziening wordt afgedekt. Voor kring Deutsche Bank NL wordt dit percentage vermenigvuldigd met de dekkingsgraad. De afdekking vindt plaats op basis van de marktrente. Uitzondering hierop is kring Deutsche Bank NL die wordt afgedekt op basis van UFR vanwege de afdekking op basis van de dekkingsgraad. Het percentage renteafdekking verschilt per kring en is opgenomen in de kringverslagen.

De swaprente steeg gedurende 2025 op alle looptijden langer dan 1 jaar, waarbij de stijging toenam met de looptijd. De swapcurve veranderde gedurende 2025 van een inverse curve (korte rente hoger dan lange rente) naar een normale curve (korte rente lager dan lange rente). De 20-jaars swaprente steeg van 2,36% naar 3,24%. De stijging van de swaprente had een positieve impact op de dekkingsgraad aangezien de waarde van de technische voorziening sterker in waarde daalde dan de waarde van de beleggingen die meetellen in de renteafdekking.

De door de markt ingeprijsde inflatie (break-even inflatie) bleef gedurende 2025 ongeveer gelijk. Begin 2025 bedroeg de 30-jaars break-even inflatie 2,21% en eind 2025 was deze 2,18%. Dit had een beperkte impact op de reële dekkingsgraad.

Afdekking valutarisico

De beleggingsportefeuille van het pensioenfonds bevat beleggingen die in buitenlandse valuta's genoteerd zijn. Hierdoor ontstaat valutarisico. Valutarisico is het risico dat de buitenlandse valuta's dalen en de beleggingen omgerekend in euro in waarde dalen. Het pensioenfonds heeft als doel het valutarisico grotendeels af te dekken. Binnen de module Robuust Rendement wordt voor de beleggingscategorie Aandelen Wereld 50% van het valutarisico afgedekt. Voor de vastrentende waarden wordt het valutarisico voor 100% afgedekt. Het risico naar valuta's in opkomende landen wordt niet afgedekt. Het valutarisico wordt afgedekt binnen de beleggingsinstellingen die onderdeel uitmaken van de kernportefeuilles. Sinds april 2025 belegt kring HPNL in de modules en heeft deze dus geen afzonderlijke valuta-afdekking meer.

De kringen HPE en Deutsche Bank NL hanteren dezelfde afdekkingspercentages voor valutarisico per activaklasse. Deze kringen maken voor de valuta-afdekking echter gebruik van een discretionaire valuta-afdekkingsportefeuille. De afdekking vindt dus niet plaats binnen de beleggingsinstellingen. Voor deze twee kringen worden alleen de belangrijkste valuta's afgedekt namelijk de Amerikaanse dollar, Britse pond en Japanse yen. Voor andere valuta's wordt het valutarisico niet afgedekt.

Per saldo droeg de valuta afdekking positief bij aan het resultaat van de portefeuille over 2025. De valuta afdekking beschermt namelijk tegen een daling van de afgedekte valuta's. Dit was voor de Amerikaanse dollar (-11,9%), de Britse pond (-5,1%) en de Japanse yen (-11,6%) het geval in 2025

Afdekking inflatierisico

De beleggingsportefeuille kent beleggingen in de portefeuille Robuust Rendement, die bescherming geven tegen optredende inflatie. Het betreft vooral grondstoffen en vastgoed. De Kring RBS heeft in haar beleid een dekkingsgraad afhankelijke staffel voor extra bescherming tegen inflatie. Daarbij maken we gebruik van inflation linked bonds.

7.4.1 Feitelijke verdeling en rendement

Feitelijke verdeling
In de kringverslagen is de feitelijke verdeling van de portefeuilles per kring weergegeven. Te zien is dat alle kringen goed in lijn liggen met de strategische weging. Eenmaal per jaar wordt geherbalanceerd naar de doelgewichten.

De feitelijke verdeling van de portefeuilles is gedurende het jaar in lijn geweest met de strategische verdeling. Voor een aantal kringen is tussentijdse bijsturing nodig geweest.

Rendement kringen
In 2025 zijn de jaarrendementen voor een aantal kringen positief en voor een aantal kringen negatief. De verplichtingen lieten door de renteontwikkeling (stijgende rente) in 2025 een daling zien. In de kringverslagen (H8 t/m 22) zijn de rendementen per kring opgenomen.

De liquide middelen zijn in het rendementsoverzicht niet opgenomen. De reden hiervoor is dat door de geringe bedragen in combinatie met de manier van het berekenen van het rendement, het gemaakte rendement op liquide middelen geen goed beeld geeft van het echte rendement. Het echte rendement op liquide middelen is in 2025 licht positief geweest.

Daarnaast is te zien dat de rendementen van de verschillende kringen in dezelfde kernportefeuilles enigszins verschillen. Dit komt door verschillen in geïnvesteerde bedragen op bepaalde momenten gedurende het jaar. Wanneer een kring premies belegt in een bepaalde periode weegt die periode zwaarder in het totaalrendement. De rendementen kunnen daardoor verschillen maar blijven wel in lijn met elkaar.

Tenslotte laten de tabellen zien dat de kringen beter hebben gepresteerd dan hun benchmarks. Uitzondering hierop is kring Deutsche Bank NL die net iets slechter presteerde dan de benchmark. De outperformance kwam voornamelijk van de categorieën grondstoffen, hypotheken en aandelen wereld.

7.5 Beleggingsomgeving

7.5.1 Terugblik 2025

Handelsheffingen domineren in de eerste helft van 2025
De aankondiging van Amerikaanse invoerheffingen op Liberation Day zorgden voor een schokgolf. De handelsheffingen waren hoger en uitgebreider dan in eerste instantie werd verwacht. Zo zouden er hoge wederkerige heffingen gaan gelden voor de landen waar de Verenigde Staten een groot handelstekort mee hebben. Als tegenreactie stelden verschillende landen importtarieven in op Amerikaanse goederen. Hiermee escaleerde de handelsoorlog. Dit zorgde voor een paniekreactie op de financiële markten. Uiteindelijk werden na bilaterale onderhandelingen de meeste handelsheffingen afgezwakt. Hierdoor herstelden de financiële markten snel en viel de macro-economische schade per saldo mee. Dit neemt niet weg dat het huidige geschatte Amerikaanse heffingstarief op het hoogste niveau ligt sinds de jaren dertig van de vorige eeuw.

Geopolitiek in de schijnwerper
De (geo)politieke risico's zijn de afgelopen jaren toegenomen. Dat was ook in 2025 het geval. Het conflict in het Midden-Oosten dreigde te escaleren, toen Israël de aanval opende op Iraanse nucleaire installaties. De Verenigde Staten namen later ook deel aan het conflict. Amerikaanse B-2 stealth-bommenwerpers werden ingezet om de ondergrondse nucleaire faciliteiten van Iran te neutraliseren. Ondanks de nodige ophef escaleerde het conflict niet verder. De effecten op de financiële markten waren beperkt en van korte duur. Ook andere conflicten, zoals de oorlog in Oekraïne, blijven voortduren. Interne conflicten, zoals de Amerikaanse shutdown van federale overheidsdiensten, beïnvloedden eveneens de beleggingsomgeving. Ook in Europa is geregeld sprake van politieke onrust. Kredietbeoordelaars verlaagden de kredietwaardigheid van Frankrijk mede doordat de Franse overheid de begroting niet op orde krijgt.

Economische groei blijft op peil, inflatie nog te hoog

De wereldwijde economische groei bleef in 2025 op peil. Naar verwachting komt de groei uit op 3,2%, wat 0,1 procentpunt lager is dan het jaar ervoor. De handelsheffingen en geopolitieke risico's zorgden niet voor een groeischok waarvoor werd gevreesd. De inflatie stabiliseerde, maar lag in 2025 nog steeds boven de doelstelling van centrale banken. Toch versoepelden de Fed en de ECB het monetaire beleid. In de Verenigde Staten koelde de arbeidsmarkt af, waardoor de Fed de beleidsrente in de tweede helft van het jaar in drie stappen verlaagde naar de bandbreedte van 3,5% tot 3,75%. De ECB verlaagde de depositorente in de eerste helft van het jaar in vier stappen naar 2%.

7.5.2 Terugblik 2025 – Financiële markten

2025: positief voor risicovollere beleggingen, edelmetalen aan kop

De robuuste wereldwijde economische groei, de monetaire versoepeling, het wegebben van de zorgen over de handelsheffingen, het optimisme over kunstmatige intelligentie en de sterke winstontwikkeling zorgden per saldo voor een positieve omgeving voor risicovolle beleggingen. De geopolitieke gebeurtenissen zorgden niet voor een omslag in het sentiment. De lange rentes liepen in een aantal regio's op. Het totaalrendement voor de kredietwaardige obligatiecategorieën was laag of negatief. Edelmetalen waren de uitblinker in 2025 met forse koersstijgingen.

Wederom een positief jaar voor aandelen

Wereldwijde aandelenmarkten kenden per saldo een positief jaar. In april daalden de aandelenbeurzen flink na Liberation Day. Toen de handelsheffingen werden afgezwakt, stegen de markten weer. In de rest van het jaar werden aandelenmarkten ondersteund door de economische groei die op peil bleef, de aanhoudende winstgevendheid van de grote technologiebedrijven en de verwachte renteverlagingen door de Fed. De stijging op de aandelenmarkten werd breder gedragen dan in de voorgaande jaren. Niet alleen Amerikaanse aandelen waren in trek. Aandelen uit Japan en de opkomende landen noteerden, in lokale valuta gemeten, hogere rendementen dan de Amerikaanse evenknie. Per saldo steeg de MSCI wereld index met bijna 17% (euro hedged) en de MSCI opkomende landen index met bijna 18% (euro). De sector informatietechnologie kende wederom een goed jaar. Vooral de snelle ontwikkelingen binnen AI voedde het optimisme onder beleggers. Chipfabrikant en AI-platformbedrijf NVIDIA bereikte gedurende het jaar zelfs een marktwaarde van meer dan $5 biljoen.

Beursgenoteerd vastgoed blijft achter bij aandelen

Wereldwijd beursgenoteerd vastgoed in de ontwikkelde markten noteerde een plus van bijna 7% (euro hedged). De versoepeling van het monetaire beleid en het gunstige beleggerssentiment droegen positief bij. Tegelijkertijd drukte de stijging van de lange rentes de vastgoedwaarderingen. Daarnaast hielden structurele zorgen, onder andere over de leegstand bij kantoren in bepaalde regio's, aan. Binnen de vastgoedsectoren waren de verschillen relatief groot. De sector Residential (woningen) noteerde een negatief rendement terwijl de sector Industrial (onder andere logistiek vastgoed) een positief rendement noteerde.

Lange eurorentes in de lift

Op de obligatiemarkten was sprake van een gemengd beeld. De geldmarktrentes daalden door de renteverlagingen van de ECB. De lange rentes daarentegen liepen op. De Duitse 10-jaarsrente steeg van 2,4% naar 2,9%. Het totaalrendement op Duitse staatsobligaties bedroeg -1,6%. In Duitsland zijn de begrotingsregels versoepeld en heeft de Duitse overheid aangekondigd fors te gaan investeren in defensie en infrastructuur. Mede hierdoor liep de Duitse lange rente op. Per saldo zorgen de hogere overheidsuitgaven en de daarmee gepaard gaande grotere vraag naar kapitaal door overheden voor stijgende rentes. Daarnaast nemen de zorgen over de schuldhoudbaarheid toe. De Franse risicopremie bleef in 2025 volatiel door interne politieke onrust en zorgen over de begroting. De Franse kredietwaardigheid werd daarom door kredietbeoordelaars S&P en Fitch verlaagd van AA naar A. Per saldo stegen de lange rentes in nagenoeg alle eurolanden. Italië was een positieve uitzondering. Daar bleef de 10-jaarsrente nagenoeg stabiel. De kredietwaardigheid van Italië werd naar boven bijgesteld.

Amerikaanse kapitaalmarktrente omlaag, de Japanse omhoog

In de rest van de wereld was ook sprake van een gemengd beeld op de obligatiemarkten. Zo daalde de Amerikaanse 10-jaarsrente van 4,6% naar 4,2%. De afkoelende arbeidsmarkt en de renteverlagingen van de Fed zorgden voor een drukkend effect op de rente. De hoge inflatie(onzekerheid), de zorgen over de

schuldhoudbaarheid en de afbouw van de balans van de centrale bank (die inmiddels is gestopt) zorgden juist voor opwaartse druk. In het Verenigd Koninkrijk spelen de zorgen over de schuldhoudbaarheid ook een belangrijke rol. De Britse 10-jaarsrente fluctueerde gedurende het jaar, maar daalde per saldo licht. De Japanse 10- en 30-jaarsrente zitten daarentegen in de lift. De 10-jaarsrente steeg van 1,1% eind 2024 naar 2,1% eind 2025, het hoogste niveau in bijna 20 jaar. De 30-jaarsrente staat zelfs op het hoogste niveau sinds de introductie van deze obligaties in 1999. De normalisatie van het Japanse monetaire beleid, de bezorgdheid over de schuldhoudbaarheid en de hardnekkig hoge inflatie droegen bij aan deze stijging.

Risico-opslagen verder omlaag

De risico-opslagen van kredietobligaties daalden over de hele linie. De gematigde economische groei en de positieve bedrijfsresultaten droegen hieraan bij. De risico-opslagen van niet-staatsobligaties uit de eurozone daalden, waardoor een positief rendement voor deze categorie resulteerde (ruim 2%). Ook de risico-opslagen van de risicovollere kredietcategorieën namen af. De risico-opslagen van wereldwijde high yield obligaties daalden tot onder de 3%. Daarmee liggen deze op historisch lage niveaus. Door de daling van de risico-opslagen en van de Amerikaanse rente lieten high yield obligaties een totaalrendement van 6% zien (euro hedged). Ook bij obligaties uit de opkomende landen (EMD HC) was sprake van dalende risico-opslagen. Tegelijkertijd bleven alle landen aan hun betalingsverplichtingen voldoen en daalde de Amerikaanse rente, waardoor het totaalrendement op EMD HC 12% bedroeg (euro hedged). Het totaalrendement van obligaties uit de opkomende landen in lokale valuta bedroeg ruim 5%. De sterke euro ten opzichte van de valuta's van opkomende landen drukte het totaalrendement.

Edelmetalen zijn de winnaar van 2025

Ook het beeld op de grondstoffenmarkten was gemengd. Edelmetalen waren veruit de beste beleggingscategorie. De goudprijs bereikte een nieuwe recordhoogte. De goudprijs steeg naar ruim $4.300 per troy ounce, een stijging van meer dan 64%. Zilver kende een nog sterkere stijging met bijna 150%. Door de hoge wereldwijde schulden en de geopolitieke risico's zoeken beleggers hun toevlucht in edelmetalen. Daarnaast blijven centrale banken goud kopen om hun reserves te diversifiëren. Net als de edelmetalen stegen ook de prijzen van industriële metalen. De koperprijs steeg met ruim 40%, vooral door het beperkte aanbod en de toenemende vraag als gevolg van de elektrificatie die gepaard gaat met de energietransitie. De olieprijs stond daarentegen onder druk gedurende het jaar. Er was sprake van een overaanbod en de prijs daalde naar ruim $60 voor een vat Brentolie.

Euro wint terrein

De euro steeg in 2025 ruim 13% ten opzichte van de Amerikaanse dollar. De euro profiteerde van de Europese investeringsplannen en de zorgen over de veiligheid van de Amerikaanse dollar. De betrouwbaarheid van de Verenigde Staten liep schade op door het disruptieve beleid van Trump, waardoor de veilige-haven-status van de dollar ter discussie staat. Maar ook ten opzichte van de Japanse yen en het Britse pond steeg de euro in waarde. De Japanse yen blijft zwak, hoewel de Japanse centrale bank het beleid langzaamaan normaliseert.

De euro steeg 13% ten opzichte van de Japanse yen en ruim 5% ten opzichte van het Britse pond. Dit betekent dat het totaalrendement op beleggingen waarbij het valutarisico niet (volledig) werd afgedekt een stuk lager was. Het totaalrendement van aandelen uit ontwikkelde landen bedroeg bijna 7% in euro's gemeten, terwijl dit voor de euro-afgedekte variant bijna 17% bedroeg.

7.5.3 Portefeuille Robuust Rendement en Portefeuille Rendement DC

In deze paragraaf wordt een toelichting gegeven op de rendementen en ontwikkelingen in de Portefeuille Robuust Rendement en Portefeuille Rendement DC.

Portefeuille Robuust Rendement				
	Strat. Gewicht	Rendement PF	Rendement BM	Excess Return
Aandelen ontwikkelde landen	58%	16,4%	11,7%	4,8%
Aandelen opkomende landen	13%	19,3%	17,8%	1,5%
Hoogrentende obligaties	4%	4,9%	6,0%	-1,1%
Obligaties Opkomende Landen HC	4%	11,9%	12,0%	-0,1%
Obligaties Opkomende Landen LC	4%	5,7%	5,2%	0,6%
Niet-beursgenoteerd vastgoed	12%	7,6%	7,6%	0,0%
Grondstoffen	5%	12,8%	9,8%	3,0%
Liquide Middelen	0%	2,5%	-	-
Totaal	**100%**	**14,7%**	**11,7%**	**3,0%**

Portefeuille Rendement DC				
	Strat. Gewicht	Rendement PF	Rendement BM	Excess Return
Aandelen ontwikkelde landen	80%	15,1%	11,7%	3,4%
Aandelen opkomende landen	20%	18,9%	17,8%	1,1%
Liquide Middelen	0%	-	-	-
Totaal	**100%**	**15,8%**	**12,9%**	**2,9%**

Aandelen ontwikkelde landen

Wederom een goed jaar voor de wereldwijde aandelenmarkten

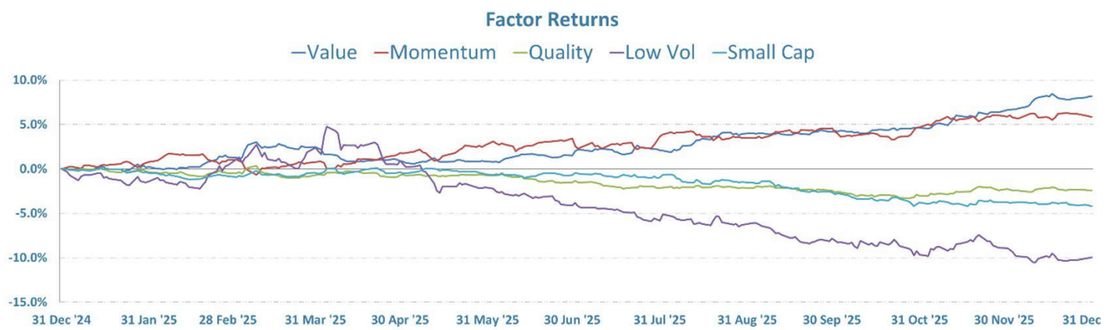
Ondanks voortdurende spanningen in het Midden-Oosten en het aanhoudende conflict in Oekraïne bleef het beleggerssentiment opmerkelijk veerkrachtig. Dit leidde tot hogere winstverwachtingen, vooral bij bedrijven die het meest profiteren van de groei van kunstmatige intelligentie. Aan het begin van het tweede kwartaal leden de beurzen echter grote verliezen, omdat beleggers vreesden dat Trump's handelstarieven de economische groei fors negatief zouden beïnvloeden. Na een zwak eerste kwartaal sloot de MSCI Wereldindex de overige drie kwartalen positief af. Uiteindelijk behaalde de index een netto jaarrendement van 6,8% over 2025, gemeten in euro's. Door de sterke daling van de dollar realiseerde de gehedgde MSCI Wereldindex zelfs een aanzienlijk hoger rendement van 16,7%.

Sectoren laten een wisselend beeld zien

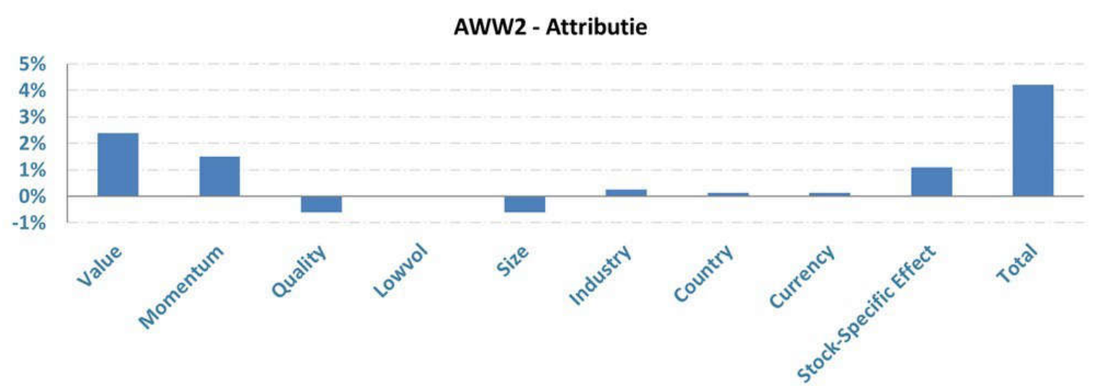
Het positieve indexrendement van het afgelopen jaar werd in hoge mate gedragen door een selecte groep Amerikaanse aandelen met een hoog indexgewicht. Zeven bedrijven, NVIDIA, Alphabet, Broadcom, Microsoft, Apple, JP Morgan en farmaceutisch bedrijf Eli Lilly, waren samen verantwoordelijk voor ongeveer 30% van het totale indexrendement. De sectoren Communication Services en Financials presteerden het best, met stijgingen van respectievelijk 16,7% en 14,2%, in euro's gemeten. Daartegenover rendeerden de sectoren Real Estate, Consumer Discretionary en Consumer Staples negatief, met jaarrendementen van -5,3%, -4.2% en -3,5% respectievelijk.

Een positief jaar voor value en momentum, defensieve factoren in mineur

Value en momentum waren met afstand de best presterende factoren in 2025. Vooral momentum profiteerde van de gestaag opgaande markt. Goed presterende aandelen bleven, net als in 2024, ook dit jaar bovengemiddeld goed presteren. De value factor liet vooral in de tweede helft van het jaar sterke resultaten zien. De quality factor behaalde een negatief rendement en stabiliseerde pas in het vierde kwartaal. Zoals verwacht in een opgaande markt bleven aandelen met een lagere marktgevoeligheid en volatility ver achter bij hun tegenpolen. Dit leidde tot een ruim negatief jaarrendement voor de slecht presterende low volatility factor.



Figuur 1. Factorrendementen 2025 CB ESG Transition Global Equity Fund



Figuur 2. Performance attributie 2025 CB ESG Transition Global Equity Fund (in basispunten)

Het fonds bleef in 2025 de benchmark ruim voor

Over heel 2025 behaalde het Centraal Beheer ESG Transition Global Equity Fund een relatief rendement van circa 3,9%. Dit relatieve rendement is grotendeels te verklaren door de exposure naar de stijlfactoren, waar de nadruk ligt op het verkrijgen van exposure naar value, momentum en quality. De value factor leverde de grootste bijdrage met bijna 2,4%, gevolgd door de momentum factor met 1,5%. De quality factor leverde een negatieve bijdrage van -0,6%. De beperkte exposure naar small cap droeg eveneens negatief bij aan het rendement. De impliciete exposures naar landen, sectoren en valuta leverden een licht positieve bijdrage aan het rendement. De aandeel-specifieke effecten waren overwegend positief.

Omloopsnelheid

De omloopsnelheid van het wereldwijd beleggende aandelenfonds bedraagt 31%.

Wereldwijd Hoogrentende obligaties

In 2025 behaalden wereldwijde high yield obligaties, ondanks enige volatiliteit in de eerste helft van het jaar, in alle vier kwartalen een positief rendement. De markt sloot het jaar af met een euro-hedged rendement van circa 6,0%. Dit resultaat werd voornamelijk gedragen door rente-inkomsten, aangevuld met gestegen obligatiekoersen. De best presterende sectoren waren gezondheidszorg, vastgoed en telecom, die profiteerden van gedaalde risico-opslagen.

Gedurende het jaar daalden de voor de high yield markt relevante kapitaalmarktrentes in de Verenigde Staten, terwijl deze in Europa stabiel bleven of licht stegen. Hierdoor bleef het rendement van Europese high yield obligaties achter bij dat van hun Amerikaanse tegenhangers. Binnen het high yield spectrum presteerden de meest veilige obligaties, dankzij hun hogere duratie, beter dan de meer risicovolle obligaties met een lagere duratie.

Het dagelijks portefeuillebeheer van het fonds is uitbesteed aan vier regionaal gespecialiseerde externe managers. Drie van de vier managers behaalden een beter resultaat dan hun benchmark, maar de negatieve bijdrage van één manager leidde tot een underperformance voor het fonds als geheel. Deze underperformance werd vooral veroorzaakt door de ongunstige titelselectie en een lagere rente duratie ten opzichte van de benchmark. Ook de kaspositie voor het onderpandbeheer droeg negatief bij aan het relatieve resultaat. Na aftrek van kosten bleef het fonds circa 1,1% achter bij de wereldwijde benchmark.

Opkomende Markten Aandelen

Opkomende markten lieten in 2025 over de gehele linie solide prestaties zien. Chinese aandelen stegen met 17,8%, gedreven door AI-ontwikkelingen en een robuuste export. India kende daarentegen een negatieve ontwikkeling van -9,3%, terwijl Zuid-Korea uitblonk met een uitzonderlijk rendement van 76,2%, voornamelijk dankzij AI-gerelateerde investeringen en structurele hervormingen. Latijns-Amerika herstelde krachtig na een zwak 2024 en behaalde een rendement van 36,5%. De MSCI Emerging Market Index sloot het jaar af als duidelijke winnaar met een totaalrendement van 17,8%.

Over het geheel genomen behaalde de opkomende markten aandelenportefeuille in 2025 een rendement van 19,3%, terwijl de benchmark een rendement van 17,8% realiseerde.

Opkomende Markten Obligaties

In 2025 realiseerde schuldpapier uit opkomende markten in harde valuta een positief absoluut rendement. Deze prestatie werd voornamelijk gedreven door dalende Amerikaanse staatsrentes in combinatie met verkrappende risico-opslagen. Hoewel het jaar eerder werd gekenmerkt door onrust als gevolg van handelstarieven van de nieuwe Trump-administratie, verbeterde het marktsentiment in de tweede helft van het jaar. Landen met een lagere kredietwaardigheid presteerden bijzonder sterk. Ondanks geopolitieke spanningen en een dalende olieprijs – wat olie-importerende landen zoals India juist voordeel opleverde bleef de categorie veerkrachtig. In de laatste maanden van het jaar zorgden politieke successen, onder andere in Argentinië, voor een verdere rally. Het fonds presteerde slechter dan de benchmark. Deze underperformance is grotendeels toe te schrijven aan de cashdrag van het onderpand voor de valuta afdekking. Ook de sterke daling van de Amerikaanse dollar ten opzichte van de euro heeft een negatief effect gehad op het relatieve rendement.

Schuldpapieren in lokale valuta beleefden een sterk jaar. Het sterke rendement werd gedreven door een combinatie van valutawinsten, dalende rentes en hoge coupons. Latijns-Amerika voerde de wereldwijde rally aan. Brazilië was de absolute uitblinker; ondanks fiscale zorgen aan het begin van het jaar zorgde een agressief rentebeleid van de centrale bank voor een sterke appreciatie van de real.

Het jaar kende echter ook uitdagingen. De nieuwe Trump-administratie introduceerde handelstarieven die voor volatiliteit zorgden in Azië, met name voor de Indiase roepie. In Europa presteerden Polen en Hongarije sterk. Het fonds presteerde 0,6% beter dan de benchmark. Deze outperformance is voornamelijk het resultaat van het MVB-beleid, dat in het fonds wordt toegepast.

Nederland niet-beursgenoteerd vastgoed

De vraag naar huurwoningen bleef ook in 2025 onverminderd hoog. Structurele woningtekorten, demografische ontwikkelingen en aanhoudende instroom in stedelijke gebieden zorgden voor blijvende druk op de huurmarkt. Tegelijkertijd bleef het aanbod beperkt door hoge bouw- en financieringskosten, stikstof- en vergunningsproblematiek en een tekort aan personeel in de bouwsector. Daarnaast zette de trend van uitponding door: beleggers verkochten ook in 2025 huurwoningen individueel aan eigenaar-bewoners, waardoor het beschikbare huuraanbod verder afnam. Deze aanhoudende mismatch tussen vraag en aanbod resulteerde voor woningfondsen in hoge bezettingsgraden en stijgende huurinkomsten. De in 2024 ingevoerde regulering van het middensegment bleef ook in 2025 van kracht en zorgde voor meer voorspelbaarheid, maar drukte het aanvangsrendement van met name kleinere en minder efficiënte complexen. Tegelijkertijd nam de juridische en beleidsmatige onzekerheid af, wat door beleggers als positief werd ervaren.
De winkelmarkt ontwikkelde zich in 2025 verder langs de ingezette lijnen. De concentratie van winkelactiviteiten in de beste binnensteden en dominante wijk- en buurtcentra zette door. Secundaire locaties en kleinere winkelgebieden kampten met structurele leegstand, terwijl op A-locaties de bezoekersaantallen en omzetten stabiel bleven of verder herstelden. Voor de beste winkelunits

resulteerde dit in oplopende huren en een verbeterde verhuurbaarheid, hoewel huurprijzen gemiddeld nog onder het niveau van vóór de coronapandemie lagen. Faillissementen en herstructureringen bleven onderdeel van het marktbeeld, maar werden deels gecompenseerd door nieuwe concepten en internationale retailers die hun fysieke aanwezigheid uitbreidden.
De kantorensector bleef in 2025 het meest uitdagende vastgoedsegment. De impact van hybride werken, veranderende ruimtebehoeften en hogere kosten voor verduurzaming en herontwikkeling zorgde voor blijvende onzekerheid. Het totale beleggingsvolume bleef achter bij woningen en winkels, en institutionele beleggers namen een afwachtende houding aan. Tegelijkertijd deden zich gerichte kansen voor in het hogere segment van de markt. Moderne, duurzame en goed bereikbare kantoren op sterke locaties bleven aantrekkelijk voor gebruikers en beleggers. De focus in de vastgoedportefeuille lag dan ook op kwalitatief hoogwaardige objecten die voldoen aan strenge ESG-criteria en aansluiten bij de veranderende wensen van huurders. Minder courante panden vereisten actief assetmanagement of herpositionering, waarbij risico en rendement zorgvuldig werden afgewogen.

Grondstoffen

Grondstoffen hebben in 2025 opnieuw een goed jaar achter de rug. Vooral edelmetalen waren de motor achter het rendement. Deze sector steeg met 69% in Amerikaanse dollar. Dit maakte edelmetalen de belangrijkste drijver van het positieve rendement van de beleggingscategorie.

Waarom stegen edelmetalen zo sterk?
Drie factoren speelden een grote rol:

1. Geopolitieke instabiliteit: Gewapende conflicten in Oost-Europa en het Midden-Oosten zorgden voor een verhoogde vraag naar veilige beleggingen zoals goud.
2. Economische onzekerheid: Angst voor een wereldwijde recessie en renteverlagingen door de Amerikaanse centrale bank (Federal Reserve) maakten goud aantrekkelijk als bescherming tegen inflatie en valutarisico.
3. Centrale banken kochten goud: Vooral opkomende landen vergrootten hun goudreserves om minder afhankelijk te zijn van de Amerikaanse dollar. Dit gaf de goudprijs het hele jaar steun.

Energiesector stelde teleur
Opvallend genoeg presteerde energie slecht. Ondanks geopolitieke spanningen en zelfs een directe confrontatie tussen de VS en Iran, daalde de energiesector met 9%.

De belangrijkste reden: overaanbod bij zwakke vraag.

- Begin 2025 hield OPEC+ (OPEC landen en bondgenoten zoal Rusland) zich nog aan productiebeperkingen.
- Vanaf mei werden deze beperkingen versoepeld, waardoor er 411.000 extra vaten per dag op de markt kwamen.
- Gedurende het jaar bleef OPEC+ de productie verhogen om marktaandeel te behouden, wat de olieprijs verder onder druk zette.

Aan het eind van het jaar besloten de landen om de productie in 2026 grotendeels stabiel te houden. Daarnaast werd een nieuw mechanisme ingevoerd om maximale productiecapaciteit transparanter te beoordelen. Dit moet toekomstige quota (vanaf 2027) eerlijker en voorspelbaarder maken. Een verschuiving van kortetermijnbeleid naar een meer structurele aanpak.

Portefeuillebeheer
De portefeuille is actief belegd en rendeerde 19,2%. De benchmark won in het afgelopen jaar 16,8%. De portefeuille heeft hiermee 2,4% weten toe te voegen. Het dynamisch selecteren van commodities heeft dit jaar 0,4% weten toe te voegen. Het gebruiken van termijncontracten met een langere looptijd heeft dit jaar geen noemenswaardig effect gehad. Het efficiënter omgaan met het afdekken van het valutarisico en het rentedragend maken van het onderpand heeft voor 2% bijgedragen.

7.5.4 Portefeuille Rente & Portefeuille Matching

In deze paragraaf wordt een toelichting gegeven op de rendementen en ontwikkelingen in de Portefeuille Rente en de Portefeuille Matching.

Portefeuille Rente				
	Strat. Gewicht	Rendement PF	Rendement BM	Excess Return
EMU Staatsobligaties	45%	0,2%	-0,4%	0,6%
Bedrijfsobligaties	35%	2,3%	2,1%	0,2%
Hypotheken	20%	-0,1%	-2,4%	2,3%
Liquide Middelen	0%	1,9%	-	-
Totaal	**100%**	**0,9%**	**0,1%**	**0,8%**

Portefeuille Matching				
	Strat. Gewicht	Rendement PF	Rendement BM	Excess Return
Combinatie Overlay Funds	*100%*	*Zie kringverslag*	*Zie kringverslag*	*Zie kringverslag*

Euro Staatsobligaties

2025 stond in het teken van aanhoudende geopolitieke spanningen en ingrijpende veranderingen in de wereldeconomie zoals beschreven in de paragrafen 6.5.1 en 6.5.2.

De combinatie van geopolitieke onzekerheid, hogere schulduitgiftes en een sterkere groei in de eurozone zorgde voor een duidelijke stijging van de rente. De Duitse 10-jaarsrente klom met circa 50 basispunten naar 2,85%, het hoogste niveau in jaren. De yield curve versteilde fors, het verschil tussen de 10- en 30-jaarsrente nam met ruim 40 basispunten toe. De versteiling van de curve kwam vooral door de ECB renteverlagingen, verwachtingen rond hogere schulduitgiftes en de verwachte aanpassingen in het pensioenstelsel (WTP). Tegelijkertijd convergeerden de renteverschillen tussen eurolanden verder. Obligaties van landen aan de periferie van de eurozone, met relatief sterkere groei en gezondere begrotingssituaties, leverden de beste rendementen binnen de eurozone.
De ECB verlaagde haar depositorente in 2025 in totaal vier keer naar 2% omdat de inflatie stabiel rond de 2% doelstelling bleef. Hiermee lijkt de versoepelingscyclus ten einde te zijn gekomen.

De portefeuille heeft over 2025 een outperformance behaald van 0,6% voor kosten ten opzichte van de benchmark. Het absolute rendement van de portefeuille was 0,2% voor kosten. De outperformance kwam voornamelijk door diverse duratie posities, een versteiling van de yield curve en een overweging in periferie- en semi-corelanden. Ook de overwogen positie in staatsgerelateerde instellingen ten opzichte van Duitsland was positief.

Bedrijfsobligaties

Voor de creditmarkten was 2025 een positief jaar. Risico-opslagen van de verschillende segmenten daalden per saldo. Spreads van bedrijfsobligaties daalden per saldo maar liefst 24 basispunten. Het dieptepunt van spreads werd eind oktober bereikt. De flinke daling van spreads werd met name gedreven doordat de ECB en Fed meerdere malen hun beleidsrentes verlaagden. Dit leidde tot meer vraag naar bedrijfsobligaties. Spreads van de minder risicovolle segmenten gedekte obligaties en semistaat daalden eveneens fors: zo'n 20 basispunten.

In de bedrijfsobligatieportefeuille is in 2025 een rendement behaald van 2,3%, dit was 0,2% hoger dan de benchmark.

Hypotheken

In 2025 liepen lange swaprentes stevig op door verschillende marktfactoren. Vooral de verwachte uitgifte van staatsleningen als gevolg van ruim fiscaal beleid was een belangrijke driver van hogere lange rentes. Swaps langer dan 3 jaar stegen gemiddeld 0,5% met de 30 jaars swap (>1%) als grootste stijger. Hypotheekrentes stegen mee wat een negatief effect had op de waarde van de hypotheekportefeuille.

De rente-inkomsten zorgden voor een compenserende factor voor de gestegen rente wat een positieve performance tot gevolg had.

De relatief snelle stijging van de swaprentes voor de meeste looptijden leidde in 2025 tot lagere spreads op hypotheken. De spread op een 10-jaars NHG-hypotheek met een vaste rente daalde gedurende het jaar van 105 basispunten naar 92 basispunten. De spread op een 30-jaars hypotheek met een LTV van 100% nam eveneens af van 189 basispunten naar 151 basispunten. Hypotheken lieten derhalve een outperformance zien ten opzichte van de benchmark door met name de lagere spreads op hypotheken.

In 2025, zijn huizenprijzen met ongeveer 7% gestegen door vooral hogere lonen en een structureel tekort. Lage werkloosheid en stijgende huizenprijzen zorgen voor een laag kredietrisico. In 2025 is er sterk ingezet op verduurzaming en dat zal ook in 2026 worden doorgezet.

Matchingportefeuille

Zoals eerder in dit hoofdstuk besproken is de rente in 2025 gestegen. Het feit dat alle kringen geen 100% afdekking van het renterisico hadden, heeft een (beperkt) positief gevolg gehad. De stijging van de swaprente had een positieve impact op de dekkingsgraden aangezien de waarde van de technische voorziening sterker in waarde daalde dan de waarde van de beleggingen die meetellen in de renteafdekking.

De portefeuilles zijn het gehele jaar conform de opdracht afgedekt.

7.5.5 Portefeuille Inflatie

In deze paragraaf wordt een toelichting gegeven op de rendementen en ontwikkelingen in de Portefeuille Inflatie. Deze was eind 2025 alleen nog onderdeel van kring DC. De Portefeuille Inflatie bestaat uit grondstoffen, vastgoed en inflatie gerelateerde obligaties.

Portefeuille Inflatie				
	Strat. Gewicht	Rendement PF	Rendement BM	Excess Return
Inflatie gerelateerde Obligaties	30%	-1,5%	-1,8%	0,3%
Niet-beursgenoteerd Vastgoed	35%	8,6%	8,3%	0,2%
Beursgenoteerd Vastgoed	10%[1,2]	-2,4%	-3,4%	1,0%
Beursgenoteerd Vastgoed Hedged		6,9%	5,8%	1,1%
Grondstoffen	25%	19,2%	16,8%	2,4%
Liquide middelen	0%	2,4%	-	-
Totaal	**100%**	**6,9%**	**5,9%**	**0,9%**

1 De Excess Return op totaalniveau is gebaseerd op de koersen van de module als geheel. Deze koersen worden achteraf niet aangepast. Als gevolg van een aangepaste waardering voor Niet-beursgenoteerd vastgoed ontstaat een vertekend beeld. De impact van deze aangepaste waardering blijkt niet uit de bovenstaande cijfers, maar is binnen de performance meting geregistreerd als 'Overig effect'.

2 De beursgenoteerde vastgoedrendementen zijn gelijk, het enige verschil is de valuta afdekking. De beleggingen worden daarom op basis van het afdekkingsbeleid verdeeld over beide fondsen (50% hedged, 50% unhedged).

De strategische gewichten van de module inflatie zijn ongewijzigd gebleven.

Inflatie gerelateerde obligaties

De inflatie in Europa daalde van 2,4% naar 1,9% in 2025 maar inflatieverwachtingen in de Europese obligatiemarkten bleven nagenoeg onveranderd. Zo bleef de 10-jaars Duitse break-even inflatie nagenoeg gelijk op 1,8%.
De yield curve versteilde fors, het verschil tussen de 10- en 30-jaarsrente nam met ruim 40 basispunten toe. Tegelijkertijd convergeerden de renteverschillen tussen eurolanden verder. Obligaties van landen aan

de periferie van de eurozone, met relatief sterkere groei en gezondere begrotingssituaties, leverden de beste rendementen binnen de eurozone.
De ECB verlaagde haar depositorente in 2025 in totaal vier keer naar 2% omdat de inflatie stabiel rond de 2% doelstelling bleef. Hiermee lijkt de versoepelingscyclus ten einde te zijn gekomen.

De portefeuille heeft over 2025 een outperformance behaald van 0,3% voor kosten ten opzichte van de benchmark. Het absolute rendement van de portefeuille was -1,6% voor kosten. De outperformance kwam voornamelijk door diverse duratie posities, een versteiling van de yield curve en een overweging in periferie- en semi-corelanden.

Wereldwijd beursgenoteerd vastgoed (Hedged & Unhedged)
In 2025 lieten de wereldwijde beursgenoteerde vastgoedmarkten een licht negatieve rendementsontwikkeling zien, met een duidelijk regionaal uiteenlopend beeld. De verschillen in prestaties werden in belangrijke mate bepaald door regionale economische omstandigheden, sectorale samenstelling en valutaontwikkelingen. Door de dominante weging van de Amerikaanse markt binnen de wereldwijde vastgoedindex zorgde de depreciatie van de Amerikaanse dollar voor druk op de rendementen voor niet Amerikaanse vastgoedbeleggers.

Azië was in 2025 de best presterende regio. De prestaties werden breed gedragen over meerdere vastgoedsectoren en duidden op een solide onderliggende marktdynamiek. Met name retail, self storage en kantoren leverden sterke bijdragen aan het rendement. De gediversifieerde sector, die een groot deel van de regionale index vertegenwoordigt, speelde hierbij een belangrijke rol.

Ook Europees beursgenoteerd vastgoed liet een relatief solide ontwikkeling zien, met name dankzij sterke prestaties in de zorg en retailsector. Daarnaast droeg de sector logies en resorts positief bij aan het regionale resultaat.

Noord Amerika bleef achter ten opzichte van de andere regio's. De prestaties werden gedrukt door zwakte in technologiegerichte vastgoedsegmenten, met name datacenters en kantoren. Daartegenover stonden positieve bijdragen vanuit de zorgsector en de gediversifieerde en industriële segmenten, wat wijst op een gemengd beeld binnen de regio. De depreciatie van de Amerikaanse dollar zorgde bovendien voor extra tegenwind voor Europese beleggers.

De portefeuille presteerde met 2,2% beter dan de benchmark (1,1%).

Omloopsnelheid
De omloopsnelheid van het wereldwijd beleggende vastgoedfonds in 2024 is 38,8%.

Nederland niet-beursgenoteerd vastgoed
De toelichting hierop is opgenomen in paragraaf 7.5.4.

Grondstoffen
De toelichting hierop is opgenomen in paragraaf 7.5.4.

De rendementen van beleggingen die niet in de kernportefeuilles zijn opgenomen worden toegelicht in de betreffende kringverslagen.

7.6 Vooruitblik 2026

Gematigde groei en beperkte monetaire verruiming

Economische groei zet door in 2026

De groeiverwachting voor de wereldwijde economie is vergelijkbaar met die van 2025. Het IMF verwacht een economische groei van ruim 3% voor 2026. De inkoopmanagersindices in de Verenigde Staten en de eurozone duiden dan ook op een stabiele economische expansie in de komende maanden. Tegelijkertijd wordt het monetaire beleid in de Verenigde Staten waarschijnlijk verder versoepeld. De Amerikaanse arbeidsmarkt koelt af, maar voor een forse economische neergang wordt nog niet gevreesd. In de eurozone kan de economie profiteren van de hogere investeringsbereidheid in defensie en infrastructuur. De verwachte groei in de opkomende landen ligt hoger dan in de ontwikkelde landen. In China staat de economische groei onder druk, maar het groeipercentage ligt nog altijd hoger dan in de ontwikkelde landen. De belangrijkste risico's zijn een nieuwe opleving van de handelsoorlog, escalatie van geopolitieke spanningen en oplaaiende inflatie.

Iran-oorlog vergroot onzekerheid

Eind februari openden de Verenigde Staten en Israël de aanval op Iran. Bij gerichte acties werden een groot aantal Iraanse politieke en militaire leiders gedood. Sindsdien gaan de aanvallen op Iran onverminderd door. Iran slaat terug met raketten en drones op zowel Israël als buurlanden. De oorlog heeft de export van olie en gas uit de Golfregio via de Straat van Hormuz grotendeels stilgelegd. De prijzen van olie en gas schoten hierdoor omhoog. Als de hoge prijzen langere tijd aanhouden, kan dat de wereldeconomie schaden en de inflatie opdrijven. Als reactie daarop lopen de projecties voor de beleidsrentes op. Waar voor de oorlog werd uitgegaan van een stabiele beleidsrente in de eurozone, worden nu renteverhogingen ingeprijsd voor dit kalenderjaar.

Kans op stagflatoire schok toegenomen

Het IMF verwachtte in het begin van het jaar een economische groei van ruim 3% voor 2026 voor de wereldeconomie. De inkoopmanagersindices in de Verenigde Staten en de eurozone duidden op een stabiele economische expansie in de komende maanden. Door het conflict in het Midden-Oosten staan de groeiprognoses echter onder druk. Afhankelijk van het verloop en de duur van het conflict zal de wereldeconomie in meer of minder mate geraakt worden. Een oorlog heeft meestal stagflatoire kenmerken: een lagere economische groei en een stijgende inflatie.

Handelsoorlog blijft risico voor de wereldhandel

Een nieuwe opleving van de handelsoorlog blijft een ander belangrijk risico voor de wereldeconomie. De in 2025 ingevoerde handelsheffingen hebben geleid tot de hoogste heffingen sinds de jaren dertig van de vorige eeuw. Ondertussen heeft het Amerikaanse Hooggerechtshof een groot deel van de handelsheffingen ongrondwettelijk verklaard. Dit leidt tot een nieuwe periode van onzekerheid. Per saldo blijven de handelsspanningen groot en is de kans op nieuwe heffingen en tegenmaatregelen aanzienlijk. Dit blijft een belangrijk risico voor de wereldhandel. Ook de geopolitieke risico's blijven groot, zeker met het conflict in het Midden-Oosten.

7.7 Beheerkosten van het fonds

In dit jaarverslag zijn de aanbevelingen van de Pensioenfederatie gevolgd met betrekking tot het inzicht in vermogensbeheerkosten. De gemaakte kosten, zoals hiernaast zijn opgenomen, zijn ook aan de toezichthouder (DNB) gerapporteerd.

De kosten vermogensbeheer omvatten:

- de kosten die door de custodian en de fiduciair beheerder direct bij het fonds in rekening zijn gebracht.
- onder Pensioenfonds en Pensioenbureau zijn de interne kosten die aan vermogensbeheer zijn toegerekend verantwoord.
- de beheerkosten die door de vermogensbeheerders ten laste van beleggingsfondsen zijn gebracht zijn onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten.
- transactiekosten zijn onderdeel van de aan- en verkooptransacties van beleggingen. Deze zijn eveneens onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten
- de genoemde bedragen zijn duizendtallen. Gegeven de geringe omvang van het belegd vermogen en het transactievolume zijn deze kosten niet direct te relateren aan benchmarks, die gebaseerd zijn op grote vermogens en transactievolumes.

De vermogensbeheerkosten worden periodiek extern gebenchmarked en bij nieuwe beleggingen is marktconformiteit van de kosten ons uitgangspunt.

De beleggingscommissie bewaakt de ontwikkelingen van beheerd vermogen, vermogensrendementen en de kosten van het beheer nauwlettend en adviseert eventueel het bestuur ter zake.

Vermogensbeheerkosten per kring

Bedragen in € 1.000	Kosten Vermogens-beheer	Pensioenfonds en Pensioen-bureau	Beheer-kosten	Transactie-kosten	Totaal
DC	13	609	2.174	1.530	4.326
DB Premie	38	63	243	134	478
DB Stabiliteit	19	15	58	34	126
DB Koopkracht	39	66	251	121	477
DB Evenwicht	103	165	801	279	1.348
RBS	375	548	1.530	451	2.904
Bavaria	167	113	435	133	848
Sligro Food Group	238	97	1.115	342	1.792
Chemours	252	70	705	200	1.227
equensWorldline	242	100	1.289	391	2.022
HPE	1.055	210	2.042	992	4.299
HP NL	147	-19	449	355	932
ESN	110	19	493	195	817
Deutsche Bank NL	448	915	901	391	2.655
Grolsch	213	78	748	330	1.369
Totaal	**3.459**	**3.049**	**13.234**	**5.877**	**25.619**

8.
Verslag Kring DC



8. Verslag Kring DC

Binnen Kring DC bieden wij een DC-oplossing voor premieovereenkomsten. Wij voeren zowel bruto als netto pensioenregelingen uit.

Kring DC is operationeel vanaf 1 augustus 2016. Binnen Kring DC wordt via premiestaffels een premie in rekening gebracht waarvan het grootste deel wordt gebruikt voor individuele vermogensopbouw en een beperkt deel voor de verzekering van nabestaandenpensioen en premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid. Daarnaast beweegt het pensioen, met behulp van Automatisch Sturen, mee met de persoonlijke situatie van de deelnemer.

Bij het bereiken van de pensioengerechtigde leeftijd wordt een ouderdomspensioen, eventueel in combinatie met een nabestaandenpensioen, ingekocht vanuit het individueel opgebouwde pensioenkapitaal.

De netto regelingen zijn binnen de kring strikt gescheiden uitgevoerd en geadministreerd van de bruto regelingen. Zo gelden er voor netto regelingen andere premiestaffels en opslagen dan voor bruto regelingen. Er is een gescheiden financiële administratie voor werkgevers voor de bruto regeling en de netto regeling. Indien een deelnemer zowel een bruto als een netto pensioenregeling heeft, wordt op deelnemer niveau separaat geadministreerd en getoond wat de hoogte is van het opgebouwde pensioenkapitaal, de ingelegde premie en het behaalde rendement daarop.

Gedurende de opbouwfase volgt de premie de in de pensioenregeling vastgelegde premiestaffel en ligt het risico bij de individuele deelnemer. De deelnemer wordt onder meer inzicht geboden in de details van zijn eigen individuele eigendomsrechten, specifieke kosten, maar ook in individuele beleggingsresultaten.

In de uitkeringsfase krijgt een deelnemer een variabele uitkering aangeboden. Een deelnemer heeft ook de keuze de uitkering elders onder te brengen. In de variabele uitkeringsfase dragen de deelnemers de risico's gezamenlijk binnen een collectiviteitskring: financiële mee- en tegenvallers leiden tot een jaarlijkse aanpassing van de uitkering.

Samengevat zijn de kenmerken van Kring DC:
- Keuze uit zowel netto als bruto premieovereenkomsten inclusief risicodekkingen (overlijden en arbeidsongeschiktheid);
- De premieovereenkomst is ook aan te bieden als aanvullende pensioenregeling;
- Pensioenopbouw met 'automatisch sturen' of de deelnemer kan zelf beleggen;
- Een zo hoog mogelijk pensioen passend bij het risicoprofiel van de deelnemer;
- De deelnemer heeft op de pensioendatum voor de uitkeringsfase de keuze om te kiezen voor de standaard variabele uitkering dan wel voor een uitkering bij een externe uitvoerder.

Nadere financiële informatie over Kring DC is opgenomen in de financiële verantwoording (hoofdstuk 26).

8.1 Kerncijfers

Hierna genoemde bedragen zijn in € 1.000, tenzij anders toegelicht.

Aantallen deelnemers					
	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Werkgevers	986	1.064	1.093	1.110	1.117
Deelnemers	46.969	44.239	41.829	38.761	35.743
Actieven en arbeidsongeschikten	24.743	26.071	27.397	27.990	23.893
Gewezen deelnemers	20.876	17.222	13.802	10.379	11.598
Pensioengerechtigden	1.350	946	630	392	252

Toeslagverlening per 1 januari volgend op					
	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Actieven	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.
Niet-actieven	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.

Beleggingsperformance					
	2025	2024	2023	2022	2021
Beleggingsrendement	8,98%	17,03%	17,51%	-18,28%	17,86%
Benchmarkrendement	7,21%	18,37%	14,65%	-16,68%	17,48%
Kosten vermogensbeheerder in % van gemiddeld belegd vermogen	0,24%	0,22%	0,23%	0,18%	0,23%
Transactiekosten in % van gemiddeld belegd vermogen	0,13%	0,06%	0,10%	0,05%	0,12%

Premie, saldo overdracht van rechten en uitkeringen					
Bedragen in € 1.000	2025	2024	2023	2022	2021
Premiebijdragen	194.818	191.801	177.124	148.532	125.752
Saldo overdracht van rechten	1.157	-1.173	13.906	6.905	8.947
Pensioenuitkeringen	-4.314	-3.190	-2.327	-1.640	-1.178

Technische Voorzieningen					
Bedragen in € 1.000	2025	2024	2023	2022	2021
Actieven en arbeidsongeschikten	818.317	686.239	510.637	350.910	290.289
Gewezen Deelnemers	444.582	295.978	167.679	84.516	81.326
Pensioengerechtigden	42.201	25.793	14.028	8.133	6.417
Additionele reservering	-31.030	-4.855	8.520	-5.032	6.119
Totaal TV Risico Deelnemers	1.274.070	1.003.155	700.864	438.527	384.151
TV Risico Fonds	74.858	64.959	51.815	35.200	30.922
Totaal	**1.348.928**	**1.068.114**	**752.679**	**473.727**	**415.073**

Dekkingsgraad					
	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Actuele dekkingsgraad ultimo	101,9%	101,8%	101,8%	101,7%	101,6%
Beleidsdekkingsgraad (december)	101,9%	101,8%	101,7%	101,6%	101,2%

Belegd vermogen					
Bedragen in € 1.000	2025	2024	2023	2022	2021
Vastgoedbeleggingen	60.194	50.071	33.095	16.551	15.818
Aandelen	972.300	764.424	531.240	383.433	333.346
Vastrentende waarden	118.631	86.276	60.786	18.004	15.097
Derivaten	118.383	97.980	66.976	12.757	8.934
Overige beleggingen	45.080	37.493	35.098	25.537	26.011
Totaal belegd vermogen	**1.314.588**	**1.036.244**	**727.195**	**456.282**	**399.206**

Beleggingsresultaat					
Bedragen in € 1.000	2025	2024	2023	2022	2021
Directe beleggingsopbrengsten	18	55	33	-11	-9
Indirecte beleggingsopbrengsten, waarvan	103.440	138.024	94.511	-82.819	48.496
- *Beheerkosten*	*2.174*	*1.524*	*1.032*	*715*	*517*
- *Performance gerelateerde kosten*	-	-	-	-	-
- *Transactiekosten*	*1.530*	*483*	*589*	*507*	*366*
Kosten van vermogensbeheer	-622	-457	-303	-238	-166
Totaal beleggingsresultaat	**102.836**	**137.622**	**94.241**	**-83.068**	**48.321**

8.2 Pensioenparagraaf

8.2.1 Bruto pensioenregeling

Aspecten bruto pensioenregeling	
	Kenmerk
Karakter pensioenovereenkomst	Premieovereenkomst (beschikbare premieovereenkomst) Looptijd overeenkomst 1 jaar, met stilzwijgende verlenging.
Standaard pensioendatum	De dag waarop de 68-jarige leeftijd wordt bereikt.
Pensioengevend salaris	De salarisbestanddelen die op grond van de pensioenregeling in aanmerking worden genomen. Het pensioengevend salaris (op voltijdbasis) bedraagt maximaal € 137.800 (2025).
Franchise	De minimale franchise bedraagt € 18.475 (2025). De mogelijkheden binnen de standaard Kring DC bestaan uit de wettelijke franchise, de franchise BPF/cao volgende franchise en door de werkgever/werknemer vastgestelde franchise, zolang deze binnen de wettelijke kaders blijven.
Pensioengrondslag	Pensioengevend salaris minus de franchise.
Beschikbare Premie	Een in de pensioenregeling opgenomen percentage van de pensioengrondslag (naar leeftijd oplopende staffel).
DB inkoop	Vanaf 1 januari 2019 is het mogelijk voor werkgevers om deelnemers de mogelijkheid te bieden de beschikbare premie direct om te zetten in een DB-aanspraak. Dit kan door de premie in te brengen in Kring DB Stabiliteit. Daar wordt tegen het premietarief van Kring DB Stabiliteit alsdan een middelloon aanspraak voor ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen ingekocht.
Ouderdoms- en partnerpensioen (na pensioendatum)	Van het beschikbare pensioenkapitaal wordt op de pensioendatum een levenslang variabele ouderdoms- en partnerpensioen aangekocht.
Partnerpensioen op risicobasis (vóór pensioendatum)	Het partnerpensioen is verzekerd op risicobasis en is afhankelijk van de gekozen dekking in het pensioenreglement. Dit is standaard op basis van een middelloonsysteem, maar verzekeren op basis van een eindloonsysteem is ook mogelijk.

Aspecten bruto pensioenregeling	
	Kenmerk
Wezenpensioen op risicobasis (vóór pensioendatum)	Het wezenpensioen is verzekerd op risicobasis en is afhankelijk van de gekozen dekking in het pensioenreglement. Dit is standaard op basis van een middelloonsysteem, maar verzekeren op basis van een eindloonsysteem is ook mogelijk.
Anw-hiaatpensioen	Het Anw-hiaatpensioen is optioneel.
Voortzetting deelname bij arbeidsongeschiktheid	De deelname wordt premievrij voortgezet op basis van een 6-klassen systeem als voldaan wordt aan de in de pensioenregeling opgenomen voorwaarden.
Flexibilisering	• Vervroegen is mogelijk vanaf 5 jaar vóór de voor de betreffende deelnemer geldende AOW-leeftijd • Uitstel kan tot 5 jaar na de voor betreffende deelnemer geldende AOW-leeftijd • Hoog-laag • Uitruil partnerpensioen • Deeltijdpensioen

8.2.2 Netto pensioenregeling

De netto pensioenregeling is in grote delen gelijk aan de bruto pensioenregeling. In onderstaande tabel zijn de verschillen weergegeven.

Aspecten netto pensioenregeling	
	Verschil met bruto pensioenregeling
Pensioengevend salaris	Vanaf € 137.800 (2025)
Franchise	€ 137.800 (2025)
Anw-hiaatpensioen	Niet van toepassing
Flexibilisering	Uitruil partnerpensioen standaard indien partnerpensioen is verzekerd en partner bekend is

8.2.3 Premiebeleid

De feitelijke en kostendekkende premie bestaan uit de staffelpremie verhoogd met premies voor het overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico, (periodieke) administratiekosten en een opslag voor de bijdrage aan algemene risico's. De staffelpremie wordt voor de deelnemers vastgesteld aan de hand van de pensioengrondslag en de premietabel op de wijze zoals beschreven in het van toepassing zijnde pensioenreglement. Voor de kostendekkende premie wordt de staffelpremie verminderd met de solidariteitsbijdrage.

8.2.4 Toeslagbeleid

De pensioenregelingen zijn gekarakteriseerd als beschikbare premieovereenkomsten. Op de pensioenkapitalen worden geen toeslagen gegeven. Ook op de ingegane uitkeringen worden geen toeslagen verleend, dit geldt ook voor de ingegane herverzekerde nabestaandenpensioenen. Er is op dit moment dan ook geen toeslagbeleid binnen de kring vormgegeven. Wel geldt er voor de variabele pensioenen een resultaatsdeling.

8.2.5 Variabele uitkering: jaarlijkse aanpassing in uitkeringsfase ('dakpan')

De ingegane variabele uitkeringen worden jaarlijks aangepast. Dit betreft echter geen toeslagverlening. Deze aanpassing noemen wij resultaatstoedeling ook wel 'dakpan' genoemd. Deze is afhankelijk van financiële mee- en tegenvallers, de ingerekende vaste daling en de uitsmeerperiode. De uitsmeerperiode waarmee de resultaten worden gedempt, is op dit moment 10 jaar. Het uitsmeren van de resultaten over 10 jaar leidt tot een stabielere uitkering.

De financiële mee- en tegenvallers die jaarlijks worden vastgesteld worden veroorzaakt door afwijkingen ten opzichte van de gehanteerde grondslagen (verwachtingen). Dit heeft betrekking op:

- De ontwikkeling van de rente
- Het behaalde rendement onder aftrek van kosten
- Effect van de inkooptarieven, zoals
  - De werkelijke man/vrouw verhouding
  - Het verschil in het aantal deelnemers dat daadwerkelijk inkoopt ten opzichte van de verwachte aantallen
- Effect van wijziging in (sterfte-)grondslagen
- Het sterfteresultaat, waaronder
  - Meer of minder overlijdens dan verwacht
  - Het daadwerkelijke leeftijdsverschil bij overlijden

In het vervolg wordt een toelichting op het resultaat over 2025 gegeven.

Aanpassing vaste daling in de uitkeringsfase

Het bestuur heeft besloten de vaste daling voor deelnemers die op en na 1 januari 2025 zijn toegetreden aan te passen naar een daling van 0,75% na tien jaar (was 1,0% na tien jaar) in tussenliggende stappen van 0,075% per jaar. Voor deelnemers die zijn toegetreden voor 1 januari 2025 zijn ook de lopende uitkeringen per 1 juli 2025 aangepast, rekening houdend met de gewijzigde vaste daling.

Resultaatstoedeling over 2025

Per 1 juli 2026 zal een resultaatstoedeling toegekend worden aan de deelnemers in de collectieve uitkeringsfase. Deze toedeling is vastgesteld op basis van het resultaat in de uitkeringsfase over 2025. In 2025 is de fictieve dekkingsgraad in de uitkeringsfase gestegen. Deze is daarmee toegenomen van 100% tot circa 109,9%. Dit leidt tot een verhoging van de uitkeringen per 1 juli 2026 van 1,390% in de bruto pensioenregeling.

In de volgende tabel is een toelichting op deze ontwikkeling gegeven.

Elementen resultaat uitkeringsfase Kring DC					
	2025	**2024**	**2023**	**2022**	**2021**
Netto beleggingsresultaat, bestaande uit:	10,3%	5,6%	1,2%	17,9%	11,7%
- Wijziging marktrente	*8,4%*	*-0,7%*	*-4,2%*	*30,3%*	*6,1%*
- Beleggingen	*1,9%*	*6,3%*	*5,5%*	*-12,3%*	*5,7%*
- Kosten	*0,0%*	*0,0%*	*-0,1%*	*-0,1%*	*-0,1%*
Effect inkooptarieven	-0,8%	0,3%	0,1%	-1,8%	-2,0%
Effect wijziging grondslagen	0,0%	-0,1%	1,0%	0,0%	0,0%
Sterfteresultaat	0,5%	0,3%	0,2%	-0,1%	-0,1%
Totaal	**9,9%**	**6,0%**	**2,5%**	**16,0%**	**9,7%**
Jaarlijkse Dakpan	**1,4%**	**0,8%**	**0,3%**	**2,2%**	**1,3%**

Toelichting totaal resultaat 2025

Bovenstaande percentages betreffen inschattingen op basis van aannames. Hieronder is een nadere toelichting opgenomen voor het resultaat over 2025 en de daarmee gepaard gaande toekenning van de dakpan per 1 juli 2026 van 1,390% voor de bruto regeling. Voor de netto regeling geldt dat de dakpan 1,087% bedraagt.

Netto Beleggingsresultaat

De marktrente (rentetermijnstructuur DNB) is in 2025 gedaald. De wijziging in de marktrente leidt tot een afname van de verplichtingen met circa 8,4%, wat leidt tot een positief resultaat. De beleggingen zijn echter ook toegenomen met circa 1,9%. Het rendement op de beleggingen was mede door de gehanteerde afdekking van het renterisico positief. Het totale netto beleggingsresultaat is positief en komt uit op circa 10,3%.

Effect inkooptarieven

Gedurende 2025 zijn pensioenen aangekocht door deelnemers. Dit betroffen mannen en vrouwen met uiteenlopende kapitalen, uit diverse inkomensklassen en met verschillende wensen (wel/ geen partnerpensioen, wel/ geen tijdsafhankelijke daling). Deze populatie ultimo 2025 wijkt af van de veronderstelde populatie waarmee de inkooptarieven zijn bepaald. Deze verschillen leiden over 2025 tot een negatief resultaat. Dit heeft een effect op de dekkingsgraad van ongeveer -0,8%.

Effect wijziging grondslagen

Daarnaast zijn de grondslagen van Kring DC gewijzigd. De nieuwe sterftegrondslagen leiden tot een daling van de verplichtingen. Per saldo heeft het actualiseren van de prognosetafel geen effect op de dekkingsgraad gehad.

Sterfteresultaat

Gedurende het jaar zijn meer deelnemers overleden dan verwacht. Daarom is het sterfteresultaat positief en heeft dit een effect op de dekkingsgraad van ongeveer 0,5%.

Verhoging jaarlijkse uitkering per 1 juli 2026

Om zorg te dragen dat de dekkingsgraad fictief weer van 109,9% naar exact 100% beweegt is een jaarlijkse verhoging op alle bruto uitkeringen benodigd van 1,390%. Dit hangt samen met het feit dat het resultaat over 10 jaar wordt uitgesmeerd. Om zorg te dragen dat het effect ook 9,9% over deze hele periode bedraagt is de verhoging groter dan 1/10e deel van 9,9%. Dit kan worden uitgelegd doordat door het positieve resultaat in feite meer beschikbaar is om 100% uit te keren. In feite kan 109,9% worden uitgekeerd. Door de uitsmeermethodiek wordt de verhoging niet in een keer doorgevoerd. Hierdoor wordt in de eerste jaren minder uitgekeerd dan 109,9% van de uitkeringen. Dit leidt tot een aanvullend overschot. Door hier bij de vaststelling van het jaarlijkse percentage rekening mee te houden, wordt zorggedragen dat de groep deelnemers die in 2025 deelgenoot waren van het resultaat ook de lusten en de lasten dragen.

Meerjarenoverzicht Dakpannen

In onderstaande tabel is een meerjarenoverzicht opgenomen van de vastgestelde dakpannen voor de bruto en netto regeling.

Overzicht Dakpannen		
	Bruto regeling	**Netto regeling**
Per 1 juli 2022 (over 2021)	1,263%	1,834%
Per 1 juli 2023 (over 2022)	2,198%	1,910%
Per 1 juli 2024 (over 2023)	0,309%	-0,210%
Per 1 juli 2025 (over 2024)	0,820%	0,799%
Per 1 juli 2026 (over 2025)	1,390%	1,087%

8.2.6 Risicohouding

Voor Kring DC is zowel een risicohouding voor risico deelnemers als een risicohouding voor risico kring vastgesteld. De risicohouding voor risico deelnemers heeft betrekking op de kapitalen tijdens de opbouwfase en de ingegane ouderdomspensioenen of ingegane partnerpensioenen die ontstaan na pensioneren van de hoofdverzekerde. Voor de ingegane nabestaandenpensioenen die zijn ontstaan bij overlijden van deelnemers vóór de pensioendatum is ter vaststelling van de risicohouding een haalbaarheidstoets uitgevoerd. Dit wordt de risicohouding Risico Kring genoemd.

Risicohouding risico deelnemers

De kring voert zuivere beschikbare premieregelingen uit. Door het bestuur is in overleg met het samengesteld belanghebbendenorgaan (SBO) voor zowel de opbouwfase als de uitkeringsfase binnen de Kring de risicohouding vastgelegd. Deze paragraaf gaat nader in op de vastlegging van deze risicohouding.

Ondergrenzen Risicohouding

De ondergrenzen komen tot uitdrukking in de maximaal aanvaardbare afwijking van het pensioen in een pessimistisch scenario ten opzichte van het verwachte pensioen in een verwacht scenario.

De ondergrenzen zijn, door het bestuur en in overleg met het belanghebbendenorgaan, als volgt vastgesteld:

- Opbouwfase: de maximaal aanvaardbare afwijking van het slecht weer pensioen op pensioendatum ten opzichte van het verwachte pensioen op pensioendatum is 87,5%.
- Uitkeringsfase: de maximaal aanvaardbare afwijking van pensioen van jaar op jaar is 9,5%.

De door ons gehanteerde definitie van de maximaal aanvaardbare afwijking van pensioen van jaar op jaar voor de uitkeringsfase is de jaarlijkse maximaal aanvaardbare daling in procentpunten in enig jaar in het 5de percentiel ten opzichte van het 50ste percentiel bekeken over een periode van 20 jaar.

De risicohouding voor de opbouwfase is vastgelegd op basis van uitkomsten voor een individuele deelnemer van 20 jaar met een startkapitaal maar zonder toekomstige pensioenopbouw. De risicohouding is daarmee zodanig gekozen dat deze voor alle deelnemers, ongeacht leeftijd, pensioenvermogen en inkomen, van toepassing is. Het bestuur beoordeelt bij het uitvoeren van de ALM studie en het vaststellen van het beleggingsbeleid een groot aantal maatmensen, onder andere met verschillende leeftijden, of dit voor deze maatmensen leidt tot acceptabele risico's.

Toetsing Risicohouding opbouwfase

De huidige lifecycles leiden tot een maximale verwachte afwijking voor een 20 jarige deelnemer van ca 86%. Dit valt binnen de grenzen zoals vastgesteld door het bestuur.

De nieuwe Flexibele Premie Regeling (FPR) onder de nieuwe Wtp lijkt sterk op onze bestaande DC regeling.

Bij de opzet van de FPR kan daarmee aangesloten worden op de bestaande opzet. In dat proces zal de risicohouding waar nodig in lijn worden gebracht met de vereisten in de Wtp.

Toetsing Risicohouding uitkeringsfase

De maximale daling van de beleggingsmix in de uitkeringsfase is in het 5de percentiel vastgesteld op 7,2% ten opzichte van de mediaan (-5,8% ten opzichte van 1,4%). Daarmee blijft het beleggingsbeleid ruim binnen de ondergrens zoals deze is vastgesteld door het bestuur en SBO ad 9,5%. Daarbij is uitgegaan van de bestaande beleggingsmix 40-40-20%. Dit is passend binnen de huidige risicohouding.

Risicohouding risico kring (ingegaan nabestaandenpensioen voor de pensioendatum)

Binnen Kring DC bestaan ook verplichtingen voor ingegaan nabestaandenpensioen die zijn herverzekerd. Hiervoor wordt jaarlijks een haalbaarheidstoets uitgevoerd om de risicohouding te toetsen. De haalbaarheidstoets is in 2025 uitgevoerd voor de aanspraken voor risico kring. De haalbaarheidstoets geeft de volgende uitkomsten:

a. De mediaan van het verwacht pensioenresultaat op kringniveau bedraagt 68%. Dit ligt hoger dan de vastgestelde ondergrens van minimaal 55%.
b. De afwijking van de mediaan in slecht weer (5% percentiel) bedraagt 14% en is kleiner dan de maximaal toegestane afwijking van 40%.

8.2.7 Herverzekering

De herverzekering van overlijdensrisico, arbeidsongeschiktheidsrisico en nabestaandenpensioen binnen Kring DC is ondergebracht bij elipsLife AG op basis van rentedekking. Hiermee zijn deze risico's volledig overgedragen aan de herverzekeraar en worden deze risico's niet gedragen door de Kring.

8.3 Financiële paragraaf

8.3.1 Dekkingsgraad

Bij DC-regelingen van de kring staat de uitkering niet vast. De werkgevers en werknemers spreken af hoeveel premie er wordt ingelegd en de deelnemer bepaalt hoe de premie wordt belegd. Op de pensioendatum wordt vervolgens gekeken hoe groot het gespaarde kapitaal is waarop de periodieke uitkering gebaseerd wordt. Bij koersdalingen wordt er geen extra premie in het pensioenfonds gestort, het eindkapitaal wordt dan lager en daarmee ook de pensioenuitkering. In de DC-regeling loopt de werknemer het risico en staat voor de werkgever alleen de pensioenlast vast.

Het vereist eigen vermogen is daarom nihil. Wel dient een buffer ter dekking van het minimaal vereist eigen vermogen te worden aangehouden. Hiertoe wordt ook een dekkingsgraad vastgesteld. Eind 2025 bedraagt de actuele dekkingsgraad 101,9%.

De ontwikkeling van de verschillende dekkingsgraden[1] in de afgelopen verslagjaren is als volgt.

Dekkingsgraad					
	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Actuele dekkingsgraad ultimo	101,9%	101,8%	101,8%	101,7%	101,6%
Beleidsdekkingsgraad (december)	101,9%	101,8%	101,7%	101,6%	101,2%

8.3.2 Uitvoerings- en Vermogensbeheerkosten

De administratieve uitvoeringskosten omvatten onder andere:

- vaststellen en innen van de premie;
- registratie van pensioenaanspraken en –rechten;
- het betalen van de pensioenen;
- informatieverstrekking en communicatie met betrokkenen;
- bestuur; en
- toezicht door toezichthouders.

In dit bestuursverslag zijn de ‘aanbevelingen over het afleggen van verantwoording over de kosten’ van de Pensioenfederatie gevolgd. De gemaakte kosten, zoals hieronder opgenomen, zijn ook aan de toezichthouder (DNB) gerapporteerd.

8.3.2.1 Uitvoeringskosten

Uitvoeringskosten					
Bedragen in € 1.000	2025	2024	2023	2022	2021
Administratieve uitvoeringskosten	5.579	5.173	4.365	2.557	2.098
In euro’s per deelnemer	214	191	156	90	87
Vermogensbeheerkosten	2.796	1.981	1.335	953	683
In percentage over het gemiddeld belegd vermogen	0,24%	0,22%	0,23%	0,00%	0,23%
Transactiekosten	1.530	483	589	507	366
In percentage over het gemiddeld belegd vermogen	0,13%	0,05%	0,00%	0,00%	0,12%
Gemiddeld belegd vermogen	1.148.515	885.023	580.528	418.341	303.148

1 De verschillende dekkingsgraden worden toegelicht in de begrippenlijst (hoofdstuk 50).

Uitvoeringskosten per deelnemer
De uitvoeringskosten per deelnemer zijn berekend op basis van actieve deelnemers + uitkeringsgerechtigden, exclusief gewezen deelnemers. Voor de berekening tellen alleen de actieve deelnemers en de pensioengerechtigden mee, de gewezen deelnemers niet.

8.3.2.2 Vermogensbeheerkosten
De vermogensbeheerkosten zijn toegelicht in paragraaf 8.4.2.

8.3.2.3 Transactiekosten
Tot de transactiekosten zijn gerekend de kosten voor aan- en verkoop van beleggingen, de kosten voor de acquisitie van illiquide beleggingen en de deelname in beleggingsfondsen. Kosten die niet zijn toebedeeld aan een van de drie categorieën zijn naar rato over deze drie categorieën verdeeld.

De transactiekosten die onderdeel zijn van de indirecte beleggingsopbrengsten bedragen over het verslagjaar 1.530 (2024: 483).

8.3.3 Totale kostenratio
De totale kostenratio van Kring DC kent de volgende opbouw.

Kostenratio	**2025**		**2024**	
Bedragen in € 1.000	**EUR**	**% gem. AuM**	**EUR**	**% gem. AuM**
Uitvoeringskosten pensioenbeheer	5.579	0,49%	5.173	0,58%
waarvan wettelijke kosten	*208*	*0,02%*	*105*	*0,01%*
waarvan Wtp kosten	*1.692*	*0,15%*	*1.601*	*0,18%*
waarvan Contributies	*18*	*0,00%*	-	-
waarvan overige uitvoeringskosten	*3.661*	*0,32%*	*3.467*	*0,39%*
Kosten vermogensbeheer	2.796	0,24%	1.981	0,22%
Totale kosten	**8.375**	**0,73%**	**7.154**	**0,81%**
Transactiekosten	1.530	0,13%	483	0,05%

8.3.4 Voorziening operationele kosten
Voor de toekomstige uitvoeringskosten is een voorziening operationele kosten gevormd, tot 2026 kostenvoorziening genoemd. Uit deze voorziening operationele kosten valt jaarlijks het deel van de voorziening vrij dat bij de uitkeringen hoort en wordt vanuit de premie de opslag toekomstige uitvoeringskosten toegevoegd.

Deze voorziening operationele kosten is bij Kring DC intrinsiek onderdeel van de technische voorzieningen en is in verband met de financiële en administratieve opzet van de kring niet separaat inzichtelijk.

8.4 Vermogensbeheer

Deze paragraaf beschrijft de onderdelen van het beleggingsbeleid die specifiek voor de Kring DC zijn ingericht. Het beleid en de ontwikkelingen die voor alle kringen gelijk zijn hebben wij beschreven in hoofdstuk 7.

Kring DC belegt voor haar deelnemers in verschillende portefeuilles. Dit zijn de portefeuilles 'Inflatie, Matching DC, Rendement DC en Rente'. Deze portefeuilles beleggen in verschillende beleggingscategorieën.

Centraal Beheer APF streeft naar een zo hoog mogelijke opbrengst per ingelegde euro. Daarmee streven wij naar zoveel mogelijk inkomen voor later. De beleggingsmix van de deelnemer sluit aan op zijn doelstellingen, waaronder zijn risicohouding.

Centraal Beheer APF voldoet aan de Verordening met betrekking tot informatieverstrekking over duurzaamheid in de financiële sector en de EU Taxonomie. Deze Verordening is beter bekend als de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR). De verplichte Annex IV conform SFDR van Kring DC is te vinden in de bijlage hoofdstuk 49.1.

De beleggingscommissie bewaakt de ontwikkelingen van beheerd vermogen, vermogensrendementen en de kosten van het beheer nauwlettend en adviseert eventueel het bestuur ter zake.

8.4.1 Portefeuillewaarde en rendementen

In onderstaande tabellen worden de feitelijke verdeling van de portefeuilles en het rendement in Kring DC weergegeven.

Hierin zijn in 2025 geen wijzigingen opgetreden, behalve de wijzigingen die voortkomen uit het automatisch sturen proces.

De beleggingsopbrengsten bedroegen 103.458 (2024: 138.079) voor een vermogen dat steeg van 1.036.244 tot 1.314.588 per ultimo 2025 in de Kring DC.

Portefeuillewaarden	**2025**		**2024**	
Bedragen in € 1.000	**Bedragen**	**Verdeling**	**Bedragen**	**Verdeling**
Rendement	974.159	74,11%	765.938	73,91%
Rente & Matching	200.859	15,28%	158.837	15,33%
Inflatie	137.043	10,42%	109.344	10,55%
Pool Aandelen	1.689	0,13%	1.296	0,13%
Pool Vastrentende Waarden	111	0,01%	91	0,01%
Pool Alternatieve Beleggingen	172	0,01%	126	0,01%
Pool Onroerend Goed	-	0,00%	-	-
Liquide Middelen	557	0,04%	612	0,06%
Totaal belegd vermogen	**1.314.588**	**100,00%**	**1.036.244**	**100,00%**

Rendementen	2025		2024	
	Rendement	Benchmark	Rendement	Benchmark
Rendement	15,50%	12,86%	21,66%	21,25%
Rente	1,07%	0,11%	3,03%	2,49%
Matching	-29,57%	-29,57%	3,39%	3,38%
Inflatie	7,45%	5,96%	3,87%	4,33%
Pool Aandelen	17,33%	9,39%	25,30%	23,81%
Pool Vastrentende Waarden	2,33%	2,30%	2,92%	3,81%
Pool Alternatieve Beleggingen	19,20%	16,79%	8,42%	7,54%
Pool Onroerend Goed	-	-	-	-
Liquide Middelen	13,84%	2,23%	55,95%	3,65%
Totaal rendement	**8,98%**	**7,21%**	**17,03%**	**18,37%**

De portefeuilleverdeling is een resultante van de gekozen risicoprofielen door de deelnemers in de Kring DC. Het rendement verschilt per deelnemer en is afhankelijk van de gemaakte keuze en de resultante van automatisch sturen. Het rendement in de uitkeringsfase bedraagt -0,06%. Tegenover de sterk positieve rendementen van de rendementsportefeuille stond een sterk negatief rendement van de matchingportefeuille vanwege de stijgende rente en hoge rente-afdekking. Hierdoor was het overall resultaat voor deelnemers met een hoge renteafdekking en in de uitkeringsfase licht negatief.

8.4.2 Vermogensbeheerkosten van de kring

De vermogensbeheerkosten omvatten:

1. kosten van fiduciair vermogensbeheer,
2. bewaarloon;
3. advieskosten;
4. performance gerelateerde kosten; en
5. interne kosten (bijvoorbeeld kosten voor governance).

Vermogensbeheerkosten					
Bedragen in € 1.000	2025	2024	2023	2022	2021
Kosten van fiduciair vermogensbeheer	13	12	12	10	10
Vermogensbeheerkosten pensioenfonds en pensioenbureau	609	445	291	228	156
Bewaarloon	-	-	-	-	-
Totaal kosten toe te wijzen aan categorieën incl. overlay	2.174	1.524	1.032	715	517
Totaal	**2.796**	**1.981**	**1.335**	**953**	**683**

De kosten van vermogensbeheer omvatten onder andere de kosten die door de custodian en vermogensbeheerder direct bij de kring in rekening zijn gebracht. Deze kosten over het verslagjaar bestaan uit de kosten voor fiduciair beheer en bewaarloon 13 (2024: 12).

De beheerkosten die door de vermogensbeheerders ten laste van beleggingsfondsen zijn gebracht zijn onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten. Deze bedragen over het verslagjaar 2.174 (2024: 1.524). De stijging heeft vooral te maken met de stijging van het belegd vermogen.

8.5 Actuariële paragraaf

De actuariële paragraaf geeft inzicht in de actuariële opbouw van resultaten, premies en de voorzieningen.

8.5.1 Actuarieel resultaat

Het actuariële resultaat van de Kring DC bestaat uit de volgende componenten.

Actuarieel resultaat					
Bedragen in € 1.000	2025	2024	2023	2022	2021
Beleggingsresultaat	2.485	2.692	1.725	-1.422	630
Premie	2.714	2.585	2.289	2.044	3.505
Waardeoverdrachten	-211	-228	-114	-51	-17
Kosten	-	-	-	-	-
Uitkeringen	-29	5	16	-11	-31
Kanssystemen	1.620	1.038	1.258	776	658
Toeslagverlening	-	-	-	-	-
Incidentele mutaties	14	12	164	-12	14
Andere oorzaken	63	108	-105	69	-87
Totaal	**6.656**	**6.212**	**5.233**	**1.393**	**4.672**

In het verslagjaar bedraagt het resultaat van Kring DC 6.656.

Hieronder wordt een korte toelichting op de belangrijkste resultaten gegeven.

- Het resultaat op premie bedraagt 2.714 en bestaat uit:
  - de opslag van 1% op de premie en
  - de solidariteitsbijdrage van 0,5% die in de individuele premiestaffel is begrepen en ten gunste komt van het eigen vermogen.
- Op kanssystemen is een positief resultaat van 1.620 behaald. Dit bestaat uit een resultaat op sterfte van 1.770 en een negatief resultaat van 150 op overige kanssystemen voor pensioencorrecties en flexibilisering.
- Onder andere oorzaken zijn resultaten op de herverzekering en intrestbaten verwerkt.

8.5.2 Premies

De Pensioenwet schrijft voor dat de feitelijke premie, de gedempte kostendekkende premie en de (ongedempte) kostendekkende premie worden gekwantificeerd. De samenstelling van de feitelijke en zuiver kostendekkende premie is opgenomen in onderstaande tabel.

Feitelijke premie

De feitelijke premie bedraagt € 194.818 en is in onderstaand overzicht weergegeven, gesplitst naar de verschillende bestanddelen.

Premies					
Bedragen in € 1.000	2025	2024	2023	2022	2021
Premiebijdragen bruto-pensioenregeling	187.844	183.818	168.431	140.684	118.138
Premiebijdragen netto-pensioenregeling	477	454	393	493	446
Premiebijdragen excedentregeling	6.497	7.529	8.300	7.355	7.168
Totaal	**194.818**	**191.801**	**177.124**	**148.532**	**125.752**

De ontvangen premie bestaat uit netto premie plus opslagen voor kosten en risicodekkingen. De netto premie wordt aangewend voor opbouw van pensioenkapitaal. De feitelijke premie is kostendekkend.

Samenstelling feitelijke premie

Bedragen in € 1.000	2025	2024	2023	2022	2021
Premiebijdrage voor risico deelnemer	172.697	170.222	157.762	130.259	108.256
Risicokoopsom overlijdensrisico	8.372	9.423	8.459	9.662	8.425
Risicokoopsom Premievrijstelling	6.461	5.030	4.456	4.245	3.690
Solvabiliteitsopslag	2.250	2.216	2.048	1.730	1.565
Opslag pensioenuitvoeringskosten	4.574	4.541	4.021	2.329	1.888
Beschikbaar voor vorming algemene middelen	464	369	378	307	1.928
Totaal	**194.818**	**191.801**	**177.124**	**148.532**	**125.752**

Zuiver kostendekkende premie

De zuivere kostendekkende premie bedraagt in het verslagjaar 194.354 en is in het volgende overzicht weergegeven, gesplitst naar de verschillende bestanddelen.

Samenstelling kostendekkende premie

Bedragen in € 1.000	2025	2024	2023	2022	2021
Premiebijdrage voor risico deelnemer	172.697	170.222	157.762	130.259	108.256
Risicokoopsom overlijden	8.372	9.423	8.459	9.662	8.425
Risicokoopsom premievrijstelling	6.461	5.030	4.456	4.245	3.690
Risicokoopsom arbeidsongeschiktheid	-	-	-	-	-
Solvabiliteitsopslag	2.250	2.216	2.048	1.730	1.565
Opslag uitvoeringskosten	4.574	4.541	4.021	2.329	1.888
Totaal	**194.354**	**191.432**	**176.746**	**148.225**	**123.824**

De feitelijke premie is hoger dan de kostendekkende premie. Sinds 1 januari 2021 is de nieuwe financiële opzet geïmplementeerd. Met deze nieuwe methode is de feitelijk ontvangen premie volledig kostendekkend.

8.5.3 Solvabiliteitstoets

Voor Kring DC geldt dat het vereist eigen vermogen nihil is. De verplichtingen zijn altijd door waarden gedekt, ofwel het vermogen zal niet minder dan de verplichtingen bedragen. Dit is het geval doordat enerzijds de verplichtingen voor risico deelnemer zijn en anderzijds doordat de verplichtingen voor het fonds volledig zijn herverzekerd. Daarmee resulteert dat het vereist eigen vermogen nul is.

Het minimaal vereist eigen vermogen is eind 2024 vastgesteld op circa 1,2%. Op basis hiervan bedraagt het minimaal vereist eigen vermogen 15.940 op 31 december 2025.

Solvabiliteitstoets					
Bedragen in € 1.000	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Aanwezig eigen vermogen	26.077	19.421	13.209	7.976	6.583
Minimaal vereist eigen vermogen	15.940	12.756	9.212	5.897	4.981
Vereist eigen vermogen	0	0	0	0	0

Het aanwezig eigen vermogen bedraagt meer dan het minimaal vereist eigen vermogen. De vermogenspositie van Kring DC kan als gevolg hiervan worden gekarakteriseerd als voldoende.

Minimaal vereist eigen vermogen

Het minimaal vereist eigen vermogen (MVEV) is bepaald op basis van de in artikel 11 van het “Besluit Financieel Toetsingskader pensioenfondsen” omschreven methode. Volgens deze methodiek zijn de voornaamste componenten van het MVEV:

- 1% van de technische voorziening voor risico deelnemers voor operationeel risico’s; bij een contractduur van minder of gelijk aan 5 jaar met de uitbestedingspartij kan dit deel gelijk worden gesteld aan 25% van de beheerslasten.
- een bedrag voor het risico van overlijden
- een bedrag voor het risico van arbeidsongeschiktheid

Waarbij in de wettelijke vaststelling rekening mag worden gehouden met herverzekering door de risico’s voor overlijden en arbeidsongeschiktheid maximaal 50% te reduceren.

Doordat Kring DC nog een ‘jong’ fonds is met relatief lage opgebouwde kapitalen valt het MVEV procentueel hoog uit doordat de technische voorzieningen relatief laag zijn ten opzichte van het risicokapitaal. Naar verwachting zal het percentage snel teruglopen omdat de technische voorzieningen aanzienlijk sneller stijgen dan het risicokapitaal. Voor Kring DC is een ontheffing aangevraagd bij DNB. DNB heeft deze ontheffing voor onbepaalde tijd verleend. De ontheffing houdt in dat het risico van overlijden kan worden gemaximeerd op 1% van de verplichtingen. Indien een aanpassing in de herverzekeringsvoorwaarden plaatsvindt dient DNB daarover geïnformeerd te worden.

8.5.4 Bevindingen en oordeel van de certificerend actuaris

Opdracht

Door Stichting Achmea Algemeen Pensioenfonds te Zeist is voor Kring DC aan Towers Watson Netherlands B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2025.

Onafhankelijkheid

Als waarmerkend actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Achmea Algemeen Pensioenfonds, 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 € 13.700.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 685.000 te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

Werkzaamheden

Ter uitvoering van de opdracht heb ik, conform mijn wettelijke verantwoordelijkheid zoals beschreven in artikel 147 van de Pensioenwet, onderzocht of is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. Op grond van overgangsrecht gelden genoemde artikelen, zoals deze tot de inwerkingtreding van de Wet toekomst pensioenen luidden.

De door het pensioenfonds voor Kring DC 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 de kring. 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 de kring 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 de kring 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 is in aanmerking genomen dat het een beschikbare premieregeling betreft, waarvoor niet alle artikelen van toepassing zijn. Hierbij merk ik op dat op grond van overgangsrecht de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet gelden, zoals deze tot de inwerkingtreding van de Wet toekomst pensioenen luidden.

In relatie tot artikel 126 merk ik op dat het huidige beleid van het fonds met betrekking tot kosten (dat wil zeggen geen separate kostenvoorziening in de opbouwfase) niet aansluit op de geactualiseerde Q&A van DNB over de kostenvoorziening. Op dit moment verbind ik daar echter geen conclusies aan omdat de huidige handelswijze niet anders is dan voor verschijning van de genoemde Q&A.

Wat betreft artikel 127 van de Pensioenwet (financiering ouderdomspensioen) merk ik op dat dit artikel op de balansdatum niet van toepassing is voor Kring DC.

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

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Achmea Algemeen Pensioenfonds voor Kring DC is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen. De vermogenspositie is naar mijn mening voldoende.

Rotterdam, 17 juni 2026

drs. R.J.M. van de Meerakker AAG
Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.

8.6 Risicoparagraaf

De financiële risico's op het gebied van verzekeren en beleggen liggen geheel op het niveau van de kringen. Op het niveau van het APF (de bedrijfsomgeving) worden, buiten het ondernemingsrisico, de overige risico's verder zoveel mogelijk beperkt. Binnen Kring DC komen de risico's vrijwel geheel voor rekening van de deelnemers.

Risicobeheersing
De beschrijving van de risicobeheersing is opgenomen in hoofdstuk 5.2 en verder.
De beschrijving is wat betreft de niet-financiële risico's van toepassing op het niveau van bedrijfsomgeving en alle pensioenkringen.
In de paragraaf risicobeheer in de jaarrekening van Kring DC zijn tabellen opgenomen die inzicht geven in de samenstelling van de hieronder beschreven financiële risico's.

Doelstellingen en risicohouding
In Kring DC zijn regelingen die gebaseerd zijn op een premieovereenkomst ondergebracht. Opbouw vindt plaats op basis van een premieovereenkomst. Centraal Beheer Algemeen Pensioenfonds belegt de beschikbaar gestelde premies op een, ten behoeve van de deelnemer aangehouden, beleggingsrekening. Indeling in een lifecycle geschiedt op basis van uitvraag van de risicohouding en voorkeuren van de deelnemer. Voor deelnemers die de verantwoordelijkheid voor de beleggingen niet willen overnemen wordt een default beleggingsprofiel vastgesteld.

De strategische asset allocatie hangt af van de leeftijd van de individuele deelnemer in de pensioenregeling. Dat is een levenscyclus benadering die in de praktijk wordt vertaald in een hoog aandelengedeelte tot een bepaalde leeftijd (bijvoorbeeld 50 jaar), waarna geleidelijk het risicoprofiel ten opzichte van de verplichtingen wordt afgebouwd tot vlak vóór pensionering. Dit concept wordt gehanteerd in het beleggingsbeleid. Uitgangspunt van het beleggingsbeleid van de kring is de ambitie en risicohouding van de deelnemers.

Het beleid is vastgelegd in de ABTN van de kring.

Financieel Crisisplan
Voor Kring DC is een crisisplan opgesteld. In dit crisisplan zijn de te nemen stappen en maatregelen weergegeven in specifieke (negatieve) scenario's. Het crisisplan geeft het bestuur een handvat ten aanzien van de wijze waarop het zal handelen in geval van een crisis. Het crisisplan is in 2025 niet gewijzigd.

8.6.1 Renterisico
In de opbouwfase is initieel inflatiebescherming belangrijker dan de afdekking van het renterisico. Bij het naderen van de pensioendatum wordt zoveel als mogelijk voorkomen dat er een schok optreedt. Eén van de oorzaken daarvan kan een verandering in de rente zijn. Door middel van ons systeem van automatisch sturen wordt maandelijks beoordeeld wat, gegeven de persoonlijke situatie en risicohouding, een optimale keuze is voor de deelnemer.

Standaard kent Kring DC een collectieve uitkeringsfase. Het renterisico betreft hier het risico dat een rentebeweging de financiële situatie van de collectieve uitkeringsfase negatief beïnvloedt. Dit risico bestaat doordat beleggingen en verplichtingen niet in dezelfde mate gevoelig zijn voor rentebewegingen.

In de uitkeringsfase is de rente-afdekking via de collectieve beleggingsmix vormgegeven. Het doel in 2025 is om 90% van de mutatie van het kapitaal in de collectieve uitkeringsfase als gevolg van een verandering van de marktrentecurve af te dekken.

8.6.2 Marktrisico
Marktrisico is het risico dat (een categorie van) beleggingen minder waard worden door ontwikkelingen in de algemene economische of politieke situatie. Het pensioenfonds neemt bewust marktrisico op grond van het verwachte extra rendement dat een belegging in bijvoorbeeld aandelen zou kunnen opleveren boven risicoloos beleggen. Het beleggingsplan wordt opgesteld op basis van de beleggingsopdracht die is afgeleid uit de ALM-studie en de beleggingsbeginselen die als uitgangspunt voor het beleggingsbeleid gelden. Jaarlijks beoordeelt het bestuur op basis van de actuele ontwikkelingen of bijstelling gewenst is

Bij de invulling en uitvoering van het beleggingsbeleid op grond van het prudent person beginsel wordt rekening gehouden met het concentratierisico en voldoende diversificatie toegepast.

8.6.3 Valutarisico
Valutarisico is het risico dat door verandering in valutakoersen de waarde van beleggingen in vreemde valuta daalt. Dit risico is voor de Kring DC beperkt: het grootste gedeelte van de beleggingsportefeuille heeft de euro als onderliggende waarde. Voor het deel van de beleggingen dat niet in euro's genoteerd is het valutarisico afgedekt binnen de fondsen waarin wordt belegd. De wereldwijde aandelenportefeuille (ontwikkelde markten) en indirect vastgoed wordt voor 50% afgedekt. Het valutarisico op vastrentende waarden wordt voor 100% afgedekt. Exposure naar valuta's in opkomende landen dekt Centraal Beheer APF niet af.

8.6.4 Liquiditeitsrisico
Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet of nauwelijks verhandeld kunnen worden op de beurs. Met name het gebruik van derivaten voor het afdekken van renterisico en valutarisico veroorzaakt een liquiditeitsrisico doordat marktbewegingen tot grote hoeveelheden benodigd onderpand kunnen leiden. De kring belegt dusdanig dat de portefeuille zo goed mogelijk aan de liquiditeitsbehoefte kan voldoen. Een zeer groot deel van de portefeuille is belegd in effecten die worden verhandeld op openbare gereguleerde markten zoals een effectenbeurs. Hierdoor is het liquiditeitsrisico beperkt. We voeren regelmatig een liquiditeitstoets uit om dit risico te monitoren.

8.6.5 Kredietrisico
Kredietrisico is het risico dat de onderneming of staat waarin wordt belegd niet aan zijn betalingsverplichtingen kan voldoen. Daarnaast kan kredietrisico ontstaan bij gestructureerde producten, vorderingen op een tegenpartij of onderhandse derivatencontracten. Om dit risico te beheersen wordt het grootste deel van de beleggingsportefeuille belegd in effecten met een hoge kredietwaardigheid. Daarnaast worden transacties gespreid over meer aanbieders en wordt in sommige gevallen onderpand vereist.

8.6.6 Inflatierisico
Het inflatierisico betreft het risico dat inflatie de waarde van de beleggingen aantast (in termen van koopkracht). Dit risico wordt beheerst door beleggingen te kiezen die in waarde stijgen als er meer inflatie is. Dit betreft bijvoorbeeld vastgoed en grondstoffen.

8.6.7 Verzekeringstechnische risico's
Het verzekeringstechnische risico is het risico dat verliezen optreden als gevolg van afwijkende sterfte en arbeidsongeschiktheidsresultaten. Dit risico wordt in de opbouwfase beheerst door het afsluiten van herverzekeringen (zie paragraaf 8.2.7). In de uitkeringsfase wordt het micro- en macro langlevenrisico gedeeld.

8.7 Terugblik 2025

Algemeen
Het aantal werkgevers in Kring DC is in het verslagjaar licht gedaald van circa 1.100 naar circa 1.000 werkgevers. Het aantal deelnemers nam toe van circa 44.000 tot circa 47.000. Het belegd vermogen steeg van circa € 1.036 miljoen naar circa € 1.376 miljoen.

In 2025 is het vermogen van de kring toegenomen door een premie inleg van circa € 190 miljoen. Door de beleggingsresultaten is het rendement op het vermogen positief. Het totale vermogen is door de premie inleg en beleggingsresultaten toegenomen met circa € 360 miljoen. Door de premie inleg is het de snelst groeiende kring van het APF.

Financiële positie Kring DC
De buffer voor de premieregeling in Kring DC voldoet aan het minimaal vereist eigen vermogen (MVEV). De aanwezige buffer is 1,8% van de totale verplichtingen. Daarmee is de buffer meer dan de ondergrens die de wet stelt aan het eigen vermogen van pensioenfondsen en/of kringen. Dit MVEV heeft als doel de deelnemer te beschermen tegen algemene risico's en biometrische risico's van arbeidsongeschiktheid en overlijden. Centraal Beheer APF heeft biometrische risico's van arbeidsongeschiktheid en overlijden herverzekerd. Het totaal vereiste MVEV bedraagt circa 1,2% van de verplichtingen. Daarmee is er een beperkt overschot.

Resultaatdeling uitkeringsfase
In 2026 is het resultaat over 2025 vastgesteld voor de uitkeringsfase. Dit resultaat wordt verantwoord in dit jaarverslag en wordt per 1 juli 2026 toegekend aan de deelnemers in de uitkeringsfase.

De ontwikkeling van de financiële markten in combinatie met andere resultaten op sterfte en de gehanteerde grondslagen heeft over 2025 geleid tot een positief resultaat van circa 9,9%. Dit resultaat wordt uitgesmeerd in 10 jaar. De bruto uitkeringen met een variabele uitkering worden daarom verhoogd met 1,390% per 1 juli 2026. Voor de netto pensioenregeling is de dakpan per 1 juli 2026 vastgesteld op 1,087% per jaar.

Wet toekomst pensioenen
We hebben in 2025 hard gewerkt aan de voorbereidingen voor de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel Wet toekomst pensioenen (Wtp). We hebben hiervoor het Programma Expeditie Pensioenakkoord lopen met diverse werkstromen zoals onze Wtp-oplossingen, de bediening van onze klanten gericht op Wtp, risicohoudingen vaststellen vanuit de risicopreferentie-onderzoeken, datakwaliteit en deelnemerscommunicatie. Voor meer informatie wordt verwezen naar hoofdstuk 4.1 van het jaarverslag.

Het bestuur is tot de conclusie moeten komen dat we het beperkt aantal ingediende transitieplannen moeten afleggen. Uit afstemming met DNB is gebleken dat we voor dit beperkte aantal werkgevers en hun deelnemers een afgescheiden vermogen moeten aanhouden. Dat is financieel niet te verantwoorden en biedt geen toekomstbestendige uitvoering. Hierdoor maakt Kring DC gebruik van de eerbiedigende werking en kunnen de werkgevers na afloop van de Wtp-transitieperiode hun pensioenregeling alsnog omzetten.

8.8 Gebeurtenissen na balansdatum

Beleggingsportefeuilles
In maart 2026 hebben de beleggingsportefeuilles in kring DC en daarmee ook de lifecycles en uitkeringsfase een update gehad. De kring belegt nu in de kernportefeuilles Hoog Rendement, Robuust Rendement, Rente en het Duration Matching Fund. Op basis van een ALM studie zijn de beleggingen risiconeutraal aangepast. Ook zijn de onderliggende economische scenario's geupdate. Adviseurs, werkgevers en deelnemers zijn geïnformeerd over de wijzigingen.

8.9 Verslag van het samengevoegd belanghebbendenorgaan

Inleiding
In dit verslag wordt gerapporteerd over de activiteiten van het samengevoegd belanghebbendenorgaan (SBO) in 2025 en wordt een oordeel gegeven over het beleid en uitvoering daarvan door het bestuur.

Het SBO heeft als taken het bestuur gevraagd en ongevraagd te adviseren en goedkeuring te verlenen aan voorgenomen bestuursbesluiten die betrekking hebben op de vier standaardkringen die onder zijn bevoegdheid vallen: Kring DC, Kring DB Premie, Kring DB Stabiliteit en Kring DB Koopkracht. Daarnaast heeft het SBO, vooruitlopend op de formele vorming van het belanghebbendenorgaan van de op te richten multi-client kring Flexibel+, een aantal instemmingen gegeven met betrekking tot de inrichting van deze kring.

Het bestuur legt mede aan de hand van het jaarwerk verantwoording af aan het SBO over het jaar 2025.

Samenstelling SBO
Het SBO bestond in 2025 uit zes leden, hiervan zijn drie leden namens werkgevers, twee leden namens werknemers en één lid namens gepensioneerden en gewezen deelnemers. In 2025 zijn één werknemerslid en één werkgeverslid herbenoemd voor een tweede termijn.

Werkwijze en activiteiten in 2025
Het SBO heeft in 2025 15 keer vergaderd, waarvan een aantal kennissessies, één keer met het bestuur en één keer met de raad van toezicht. Ook is er door het bestuur voor de belanghebbendenorganen van Centraal Beheer APF een jaarwerkvergadering en een kennissessie gehouden, waaraan de leden van het SBO hebben deelgenomen.

De voorzitter van het SBO heeft voorts deelgenomen aan de vergaderingen van het kringoverstijgend medezeggenschapsorgaan (KOM). In dit orgaan nemen alle voorzitters van de verschillende belanghebbendenorganen van het fonds zitting. Kringoverstijgende thema's komen hier aan de orde, evenals de (her)benoeming van leden van de raad van toezicht. Via het KOM houdt het SBO zodoende ook voeling met thema's die spelen bij de andere kringen van het fonds.

Overleg met de raad van toezicht
Het SBO heeft in 2025 één keer rechtstreeks met de raad van toezicht gesproken. Daarbij is de gang van zaken bij het fonds in relatie tot de standaardkringen en de voortgang op het plan van aanpak van de raad aan de orde geweest. Het SBO is positief over het open en constructieve karakter van het overleg met de raad van toezicht.

Uitgeoefende advies- en goedkeuringsrechten
Het SBO heeft in 2025 wederom een groot aantal adviesaanvragen en verzoeken tot goedkeuring van het bestuur ontvangen, ook vanuit het Wtp-kader. Het SBO heeft goedkeuring verleend aan onder meer de besluiten van het bestuur inzake het herstelplan en de MVEV-korting bij Kring DB Stabiliteit, de mogelijke collectieve waardeoverdracht van Kring Bavaria, het bijgewerkte strategische beleggingsbeleid 2025, het beleggingsplan 2025 en ook voor Kring Flexibel+ twee ALM-studies, de vaststelling van de risicodelingsreserve en het invaardossier van Kring Grolsch in Kring Flexibel+.

Financiële positie van de standaardkringen
Het SBO heeft de financiële positie van de standaardkringen periodiek besproken. De dekkingsgraad is bij de DB-kringen gestegen, vooral als gevolg van de gestegen rente. Daarmee was er bij de DB-kringen Koopkracht en Premie wederom ruimte voor een toeslagverlening.

Bij Kring Stabiliteit is weliswaar de dekkingsgraad gestegen naar 119%, maar was er geen financiële ruimte voor een toeslag. Dit omdat op 31 oktober 2025 de beleidsdekkingsgraad lager was dan 110%.

Ontwikkelingen standaardkringen
De omvang van de DB-kringen is in 2025 redelijk stabiel gebleven. Bij Kring DC is door premie-inleg en beleggingsresultaten het belegd vermogen gestegen tot € 1,3 miljard. Het totale vermogen van

de vier standaardkringen gezamenlijk is ruim € 1,5 miljard. De jaarlijkse premie-inkomsten van de standaardkringen in 2025 zijn licht gedaald naar € 205 miljoen.

De jaarlijkse vermogensbeheerkosten als percentage van het belegd vermogen zijn bij de DC-kring gestegen en bij de DB-kringen iets gedaald. De jaarlijkse uitvoeringskosten pensioenbeheer, uitgedrukt in kosten per deelnemer, zijn voor de DB-kringen Premie en Koopkracht en voor de DC-kring toegenomen, ook gecorrigeerd voor de meerkosten vanuit de Wtp-transitie.

Het SBO vraagt aandacht voor het monitoren van de financiële positie en kostenontwikkeling, zeker voor de relatief kleine DB-kringen Premie, Stabiliteit en Koopkracht.

Wet toekomst pensioenen (Wtp)
De overgang naar het nieuwe pensioenstelsel was net als in 2024 een terugkerend thema op de agenda van de SBO-vergaderingen. Het SBO constateert dat door het pensioenbureau en het bestuur grote inspanningen worden geleverd t.a.v. de Wtp-transitie en spreekt zijn waardering uit dat het SBO goed wordt geïnformeerd over de procesgang en door te voeren wijzigingen.

Het SBO heeft een uitgebreide toelichting ontvangen over de verdere inrichting van Kring Flexibel+, waaronder het instemmingstraject voor de overgang van Kring Grolsch, en over de beoogde overgang van de DB-Kringen, die niet zullen invaren naar het nieuwe pensioenstelsel. Het SBO heeft ook met het bestuur gesproken over de invulling van de standaardkringen in relatie tot de Wtp en de omvorming van het SBO in de toekomst.

Ook in 2026 zal het SBO zich intensief met de Wtp-transitie bezighouden en deze goed blijven monitoren.

Oordeel over het bestuur
Ook in 2025 heeft het bestuur het intensieve traject t.a.v. de Wtp-transitie en daarnaast ook de lopende gang van zaken voldoende aandacht moeten geven. Het SBO acht het daarbij van groot belang dat sprake is van een adequate communicatie naar werkgevers, deelnemers en pensioengerechtigden. Het SBO zal dit aspect nadrukkelijk blijven volgen en daar waar nodig het bestuur hierover adviseren.

Het SBO komt tot een positief oordeel over het beleid en uitvoering door het bestuur in 2025 en de verantwoording die daarover is afgelegd.

Reactie van het bestuur op verslag samengevoegd belanghebbendenorgaan
Met waardering voor de betrokkenheid van de leden van het samengevoegd belanghebbendenorgaan heeft het bestuur kennisgenomen van het verslag van het samengesteld belanghebbendenorgaan en het positieve oordeel over het in 2025 gevoerde beleid. Het bestuur deelt het belang van adequate communicatie naar werkgevers, deelnemers en pensioengerechtigden m.b.t. de Wtp-transitie/voortgang en zal hier in 2026 dan ook aandacht aan besteden.

Het bestuur bedankt het samengevoegd belanghebbendenorgaan voor de verrichte werkzaamheden en kijkt uit naar de voortzetting van de positieve samenwerking met het samengevoegd belanghebbendenorgaan in 2026 bij, onder andere, de Wtp transitie.

9.
Verslag Kring DB Premie



9. Verslag Kring DB Premie

De kring wordt gekenschetst door een lagere premie met een hogere risicohouding. De premie wordt jaarlijks opnieuw vastgesteld.

Samengevat zijn de kenmerken van Kring DB Premie:
- Een lagere premie voor het pensioen van werknemers;
- Binnen het budget zorgt de werkgever met ons voor de best mogelijke uitkomst voor de werknemers;
- Door premierestricties wordt zorggedragen dat er een passende solidariteit is tussen actieve en inactieve deelnemers;
- Bereid wat meer risico te nemen;
- Zijn de resultaten goed? Dan is er een reële kans op indexatie.

Op basis van de beleidsdekkingsgraad van 138,1% per 31 oktober 2025 is per 1 januari 2026 een toeslag verleend van 2,41%.

Nadere financiële informatie over Kring DB Premie is opgenomen in de financiële verantwoording (hoofdstuk 27).

9.1 Kerncijfers

Hierna genoemde bedragen zijn in € 1.000, tenzij anders toegelicht.

Kerncijfers					
	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Werkgevers	40	40	42	52	55
Deelnemers	5.372	5.263	5.567	5.629	5.769
Actieven en arbeidsongeschikten	842	836	1.427	2.846	3.695
Gewezen deelnemers	4.241	4.217	3.993	2.693	2.021
Pensioengerechtigden	289	210	147	90	53

Toeslagverlening per 1 januari volgend op					
	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Actieven	2,41%	1,31%	0,00%	0,00%	0,00%
Niet-actieven	2,41%	1,31%	0,00%	0,00%	0,00%

Beleggingsperformance					
	2025	2024	2023	2022	2021
Beleggingsrendement	-1,54%	11,01%	8,20%	-25,34%	3,61%
Benchmarkrendement	-2,96%	10,42%	8,55%	-25,63%	2,08%
Kosten vermogensbeheerder in % van gemiddeld belegd vermogen	0,27%	0,35%	0,35%	0,35%	0,33%
Transactiekosten in % van gemiddeld belegd vermogen	0,11%	0,10%	0,10%	0,14%	0,15%

Premie, saldo overdracht van rechten en uitkeringen					
Bedragen in € 1.000	2025	2024	2023	2022	2021
Premiebijdragen	7.350	9.180	11.950	23.038	25.971
Saldo overdracht van rechten	-130	-755	248	-1.522	-6.175
Pensioenuitkeringen	-575	-389	-300	-263	-294

Technische Voorzieningen					
Bedragen in € 1.000	2025	2024	2023	2022	2021
Gemiddelde gehanteerde rekenrente	3,19%	2,00%	2,19%	2,30%	0,66%
Actieven en arbeidsongeschikten	20.207	23.397	31.266	41.687	70.004
Gewezen Deelnemers	50.233	65.425	47.698	26.577	21.405
Pensioengerechtigden	8.521	7.072	5.039	2.667	2.697
Voorziening operationele kosten	1.887	2.291	-	-	-
Overige (o.a. schadereserve en IBNR)	3.583	4.589	4.699	4.361	4.637
Totaal	**84.431**	**102.774**	**88.702**	**75.292**	**98.743**

Dekkingsgraad					
	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Actuele dekkingsgraad ultimo	159,0%	125,9%	122,5%	117,0%	96,9%
Beleidsdekkingsgraad (december)	143,7%	126,4%	124,0%	107,4%	91,9%

Belegd vermogen					
Bedragen in € 1.000	**2025**	**2024**	**2023**	**2022**	**2021**
Vastgoedbeleggingen	5.436	11.202	9.017	8.432	9.109
Aandelen	48.921	36.956	31.530	26.663	27.601
Vastrentende waarden	56.715	42.366	50.464	39.229	36.511
Derivaten	15.430	30.714	10.173	8.073	13.653
Overige beleggingen	3.726	5.936	5.153	5.462	5.808
Totaal belegd vermogen	**130.228**	**127.174**	**106.337**	**87.859**	**92.682**

Beleggingsresultaat					
Bedragen in € 1.000	**2025**	**2024**	**2023**	**2022**	**2021**
Directe beleggingsopbrengsten	-	-	3	-2	-3
Indirecte beleggingsopbrengsten, waarvan	-2.088	12.490	8.165	-26.558	3.406
- *Beheerkosten*	*243*	*310*	*259*	*240*	*200*
- *Performance gerelateerde kosten*	-	-	-	-	-
- *Transactiekosten*	*134*	*120*	*94*	*128*	*123*
Kosten van vermogensbeheer	-101	-95	-82	-72	-67
Totaal beleggingsresultaat	**-2.189**	**12.395**	**8.086**	**-26.632**	**3.336**

9.2 Pensioenparagraaf

In Kring DB Premie kan pensioenopbouw plaatsvinden op basis van een uitkeringsovereenkomst.
Hieronder is een aantal kenmerken van de pensioenregeling opgenomen.

9.2.1 Aspecten pensioenregeling

In Kring DB Premie kan pensioenopbouw plaatsvinden op basis van een uitkeringsovereenkomst.

Een aantal kenmerken zijn van deze pensioenregeling zijn:

Aspecten pensioenregeling	
	Kenmerken
Karakter pensioenovereenkomst	Middelloonregeling (uitkeringsovereenkomst).
Standaard pensioendatum	De dag waarop de 68-jarige leeftijd wordt bereikt.
Pensioengevend salaris	Het bruto jaarsalaris (basissalaris).
	Het pensioengevend salaris (op voltijdbasis) bedraagt maximaal € 137.800 (2025).
Franchise	De minimale franchise bedraagt € 18.475 (2025). De mogelijkheden binnen de standaard DB-kringen bestaat uit de wettelijke franchise, de franchise BPF/cao volgend en door de werkgever/werknemer vastgesteld franchise zolang deze binnen de wettelijke kaders blijven.
Pensioengrondslag	Pensioengevend salaris minus de franchise.
Premie deelnemer	Per deelnemer berekend en gelijk aan actuariële premie (incl. opslagen).
Ouderdomspensioen	Maximaal 1,8750% van de pensioengrondslag.
Partnerpensioen (risicobasis of opbouwbasis)	Maximaal 1,3125% van de pensioengrondslag.
Wezenpensioen (risicobasis of opbouwbasis)	Maximaal 0,2625% van de pensioengrondslag.
Voortzetting deelname bij arbeidsongeschiktheid	De deelname wordt premievrij voortgezet op basis van een 6-klassen systeem als voldaan wordt aan de in de pensioenregeling opgenomen voorwaarden.
Flexibilisering	• Vervroegen is mogelijk vanaf 5 jaar vóór de voor de betreffende deelnemer geldende AOW-leeftijd • Uitstel kan tot 5 jaar na de voor betreffende deelnemer geldende AOW-leeftijd • Hoog-laag • Uitruil partnerpensioen • Deeltijdpensioen

9.2.2 Premiebeleid

De feitelijke premie wordt vastgesteld op basis van de actuarieel benodigde koopsom uitgaande van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur voor pensioenfondsen (inclusief UFR) ultimo september van het voorafgaande jaar. Wel geldt er een aantal restricties gerelateerd aan de premiedekkingsgraad:

- de premiedekkingsgraad mag niet lager zijn dan de dekkingsgraad minus 10%-punt;
- de premiedekkingsgraad mag niet hoger zijn dan de dekkingsgraad plus 10%-punt;
- de premiedekkingsgraad, eventueel aangepast op grond van een van de vorige twee restricties, mag niet hoger zijn dan de vereiste dekkingsgraad.

Daarnaast toetst het bestuur jaarlijks bij de vaststelling van de premie voor het komende kalenderjaar of de feitelijke premie voor het actuele deelnemersbestand van de Kring in het volgende kalenderjaar zal voldoen aan de wettelijke eis van een ten minste gedempte kostendekkende premie op basis van verwacht rendement. Als de feitelijke premie in het volgende kalenderjaar lager is dan de gedempte kostendekkende premie op basis van verwacht rendement, dan wordt een percentage vastgesteld waarmee de actuariële premie, die een onderdeel vormt van de kostendekkende en feitelijke premie, op het niveau van de Kring moet stijgen om in het volgende kalenderjaar te voldoen aan de eis van een ten minste gedempte kostendekkende premie op basis van verwacht rendement. De actuariële premie, die een onderdeel vormt van de kostendekkende en feitelijke premie, wordt vervolgens gedurende het gehele volgende kalenderjaar verhoogd met het aldus gevonden percentage.

9.2.3 Toeslagbeleid

Jaarlijks beslist het bestuur of en in hoeverre binnen de kring een toeslag op pensioenaanspraken en pensioenrechten van de (gewezen) deelnemers, gewezen partners en pensioengerechtigden kan worden toegekend. Dit is afhankelijk van de financiële situatie. Voor het bepalen van de financiële situatie wordt uitgegaan van de beleidsdekkingsgraad ultimo oktober voorafgaand aan het eerstvolgende toeslagmoment. De toeslagambitie is een toeslag gemaximeerd op de stijging van het CBS-consumentenprijsindexcijfer afgeleid (CPI-afgeleid), over de periode van september tot september in het voorafgaande jaar.

Toeslagverlening

Op 31 oktober 2025 was de beleidsdekkingsgraad gelijk aan 138,1%. Daarmee is er financiële ruimte om toeslag te verlenen. De maatstaf waarop de toeslag wordt gebaseerd bedraagt 3,16%. Het bestuur heeft besloten per 1 januari 2026 een toeslag te verlenen van 2,41% voor Kring DB Premie.

In de vologende tabel zijn de verleende reguliere toeslagen vanaf 1 januari 2022 opgenomen.

Toeslagverlening per 1 januari		
	Ambitie	Toegekend
2022	2,57%	0,00%
2023	17,16%	0,00%
2024	-1,39%	0,00%
2025	2,54%	1,23%
2026	3,16%	2,41%
Cumulatieve achterstand		27,69%

De cumulatieve achterstand is een indicatief getal. Bij toekenning van inhaalindexatie wordt gekeken naar de gecumuleerde achterstand per deelnemer.

9.2.4 Herstelplan

Op basis van het FTK moet een kring een herstelplan opstellen indien de beleidsdekkingsgraad lager is dan de vereiste dekkingsgraad. Kring DB Premie had eind 2024 een beleidsdekkingsgraad die hoger was dan de vereiste dekkingsgraad. Ook eind 2025 is de beleidsdekkingsgraad hoger dan de vereiste dekkingsgraad. Hierdoor is er geen sprake van een herstelplan voor Kring DB Premie.

9.2.5 Haalbaarheidstoets

De jaarlijkse haalbaarheidstoets berekent het verwacht pensioenresultaat en het pensioenresultaat in het slechtweer scenario vanuit de feitelijke financiële positie en bekijkt of deze nog binnen de vastgestelde grenzen liggen.

Het afgelopen jaar hebben geen significante wijzigingen in het beleid en de pensioenregeling plaatsgevonden. In 2025 is de jaarlijkse haalbaarheidstoets uitgevoerd. De uitkomsten van de haalbaarheidstoets 2025 (HBT 2025) zijn hieronder weergegeven met als vergelijking de afgesproken risicohouding:

Uitgangspositie	Grens	Pensioenresultaat	
		Risicohouding	Jaarlijkse HBT
Vereiste financiële positie	Verwacht pensioenresultaat	90%	-
Feitelijke financiële positie	Verwacht pensioenresultaat	90%	93%
	Maximale afwijking pensioenresultaat in slecht weer scenario	40%	40%

De uitkomsten op kringniveau zijn het gemiddelde van de leeftijdscohorten, gewogen naar aantallen per cohort. Dit leidt tot een verwacht pensioenresultaat op kringniveau van 93% en de afwijking van het verwacht pensioenresultaat in een slechtweerscenario van 40%.
Dit sluit aan bij de vastgestelde ondergrenzen in de aanvangshaalbaarheidstoets.

9.2.6 Herverzekering

Vanaf 2023 is de herverzekering van overlijdensrisico en arbeidsongeschiktheidsrisico binnen de Kring DB Premie ondergebracht bij elipsLife.

De dekking van deze risico's is gewenst omdat de omvang van de Kring in de eerste jaren niet voldoende groot is om het overlijdensrisico en het arbeidsongeschiktheidsrisico (premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid) vanuit de kring financieel op te vangen. Met de herverzekering wordt voorkomen dat door een overlijden of bij arbeidsongeschiktheid van deelnemers de toevoeging aan de technische voorziening tot een te hoge last leidt.

9.3 Financiële paragraaf

9.3.1 Dekkingsgraad

De ontwikkeling van de verschillende dekkingsgraden[1] gedurende het verslagjaar is als volgt:

Dekkingsgraad					
	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Actuele dekkingsgraad	159,0%	125,9%	122,5%	117,0%	96,9%
Beleidsdekkingsgraad	143,7%	126,4%	124,0%	107,4%	91,9%
Reële dekkingsgraad	98,0%	90,8%	87,5%	78,5%	73,3%
Vereiste dekkingsgraad	120,6%	119,1%	123,9%	125,6%	118,5%

9.3.2 Uitvoerings- en Vermogensbeheerkosten

De administratieve uitvoeringskosten omvatten onder andere:

- vaststellen en innen van de premie;
- registratie van pensioenaanspraken en –rechten;
- het betalen van de pensioenen;
- informatieverstrekking en communicatie met betrokkenen;
- bestuur;
- toezicht door toezichthouders.

In dit bestuursverslag zijn de 'aanbevelingen over het afleggen van verantwoording over de kosten' van de Pensioenfederatie gevolgd. De gemaakte kosten, zoals hieronder opgenomen, zijn ook aan de toezichthouder (DNB) gerapporteerd.

1 De verschillende dekkingsgraden worden toegelicht in de begrippenlijst (hoofdstuk 50).

9.3.2.1 Uitvoeringskosten

Uitvoeringskosten					
Bedragen in € 1.000	2025	2024	2023	2022	2021
Administratieve uitvoeringskosten	391	303	397	449	514
In euro's per deelnemer	346	290	252	153	137
Vermogensbeheerkosten	344	405	341	312	267
In percentage over het gemiddeld belegd vermogen	0,27%	0,35%	0,35%	0,35%	0,33%
Transactiekosten	134	120	94	128	123
In percentage over het gemiddeld belegd vermogen	0,11%	0,10%	0,10%	0,14%	0,15%
Gemiddeld belegd vermogen	127.119	117.339	96.605	89.520	80.905

Uitvoeringskosten per deelnemer

De uitvoeringskosten per deelnemer zijn berekend op basis van actieve deelnemers + uitkeringsgerechtigden, exclusief gewezen deelnemers. Voor de berekening tellen alleen de actieve deelnemers en de pensioengerechtigden mee, de gewezen deelnemers niet.

9.3.2.2 Vermogensbeheerkosten

De vermogensbeheerkosten zijn toegelicht in paragraaf 9.4.2.

9.3.2.3 Transactiekosten

Tot de transactiekosten zijn gerekend de kosten voor aan- en verkoop van beleggingen, de kosten voor de acquisitie van illiquide beleggingen en de deelname in beleggingsfondsen. Deze zijn eveneens onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten en bedragen over het verslagjaar 134 (2024: 120).
Kosten die niet zijn toebedeeld aan een van de drie categorieën zijn naar rato over deze drie categorieën verdeeld.

9.3.3 Totale kostenratio

De totale kostenratio van Kring DB Premie kent de volgende opbouw.

Kostenratio	2025		2024	
Bedragen in € 1.000	EUR	% gem. AuM	EUR	% gem. AuM
Uitvoeringskosten pensioenbeheer	391	0,31%	303	0,26%
waarvan wettelijke kosten	*3*	*0,00%*	*2*	*0,00%*
waarvan Wtp kosten	*52*	*0,04%*	*50*	*0,04%*
waarvan Contributies	*13*	*0,01%*	-	-
waarvan overige uitvoeringskosten	*323*	*0,25%*	*251*	*0,21%*
Kosten vermogensbeheer	344	0,27%	405	0,35%
Totale kosten	**735**	**0,58%**	**708**	**0,60%**
Transactiekosten	134	0,11%	120	0,10%

9.3.4 Voorziening operationele kosten

Voor de toekomstige uitvoeringskosten is een voorziening operationele kosten gevormd, tot 2026 kostenvoorziening genoemd. De voorziening operationele kosten bedraagt 2,3% van de voorziening pensioenverplichtingen en is een onderdeel van de totale technische voorzieningen.

Uit deze voorziening operationele kosten valt jaarlijks het deel van de voorziening vrij dat bij de uitkeringen hoort en vanuit de premie wordt de opslag toekomstige uitvoeringskosten toegevoegd. In 2025 leidt dit tot het volgende verloop van de voorziening operationele kosten.

Voorziening operationele kosten		
Bedragen in € 1.000	2025	2024
Beginstand	2.291	1.955
Mutatie	-404	336
Eindstand	1.887	2.291

9.4 Vermogensbeheer

Deze paragraaf beschrijft de onderdelen van het beleggingsbeleid die specifiek voor de Kring DB Premie zijn ingericht. Het beleid en de ontwikkelingen die voor alle kringen gelijk zijn hebben wij beschreven in hoofdstuk 7.

Kring DB Premie belegt in verschillende portefeuilles. Dit zijn de portefeuilles 'Robuust Rendement, Rente en Matching'. Deze portefeuilles beleggen in verschillende beleggingscategorieën.

Als beleggingsdoel heeft het Centraal Beheer APF: een zo hoog mogelijke opbrengst per ingelegde euro. Daarmee streven wij naar zoveel mogelijk inkomen voor later. Voorwaarde is dat de premie op verantwoorde en solide wijze wordt belegd. De beleggingen worden zodanig vormgegeven dat deze passen binnen de aan te houden risicohouding.

Centraal Beheer APF voldoet aan de Verordening met betrekking tot informatieverstrekking over duurzaamheid in de financiële sector en de EU Taxonomie. Deze Verordening is beter bekend als de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR). De verplichte Annex IV conform SFDR van kring Premie is te vinden in de bijlage hoofdstuk 49.2.

De beleggingscommissie bewaakt de ontwikkelingen van beheerd vermogen, vermogensrendementen en de kosten van het beheer nauwlettend en adviseert eventueel het bestuur ter zake.

9.4.1 Portefeuillewaarde en rendementen

In onderstaande tabellen worden de feitelijke verdeling van de portefeuilles en het rendement in Kring DB Premie weergegeven.

Portefeuillewaarden	2025		2024	
Bedragen in € 1.000	Bedragen	Verdeling	Bedragen	Verdeling
Robuust Rendement	66.886	51,37%	51.984	40,88%
Rente & Matching	63.076	48,43%	50.749	39,90%
Inflatie	-	0,00%	24.240	19,06%
Pool liquide Middelen	261	0,20%	195	0,15%
Liquide Middelen	5	0,00%	7	0,01%
Totaal belegd vermogen	**130.228**	**100,00%**	**127.174**	**100,00%**

Rendementen	2025		2024	
	Rendement	Benchmark	Rendement	Benchmark
Robuust Rendement	14,60%	11,72%	17,68%	16,39%
Rente	0,98%	0,11%	3,05%	2,49%
Matching	-40,42%	-40,32%	7,65%	7,88%
Inflatie	-	-	3,88%	4,33%
Pool Liquide Middelen	2,23%	-	3,77%	-
Liquide Middelen	3,22%	-	4,80%	-
Totaal rendement	**-1,54%**	**-2,96%**	**11,01%**	**10,42%**

In hoofdstuk 7 zijn de rendementen van de kernportefeuilles toegelicht.

Tegenover de sterk positieve rendementen van de rendementsportefeuille stond een sterk negatief rendement van de matchingportefeuille vanwege de stijgende rente en hoge rente-afdekking. Hierdoor was het overall resultaat negatief.

De beleggingsopbrengsten bedroegen -2.088 (2024: 12.490) voor een vermogen dat steeg van 127.174 tot 130.228 per ultimo 2025 in de Kring DB Premie.

9.4.2 Vermogensbeheerkosten van de kring

De vermogensbeheerkosten omvatten:

- kosten van fiduciair vermogensbeheer;
- bewaarloon;
- advieskosten;
- performance gerelateerde kosten;
- interne kosten (bijvoorbeeld kosten voor governance).

De kosten van vermogensbeheer omvatten onder andere de kosten die door de custodian en vermogensbeheerder direct bij het fonds in rekening zijn gebracht. Deze kosten bestaan over het verslagjaar uit de kosten voor fiduciair beheer en bewaarloon 38 (2024: 35).

De beheerkosten die door de vermogensbeheerders ten laste van beleggingsfondsen zijn gebracht zijn onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten. Deze bedragen over het verslagjaar 243 (2024: 310). De kosten van de vermogensbeheerders zijn significant gedaald vanwege een aanpassing in de beleggingsportefeuilles en een overgang naar een minder actieve aandelenstrategie.

Vermogensbeheerkosten					
Bedragen in € 1.000	**2025**	**2024**	**2023**	**2022**	**2021**
Kosten van fiduciair vermogensbeheer	38	35	31	30	26
Vermogensbeheerkosten pensioenfonds en pensioenbureau	63	60	51	42	41
Bewaarloon	-	-	-	-	-
Totaal kosten toe te wijzen aan categorieën incl. overlay	243	310	259	240	200
Totaal	**344**	**405**	**341**	**312**	**267**

9.5 Actuariële paragraaf

De actuariële paragraaf geeft inzicht in de actuariële opbouw van resultaten, premies en de voorzieningen.

9.5.1 Actuarieel resultaat

Het actuariële resultaat van de Kring DB Premie bestaat uit de volgende componenten.

Actuarieel resultaat					
Bedragen in € 1.000	2025	2024	2023	2022	2021
Beleggingsresultaat	24.081	5.473	3.865	16.573	10.744
Premie	672	1.331	2.094	139	-1.668
Waardeoverdrachten	-4	291	169	-233	541
Kosten	-	-	-	-	-
Uitkeringen	4	7	-7	-8	-2
Kanssystemen	275	1.080	405	-365	-157
Toeslagverlening	-1.901	-1.268	-	-	-
Incidentele mutaties	22	-320	626	-243	-84
Andere oorzaken	16	42	39	-2	-12
Totaal	**23.165**	**6.636**	**7.191**	**15.861**	**9.362**

Uitsplitsing resultaat "beleggingsresultaat"					
Bedragen in € 1.000	2025	2024	2023	2022	2021
Beleggingsresultaat exclusief wijziging RTS TV	-4.710	9.122	5.374	-26.064	3.894
Wijziging RTS TV	28.791	-3.649	-1.509	42.637	6.850
Totaal beleggingsresultaat	**24.081**	**5.473**	**3.865**	**16.573**	**10.744**

In het verslagjaar bedraagt het resultaat van Kring DB Premie 23.165.

Hieronder wordt een korte toelichting op de belangrijkste resultaten gegeven.

- Het resultaat op beleggingsopbrengsten bedraagt 4.710 negatief. Als gevolg van de gewijzigde rente is uit de technische voorzieningen een bedrag vrijgevallen van 28.791. Per saldo bedraagt het beleggingsresultaat van 24.081 positief.
- Het resultaat op premie bedraagt 672. Dit wordt veroorzaakt doordat de premie inkomsten hoger waren dan de benodigde premie in de technische voorzieningen.
- Op kanssystemen is een positief resultaat van 275 ontstaan. Dit bestaat uit een negatief resultaat op sterfte van 167, een positief resultaat op arbeidsongeschiktheid van 503 en een negatief resultaat van 61op overige kanssystemen (pensioencorrecties en flexibilisering).
- Eind van het jaar zijn de sterftegrondslagen aangepast. Dat heeft tot een toename van de technische voorzieningen geleid en is verwerkt onder incidentele mutaties.

9.5.2 Premies

De Pensioenwet schrijft voor dat de feitelijke premie, de gedempte kostendekkende premie en de (ongedempte) kostendekkende premie worden gekwantificeerd. De samenstelling van de premie is opgenomen in onderstaande tabel.

Premies

Premies					
Bedragen in € 1.000	2025	2024	2023	2022	2021
Feitelijke premie	7.350	9.180	11.950	23.038	25.971
Kostendekkende premie	7.850	9.425	12.042	26.602	31.922
Gedempte kostendekkende premie	6.255	7.648	11.634	17.444	17.325

Feitelijke premie

De samenstelling van de feitelijke premie is als volgt:

Samenstelling feitelijke premie		
Bedragen in € 1.000	2025	2024
Nominaal pensioeninkoop	5.125	5.657
Risicokoopsom overlijdensrisico	17	352
Risicokoopsom Premievrijstelling	112	323
Solvabiliteitsopslag	623	1.022
Opslag pensioenuitvoeringskosten	378	294
Beschikbaar voor vorming algemene middelen	1.095	1.532
Totaal	**7.350**	**9.180**

Kostendekkende premie

De samenstelling van de kostendekkende premie is als volgt:

Samenstelling kostendekkende premie		
Bedragen in € 1.000	2025	2024
Nominaal pensioeninkoop op marktwaarde	6.274	7.370
Solvabiliteitsopslag	1.198	1.761
Opslag pensioenuitvoeringskosten	378	294
Totaal	**7.850**	**9.425**

Gedempte kostendekkende premie

De samenstelling van de gedempte kostendekkende premie is als volgt:

Samenstelling gedempte kostendekkende premie		
Bedragen in € 1.000	2025	2024
Nominaal pensioeninkoop op marktwaarde	3.264	4.278
Solvabiliteitsopslag	623	1.022
Opslag pensioenuitvoeringskosten	378	294
Voorwaardelijke onderdelen	1.990	2.054
Totaal	**6.255**	**7.648**

9.5.3 Solvabiliteitstoets

Voor het bepalen van het vereist eigen vermogen (de solvabiliteitstoets) wordt voor Kring DB Premie gebruik gemaakt van het standaardmodel. Het bestuur acht het gebruik van het standaardmodel passend voor de risico's van de kring. Op basis hiervan bedraagt het vereist eigen vermogen 17.435 op 31 december 2025

Het bestuur heeft een verzoek tot ontheffing ingediend voor de vaststelling van het minimaal vereist eigen vermogen. DNB heeft deze ontheffing voor onbepaalde tijd verleend. Dit zolang de dekking van de herverzekering op een zelfde wijze blijft vormgegeven. De ontheffing houdt in dat voor het overlijdensrisico het vastgestelde bedrag mag worden gemaximeerd op 1% van de verplichtingen. Op basis hiervan bedraagt het minimaal vereist eigen vermogen 3.732 op 31 december 2025.

Solvabiliteitstoets					
Bedragen in € 1.000	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Aanwezig eigen vermogen	49.782	26.617	19.981	12.790	-3.071
Minimaal vereist eigen vermogen	3.732	4.494	4.414	3.964	5.136
Vereist eigen vermogen	17.435	19.607	21.169	19.305	18.297

Het aanwezig eigen vermogen bedraagt meer dan het (minimaal) vereist eigen vermogen. De vermogenspositie van Kring DB Premie kan als gevolg hiervan worden gekarakteriseerd als voldoende.

9.5.4 Bevindingen en oordeel van de certificerend actuaris

Opdracht

Door Stichting Achmea Algemeen Pensioenfonds te Zeist is voor Kring DB Premie aan Towers Watson Netherlands B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2025.

Onafhankelijkheid

Als waarmerkend actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Achmea Algemeen Pensioenfonds, 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 € 1.200.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 60.000 te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

Werkzaamheden

Ter uitvoering van de opdracht heb ik, conform mijn wettelijke verantwoordelijkheid zoals beschreven in artikel 147 van de Pensioenwet, onderzocht of is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. Op grond van overgangsrecht gelden genoemde artikelen, zoals deze tot de inwerkingtreding van de Wet toekomst pensioenen luidden.

De door het pensioenfonds voor Kring DB Premie 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 de kring. 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 de kring 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 de kring is op de balansdatum hoger dan het wettelijk vereist eigen vermogen.

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

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

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Achmea Algemeen Pensioenfonds voor Kring DB Premie 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.

Rotterdam, 17 juni 2026

drs. R.J.M. van de Meerakker AAG
Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.

9.6 Risicoparagraaf

De doelstellingen van de kring vinden hun basis in het pensioenreglement, de ambitie van de kring en de risicohouding. De financiële risico's op het gebied van verzekeren en beleggen liggen geheel op het niveau van de kringen. Op het niveau van het APF (de bedrijfsomgeving) worden, buiten het ondernemingsrisico, de overige risico's verder zoveel mogelijk beperkt.

Risicobeheersing
De beschrijving van de risicobeheersing is opgenomen in hoofdstuk 5.2 en verder.
De beschrijving is wat betreft de niet-financiële risico's van toepassing op het niveau van bedrijfsomgeving en alle pensioenkringen.
In de paragraaf risicobeheer in de jaarrekening van Kring DB Premie zijn tabellen opgenomen die inzicht geven in de samenstelling van de hieronder beschreven financiële risico's.

Doelstellingen en risicohouding
Uitgangspunt van het beleggingsbeleid van de kring is de ambitie en risicohouding van de deelnemers. Deze uitgangspunten zijn vastgesteld in overleg met het Belanghebbendenorgaan. Door middel van een ALM-studie is inzicht verkregen welke mate van beleggingsrisico nodig is om de doelstellingen van de kring te kunnen bereiken. Daarbij wordt rekening gehouden met een balans tussen de belangen van deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden. In deze afweging spelen naast de dekkingsgraadontwikkeling onder andere het premie-, pensioen- en toeslagresultaat een rol.

De risicohouding van de kring komt voor de lange termijn tot uitdrukking in de door een kring gekozen ondergrenzen in het kader van de haalbaarheidstoets en voor de korte termijn in de hoogte van het dekkingsgraadrisico en de bandbreedte hiervoor. Het beleid is vastgelegd in de Abtn van de kring. In 2025 is de risicohouding van de kring niet veranderd.

Financieel Crisisplan
Voor Kring DB Premie is een crisisplan opgesteld. In dit crisisplan zijn de te nemen stappen en maatregelen weergegeven in specifieke (negatieve) scenario's. Het crisisplan geeft het bestuur een handvat ten aanzien van de wijze waarop het zal handelen in geval van een crisis. Het crisisplan is in 2025 niet gewijzigd.

9.6.1 Renterisico
Renterisico ontstaat doordat de looptijd van pensioenverplichtingen van nature langer is dan de looptijd van pensioenbeleggingen. Een verandering van de rente levert daardoor een resultaat op en heeft effect op de dekkingsgraad. Als er geen beheersmaatregelen worden genomen is dit risico zeer groot.

Een hogere renteafdekking helpt het fonds de kans en impact te beperken dat de verplichtingen niet op dezelfde wijze in waarde veranderen als de beleggingen.

Als de kring een reële indexatieambitie heeft, kan het volledig of grotendeels afdekken van het renterisico problemen opleveren. In het geval dat de inflatie onverwachts fors toeneemt, is het bijvoorbeeld aannemelijk dat ook de rente stijgt.

Het renterisico wordt beheerst door te beleggen in Vastrentende Waarden en in Rente Overlay fondsen. Wij gebruiken in de Kring DB Premie een strategie waarbij 60% van de rentegevoeligheid van de pensioenverplichtingen op basis van de marktrente wordt afgedekt.

9.6.2 Marktrisico
Marktrisico is het risico dat (een categorie van) beleggingen minder waard worden door ontwikkelingen in de algemene economische of politieke situatie. Het pensioenfonds neemt bewust marktrisico op grond van het verwachte extra rendement dat een belegging in bijvoorbeeld aandelen zou kunnen opleveren boven risicoloos beleggen. Het beleggingsplan wordt opgesteld op basis van de beleggingsopdracht die is afgeleid uit de ALM-studie en de beleggingsbeginselen die als uitgangspunt voor het beleggingsbeleid gelden. Jaarlijks beoordeelt het bestuur op basis van de actuele ontwikkelingen of bijstelling gewenst is.

Bij de invulling en uitvoering van het beleggingsbeleid op grond van het prudent person beginsel wordt rekening gehouden met het concentratierisico en voldoende diversificatie toegepast.

9.6.3 Valutarisico
Valutarisico is het risico dat door verandering in valutakoersen de waarde van beleggingen in vreemde valuta daalt. Dit risico is voor de Kring DB Premie beperkt: het grootste gedeelte van de beleggingsportefeuille heeft de euro als onderliggende waarde. Voor het deel van de beleggingen dat niet in euro's wordt genoteerd is het valutarisico afgedekt binnen de fondsen waarin wordt belegd. De wereldwijde aandelenportefeuille (ontwikkelde markten) en indirect vastgoed wordt voor 50% afgedekt. Het valutarisico op vastrentende waarden wordt voor 100% afgedekt. Exposure naar valuta's in opkomende landen dekt Centraal Beheer APF niet af.

9.6.4 Liquiditeitsrisico
Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet of nauwelijks verhandeld kunnen worden op de beurs. Met name het gebruik van derivaten voor het afdekken van renterisico en valutarisico veroorzaakt een liquiditeitsrisico doordat marktbewegingen tot grote hoeveelheden benodigd onderpand kunnen leiden. De kring belegt dusdanig dat de portefeuille zo goed mogelijk aan de liquiditeitsbehoefte kan voldoen. Een zeer groot deel van de portefeuille is belegd in effecten die worden verhandeld op openbare gereguleerde markten zoals een effectenbeurs. Hierdoor is het liquiditeitsrisico beperkt. We voeren regelmatig een liquiditeitstoets uit om dit risico te monitoren.

9.6.5 Kredietrisico
Kredietrisico is het risico dat de onderneming of staat waarin wordt belegd niet aan zijn betalingsverplichtingen kan voldoen. Daarnaast kan kredietrisico ontstaan bij gestructureerde producten, vorderingen op een tegenpartij of onderhandse derivatencontracten Om dit risico te beheersen wordt het grootste deel van de beleggingsportefeuille belegd in effecten met een hoge kredietwaardigheid. Daarnaast worden transacties gespreid over meer aanbieders en wordt in sommige gevallen onderpand vereist.

9.6.6 Inflatierisico
Het inflatierisico betreft het risico dat inflatie de waarde van de beleggingen aantast (in termen van koopkracht). Dit risico wordt beheerst door beleggingen te kiezen die in waarde stijgen als er meer inflatie is. Dit betreft bijvoorbeeld vastgoed en grondstoffen.

9.6.7 Verzekeringstechnische risico's
Het verzekeringstechnische risico is het risico dat verliezen optreden als gevolg van afwijkende sterfte en arbeidsongeschiktheidsresultaten. De grondslagen voor het bepalen van het sterfterisico worden jaarlijks automatisch aangepast op basis van actuele sterftegrondslagen. Het overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico wordt beheerst door herverzekering (zie paragraaf 9.2.6).

9.7 Terugblik 2025

In het verslagjaar is het aantal werkgevers in Kring DB Premie gelijk gebleven met ca 40 werkgevers. Het aantal deelnemers is ook gelijk gebleven met ca. 5.300 deelnemers.

Wet toekomst pensioenen
We hebben in 2025 hard gewerkt aan de voorbereidingen voor de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel Wet toekomst pensioenen (Wtp). We hebben hiervoor het Programma Expeditie Pensioenakkoord lopen met diverse werkstromen zoals onze Wtp-oplossingen, de bediening van onze klanten gericht op Wtp, risicohoudingen vaststellen vanuit de risicopreferentie-onderzoeken, datakwaliteit en deelnemerscommunicatie. Voor meer informatie wordt verwezen naar hoofdstuk 4.1 van het jaarverslag.

Het bestuur heeft een beoordeling van de transitieplannen met de niet-invaarverzoeken gedaan. Conclusie is dat het bestuur de keuze van sociale partners om niet in te varen kan delen. Daarvoor hebben we eigen analyses uitgevoerd op basis waarvan een eigen afweging en beoordeling is gemaakt. De eigen analyses en beoordeling en de conclusie om niet in te varen is met sociale partners gedeeld.

Aanpassing beleggingsportefeuille
Eind 2024 is het besluit genomen om de kernportefeuilles aan te passen. De portefeuilles Rendement en Inflatie zijn hierdoor per eind maart 2025 samengevoegd in de portefeuille Robuust Rendement. Het strategisch beleid van de kring is risiconeutraal aangepast en bestaat per eind maart 2025 uit 46,5% Robuust Rendement en 53,5% Rente.

9.8 Gebeurtenissen na balansdatum

Er zijn geen gebeurtenissen na balansdatum.

9.9 Verslag van het samengevoegd belanghebbenden orgaan

Het samengevoegd belanghebbendenorgaan (SBO) is het belanghebbendenorgaan voor de standaardkringen. Het verslag van het SBO is opgenomen in paragraaf 8.9.

10.
Verslag Kring DB Stabiliteit



10. Verslag Kring DB Stabiliteit

In de Kring DB Stabiliteit ligt de focus op stabiliteit. Daarmee komen wij tegemoet aan werkgevers die een hogere mate van stabiliteit willen in de premiestelling en de ontwikkeling van de dekkingsgraad. De premie is gebaseerd op de 'Verwacht Rendement'-methodiek.

Wij verwachten met een lagere risicohouding toch een belangrijke mate van koopkrachtbehoud te realiseren. Een hoge mate van stabiliteit in de dekkingsgraad bereiken wij door een 'medium risk'-beleggingsbeleid in combinatie met een hogere renteafdekking. Wij willen daarmee de kans op korten zo veel mogelijk beperken. De kring ambieert een gedeeltelijk geïndexeerd pensioen. Voor deze voorwaardelijke toeslagverlening is geen reserve gevormd en wordt geen premie betaald.

Samengevat zijn de kenmerken van de Kring DB Stabiliteit als volgt:
- Een goede basisdekkingsgraad bij de start. Met op termijn de mogelijkheid tot indexatie;
- De focus ligt op stabiliteit van premie ontwikkeling en dekkingsgraad. De premie wordt voor 5 jaar vastgelegd en wordt elke 5 jaar herzien:
  - Deze herziening heeft in 2022 plaats gevonden. Door de sterk gedaalde rente in de afgelopen 5 jaar leidt dit tot een hogere premie daar de rendementscurve op een lager niveau is vastgesteld;
- Door premierestricties wordt zorggedragen dat er een passende solidariteit is tussen actieve en inactieve deelnemers;
- Deelnemers die instappen zijn bereid met mate risico te nemen.

Op 31 oktober 2025 was de beleidsdekkingsgraad lager dan 110%. Daarmee is er geen financiële ruimte om toeslag te verlenen per 1 januari 2026.
Nadere financiële informatie over Kring DB Stabiliteit is opgenomen in de financiële verantwoording (hoofdstuk 28).

10.1 Kerncijfers

Hierna genoemde bedragen zijn in € 1.000, tenzij anders toegelicht.

Deelnemers					
	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Werkgevers	44	50	54	63	71
Deelnemers	1.775	1.731	1.714	1.826	1.863
Actieven en arbeidsongeschikten	310	286	365	775	1.430
Gewezen deelnemers	1.367	1.369	1.297	1.020	416
Pensioengerechtigden	98	76	52	31	17

Toeslagverlening per 1 januari volgend op					
	31-12-2025	31-12-2024[1]	31-12-2023	31-12-2022[2]	31-12-2021
Actieven	0,00%	-1,75%	0,00%	-0,52%	0,00%
Niet-actieven	0,00%	-1,75%	0,00%	-0,52%	0,00%

1 Deze MVEV korting is in de loop van 2025 doorgevoerd.
2 De korting is per 1-11-2023 administratief verwerkt.

Beleggingsperformance					
	2025	2024	2023	2022	2021
Beleggingsrendement	-12,56%	10,73%	7,45%	-40,69%	-7,81%
Benchmarkrendement	-13,47%	10,25%	7,78%	-40,83%	-8,76%
Kosten vermogensbeheerder in % van gemiddeld belegd vermogen	0,30%	0,36%	0,38%	0,35%	0,34%
Transactiekosten in % van gemiddeld belegd vermogen	0,11%	0,09%	0,12%	0,16%	0,16%

Premie, saldo overdracht van rechten en uitkeringen					
Bedragen in € 1.000	2025	2024	2023	2022	2021
Premiebijdragen	1.616	2.891	3.100	7.158	10.732
Saldo overdracht van rechten	-117	-50	-344	-811	58
Pensioenuitkeringen	-152	-140	-107	-77	-47

Technische Voorzieningen					
Bedragen in € 1.000	2025	2024	2023	2022	2021
Gemiddelde gehanteerde rekenrente	3,20%	2,03%	2,22%	2,33%	0,65%
Actieven en arbeidsongeschikten	5.208	7.556	6.782	14.346	28.055
Gewezen Deelnemers	16.238	19.878	18.938	9.599	4.557
Pensioengerechtigden	2.268	2.003	1.424	794	661
Voorziening operationele kosten	573	718	-	-	-
Overige (o.a. schadereserve en IBNR)	1.328	1.978	1.594	1.413	1.464
Totaal	**25.615**	**32.133**	**28.738**	**26.152**	**34.737**

Dekkingsgraad					
	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Actuele dekkingsgraad ultimo	119,3%	104,5%	94,6%	87,1%	87,5%
Beleidsdekkingsgraad (december)	112,3%	99,0%	93,0%	85,4%	86,1%

Belegd vermogen					
Bedragen in € 1.000	**31-12-2025**	**31-12-2024**	**31-12-2023**	**31-12-2022**	**31-12-2021**
Vastgoedbeleggingen	846	2.106	1.752	1.733	2.207
Aandelen	7.611	5.770	4.916	4.163	5.616
Vastrentende waarden	12.239	10.270	11.829	9.004	11.127
Derivaten	7.944	12.877	7.244	5.710	9.158
Overige beleggingen	604	1.285	1.024	1.216	1.375
Totaal belegd vermogen	**29.244**	**32.308**	**26.765**	**21.826**	**29.483**

Beleggingsresultaat					
Bedragen in € 1.000	**2025**	**2024**	**2023**	**2022**	**2021**
Directe beleggingsopbrengsten	-	1	1	-1	-1
Indirecte beleggingsopbrengsten, waarvan	-4.144	3.060	1.889	-13.511	-1.539
- *Beheerkosten*	*58*	*71*	*61*	*62*	*59*
- *Performance gerelateerde kosten*	-	-	-	-	-
- *Transactiekosten*	*34*	*25*	*28*	*39*	*40*
Kosten van vermogensbeheer	-35	-33	-32	-27	-27
Totaal beleggingsresultaat	**-4.179**	**3.028**	**1.858**	**-13.539**	**-1.567**

10.2 Pensioenparagraaf

In Kring DB Stabiliteit vindt pensioenopbouw plaatsvinden op basis van een uitkeringsovereenkomst.
Hieronder is een aantal kenmerken van de pensioenregeling opgenomen:

10.2.1 Aspecten pensioenregeling

Aspecten pensioenregeling	
	Kenmerken
Karakter pensioenovereenkomst	Middelloonregeling (uitkeringsovereenkomst).
Standaard pensioendatum	De dag waarop de 68-jarige leeftijd wordt bereikt.
Pensioengevend salaris	Het bruto jaarsalaris (basissalaris).
	Het pensioengevend salaris (op voltijdbasis) bedraagt maximaal € 137.800 (2025)
Franchise	De minimale franchise bedraagt € 18.475 (2025). De mogelijkheden binnen de standaard DB-kringen bestaat uit de wettelijke franchises, franchises BPF/cao volgend en door werkgever/werknemer vastgesteld franchises zolang deze binnen de wettelijke kaders blijven.
Pensioengrondslag	Pensioengevend salaris minus de franchise.
Premie deelnemer	Per deelnemer berekend en gelijk aan actuariële premie (incl. opslagen).
Ouderdomspensioen	Maximaal 1,8750% van de pensioengrondslag.
Partnerpensioen (risicobasis of opbouwbasis)	Maximaal 1,3125% van de pensioengrondslag.
Wezenpensioen (risicobasis of opbouwbasis)	Maximaal 0,2625% van de pensioengrondslag.
Voortzetting deelname bij arbeidsongeschiktheid	De deelname wordt premievrij voortgezet op basis van een 6-klassen systeem als voldaan wordt aan de in de pensioenregeling opgenomen voorwaarden.

Aspecten pensioenregeling	
	Kenmerken
Flexibilisering	• Vervroegen is mogelijk vanaf 5 jaar vóór de voor de betreffende deelnemer geldende AOW-leeftijd • Uitstel kan tot 5 jaar na de voor betreffende deelnemer geldende AOW-leeftijd • Hoog-laag • Uitruil partnerpensioen • Deeltijdpensioen

10.2.2 Premiebeleid

De feitelijke premie wordt vastgesteld op basis van de actuarieel benodigde koopsom uitgaande van verwacht rendement ultimo september van het voorafgaande jaar. Wel geldt er een aantal restricties gerelateerd aan de premiedekkingsgraad:

- de premiedekkingsgraad mag niet lager zijn dan de dekkingsgraad minus 10%-punt;
- de premiedekkingsgraad mag niet hoger zijn dan de dekkingsgraad plus 10%-punt;
- de premiedekkingsgraad, eventueel aangepast op grond van een van de vorige twee restricties, mag niet hoger zijn dan de vereiste dekkingsgraad.

Daarnaast toetst het bestuur jaarlijks bij de vaststelling van de premie voor het komende kalenderjaar of de feitelijke premie voor het actuele deelnemersbestand van de Kring in het volgende kalenderjaar zal voldoen aan de wettelijke eis van een ten minste gedempte kostendekkende premie op basis van verwacht rendement. Als de feitelijke premie in het volgende kalenderjaar lager is dan de gedempte kostendekkende premie op basis van verwacht rendement, dan wordt een percentage vastgesteld waarmee de actuariële premie, die een onderdeel vormt van de kostendekkende en feitelijke premie, op het niveau van de Kring moet stijgen om in het volgende kalenderjaar te voldoen aan de eis van een ten minste gedempte kostendekkende premie op basis van verwacht rendement. De actuariële premie, die een onderdeel vormt van de kostendekkende en feitelijke premie, wordt vervolgens gedurende het gehele volgende kalenderjaar verhoogd met het aldus gevonden percentage.

10.2.3 Toeslagbeleid

Jaarlijks beslist het bestuur of en in hoeverre binnen de kring een toeslag op pensioenaanspraken en pensioenrechten van de (gewezen) deelnemers, gewezen partners en pensioengerechtigden kan worden toegekend. Dit is afhankelijk van de financiële situatie. Voor het bepalen van de financiële situatie wordt uitgegaan van de beleidsdekkingsgraad ultimo oktober voorafgaand aan het eerstvolgende toeslagmoment. De toeslagambitie is een toeslag gemaximeerd op de stijging van het CBS-consumentenprijsindexcijfer afgeleid (CPI-afgeleid), over de periode van september tot september in het voorafgaande jaar.

Toeslagverlening

Op 31 oktober 2025 was de beleidsdekkingsgraad lager dan 110%. Daarmee is er geen financiële ruimte om toeslag te verlenen.

In de volgende tabel zijn de verleende reguliere toeslagen vanaf 1 januari 2022 opgenomen.

Toeslagverlening per 1 januari		
	Ambitie	Toegekend
2022	2,57%	0,00%
2023	17,16%	-0,52%
2024	-1,39%	0,00%
2025	2,54%	-1,75%
2026	3,16%	0,00%
Cumulatieve achterstand		33,17%

De cumulatieve achterstand is een indicatief getal. Bij toekenning van inhaalindexatie wordt gekeken naar de gecumuleerde achterstand per deelnemer.

10.2.4 Herstelplan
Op basis van het FTK moet een kring een herstelplan opstellen indien de beleidsdekkingsgraad lager is dan de vereiste dekkingsgraad. Kring DB Stabiliteit heeft in 2017 een herstelplan ingediend.

In 2025 is het herstelplan geactualiseerd. In dit herstelplan is de MVEV korting per 31 december 2024 verwerkt. In november 2025 is de korting doorgevoerd. Eind 2025 was de beleidsdekkingsgraad hoger dan de vereiste dekkingsgraad. Hierdoor is er geen sprake van een herstelplan voor Kring DB Stabiliteit in 2026.

10.2.5 Haalbaarheidstoets
De jaarlijkse haalbaarheidstoets berekent het verwacht pensioenresultaat en het pensioenresultaat in het slechtweer scenario vanuit de feitelijke financiële positie en bekijkt of deze nog binnen de vastgestelde grenzen liggen.

Het afgelopen jaar hebben geen significante wijzigingen in het beleid en de pensioenregeling plaatsgevonden. In 2025 is de jaarlijkse haalbaarheidstoets uitgevoerd. De uitkomsten van de haalbaarheidstoets 2025 (HBT 2025) zijn hieronder weergegeven met als vergelijking de afgesproken risicohouding:

Uitgangspositie	Grens	Pensioenresultaat	
		Risicohouding	Jaarlijkse HBT
Vereiste financiële positie	Verwacht pensioenresultaat	90%	nvt
Feitelijke financiële positie	Verwacht pensioenresultaat	90%	69%
	Maximale afwijking pensioenresultaat in slecht weer scenario	40%	32%

De uitkomsten op kringniveau zijn het gemiddelde van de leeftijdscohorten, gewogen naar aantallen per cohort. Dit leidt tot een verwacht pensioenresultaat op kringniveau van 69% en de afwijking van het verwacht pensioenresultaat in een slechtweerscenario van 32%.

De afwijking in het slechtweerscenario past niet bij de oorspronkelijk overeengekomen ambities en risico's. Hierover is in overleg getreden met het SBO. Daaruit zijn geen additionele maatregelen naar voren gekomen.

10.2.6 Herverzekering
Vanaf 2023 is de herverzekering van overlijdensrisico en arbeidsongeschiktheidsrisico binnen de Kring DB Stabiliteit ondergebracht bij elipsLife.

De dekking van deze risico's is gewenst omdat de omvang van de kring in de eerste jaren niet voldoende groot is om het overlijdensrisico en het arbeidsongeschiktheidsrisico (premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid) vanuit de kring financieel op te vangen. Met de herverzekering wordt voorkomen

dat door een overlijden of bij arbeidsongeschiktheid van deelnemers de toevoeging aan de technische voorziening tot een te hoge last leidt.

10.3 Financiële paragraaf

10.3.1 Dekkingsgraad

De ontwikkeling van de verschillende dekkingsgraden[1] gedurende het verslagjaar is als volgt:

Dekkingsgraad					
	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Actuele dekkingsgraad	119,3%	104,5%	94,6%	87,1%	87,5%
Beleidsdekkingsgraad	112,3%	99,0%	93,0%	85,4%	86,1%
Reële dekkingsgraad	77,0%	71,2%	65,8%	62,5%	68,6%
Vereiste dekkingsgraad	111,1%	111,1%	100,0%	116,9%	112,3%

10.3.2 Uitvoerings- en Vermogensbeheerkosten

De administratieve uitvoeringskosten omvatten onder andere:

- vaststellen en innen van de premie;
- registratie van pensioenaanspraken en –rechten;
- het betalen van de pensioenen;
- informatieverstrekking en communicatie met betrokkenen;
- bestuur;
- toezicht door toezichthouders.

In dit bestuursverslag zijn de 'aanbevelingen over het afleggen van verantwoording over de kosten' van de Pensioenfederatie gevolgd. De gemaakte kosten, zoals hieronder opgenomen, zijn ook aan de toezichthouder (DNB) gerapporteerd.

1 De verschillende dekkingsgraden worden toegelicht in de begrippenlijst (hoofdstuk 50).

10.3.2.1 Uitvoeringskosten

Uitvoeringskosten					
Bedragen in € 1.000	2025	2024	2023	2022	2021
Administratieve uitvoeringskosten	123	141	142	132	215
In euro's per deelnemer	301	390	341	164	149
Vermogensbeheerkosten	92	104	93	89	86
In percentage over het gemiddeld belegd vermogen	0,30%	0,36%	0,38%	0,35%	0,34%
Transactiekosten	34	25	28	39	40
In percentage over het gemiddeld belegd vermogen	0,11%	0,08%	0,12%	0,16%	0,16%
Gemiddeld belegd vermogen	30.603	29.203	24.187	25.202	25.043

Uitvoeringskosten per deelnemer

De uitvoeringskosten per deelnemer zijn berekend op basis van actieve deelnemers + uitkeringsgerechtigden, exclusief gewezen deelnemers. Voor de berekening tellen alleen de actieve deelnemers en de pensioengerechtigden mee, de gewezen deelnemers niet.

10.3.2.2 Vermogensbeheerkosten

De vermogensbeheerkosten zijn toegelicht in paragraaf 10.4.2.

10.3.2.3 Transactiekosten

Tot de transactiekosten zijn gerekend de kosten voor aan- en verkoop van beleggingen, de kosten voor de acquisitie van illiquide beleggingen en de deelname in beleggingsfondsen. Deze zijn eveneens onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten en bedragen over het verslagjaar 34 (2024: 25).

Kosten die niet zijn toebedeeld aan een van de drie categorieën zijn naar rato over deze drie categorieën verdeeld.

Gegeven de geringe omvang van het belegd vermogen en het transactievolume zijn deze kosten niet direct te relateren aan benchmarks, die gebaseerd zijn op grote vermogens en transactievolumes.

10.3.3 Totale kostenratio

De totale kostenratio kent de volgende opbouw.

Kostenratio	2025		2024	
Bedragen in € 1.000	EUR	% gem. AuM	EUR	% gem. AuM
Uitvoeringskosten pensioenbeheer	123	0,40%	141	0,48%
waarvan wettelijke kosten	*1*	*0,00%*	*1*	*0,00%*
waarvan Wtp kosten	*49*	*0,16%*	*46*	*0,16%*
waarvan Contributies	-	-	-	-
waarvan overige uitvoeringskosten	*73*	*0,24%*	*94*	*0,32%*
Kosten vermogensbeheer	92	0,30%	104	0,36%
Totale kosten	**215**	**0,70%**	**245**	**0,84%**
Transactiekosten	34	0,11%	25	0,08%

10.3.4 Voorziening operationele kosten

Voor de toekomstige uitvoeringskosten is een voorziening operationele kosten gevormd, tot 2026 kostenvoorziening genoemd. De voorziening operationele kosten bedraagt 2,3% van de voorziening pensioenverplichtingen en is een onderdeel van de totale technische voorzieningen.

Uit deze voorziening operationele kosten valt jaarlijks het deel van de voorziening vrij dat bij de uitkeringen hoort en vanuit de premie wordt de opslag toekomstige uitvoeringskosten toegevoegd. In 2025 leidt dit tot het volgende verloop van de voorziening operationele kosten.

Voorziening operationele kosten		
Bedragen in € 1.000	2025	2024
Beginstand	718	635
Mutatie	-145	83
Eindstand	573	718

10.4 Vermogensbeheer

Deze paragraaf beschrijft de onderdelen van het beleggingsbeleid die specifiek voor de Kring DB Stabiliteit zijn ingericht. Het beleid en de ontwikkelingen die voor alle kringen gelijk zijn hebben wij beschreven in hoofdstuk 7.

Kring DB Stabiliteit belegt in verschillende portefeuilles. Dit zijn de portefeuilles 'Robuust Rendement, Rente en Matching. Deze portefeuilles beleggen in verschillende beleggingscategorieën.

Als beleggingsdoel heeft het Centraal Beheer APF: een zo hoog mogelijke opbrengst per ingelegde euro. Daarmee streven wij naar zoveel mogelijk inkomen voor later. Voorwaarde is dat de premie op verantwoorde en solide wijze wordt belegd. De beleggingen worden zodanig vormgegeven dat deze passen binnen de aan te houden risicohouding.

Centraal Beheer APF voldoet aan de Verordening met betrekking tot informatieverstrekking over duurzaamheid in de financiële sector en de EU Taxonomie. Deze Verordening is beter bekend als de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR). De verplichte Annex IV conform SFDR van Kring DB Stabiliteit is te vinden in de bijlage hoofdstuk 49.3.

De beleggingscommissie bewaakt de ontwikkelingen van beheerd vermogen, vermogensrendementen en de kosten van het beheer nauwlettend en adviseert eventueel het bestuur ter zake.

10.4.1 Portefeuillewaarde en rendementen

In onderstaande tabellen worden de feitelijke verdeling van de portefeuilles en het rendement in Kring DB Stabiliteit weergegeven.

Portefeuillewaarden	2025		2024	
Bedragen in € 1.000	Bedragen	Verdeling	Bedragen	Verdeling
Robuust Rendement	10.399	35,58%	8.116	25,12%
Rente & Matching	18.789	64,23%	19.552	60,52%
Inflatie	-	0,00%	4.554	14,10%
Pool liquide Middelen	51	0,17%	79	0,24%
Liquide Middelen	5	0,02%	7	0,02%
Totaal belegd vermogen	**29.244**	**100,00%**	**32.308**	**100,00%**

Rendementen	2025		2024	
	Rendement	Benchmark	Rendement	Benchmark
Robuust Rendement	14,60%	11,72%	17,69%	16,39%
Rente	1,04%	0,11%	3,06%	2,49%
Matching	-41,82%	-41,76%	8,17%	8,20%
Inflatie	-	-	3,88%	4,33%
Pool Liquide Middelen	2,23%	-	3,77%	-
Liquide Middelen	6,83%	-	6,00%	-
Totaal rendement	**-12,56%**	**-13,47%**	**10,73%**	**10,25%**

In hoofdstuk 7 zijn de rendementen van de kernportefeuilles toegelicht. Tegenover de sterk positieve rendementen van de rendementsportefeuille stond een sterk negatief rendement van de

matchingportefeuille vanwege de stijgende rente en hoge rente-afdekking. Hierdoor was het overall resultaat negatief.

De beleggingsopbrengsten bedroegen -4.144 (2024: 3.061) voor een vermogen dat daalde van 32.308 tot 29.244 per ultimo 2025 in Kring DB Stabiliteit.

10.4.2 Vermogensbeheerkosten van de kring
De vermogensbeheerkosten omvatten:
- kosten van fiduciair vermogensbeheer;
- bewaarloon;
- advieskosten;
- performance gerelateerde kosten;
- interne kosten (bijvoorbeeld kosten voor governance).

Vermogensbeheerkosten					
Bedragen in € 1.000	**2025**	**2024**	**2023**	**2022**	**2021**
Kosten van fiduciair vermogensbeheer	19	18	16	19	15
Vermogensbeheerkosten pensioenfonds en pensioenbureau	15	15	16	8	12
Bewaarloon	-	-	-	-	-
Totaal kosten toe te wijzen aan categorieën incl. overlay	58	71	61	62	59
Totaal	**92**	**104**	**93**	**89**	**86**

De kosten van vermogensbeheer omvatten onder andere de kosten die door de custodian en vermogensbeheerder direct bij het fonds in rekening zijn gebracht. Deze kosten bestaan over het verslagjaar uit de kosten voor fiduciair beheer en bewaarloon 19 (2024: 18).

De beheerkosten die door de vermogensbeheerders ten laste van beleggingsfondsen zijn gebracht zijn onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten. Deze bedragen over het verslagjaar 58 (2024: 71). De kosten van de vermogensbeheerders zijn significant gedaald vanwege een aanpassing in de beleggingsportefeuilles en een overgang naar een minder actieve aandelenstrategie.

10.5 Actuariële paragraaf

De actuariële paragraaf geeft inzicht in de actuariële opbouw van resultaten, premies en de voorzieningen.

10.5.1 Actuarieel resultaat

Het actuariële resultaat van de Kring DB Stabiliteit bestaat uit de volgende componenten:

Actuarieel resultaat					
Bedragen in € 1.000	2025	2024	2023	2022	2021
Beleggingsresultaat	3.245	918	388	1.297	1.151
Premie	103	848	970	-198	-2.895
Waardeoverdrachten	12	39	115	-118	-1
Kosten	-	-	-	-	-
Uitkeringen	2	-	-2	-3	2
Kanssystemen	177	677	-95	-231	-61
Toeslagverlening	4	536	141	-	-
Incidentele mutaties	-68	-32	226	-56	-30
Andere oorzaken	5	13	94	267	-5
Totaal	**3.480**	**2.999**	**1.837**	**958**	**-1.839**

Uitsplitsing resultaat "beleggingsresultaat"					
Bedragen in € 1.000	2025	2024	2023	2022	2021
Beleggingsresultaat exclusief wijziging RTS TV	-4.955	1.991	965	-13.342	-1.374
Wijziging RTS TV	8.200	-1.073	-577	14.639	2.525
Totaal beleggingsresultaat	**3.245**	**918**	**388**	**1.297**	**1.151**

Het resultaat in het boekjaar bedraagt 3.480 voor Kring DB Stabiliteit.

Hieronder wordt een korte toelichting op de belangrijkste resultaten gegeven.

- Het resultaat op beleggingsopbrengsten bedraagt 4.955 negatief. Als gevolg van de gewijzigde rente is uit de technische voorzieningen een bedrag vrijgevallen van 8.200. Per saldo bedraagt het beleggingsresultaat van 3.245 positief
- Het resultaat op premie 103. Dit wordt veroorzaakt doordat de premie inkomsten hoger waren dan de benodigde premie in de technische voorzieningen.
- Op kanssystemen is een positief resultaat van 177 ontstaan. Dit bestaat uit een positief resultaat op sterfte van 119, een positief resultaat op arbeidsongeschiktheid van 80 en een negatief resulaat van 22 op overige kanssystemen (pensioencorrecties en flexibilisering)
- Eind van het jaar zijn de sterftegrondslagen aangepast. Dat heeft tot een toename van de technische voorzieningen geleid en is verwerkt onder incidentele mutaties

10.5.2 Premies

De Pensioenwet schrijft voor dat de feitelijke premie, de gedempte kostendekkende premie en de (ongedempte) kostendekkende premie worden gekwantificeerd. De samenstelling van de premie is opgenomen in onderstaande tabel.

Premies

Overzicht premies					
Bedragen in € 1.000	2025	2024	2023	2022	2021
Feitelijke premie	1.616	2.891	3.100	7.158	10.732
Kostendekkende premie	1.657	2.311	2.437	8.171	15.034
Gedempte kostendekkende premie	1.611	2.278	3.106	6.998	10.116

Feitelijke premie

De samenstelling van de feitelijke premie is als volgt:

Samenstelling feitelijke premie		
Bedragen in € 1.000	2025	2024
Nominaal pensioeninkoop	1.312	1.829
Risicokoopsom overlijdensrisico	41	62
Risicokoopsom Premievrijstelling	47	65
Solvabiliteitsopslag	91	185
Opslag pensioenuitvoeringskosten	120	137
Beschikbaar voor vorming algemene middelen	5	613
Totaal	**1.616**	**2.891**

Kostendekkende premie

De samenstelling van de kostendekkende premie is als volgt:

Samenstelling kostendekkende premie		
Bedragen in € 1.000	2025	2024
Nominaal pensioeninkoop op marktwaarde	1.383	1.884
Solvabiliteitsopslag	154	290
Opslag pensioenuitvoeringskosten	120	137
Totaal	**1.657**	**2.311**

Gedempte kostendekkende premie

De samenstelling van de gedempte kostendekkende premie is als volgt:

Samenstelling gedempte kostendekkende premie		
Bedragen in € 1.000	2025	2024
Nominaal pensioeninkoop op marktwaarde	817	1.203
Solvabiliteitsopslag	91	185
Opslag pensioenuitvoeringskosten	120	137
Voorwaardelijke onderdelen	583	753
Totaal	**1.611**	**2.278**

Daarmee wordt geconstateerd dat de feitelijke premie hoger is dan de gedempte kostendekkende premie op basis van deze opstelling. Geconstateerd wordt ook dat de feitelijke premie is dan de zuiver kostendekkende premie.

10.5.3 Solvabiliteitstoets

Voor het bepalen van het vereist eigen vermogen (de solvabiliteitstoets) wordt voor Kring DB Stabiliteit gebruik gemaakt van het standaardmodel. Het bestuur acht het gebruik van het standaardmodel passend voor de risico's van de kring. Op basis hiervan bedraagt het vereist eigen vermogen 2.838 op 31 december 2025

Het bestuur heeft een verzoek tot ontheffing ingediend voor de vaststelling van het minimaal vereist eigen vermogen. DNB heeft voor onbepaalde tijd ontheffing verleend. Dit zolang de dekking van de herverzekering op een zelfde wijze blijft vormgegeven. De ontheffing houdt in dat voor het overlijdensrisico het vastgestelde bedrag mag worden gemaximeerd op 1% van de verplichtingen. Op basis hiervan bedraagt het minimaal vereist eigen vermogen 1.134 op 31 december 2025.

Solvabiliteitstoets					
Bedragen in € 1.000	**31-12-2025**	**31-12-2024**	**31-12-2023**	**31-12-2022**	**31-12-2021**
Aanwezig eigen vermogen	4.940	1.460	-1.539	-3.376	-4.334
Minimaal vereist eigen vermogen	1.134	1.460	1.322	1.361	1.796
Vereist eigen vermogen	2.838	3.567	4.425	4.411	4.281

Het aanwezig eigen vermogen bedraagt meer dan het (minimaal) vereist eigen vermogen. De vermogenspositie van Kring DB Stabiliteit kan als gevolg hiervan worden gekarakteriseerd als niet voldoende.

10.5.4 Bevindingen en oordeel van de certificerend actuaris

Opdracht

Door Stichting Achmea Algemeen Pensioenfonds te Zeist is voor Kring DB Stabiliteit aan Towers Watson Netherlands B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2025.

Onafhankelijkheid

Als waarmerkend actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Achmea Algemeen Pensioenfonds, 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 € 300.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 15.000 te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

Ik heb voorts gebruik gemaakt van de door de accountant in het kader van de jaarrekeningcontrole onderzochte basisgegevens. De accountant van het pensioenfonds heeft mij geïnformeerd over

zijn bevindingen ten aanzien van de betrouwbaarheid (materiële juistheid en volledigheid) van de basisgegevens en de overige uitgangspunten die voor mijn beoordeling van belang zijn.

Werkzaamheden

Ter uitvoering van de opdracht heb ik, conform mijn wettelijke verantwoordelijkheid zoals beschreven in artikel 147 van de Pensioenwet, onderzocht of is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. Op grond van overgangsrecht gelden genoemde artikelen, zoals deze tot de inwerkingtreding van de Wet toekomst pensioenen luidden.

De door het pensioenfonds voor Kring DB Stabiliteit 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 de kring. 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 de kring 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 de kring is op de balansdatum hoger dan het wettelijk vereist eigen vermogen.

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

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

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Achmea Algemeen Pensioenfonds voor Kring DB Stabiliteit 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.

Rotterdam, 17 juni 2026

drs. R.J.M. van de Meerakker AAG
Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.

10.6 Risicoparagraaf

De doelstellingen van de kring vinden hun basis in het pensioenreglement, de ambitie van de kring en de risicohouding. De financiële risico's op het gebied van verzekeren en beleggen liggen geheel op het niveau van de kringen. Op het niveau van het APF (de bedrijfsomgeving) worden, buiten het ondernemingsrisico, de overige risico's verder zoveel mogelijk beperkt.

Risicobeheersing
De beschrijving van de risicobeheersing is opgenomen in hoofdstuk 5.2 en verder.
De beschrijving is wat betreft de niet-financiële risico's van toepassing op het niveau van bedrijfsomgeving en alle pensioenkringen.
In de paragraaf risicobeheer in de jaarrekening van Kring DB Stabiliteit zijn tabellen opgenomen die inzicht geven in de samenstelling van de hieronder beschreven financiële risico's.

Doelstellingen en risicohouding
Uitgangspunt van het beleggingsbeleid van de kring is de ambitie en risicohouding van de deelnemers. Deze uitgangspunten zijn vastgesteld in overleg met het Belanghebbendenorgaan. Door middel van een ALM-studie is inzicht verkregen welke mate van beleggingsrisico nodig is om de doelstellingen van de kring te kunnen bereiken. Daarbij wordt rekening gehouden met een balans tussen de belangen van deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden. In deze afweging spelen naast de dekkingsgraadontwikkeling onder andere het premie-, pensioen- en toeslagresultaat een rol.
De risicohouding van de kring komt voor de lange termijn tot uitdrukking in de door een kring gekozen ondergrenzen in het kader van de haalbaarheidstoets en voor de korte termijn in de hoogte van het dekkingsgraadrisico en de bandbreedte hiervoor. Het beleid is vastgelegd in de Abtn van de kring. In 2025 is de risicohouding van de kring niet veranderd.

Financieel Crisisplan
Voor Kring DB Stabiliteit is een crisisplan opgesteld. In dit crisisplan zijn de te nemen stappen en maatregelen weergegeven in specifieke (negatieve) scenario's. Het crisisplan geeft het bestuur een handvat ten aanzien van de wijze waarop het zal handelen in geval van een crisis. Het crisisplan is in 2025 niet gewijzigd.

10.6.1 Renterisico
Renterisico ontstaat doordat de looptijd van pensioenverplichtingen van nature langer is dan de looptijd van pensioenbeleggingen. Een verandering van de rente levert daardoor een resultaat op en heeft effect op de dekkingsgraad. Als er geen beheersmaatregelen worden genomen is dit risico zeer groot.
Een hogere renteafdekking helpt het fonds de kans en impact te beperken dat de verplichtingen niet op dezelfde wijze in waarde veranderen als de beleggingen.

Als de kring een reële indexatieambitie heeft, kan het volledig of grotendeels afdekken van het renterisico problemen opleveren. In het geval dat de inflatie onverwachts fors toeneemt, is het bijvoorbeeld aannemelijk dat ook de rente stijgt.

Het renterisico wordt beheerst door te beleggen in Vastrentende Waarden en in Rente Overlay fondsen. Wij gebruiken in de Kring DB Stabiliteit een strategie waarbij 90% van de rentegevoeligheid van de pensioenverplichtingen op basis van de marktrente wordt afgedekt.

10.6.2 Marktrisico
Marktrisico is het risico dat (een categorie van) beleggingen minder waard worden door ontwikkelingen in de algemene economische of politieke situatie. Het pensioenfonds neemt bewust marktrisico op grond van het verwachte extra rendement dat een belegging in bijvoorbeeld aandelen zou kunnen opleveren boven risicoloos beleggen. Het beleggingsplan wordt opgesteld op basis van de beleggingsopdracht die is afgeleid uit de ALM-studie en de beleggingsbeginselen die als uitgangspunt voor het beleggingsbeleid gelden. Jaarlijks beoordeelt het bestuur op basis van de actuele ontwikkelingen of bijstelling gewenst is.

Bij de invulling en uitvoering van het beleggingsbeleid op grond van het prudent person beginsel wordt rekening gehouden met het concentratierisico en voldoende diversificatie toegepast.

10.6.3 Valutarisico
Valutarisico is het risico dat door verandering in valutakoersen de waarde van beleggingen in vreemde valuta daalt. Dit risico is voor de Kring DB Stabiliteit beperkt: het grootste gedeelte van de beleggingsportefeuille heeft de euro als onderliggende waarde. Voor het deel van de beleggingen dat niet in euro's wordt genoteerd is het valutarisico afgedekt binnen de fondsen waarin wordt belegd. De wereldwijde aandelenportefeuille (ontwikkelde markten) en indirect vastgoed wordt voor 50% afgedekt. Het valutarisico op vastrentende waarden wordt voor 100% afgedekt. Exposure naar valuta's in opkomende landen dekt Centraal Beheer APF niet af.

10.6.4 Liquiditeitsrisico
Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet of nauwelijks verhandeld kunnen worden op de beurs. Met name het gebruik van derivaten voor het afdekken van renterisico en valutarisico veroorzaakt een liquiditeitsrisico doordat marktbewegingen tot grote hoeveelheden benodigd onderpand kunnen leiden. De kring belegt dusdanig dat de portefeuille zo goed mogelijk aan de liquiditeitsbehoefte kan voldoen. Een zeer groot deel van de portefeuille is belegd in effecten die worden verhandeld op openbare gereguleerde markten zoals een effectenbeurs. Hierdoor is het liquiditeitsrisico beperkt. We voeren regelmatig een liquiditeitstoets uit om dit risico te monitoren.

10.6.5 Kredietrisico
Kredietrisico is het risico dat de onderneming of staat waarin wordt belegd niet aan zijn betalingsverplichtingen kan voldoen. Daarnaast kan kredietrisico ontstaan bij gestructureerde producten, vorderingen op een tegenpartij of onderhandse derivatencontracten. Om dit risico te beheersen wordt het grootste deel van de beleggingsportefeuille belegd in effecten met een hoge kredietwaardigheid. Daarnaast worden transacties gespreid over meer aanbieders en wordt in sommige gevallen onderpand vereist.

10.6.6 Inflatierisico
Het inflatierisico betreft het risico dat inflatie de waarde van de beleggingen aantast (in termen van koopkracht). Dit risico wordt beheerst door beleggingen te kiezen die in waarde stijgen als er meer inflatie is. Dit betreft bijvoorbeeld vastgoed en grondstoffen.

10.6.7 Verzekeringstechnische risico's
Het verzekeringstechnische risico is het risico dat verliezen optreden als gevolg van afwijkende sterfte en arbeidsongeschiktheidsresultaten. De grondslagen voor het bepalen van het sterfterisico worden jaarlijks automatisch aangepast op basis van actuele sterftegrondslagen. Het overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico wordt beheerst door herverzekering (zie paragraaf 10.2.6).

10.7 Terugblik 2025

In het verslagjaar is het aantal werkgevers in Kring DB Stabiliteit gedaald van 50 naar 44 werkgevers. Het aantal deelnemers is stabiel en dit zijn er in totaal circa 1.700 per ultimo 2025.

Wet toekomst pensioenen
We hebben in 2024 hard gewerkt aan de voorbereidingen voor de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel Wet toekomst pensioenen (Wtp). We hebben hiervoor het Programma Expeditie Pensioenakkoord lopen met diverse werkstromen zoals onze Wtp-oplossingen, de bediening van onze klanten gericht op Wtp, risicohoudingen vaststellen vanuit de risicopreferentie-onderzoeken, datakwaliteit en deelnemerscommunicatie. Voor meer informatie wordt verwezen naar hoofdstuk 4.1 van het jaarverslag.

Het bestuur heeft een beoordeling van de transitieplannen met de niet-invaarverzoeken gedaan. Conclusie is dat het bestuur de keuze van sociale partners om niet in te varen kan delen. Daarvoor hebben we eigen analyses uitgevoerd op basis waarvan een eigen afweging en beoordeling is gemaakt. De eigen analyses en beoordeling en de conclusie om niet in te varen is met sociale partners gedeeld.

Herstelplan en korting
Van 31 december 2019 tot eind 2024 was de beleidsdekkingsgraad lager dan het minimaal vereist eigen vermogen (MVEV). Dit heeft per 1 januari 2025 geleidt tot een korting in het kader van de maatregel MVEV. Deze korting is zodanig vastgesteld dat het eigen vermogen van de kring gelijkgesteld is aan het vastgestelde MVEV in het jaarwerk 2024. Daaruit resulteerde een kortingspercentage van 1,75% per 1 januari 2025 op basis van de per die datum opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten. Deze korting is in november 2025 administratief doorgevoerd.

Op basis van het FTK moet een kring een herstelplan opstellen indien de beleidsdekkingsgraad lager is dan de vereiste dekkingsgraad. Kring DB Stabiliteit had eind 2025 een beleidsdekkingsgraad die hoger was dan de vereiste dekkingsgraad. Hierdoor is er in 2026 geen sprake meer van een herstelplan voor Kring DB Stabiliteit.

Aanpassing beleggingsportefeuille
Eind 2024 is het besluit genomen om de kernportefeuilles aan te passen. De portefeuilles Rendement en Inflatie zijn hierdoor per eind maart 2025 samengevoegd in de portefeuille Robuust Rendement. Het strategisch beleid van de kring is risiconeutraal aangepast en bestaat per eind maart 2025 uit 30% Robuust Rendement en 70% Rente.

10.8 Gebeurtenissen na balansdatum

Er zijn geen gebeurtenissen na balansdatum.

10.9 Verslag van het samengevoegd belanghebbendenorgaan

Het samengevoegd belanghebbendenorgaan (SBO) is het belanghebbenden orgaan voor de standaardkringen. Het verslag van het SBO is opgenomen in paragraaf 8.9.

11.
Verslag Kring DB Koopkracht



11. Verslag Kring DB Koopkracht

In de Kring DB Koopkracht ligt de focus op het behoud van koopkracht voor de werknemers. Daarmee sluit deze kring aan bij werkgevers die het pensioen van hun werknemers willen laten meegroeien met de inflatie, nu en in de toekomst. Dit betekent dat er nominaal risico's geaccepteerd zijn ten gunste van een hoger verwacht rendement. Het beleggingsbeleid is 'high risk'. Deze kring zoekt daarmee aansluiting bij een gemiddeld fonds dat waardevaste uitkeringen ambieert.

De Kring DB Koopkracht streeft een volledig geïndexeerde pensioenuitkomst na. Uit hoofde van evenwichtigheid is een voor alle deelnemers gelijke toeslagmaatstaf gekozen, namelijk prijsinflatie. Uitgangspunt van de Kring DB Koopkracht is de toeslagverlening zo goed als mogelijk na te komen. Voor deze voorwaardelijke toeslagverlening is geen reserve gevormd en wordt geen premie betaald. Samengevat zijn de kenmerken van Kring DB Koopkracht:

- Werknemers houden zo veel mogelijk koopkracht als zij met pensioen gaan;
- Het pensioen van de werknemers groeit waar mogelijk mee met de inflatie. Nu en in de toekomst;
- Ieder jaar stellen wij de premie opnieuw vast.
- Door premierestricties wordt zorggedragen dat er een passende solidariteit is tussen actieve en inactieve deelnemers. Hierbij is de premiedekkingsgraad wel altijd minimaal 100%.

Per 31 oktober 2025 bedroeg de beleidsdekkingsgraad 144,3%. Dit betekende dat er een toeslag kon worden verleend per 1 januari 2026. Het bestuur heeft het besluit genomen om per 1 januari 2026 een toeslag te verlenen van 3,16%.

Nadere financiële informatie over Kring DB Koopkracht is opgenomen in de financiële verantwoording (hoofdstuk 11).

11.1 Kerncijfers

Hierna genoemde bedragen zijn in € 1.000, tenzij anders toegelicht.

Deelnemers					
	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Werkgevers	23	25	26	29	32
Deelnemers	1.413	1.413	1.408	1.444	1.048
Actieven en arbeidsongeschikten	157	167	376	417	751
Gewezen deelnemers	1.160	1.164	966	975	279
Pensioengerechtigden	96	82	66	52	18

Toeslagverlening per 1 januari volgend op					
	31-12-2025[1]	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Actieven	3,18%	2,12%	0,00%	1,75%	0,00%
Niet-actieven	3,18%	2,12%	0,00%	1,75%	0,00%

1 Dit is inclusief de extra (inhaal) toeslag van 0,02%.

Beleggingsperformance					
	2025	2024	2023	2022	2021
Beleggingsrendement	0,45%	10,58%	8,22%	-22,40%	4,02%
Benchmarkrendement	-1,07%	9,96%	8,52%	-22,72%	2,35%
Kosten vermogensbeheerder in % van gemiddeld belegd vermogen	0,27%	0,34%	0,35%	0,37%	0,35%
Transactiekosten in % van gemiddeld belegd vermogen	0,09%	0,09%	0,09%	0,11%	0,15%

Premie, saldo overdracht van rechten en uitkeringen					
Bedragen in € 1.000	2025	2024	2023	2022	2021
Premiebijdragen	1.898	3.806	4.331	5.046	8.698
Saldo overdracht van rechten	-1.274	-2.312	-1.151	84.512	5.528
Pensioenuitkeringen	-1.328	-1.186	-1.097	-487	-63

Technische Voorzieningen					
Bedragen in € 1.000	2025	2024	2023	2022	2021
Gemiddelde gehanteerde rekenrente	3,20%	2,06%	2,24%	2,38%	0,66%
Actieven en arbeidsongeschikten	6.613	8.013	14.487	12.447	27.037
Gewezen Deelnemers	52.493	96.240	58.820	56.278	6.586
Pensioengerechtigden	19.438	16.270	17.144	16.327	961
Voorziening operationele kosten	1.844	2.274	-	-	-
Overige (o.a. schadereserve en IBNR)	1.903	2.679	2.314	1.965	1.339
Totaal	**82.291**	**101.476**	**92.765**	**87.017**	**35.923**

Dekkingsgraad					
	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Actuele dekkingsgraad ultimo	162,5%	132,5%	130,0%	125,2%	105,4%
Beleidsdekkingsgraad (december)	149,5%	135,4%	132,4%	117,0%	100,6%

Belegd vermogen					
Bedragen in € 1.000	**2025**	**2024**	**2023**	**2022**	**2021**
Vastgoedbeleggingen	5.508	11.840	10.150	9.929	3.732
Aandelen	49.566	39.117	35.341	32.214	11.123
Vastrentende waarden	61.650	51.151	60.592	52.376	15.387
Derivaten	11.904	24.292	7.983	6.966	4.651
Overige beleggingen	3.625	7.031	5.801	6.925	2.323
Totaal belegd vermogen	**132.253**	**133.431**	**119.867**	**108.410**	**37.216**

Beleggingsresultaat					
Bedragen in € 1.000	**2025**	**2024**	**2023**	**2022**	**2021**
Directe beleggingsopbrengsten	-	-	3	-1	-1
Indirecte beleggingsopbrengsten, waarvan	344	12.721	9.358	-17.538	1.527
- *Beheerkosten*	*251*	*329*	*298*	*198*	*75*
- *Performance gerelateerde kosten*	-	-	-	-	-
- *Transactiekosten*	*121*	*118*	*98*	*80*	*45*
Kosten van vermogensbeheer	-105	-101	-93	-65	-31
Totaal beleggingsresultaat	**239**	**12.620**	**9.268**	**-17.604**	**1.495**

11.2 Pensioenparagraaf

In Kring DB Koopkracht kan pensioenopbouw plaatsvinden op basis van een uitkeringsovereenkomst.
Hieronder is een aantal kenmerken van de pensioenregeling opgenomen.

11.2.1 Aspecten pensioenregeling

Aspecten pensioenregeling	
	Kenmerken
Karakter pensioenovereenkomst	Middelloonregeling (uitkeringsovereenkomst).
Standaard pensioendatum	De dag waarop de 68-jarige leeftijd wordt bereikt.
Pensioengevend salaris	Het bruto jaarsalaris (basissalaris).
	Het pensioengevend salaris (op voltijdbasis) bedraagt maximaal € 137.800 (2025).
Franchise	De minimale franchise bedraagt € 18.475 (2025). De mogelijkheden binnen de standaard DB-kringen bestaat uit de wettelijke franchises, franchises BPF/cao volgend en door werkgever/werknemer vastgesteld franchises zolang deze binnen de wettelijke kaders blijven.
Pensioengrondslag	Pensioengevend salaris minus de franchise.
Premie deelnemer	Per deelnemer berekend en gelijk aan actuariële premie (incl. opslagen).
Ouderdomspensioen	Maximaal 1,8750% van de pensioengrondslag.
Partnerpensioen (risicobasis of opbouwbasis)	Maximaal 1,3125% van de pensioengrondslag.
Wezenpensioen (risicobasis of opbouwbasis)	Maximaal 0,2625% van de pensioengrondslag.
Voortzetting deelname bij arbeidsongeschiktheid	De deelname wordt premievrij voortgezet op basis van een 6-klassen systeem als voldaan wordt aan de in de pensioenregeling opgenomen voorwaarden.

Aspecten pensioenregeling	
	Kenmerken
Flexibilisering	• Vervroegen is mogelijk vanaf 5 jaar vóór de voor de betreffende deelnemer geldende AOW-leeftijd • Uitstel kan tot 5 jaar na de voor betreffende deelnemer geldende AOW-leeftijd • Hoog-laag • Uitruil partnerpensioen • Deeltijdpensioen

11.2.2 Premiebeleid

De feitelijke premie wordt vastgesteld op basis van de actuarieel benodigde koopsom uitgaande van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur voor pensioenfondsen (inclusief UFR) ultimo september van het voorafgaande jaar. Wel geldt er een aantal restricties gerelateerd aan de premiedekkingsgraad:

- de premiedekkingsgraad mag niet lager zijn dan 100%;
- de premiedekkingsgraad mag niet hoger zijn dan de vereiste dekkingsgraad.

Daarnaast toetst het bestuur jaarlijks bij de vaststelling van de premie voor het komende kalenderjaar of de feitelijke premie voor het actuele deelnemersbestand van de Kring in het volgende kalenderjaar zal voldoen aan de wettelijke eis van een ten minste gedempte kostendekkende premie op basis van verwacht rendement. Als de feitelijke premie in het volgende kalenderjaar lager is dan de gedempte kostendekkende premie op basis van verwacht rendement, dan wordt een percentage vastgesteld waarmee de actuariële premie, die een onderdeel vormt van de kostendekkende en feitelijke premie, op het niveau van de Kring moet stijgen om in het volgende kalenderjaar te voldoen aan de eis van een ten minste gedempte kostendekkende premie op basis van verwacht rendement. De actuariële premie, die een onderdeel vormt van de kostendekkende en feitelijke premie, wordt vervolgens gedurende het gehele volgende kalenderjaar verhoogd met het aldus gevonden percentage.

11.2.3 Toeslagbeleid

Jaarlijks beslist het bestuur of en in hoeverre binnen de kring een toeslag op pensioenaanspraken en pensioenrechten van de (gewezen) deelnemers, gewezen partners en pensioengerechtigden kan worden toegekend. Dit is afhankelijk van de financiële situatie. Voor het bepalen van de financiële situatie wordt uitgegaan van de beleidsdekkingsgraad ultimo oktober voorafgaand aan het eerstvolgende toeslagmoment. De toeslagambitie is een toeslag gemaximeerd op de stijging van het CBS-consumentenprijsindexcijfer afgeleid (CPI-afgeleid), over de periode van september tot september in het voorafgaande jaar.

Toeslagverlening

Op 31 oktober 2025 was de beleidsdekkingsgraad gelijk aan 144,3%. Daarmee is er financiële ruimte om toeslag te verlenen. De maatstaf waarop de toeslag wordt gebaseerd bedroeg 3,16%. Het bestuur heeft het besluit genomen om per 1 januari 2026 een toeslag te verlenen van 3,16%. In de volgende tabel zijn de verleende reguliere toeslagen vanaf 1 januari 2022 opgenomen.

Toeslagverlening per 1 januari		
	Ambitie	Toegekend
2022	2,57%	0,00%
2023	17,16%	1,75%
2024	-1,39%	0,00%
2025	2,54%	2,12%
2026	3,16%	3,16%
Cumulatieve achterstand		22,50%

De cumulatieve achterstand is een indicatief getal. Bij toekenning van inhaalindexatie wordt gekeken naar de gecumuleerde achterstand per deelnemer.

11.2.4 Herstelplan

Op basis van het FTK moet een kring een herstelplan opstellen indien de beleidsdekkingsgraad lager is dan de vereiste dekkingsgraad. Kring DB Koopkracht had eind 2024 een beleidsdekkingsgraad die hoger was dan de vereiste dekkingsgraad. Ook eind 2025 is de beleidsdekkingsgraad hoger dan de vereiste dekkingsgraad. Hierdoor is er geen sprake van een herstelplan voor Kring DB Koopkracht.

11.2.5 Haalbaarheidstoets

Het afgelopen jaar hebben geen significante wijzigingen in het beleid en de pensioenregeling plaatsgevonden. In 2025 is de jaarlijkse haalbaarheidstoets uitgevoerd. De uitkomsten van de haalbaarheidstoets 2025 (HBT 2025) zijn hieronder weergegeven met als vergelijking de afgesproken risicohouding:

Uitgangspositie	Grens	Pensioenresultaat	
		Risicohouding	Jaarlijkse HBT
Vereiste financiële positie	Verwacht pensioenresultaat	90%	nvt
Feitelijke financiële positie	Verwacht pensioenresultaat	90%	96%
	Maximale afwijking pensioenresultaat in slecht weer scenario	40%	44%

De uitkomsten op kringniveau zijn het gemiddelde van de leeftijdscohorten, gewogen naar aantallen per cohort. Dit leidt tot een verwacht pensioenresultaat op kringniveau van 96% en de afwijking van het verwacht pensioenresultaat in een slechtweerscenario van 44%.

De afwijking in het slechtweerscenario past niet bij de oorspronkelijk overeengekomen ambities en risico's. Hierover is in overleg getreden met het SBO. Daaruit zijn geen additionele maatregelen naar voren gekomen.

11.2.6 Herverzekering

Vanaf 2023 is de herverzekering van overlijdensrisico en arbeidsongeschiktheidsrisico binnen de Kring DB Koopkracht ondergebracht bij elipsLife.

De dekking van deze risico's is gewenst omdat de omvang van de kring in de eerste jaren niet voldoende groot is om het overlijdensrisico en het arbeidsongeschiktheidsrisico (premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid) vanuit de kring financieel op te vangen. Met de herverzekering wordt voorkomen dat door een overlijden of bij arbeidsongeschiktheid van deelnemers de toevoeging aan de technische voorziening tot een te hoge last leidt.

11.3 Financiële paragraaf

11.3.1 Dekkingsgraad

De ontwikkeling van de verschillende dekkingsgraden[1] gedurende het verslagjaar is als volgt:

Dekkingsgraad					
	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Actuele dekkingsgraad	162,5%	132,5%	130,0%	125,2%	105,4%
Beleidsdekkingsgraad	149,5%	135,4%	132,4%	117,0%	100,6%
Reële dekkingsgraad	104,4%	98,3%	94,5%	86,3%	80,2%
Vereiste dekkingsgraad	119,9%	118,7%	122,9%	124,6%	118,8%

11.3.2 Uitvoerings- en Vermogensbeheerkosten

De administratieve uitvoeringskosten omvatten onder andere:

- vaststellen en innen van de premie;
- registratie van pensioenaanspraken en –rechten;
- het betalen van de pensioenen;
- informatieverstrekking en communicatie met betrokkenen;
- bestuur;
- toezicht door toezichthouders.

In dit bestuursverslag zijn de 'aanbevelingen over het afleggen van verantwoording over de kosten' van de Pensioenfederatie gevolgd. De gemaakte kosten, zoals hieronder opgenomen, zijn ook aan de toezichthouder (DNB) gerapporteerd.

1 De verschillende dekkingsgraden worden toegelicht in de begrippenlijst (hoofdstuk 50).

11.3.2.1 Uitvoeringskosten

Uitvoeringskosten					
Bedragen in € 1.000	2025	2024	2023	2022	2021
Administratieve uitvoeringskosten	231	157	169	102	102
In euro's per deelnemer	913	631	382	217	133
Vermogensbeheerkosten	356	430	391	263	106
In percentage over het gemiddeld belegd vermogen	0,27%	0,34%	0,35%	0,37%	0,35%
Transactiekosten	121	118	98	80	45
In percentage over het gemiddeld belegd vermogen	0,09%	0,09%	0,09%	0,11%	0,15%
Gemiddeld belegd vermogen	131.102	125.233	112.911	70.464	30.205

Uitvoeringskosten per deelnemer

De uitvoeringskosten per deelnemer zijn berekend op basis van actieve deelnemers + uitkeringsgerechtigden, exclusief gewezen deelnemers. Voor de berekening tellen alleen de actieve deelnemers en de pensioengerechtigden mee, de gewezen deelnemers niet.

11.3.2.2 Vermogensbeheerkosten

De vermogensbeheerkosten zijn toegelicht in paragraaf 11.4.2.

11.3.2.3 Transactiekosten

Tot de transactiekosten zijn gerekend de kosten voor aan- en verkoop van beleggingen, de kosten voor de acquisitie van illiquide beleggingen en de deelname in beleggingsfondsen. Deze zijn eveneens onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten en bedragen over het verslagjaar 121 (2024: 118).

Kosten die niet zijn toebedeeld aan een van de drie categorieën zijn naar rato over deze drie categorieën verdeeld.

Gegeven de geringe omvang van het belegd vermogen en het transactievolume zijn deze kosten niet direct te relateren aan benchmarks, die gebaseerd zijn op grote vermogens en transactievolumes.

11.3.3 Totale kostenratio

De totale kostenratio van Kring DB Koopkracht kent de volgende opbouw.

Kostenratio	**2025**		**2024**	
Bedragen in € 1.000	**EUR**	**% gem. AuM**	**EUR**	**% gem. AuM**
Uitvoeringskosten pensioenbeheer	231	0,18%	157	0,13%
waarvan wettelijke kosten	*1*	*0,00%*	*1*	*0,00%*
waarvan Wtp kosten	*23*	*0,02%*	*22*	*0,02%*
waarvan Contributies	*12*	*0,01%*	-	-
waarvan overige uitvoeringskosten	*195*	*0,15%*	*134*	*0,11%*
Kosten vermogensbeheer	356	0,27%	430	0,34%
Totale kosten	**587**	**0,45%**	**587**	**0,47%**
Transactiekosten	121	0,09%	118	0,09%

11.3.4 Voorziening operationele kosten

Voor de toekomstige uitvoeringskosten is een voorziening operationele kosten gevormd, tot 2026 kostenvoorziening genoemd. De voorziening operationele kosten bedraagt 2,3% van de voorziening pensioenverplichtingen en is een onderdeel van de totale technische voorzieningen.

Uit deze voorziening operationele kosten valt jaarlijks het deel van de voorziening vrij dat bij de uitkeringen hoort en vanuit de premie wordt de opslag toekomstige uitvoeringskosten toegevoegd. In 2025 leidt dit tot het volgende verloop van de voorziening operationele kosten.

Voorziening operationele kosten		
Bedragen in € 1.000	**2025**	**2024**
Beginstand	2.274	1.825
Mutatie	-430	200
Eindstand	1.844	2.025

11.4 Vermogensbeheer

Deze paragraaf beschrijft de onderdelen van het beleggingsbeleid die specifiek voor de Kring DB Koopkracht zijn ingericht. Het beleid en de ontwikkelingen die voor alle kringen gelijk zijn hebben wij beschreven in hoofdstuk 7.

Kring DB Koopkracht belegt in verschillende kernportefeuilles. Dit zijn de portefeuilles 'Robuust Rendement, Rente en Matching'. Deze portefeuilles beleggen in verschillende beleggingscategorieën.

Als beleggingsdoel heeft het Centraal Beheer APF een zo hoog mogelijke opbrengst per ingelegde euro. Daarmee streven wij naar zoveel mogelijk inkomen voor later. Voorwaarde is dat de premie op verantwoorde en solide wijze wordt belegd. De beleggingen worden zodanig vormgegeven dat deze passen binnen de aan te houden risicohouding.

Centraal Beheer APF voldoet aan de Verordening met betrekking tot informatieverstrekking over duurzaamheid in de financiële sector en de EU Taxonomie. Deze Verordening is beter bekend als de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR). De verplichte Annex IV conform SFDR van kring Premie is te vinden in de bijlage hoofdstuk 49.4.

De beleggingscommissie bewaakt de ontwikkelingen van beheerd vermogen, vermogensrendementen en de kosten van het beheer nauwlettend en adviseert eventueel het bestuur ter zake.

11.4.1 Portefeuillewaarde en rendementen

In onderstaande tabellen worden de feitelijke verdeling van de portefeuilles en het rendement in Kring DB Koopkracht weergegeven.

Portefeuillewaarden	2025		2024	
Bedragen in € 1.000	Bedragen	Verdeling	Bedragen	Verdeling
Robuust Rendement	67.764	51,24%	55.025	41,24%
Rente & Matching	64.382	48,68%	52.464	39,32%
Inflatie	-	0,00%	25.614	19,20%
Pool liquide Middelen	102	0,08%	323	0,24%
Liquide Middelen	5	0,00%	5	0,00%
Totaal belegd vermogen	**132.253**	**100,00%**	**133.431**	**100,00%**

Rendementen	2025		2024	
	Rendement	Benchmark	Rendement	Benchmark
Robuust Rendement	14,61%	11,72%	17,69%	16,39%
Rente	1,01%	0,11%	3,07%	2,49%
Matching	-40,84%	-40,75%	7,82%	8,02%
Inflatie	-	-	3,88%	4,33%
Pool liquide Middelen	2,23%	-	3,77%	-
Liquide Middelen	2,52%	-	4,27%	-
Totaal rendement	**0,45%**	**-1,07%**	**10,58%**	**9,96%**

In hoofdstuk 7 zijn de rendementen van de portefeuilles toegelicht. Tegenover de sterk positieve rendementen van de rendementsportefeuille stond een sterk negatief rendement van de

matchingportefeuille vanwege de stijgende rente en de rente-afdekking. Per saldo was het overall resultaat licht positief.

De beleggingsopbrengsten bedroegen 344 (2024: 12.721) voor een vermogen dat daalde van 133.431 tot 132.253 per ultimo 2025 in Kring DB Koopkracht.

11.4.2 Vermogensbeheerkosten van de kring
De vermogensbeheerkosten omvatten:
- kosten van fiduciair vermogensbeheer;
- bewaarloon;
- advieskosten;
- performance gerelateerde kosten;
- interne kosten (bijvoorbeeld kosten voor governance).

Vermogensbeheerkosten					
Bedragen in € 1.000	**2025**	**2024**	**2023**	**2022**	**2021**
Kosten van fiduciair vermogensbeheer	39	37	34	31	16
Vermogensbeheerkosten pensioenfonds en pensioenbureau	66	64	59	34	15
Bewaarloon	-	-	-	-	-
Totaal kosten toe te wijzen aan categorieën incl. overlay	251	329	298	198	75
Totaal	**356**	**430**	**391**	**263**	**106**

De kosten van vermogensbeheer omvatten onder andere de kosten die door de custodian en vermogensbeheerder direct bij het fonds in rekening zijn gebracht. Deze kosten bestaan over het verslagjaar uit de kosten voor fiduciair beheer en bewaarloon 39 (2024: 37).

De beheerkosten die door de vermogensbeheerders ten laste van beleggingsfondsen zijn gebracht zijn onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten. Deze bedragen over het verslagjaar 251 (2024: 329). De kosten van de vermogensbeheerders zijn significant gedaald vanwege een aanpassing in de beleggingsportefeuilles en een overgang naar een minder actieve aandelenstrategie.

11.5 Actuariële paragraaf

De actuariële paragraaf geeft inzicht in de actuariële opbouw van resultaten, premies en de voorzieningen.

11.5.1 Actuarieel resultaat

Het actuariële resultaat van de Kring DB Koopkracht bestaat uit de volgende componenten:

Actuarieel resultaat					
Bedragen in € 1.000	2025	2024	2023	2022	2021
Beleggingsresultaat	20.537	6.518	4.313	28.904	4.269
Premie	99	608	777	83	-78
Waardeoverdrachten	310	158	-210	-7.474	-217
Kosten	-	-	-	-	-
Uitkeringen	4	5	1	-	-
Kanssystemen	-25	216	184	90	-358
Toeslagverlening	-2.457	-2.049	15	-1.461	-
Incidentele mutaties	-59	-266	745	-101	-33
Andere oorzaken	7	25	21	-1	-3
Totaal	**18.416**	**5.215**	**5.846**	**20.040**	**3.580**

Uitsplitsing resultaat "beleggingsresultaat"					
Bedragen in € 1.000	2025	2024	2023	2022	2021
Beleggingsresultaat exclusief wijziging RTS TV	-2.101	9.421	6.399	-17.227	1.683
Wijziging RTS TV	22.638	-2.903	-2.086	46.131	2.586
Totaal beleggingsresultaat	**20.537**	**6.518**	**4.313**	**28.904**	**4.269**

In het verslagjaar bedraagt het resultaat van Kring DB Koopkracht 18.416.

Hieronder wordt een korte toelichting op de belangrijkste resultaten gegeven.

- Het resultaat op beleggingsopbrengsten bedraagt 2.101 negatief. Als gevolg van de gewijzigde rente is uit de technische voorzieningen een bedrag vrijgevallen van 22.638. Per saldo bedraagt het beleggingsresultaat van 20.537 positief.
- Het resultaat op premie bedraagt 99. Dit wordt veroorzaakt doordat de premie inkomsten hoger waren dan de benodigde premie in de technische voorzieningen.
- Het resultaat op waardeoverdrachten is positief door een verschil in de wettelijke grondslagen die bij waardeoverdracht gehanteerd versus de fondsgrondslagen.
- Eind 2025 is besloten tot een toeslag per 1 januari 2026 van 3,16% en een inhaaltoeslag van 0,02%, in totaal 3,18%. De koopsom voor de financiering van deze toeslagverlening komt ten laste van het eigen vermogen van de kring.
- Eind van het jaar zijn de sterftegrondslagen aangepast. Dat heeft tot een toename van de technische voorzieningen geleid en is verwerkt onder incidentele mutaties.

11.5.2 Premies

De Pensioenwet schrijft voor dat de feitelijke premie, de gedempte kostendekkende premie en de (ongedempte) kostendekkende premie worden gekwantificeerd. Deze premies zijn opgenomen in onderstaande tabel.

Premies

Premies					
Bedragen in € 1.000	2025	2024	2023	2022	2021
Feitelijke premie	1.898	3.806	4.331	5.046	8.698
Kostendekkende premie	2.080	3.827	4.329	5.791	10.158
Gedempte kostendekkende premie	1.688	3.120	4.222	3.798	5.476

Feitelijke premie

De samenstelling van de feitelijke premie is als volgt.

Samenstelling feitelijke premie		
Bedragen in € 1.000	2025	2024
Nominaal pensioeninkoop	1.250	2.371
Risicokoopsom overlijdensrisico	23	104
Risicokoopsom Premievrijstelling	55	125
Solvabiliteitsopslag	159	390
Opslag pensioenuitvoeringskosten	201	130
Beschikbaar voor vorming algemene middelen	210	686
Totaal	**1.898**	**3.806**

Kostendekkende premie

De samenstelling van de kostendekkende premie is als volgt.

Samenstelling kostendekkende premie		
Bedragen in € 1.000	2025	2024
Nominaal pensioeninkoop op marktwaarde	1.583	3.008
Solvabiliteitsopslag	296	689
Opslag pensioenuitvoeringskosten	201	130
Totaal	**2.080**	**3.827**

Gedempte kostendekkende premie

De samenstelling van de gedempte kostendekkende premie is als volgt.

Samenstelling gedempte kostendekkende premie		
Bedragen in € 1.000	2025	2024
Nominaal pensioeninkoop op marktwaarde	852	1.703
Solvabiliteitsopslag	159	390
Opslag pensioenuitvoeringskosten	201	130
Voorwaardelijke onderdelen	476	897
Totaal	**1.688**	**3.120**

11.5.3 Solvabiliteitstoets

Voor het bepalen van het vereist eigen vermogen (de solvabiliteitstoets) wordt voor Kring DB Koopkracht gebruik gemaakt van het standaardmodel. Het bestuur acht het gebruik van het standaardmodel passend voor de risico's van de kring. Op basis hiervan bedraagt het vereist eigen vermogen 16.359 op 31 december 2025.

Het bestuur heeft een verzoek tot ontheffing ingediend voor de vaststelling van het minimaal vereist eigen vermogen. DNB heeft deze ontheffing voor onbepaalde tijd verleend. Dit zolang de dekking van de herverzekering op een zelfde wijze blijft vormgegeven. De ontheffing houdt in dat voor het overlijdensrisico het vastgestelde bedrag mag worden gemaximeerd op 1% van de verplichtingen. Op basis hiervan bedraagt het minimaal vereist eigen vermogen 3.471 op 31 december 2025.

Solvabiliteitstoets					
Bedragen in € 1.000	**31-12-2025**	**31-12-2024**	**31-12-2023**	**31-12-2022**	**31-12-2021**
Aanwezig eigen vermogen	51.443	33.027	27.812	21.966	1.926
Minimaal vereist eigen vermogen	3.471	4.251	4.005	3.756	1.832
Vereist eigen vermogen	16.359	18.930	21.203	21.365	6.744

Het aanwezig eigen vermogen bedraagt meer dan het (minimaal) vereist eigen vermogen. De vermogenspositie van Kring DB Koopkracht kan als gevolg hiervan worden gekarakteriseerd als voldoende.

11.5.4 Bevindingen en oordeel van de certificerend actuaris

Opdracht

Door Stichting Achmea Algemeen Pensioenfonds te Zeist is voor Kring DB Koopkracht aan Towers Watson Netherlands B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2025.

Onafhankelijkheid

Als waarmerkend actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Achmea Algemeen Pensioenfonds, 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 € 1.200.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 60.000 te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

Ik heb voorts gebruik gemaakt van de door de accountant in het kader van de jaarrekeningcontrole onderzochte basisgegevens. De accountant van het pensioenfonds heeft mij geïnformeerd over

zijn bevindingen ten aanzien van de betrouwbaarheid (materiële juistheid en volledigheid) van de basisgegevens en de overige uitgangspunten die voor mijn beoordeling van belang zijn.

Werkzaamheden
Ter uitvoering van de opdracht heb ik, conform mijn wettelijke verantwoordelijkheid zoals beschreven in artikel 147 van de Pensioenwet, onderzocht of is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. Op grond van overgangsrecht gelden genoemde artikelen, zoals deze tot de inwerkingtreding van de Wet toekomst pensioenen luidden.

De door het pensioenfonds voor Kring DB Koopkracht 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 de kring. 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 de kring 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 de kring is op de balansdatum hoger dan het wettelijk vereist eigen vermogen.

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

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

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Achmea Algemeen Pensioenfonds voor Kring DB Koopkracht 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.

Rotterdam, 17 juni 2026

drs. R.J.M. van de Meerakker AAG
Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.

11.6 Risicoparagraaf

De doelstellingen van de kring vinden hun basis in het pensioenreglement, de ambitie van de kring en de risicohouding. De financiële risico's op het gebied van verzekeren en beleggen liggen geheel op het niveau van de kringen. Op het niveau van het APF (de bedrijfsomgeving) worden, buiten het ondernemingsrisico, de overige risico's verder zoveel mogelijk beperkt.

Risicobeheersing
De beschrijving van de risicobeheersing is opgenomen in hoofdstuk 5.2 en verder.
De beschrijving is wat betreft de niet-financiële risico's van toepassing op het niveau van bedrijfsomgeving en alle pensioenkringen.
In de paragraaf risicobeheer in de jaarrekening van Kring DB Koopkracht zijn tabellen opgenomen die inzicht geven in de samenstelling van de hieronder beschreven financiële risico's.

Doelstellingen en risicohouding
Uitgangspunt van het beleggingsbeleid van de kring is de ambitie en risicohouding van de deelnemers. Deze uitgangspunten zijn vastgesteld in overleg met het Belanghebbendenorgaan. Door middel van een ALM-studie is inzicht verkregen welke mate van beleggingsrisico nodig is om de doelstellingen van de kring te kunnen bereiken. Daarbij wordt rekening gehouden met de belangen van deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden. In deze afweging spelen naast de dekkingsgraadontwikkeling onder andere het premie-, pensioen- en toeslagresultaat een rol.
De risicohouding van de kring komt voor de lange termijn tot uitdrukking in de door een kring gekozen ondergrenzen in het kader van de haalbaarheidstoets en voor de korte termijn in de hoogte van het dekkingsgraadrisico en de bandbreedte hiervoor. Het beleid is vastgelegd in de abtn van de kring. In 2025 is de risicohouding van de kring niet veranderd.

Financieel Crisisplan
Voor Kring DB Koopkracht is een crisisplan opgesteld. In dit crisisplan zijn de te nemen stappen en maatregelen weergegeven in specifieke (negatieve) scenario's. Het crisisplan geeft het bestuur een handvat ten aanzien van de wijze waarop het zal handelen in geval van een crisis. Het crisisplan is in 2025 niet gewijzigd.

11.6.1 Renterisico
Renterisico ontstaat doordat de looptijd van pensioenverplichtingen van nature langer is dan de looptijd van pensioenbeleggingen. Een verandering van de rente levert daardoor een resultaat op en heeft effect op de dekkingsgraad. Als er geen beheersmaatregelen worden genomen is dit risico zeer groot.

Een hogere renteafdekking helpt het fonds de kans en impact te beperken dat de verplichtingen niet op dezelfde wijze in waarde veranderen als de beleggingen.

Als de kring een reële indexatieambitie heeft, kan het volledig of grotendeels afdekken van het renterisico problemen opleveren. In het geval dat de inflatie onverwachts fors toeneemt, is het bijvoorbeeld aannemelijk dat ook de rente stijgt.

Het renterisico wordt beheerst door te beleggen in Vastrentende Waarden en in Rente Overlay fondsen. Wij gebruiken in de Kring DB Koopkracht een strategie waarbij 60% van de rentegevoeligheid van de pensioenverplichtingen op basis van de marktrente wordt afgedekt.

11.6.2 Marktrisico
Marktrisico is het risico dat (een categorie van) beleggingen minder waard worden door ontwikkelingen in de algemene economische of politieke situatie. Het pensioenfonds neemt bewust marktrisico op grond van het verwachte extra rendement dat een belegging in bijvoorbeeld aandelen zou kunnen opleveren boven risicoloos beleggen. Het beleggingsplan wordt opgesteld op basis van de beleggingsopdracht die is afgeleid uit de ALM-studie en de beleggingsbeginselen die als uitgangspunt voor het beleggingsbeleid gelden. Jaarlijks beoordeelt het bestuur op basis van de actuele ontwikkelingen of bijstelling gewenst is.

Bij de invulling en uitvoering van het beleggingsbeleid op grond van het prudent person beginsel wordt rekening gehouden met het concentratierisico en voldoende diversificatie toegepast.

11.6.3 Valutarisico
Valutarisico is het risico dat door verandering in valutakoersen de waarde van beleggingen in vreemde valuta daalt. Dit risico is voor de Kring DB Koopkracht beperkt: het grootste gedeelte van de beleggingsportefeuille heeft de euro als onderliggende waarde. Voor het deel van de beleggingen dat niet in euro's wordt genoteerd is het valutarisico afgedekt binnen de fondsen waarin wordt belegd. De wereldwijde aandelenportefeuille (ontwikkelde markten) en indirect vastgoed wordt voor 50% afgedekt. Het valutarisico op vastrentende waarden wordt voor 100% afgedekt. Exposure naar valuta's in opkomende landen dekt Centraal Beheer APF niet af.

11.6.4 Liquiditeitsrisico
Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet of nauwelijks verhandeld kunnen worden op de beurs. Met name het gebruik van derivaten voor het afdekken van renterisico en valutarisico veroorzaakt een liquiditeitsrisico doordat marktbewegingen tot grote hoeveelheden benodigd onderpand kunnen leiden. De kring belegt dusdanig dat de portefeuille zo goed mogelijk aan de liquiditeitsbehoefte kan voldoen. Een zeer groot deel van de portefeuille is belegd in effecten die worden verhandeld op openbare gereguleerde markten zoals een effectenbeurs. Hierdoor is het liquiditeitsrisico beperkt. We voeren regelmatig een liquiditeitstoets uit om dit risico te monitoren.

11.6.5 Kredietrisico
Kredietrisico is het risico dat de onderneming of staat waarin wordt belegd niet aan zijn betalingsverplichtingen kan voldoen. Daarnaast kan kredietrisico ontstaan bij gestructureerde producten, vorderingen op een tegenpartij of onderhandse derivatencontracten. Om dit risico te beheersen wordt het grootste deel van de beleggingsportefeuille belegd in effecten met een hoge kredietwaardigheid. Daarnaast worden transacties gespreid over meer aanbieders en wordt in sommige gevallen onderpand vereist.

11.6.6 Inflatierisico
Het inflatierisico betreft het risico dat inflatie de waarde van de beleggingen aantast (in termen van koopkracht). Dit risico wordt beheerst door beleggingen te kiezen die in waarde stijgen als er meer inflatie is. Dit betreft bijvoorbeeld vastgoed en grondstoffen.

11.6.7 Verzekeringstechnische risico's
Het verzekeringstechnische risico is het risico dat verliezen optreden als gevolg van afwijkende sterfte en arbeidsongeschiktheidsresultaten. De grondslagen voor het bepalen van het sterfterisico worden periodiek getoetst op basis van actuele sterftegrondslagen. Het overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico wordt beheerst door herverzekering (zie paragraaf 11.2.6).

11.7 Terugblik 2025

Eind van het verslagjaar waren 23 werkgevers aangesloten bij Kring DB Koopkracht, met in totaal circa 1.400 deelnemers.

Wet toekomst pensioenen
We hebben in 2025 hard gewerkt aan de voorbereidingen voor de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel Wet toekomst pensioenen (Wtp). We hebben hiervoor het Programma Expeditie Pensioenakkoord lopen met diverse werkstromen zoals onze Wtp-oplossingen, de bediening van onze klanten gericht op Wtp, risicohoudingen vaststellen vanuit de risicopreferentie-onderzoeken, datakwaliteit en deelnemerscommunicatie. Voor meer informatie wordt verwezen naar hoofdstuk 4.1 van het jaarverslag.

Het bestuur heeft een beoordeling van de transitieplannen met de niet-invaarverzoeken gedaan. Conclusie is dat het bestuur de keuze van sociale partners om niet in te varen kan delen. Daarvoor hebben we eigen analyses uitgevoerd op basis waarvan een eigen afweging en beoordeling is gemaakt. De eigen analyses en beoordeling en de conclusie om niet in te varen is met sociale partners gedeeld.

Aanpassing beleggingsportefeuille
Eind 2024 is het besluit genomen om de kernportefeuilles aan te passen. De portefeuilles Rendement en Inflatie zijn hierdoor per eind maart 2025 samengevoegd in de portefeuille Robuust Rendement. Het strategisch beleid van de kring is risiconeutraal aangepast en bestaat per eind maart 2025 uit 46,5% Robuust Rendement en 53,5% Rente.

11.8 Gebeurtenissen na balansdatum

Er zijn geen gebeurtenissen na balansdatum.

11.9 Verslag van het samengevoegd belanghebbendenorgaan

Het samengevoegd belanghebbendenorgaan (SBO) is het belanghebbenden orgaan voor de standaardkringen. Het verslag van het SBO is opgenomen in paragraaf 8.9 .

12.
Verslag Kring DB Evenwicht



12. Verslag Kring DB Evenwicht

Sinds 1 november 2020 heeft Centraal Beheer APF de Kring DB Evenwicht gestart. Hierin zijn per die datum Pensioenfonds Scildon en Kring Primo Volo toegetreden. Beide toetreders hebben geen actieve deelnemers daarmee is Kring DB Evenwicht een premievrije kring.

Op basis van de beleidsdekkingsgraad van 130,3% per 31 oktober 2025 is per 1 januari 2026 een toeslag verleend van 2,77%.

Nadere financiële informatie over Kring DB Evenwicht is opgenomen in de financiële verantwoording (hoofdstuk 12).

12.1 Kerncijfers

Hierna genoemde bedragen zijn in € 1.000, tenzij anders toegelicht.

Deelnemers					
	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Werkgevers	3	3	2	2	2
Deelnemers	2.653	2.737	1.619	1.793	1.819
Actieven en arbeidsongeschikten	15	18	14	16	18
Gewezen deelnemers	1.182	1.241	943	1.063	1.092
Pensioengerechtigden	1.456	1.478	662	714	709

Toeslagverlening per 1 januari volgend op					
	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Actieven	2,77%	1,62%	0,00%	7,88%	0,98%
Niet-actieven	2,77%	1,62%	0,00%	7,88%	0,98%

Beleggingsperformance					
	2025	2024	2023	2022	2021
Beleggingsrendement	2,79%	7,76%	7,76%	-24,11%	1,96%
Benchmarkrendement	1,32%	7,35%	8,17%	-24,26%	0,74%
Kosten vermogensbeheerder in % van gemiddeld belegd vermogen	0,25%	0,31%	0,31%	0,30%	0,29%
Transactiekosten in % van gemiddeld belegd vermogen	0,07%	0,07%	0,08%	0,10%	0,10%

Premie, saldo overdracht van rechten en uitkeringen					
Bedragen in € 1.000	2025	2024	2023	2022	2021
Premiebijdragen	-	-	-	-	-
Saldo overdracht van rechten	-987	151.818[1]	-282	-75	-214
Pensioenuitkeringen	-16.889	-15.759	-9.201	-8.410	-7.949

1 Hiervan heeft € 152.131 betrekking op de CWO vanuit PFK1.

Technische Voorzieningen					
Bedragen in € 1.000	2025	2024	2023	2022	2021
Gemiddelde gehanteerde rekenrente	3,14%	2,21%	2,37%	2,65%	0,55%
Actieven en arbeidsongeschikten	2.844	3.686	2.637	2.678	3.609
Gewezen Deelnemers	118.587	154.121	103.630	104.181	158.997
Pensioengerechtigden	176.514	180.762	105.431	102.529	117.807
Voorziening operationele kosten	7.902	8.221	-	-	-
Overige (o.a. schadereserve en IBNR)	299	445	5.219	5.663	8.157
Totaal	**306.146**	**347.235**	**216.917**	**215.051**	**288.570**

Dekkingsgraad					
	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Actuele dekkingsgraad ultimo	138,4%	124,3%	122,1%	118,7%	120,4%
Beleidsdekkingsgraad (december)	132,8%	125,6%	121,7%	123,9%	116,8%

Belegd vermogen					
Bedragen in € 1.000	**31-12-2025**	**31-12-2024**	**31-12-2023**	**31-12-2022**	**31-12-2021**
Vastgoedbeleggingen	12.867	29.283	16.883	18.224	26.931
Aandelen	115.791	92.149	48.696	48.147	66.179
Vastrentende waarden	270.905	253.901	154.714	152.852	193.816
Derivaten	15.546	38.860	34.189	23.562	44.416
Overige beleggingen	8.633	16.813	10.299	12.192	16.511
Totaal belegd vermogen	**423.742**	**431.006**	**264.781**	**254.977**	**347.853**

Beleggingsresultaat					
Bedragen in € 1.000	**2025**	**2024**	**2023**	**2022**	**2021**
Directe beleggingsopbrengsten	-	-	1	-1	-1
Indirecte beleggingsopbrengsten, waarvan	10.971	31.338	19.648	-83.356	7.552
- *Beheerkosten*	*801*	*1.013*	*616*	*695*	*766*
- *Performance gerelateerde kosten*	-	-	-	-	-
- *Transactiekosten*	*279*	*307*	*191*	*288*	*344*
Kosten van vermogensbeheer	-268	-270	-182	-176	-241
Totaal beleggingsresultaat	**10.703**	**31.068**	**19.467**	**-83.533**	**7.310**

12.2 Pensioenparagraaf

In Kring DB Evenwicht kan pensioenopbouw plaatsvinden op basis van een uitkeringsovereenkomst. Hieronder is een aantal kenmerken van de pensioenregeling opgenomen:

12.2.1 Aspecten pensioenregeling

In Kring DB Evenwicht kan pensioenopbouw plaatsvinden op basis van een uitkeringsovereenkomst. Hieronder is een aantal kenmerken van de pensioenregeling opgenomen:

Aspecten pensioenregeling	
	Kenmerken
Pensioenrichtleeftijd	68
Pensioengrondslag (PG)	Pensioengevend salaris – franchise
Franchise	Minimaal € 18.475(2025)
Ouderdomspensioen	Maximaal 1,875%
Partnerpensioen (op opbouwbasis)	Maximaal 1,3125%
Wezenpensioen (op opbouwbasis)	Maximaal 0,2625%
Premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid	Op basis van een 6-klassen systeem
Vervroegen en uitstellen	Maximaal ingaand vanaf 5 jaar voor en tot 5 jaar na de voor de betreffende deelnemer geldende AOW-leeftijd
Variatie in de uitkeringen (hoog-laag)	Gedurende maximaal 10 jaar eerst een hoge uitkering en daarna een lagere uitkering
Uitruilen	Uitruil van ouderdomspensioen in partnerpensioen en vice versa
Deeltijdpensioen	5 jaar voor en tot 5 jaar na de voor de betreffende deelnemer geldende AOW-leeftijd

De tabel hierboven geeft de maximale opbouwpercentages weer die werkgevers kunnen aanbieden in Kring DB Evenwicht aan de werknemers. Op dit moment zijn er nog geen actieve deelnemers aangesloten. Er vindt dan ook geen opbouw en premiebetaling plaats.

12.2.2 Premiebeleid

Er zijn in de Kring geen aangesloten werkgevers, waarvan de werknemers als actieve deelnemer pensioen opbouwen in de Kring. Er is op dit moment derhalve geen premie(beleid) van toepassing.

12.2.3 Toeslagbeleid

Jaarlijks beslist het bestuur of en in hoeverre binnen de kring een toeslag op pensioenaanspraken en pensioenrechten van de (gewezen) deelnemers, gewezen partners en pensioengerechtigden kan worden toegekend. Dit is afhankelijk van de financiële situatie. Voor het bepalen van de financiële situatie wordt uitgegaan van de beleidsdekkingsgraad ultimo oktober voorafgaand aan het eerstvolgende toeslagmoment. De toeslagambitie is een toeslag gemaximeerd op de stijging van het CBS-consumentenprijsindexcijfer afgeleid (CPI-afgeleid), over de periode van september tot september in het voorafgaande jaar.

Toeslagverlening

Op 31 oktober 2025 was de beleidsdekkingsgraad gelijk aan 130,3%. Daarmee is er financiële ruimte om toeslag te verlenen. De maatstaf waarop de toeslag wordt gebaseerd bedroeg 3,16%. Het bestuur heeft het besluit genomen om per 1 januari 2026 een toeslag te verlenen van 2,77%. Onderstaand zijn de verleende reguliere toeslagen vanaf 1 januari 2022 opgenomen.

Toeslagverlening per 1 januari		
	Ambitie	Toegekend
2022	2,57%	0,98%
2023	17,16%	7,88%
2024	-1,39%	0,00%
2025	2,54%	1,62%
2026	3,16%	2,77%
Cumulatieve achterstand		11,27%

De cumulatieve achterstand is een indicatief getal. Door de sterk opgelopen inflatie in 2023 is de achterstand ook toegenomen. Bij toekenning van inhaalindexatie wordt gekeken naar de gecumuleerde achterstand per deelnemer.

12.2.4 Herstelplan

Op basis van het FTK moet een kring een herstelplan opstellen indien de beleidsdekkingsgraad lager is dan de vereiste dekkingsgraad. Kring DB Evenwicht had eind 2024 een beleidsdekkingsgraad die hoger was dan de vereiste dekkingsgraad. Ook eind 2025 is de beleidsdekkingsgraad hoger dan de vereiste dekkingsgraad. Hierdoor is er geen sprake van een herstelplan voor Kring DB Evenwicht.

12.2.5 Haalbaarheidstoets

Het afgelopen jaar hebben geen significante wijzigingen in het beleid en de pensioenregeling plaatsgevonden. In 2025 is de jaarlijkse haalbaarheidstoets uitgevoerd. De uitkomsten van de haalbaarheidstoets 2025 (HBT 2025) zijn hieronder weergegeven met als vergelijking de afgesproken risicohouding:

Uitgangspositie	Grens	Pensioenresultaat		
		Risicohouding	aHBT 2024	Jaarlijkse HBT
Vereiste financiële positie	Verwacht pensioenresultaat	85%	89%	nvt
Feitelijke financiële positie	Verwacht pensioenresultaat	90%	93%	93%
	Maximale afwijking pensioenresultaat in slecht weer scenario	35%	32%	27%

De uitkomsten op kringniveau zijn het gemiddelde van de leeftijdscohorten, gewogen naar aantallen per cohort. Dit leidt tot een verwacht pensioenresultaat op kringniveau van 93% en de afwijking van het verwacht pensioenresultaat in een slechtweerscenario van 27%. Dit sluit aan bij de vastgestelde grenzen in de aanvangshaalbaarheidstoets.

12.2.6 Herverzekering

Met een herverzekering wordt voorkomen dat door een overlijden of bij arbeidsongeschiktheid van deelnemers de toevoeging aan de technische voorziening tot een te hoge last leidt.

Voor een deel van deelnemers van Scildon lopen nog ingegane arbeidsongeschiktheidsuitkeringen bij elipsLife. Kring DB Evenwicht is de nieuwe contractspartij zodat deze uitkeringen vanuit elipsLife kunnen blijven worden gehonoreerd.

Voor een deel van deelnemers van Volo lopen nog ingegane arbeidsongeschiktheidsuitkeringen bij NN. Kring DB Evenwicht is de nieuwe contractspartij zodat deze uitkeringen vanuit NN kunnen blijven worden gehonoreerd.

12.3 Financiële paragraaf

12.3.1 Dekkingsgraad

De ontwikkeling van de verschillende dekkingsgraden[1] gedurende het verslagjaar is als volgt:

Dekkingsgraad					
	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Actuele dekkingsgraad	138,4%	124,3%	122,1%	118,7%	120,4%
Beleidsdekkingsgraad	132,8%	125,6%	121,7%	123,9%	116,8%
Reële dekkingsgraad	101,1%	96,1%	91,6%	95,1%	95,1%
Vereiste dekkingsgraad	114,3%	113,8%	114,2%	113,5%	112,0%

12.3.2 Uitvoerings- en Vermogensbeheerkosten

De administratieve uitvoeringskosten omvatten onder andere:

- registratie van pensioenaanspraken en –rechten;
- het betalen van de pensioenen;
- informatieverstrekking en communicatie met betrokkenen;
- bestuur;
- toezicht door toezichthouders.

In dit bestuursverslag zijn de 'aanbevelingen over het afleggen van verantwoording over de kosten' van de Pensioenfederatie gevolgd. De gemaakte kosten, zoals hier opgenomen, zijn ook aan de toezichthouder (DNB) gerapporteerd.

12.3.2.1 Uitvoeringskosten

Uitvoeringskosten					
Bedragen in € 1.000	2025	2024	2023	2022	2021
Administratieve uitvoeringskosten	511	484	260	268	287
In euro's per deelnemer	347	324	385	367	395
Vermogensbeheerkosten	1.069	1.283	798	871	1.007
In percentage over het gemiddeld belegd vermogen	0,25%	0,31%	0,31%	0,30%	0,29%
Transactiekosten	279	307	191	288	344
In percentage over het gemiddeld belegd vermogen	0,07%	0,07%	0,08%	0,10%	0,10%
	-	-	-	-	-
Gemiddeld belegd vermogen	424.296	415.051	254.039	292.343	344.262

Uitvoeringskosten per deelnemer

De uitvoeringskosten per deelnemer zijn berekend op basis van actieve deelnemers + uitkeringsgerechtigden, exclusief gewezen deelnemers. Voor de berekening tellen alleen de actieve deelnemers en de pensioengerechtigden mee, de gewezen deelnemers niet.

12.3.2.2 Vermogensbeheerkosten

De vermogensbeheerkosten zijn toegelicht in paragraaf 12.4.2.

1 De verschillende dekkingsgraden worden toegelicht in de begrippenlijst (hoofdstuk 50).

12.3.2.3 Transactiekosten

Tot de transactiekosten zijn gerekend de kosten voor aan- en verkoop van beleggingen, de kosten voor de acquisitie van illiquide beleggingen en de deelname in beleggingsfondsen. Deze zijn eveneens onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten en bedragen over het verslagjaar 279 (2024: 307).

Kosten die niet zijn toebedeeld aan een van de drie categorieën zijn naar rato over deze drie categorieën verdeeld.

Gegeven de geringe omvang van het belegd vermogen en het transactievolume zijn deze kosten niet direct te relateren aan benchmarks, die gebaseerd zijn op grote vermogens en transactievolumes.

12.3.3 Totale kostenratio

De totale kostenratio van Kring DB Evenwicht kent de volgende opbouw.

Kostenratio	2025		2024	
Bedragen in € 1.000	EUR	% gem. AuM	EUR	% gem. AuM
Uitvoeringskosten pensioenbeheer	511	0,12%	484	0,12%
waarvan wettelijke kosten	*25*	*0,01%*	*18*	*0,00%*
waarvan Wtp kosten	*14*	*0,00%*	*43*	*0,01%*
waarvan Contributies	*36*	*0,01%*	*24*	*0,01%*
waarvan overige uitvoeringskosten	*436*	*0,10%*	*399*	*0,10%*
Kosten vermogensbeheer	1.069	0,25%	1.283	0,31%
Totale kosten	**1.580**	**0,37%**	**1.767**	**0,43%**
Transactiekosten	279	0,07%	307	0,07%

12.3.4 Voorziening operationele kosten

Voor de toekomstige uitvoeringskosten is een voorziening operationele kosten gevormd, tot 2026 kostenvoorziening genoemd. De voorziening operationele kosten bedraagt 2,6% van de voorziening pensioenverplichtingen en is een onderdeel van de totale technische voorzieningen.

Uit deze voorziening operationele kosten valt jaarlijks het deel van de voorziening vrij dat bij de uitkeringen hoort en vanuit de premie wordt de opslag toekomstige uitvoeringskosten toegevoegd. In 2025 leidt dit tot het volgende verloop van de voorziening operationele kosten.

Voorziening operationele kosten			
Bedragen in € 1.000	2025	2024	2023
Beginstand	8.221	5.262	5.163
Consolidatie	-	2.851	-
Onttrekking uitvoeringskosten	-511	-484	-260
Rendement	192	592	359
Eindstand	7.902	8.221	5.262

12.4 Vermogensbeheer

Deze paragraaf beschrijft de onderdelen van het beleggingsbeleid die specifiek voor de Kring DB Evenwicht zijn ingericht. Het beleid en de ontwikkelingen die voor alle kringen gelijk zijn hebben wij beschreven in hoofdstuk 7.

Kring DB Evenwicht belegt in verschillende portefeuilles. Dit zijn de portefeuilles 'Robuust Rendement, Rente en Matching'. Deze portefeuilles beleggen in verschillende beleggingscategorieën.

Als beleggingsdoel heeft het Centraal Beheer APF: een zo hoog mogelijke opbrengst per ingelegde euro. Daarmee streven wij naar zoveel mogelijk inkomen voor later. Voorwaarde is dat de premie op verantwoorde en solide wijze wordt belegd. De beleggingen worden zodanig vormgegeven dat deze passen binnen de aan te houden risicohouding.

Centraal Beheer APF voldoet aan de Verordening met betrekking tot informatieverstrekking over duurzaamheid in de financiële sector en de EU Taxonomie. Deze Verordening is beter bekend als de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR). De verplichte Annex IV conform SFDR van Kring DB Evenwicht is te vinden in de bijlage hoofdstuk 49.5.

De beleggingscommissie bewaakt de ontwikkelingen van beheerd vermogen, vermogensrendementen en de kosten van het beheer nauwlettend en adviseert eventueel het bestuur ter zake.

12.4.1 Portefeuillewaarde en rendementen

In onderstaande tabellen worden de feitelijke verdeling van de portefeuilles en het rendement in Kring DB Evenwicht weergegeven.

Portefeuillewaarden	2025		2024	
Bedragen in € 1.000	Bedragen	Verdeling	Bedragen	Verdeling
Robuust Rendement	158.054	37,30%	129.622	30,07%
Rente & Matching	265.639	62,69%	238.556	55,35%
Inflatie	-	0,00%	62.797	14,57%
Pool liquide Middelen	41	0,01%	27	0,01%
Liquide Middelen	7	0,00%	4	-
Totaal belegd vermogen	**423.742**	**100,00%**	**431.006**	**100,00%**

Rendementen	2025		2024	
Bedragen in € 1.000	Rendement	Benchmark	Rendement	Benchmark
Robuust Rendement	14,60%	11,72%	17,70%	16,39%
Rente	1,09%	0,11%	3,10%	2,49%
Matching	-40,91%	-40,85%	7,64%	7,64%
Inflatie	-	-	3,88%	4,33%
Pool Liquide Middelen	2,27%	-	3,77%	-
Liquide Middelen	1,96%	-	3,30%	-
Totaal rendement	**2,79%**	**1,32%**	**7,76%**	**7,35%**

In hoofdstuk 7 zijn de rendementen van de portefeuilles toegelicht. Tegenover de sterk positieve rendementen van de rendementsportefeuille stond een sterk negatief rendement van de

matchingportefeuille vanwege de stijgende rente en de rente-afdekking. Per saldo was het overall resultaat licht positief.

De beleggingsopbrengsten bedroegen 10.971 (2024: 31.338) voor een vermogen dat daalde van 431.006 tot 423.742 per ultimo 2025 in Kring DB Evenwicht.

12.4.2 Vermogensbeheerkosten van de kring
De vermogensbeheerkosten omvatten:
- kosten van fiduciair vermogensbeheer;
- bewaarloon;
- advieskosten;
- performance gerelateerde kosten;
- interne kosten (bijvoorbeeld kosten voor governance).

Vermogensbeheerkosten					
Bedragen in € 1.000	**2025**	**2024**	**2023**	**2022**	**2021**
Kosten van fiduciair vermogensbeheer	103	101	68	64	110
Vermogensbeheerkosten pensioenfonds en pensioenbureau	165	169	114	112	131
Bewaarloon	-	-	-	-	-
Totaal kosten toe te wijzen aan categorieën incl. overlay	801	1.013	616	695	766
Totaal	**1.069**	**1.283**	**798**	**871**	**1.007**

De kosten van vermogensbeheer omvatten onder andere de kosten die door de custodian en vermogensbeheerder direct bij het fonds in rekening zijn gebracht. Deze kosten bestaan over het verslagjaar uit de kosten voor fiduciair beheer en bewaarloon 103 (2024: 101) .

De beheerkosten die door de vermogensbeheerders ten laste van beleggingsfondsen zijn gebracht zijn onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten. Deze bedragen over het verslagjaar 801 (2024: 1.013). De kosten van de vermogensbeheerders zijn significant gedaald vanwege een aanpassing in de beleggingsportefeuilles en een overgang naar een minder actieve aandelenstrategie.

12.5 Actuariële paragraaf

De actuariële paragraaf geeft inzicht in de actuariële opbouw van resultaten, premies en de voorzieningen.

12.5.1 Actuariële resultaat

Het actuarieel resultaat van de Kring DB Evenwicht bestaat uit de volgende componenten:

Actuarieel resultaat					
Bedragen in € 1.000	2025	2024	2023	2022	2021
Beleggingsresultaat	40.561	15.139	4.898	-2.766	28.260
Premie	-	-	-	-	-
Waardeoverdrachten	108	27.692	15	3	297
Kosten	-	-	-	-	-
Uitkeringen	43	43	17	-27	1
Kanssystemen	1.764	-948	588	-595	-662
Toeslagverlening	-8.007	-5.385	16	-15.261	-2.727
Incidentele mutaties	-1.060	-227	2.333	-135	-24
Andere oorzaken	24	39	-105	-1	-33
Totaal	**33.433**	**36.352**	**7.762**	**-18.782**	**25.112**

Uitsplitsing resultaat "beleggingsresultaat"					
Bedragen in € 1.000	2025	2024	2023	2022	2021
Beleggingsresultaat exclusief wijziging RTS TV	2.936	19.368	12.483	-80.392	8.761
Wijziging RTS TV	37.625	-4.229	-7.585	77.626	19.499
Totaal beleggingsresultaat	**40.561**	**15.139**	**4.898**	**-2.766**	**28.260**

In het verslagjaar bedraagt het resultaat van Kring DB Evenwicht 33.433.

Hieronder wordt een korte toelichting op de belangrijkste resultaten gegeven.

- Het resultaat op beleggingsopbrengsten bedraagt 2.936. Als gevolg van de gewijzigde rente is uit de technische voorzieningen een bedrag vrijgevallen van 37.625. Per saldo bedraagt het beleggingsresultaat van 40.561 positief.
- Er is geen premie betaald, omdat er in 2025 geen actieve deelnemers zijn die binnen de kring pensioen opbouwen. Hierdoor is er ook geen premieresultaat.
- Op kanssystemen is een resultaat van 1.764 ontstaan. Dit bestaat met name uit een positief resultaat op sterfte van 1.648, een positief resultaat op arbeidsongeschiktheid van 25 en een positief resultaat van 91 op overige kanssystemen (pensioencorrecties en flexibilisering)
- Eind 2025 is besloten tot een toeslag per 1 januari 2026. De koopsom voor de financiering van deze toeslagverlening komt ten laste van het eigen vermogen van de kring.
- Eind van het jaar zijn de sterftegrondslagen aangepast. Dat heeft tot een toename van de technische voorzieningen geleid. Dit is verantwoord onder incidentele mutaties en leidt tot een negatief resultaat.

12.5.2 Premies

De Pensioenwet schrijft voor dat de feitelijke premie, de gedempte kostendekkende premie en de (ongedempte) kostendekkende premie worden gekwantificeerd.

Sinds de start van de kring per 1 november 2020 is Kring DB Evenwicht een premievrije kring en zijn er daardoor geen premies ontvangen.

12.5.3 Solvabiliteitstoets

Voor het bepalen van het vereist eigen vermogen (de solvabiliteitstoets) wordt voor Kring DB Evenwicht gebruik gemaakt van het standaardmodel. Het bestuur acht het gebruik van het standaardmodel passend voor de risico's van de kring. Op basis hiervan bedraagt het vereist eigen vermogen 43.702 op 31 december 2025.

Solvabiliteitstoets					
Bedragen in € 1.000	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Aanwezig eigen vermogen	117.695	84.262	47.910	40.148	58.930
Minimaal vereist eigen vermogen	12.307	13.948	8.722	8.662	11.584
Vereist eigen vermogen	43.702	47.757	30.722	29.052	34.605

Het aanwezig eigen vermogen bedraagt meer dan het (minimaal) vereist eigen vermogen. De vermogenspositie van Kring DB Evenwicht kan als gevolg hiervan worden gekarakteriseerd als voldoende.

12.5.4 Bevindingen en oordeel van de certificerend actuaris

Opdracht

Door Stichting Achmea Algemeen Pensioenfonds te Zeist is voor Kring DB Evenwicht aan Towers Watson Netherlands B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2025.

Onafhankelijkheid

Als waarmerkend actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Achmea Algemeen Pensioenfonds, 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 € 4.200.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 210.000 te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

Werkzaamheden

Ter uitvoering van de opdracht heb ik, conform mijn wettelijke verantwoordelijkheid zoals beschreven in artikel 147 van de Pensioenwet, onderzocht of is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. Op grond van overgangsrecht gelden genoemde artikelen, zoals deze tot de inwerkingtreding van de Wet toekomst pensioenen luidden.

De door het pensioenfonds voor Kring DB Evenwicht 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 de kring. 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 de kring 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 de kring is op de balansdatum hoger dan het wettelijk vereist eigen vermogen.

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

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

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Achmea Algemeen Pensioenfonds voor Kring Evenwicht 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.

Rotterdam, 17 juni 2026

drs. R.J.M. van de Meerakker AAG
Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.

12.6 Risicoparagraaf

De doelstellingen van de kring vinden hun basis in het pensioenreglement, de ambitie van de kring en de risicohouding. De financiële risico's op het gebied van verzekeren en beleggen liggen geheel op het niveau van de kringen. Op het niveau van het APF (de bedrijfsomgeving) worden, buiten het ondernemingsrisico, de overige risico's verder zoveel mogelijk beperkt.

Risicobeheersing
De beschrijving van de risicobeheersing is opgenomen in hoofdstuk 5.2 en verder.
De beschrijving is wat betreft de niet-financiële risico's van toepassing op het niveau van bedrijfsomgeving en alle pensioenkringen.
In de paragraaf risicobeheer in de jaarrekening van Kring DB Evenwicht zijn tabellen opgenomen die inzicht geven in de samenstelling van de hieronder beschreven financiële risico's.

Doelstellingen en risicohouding
Uitgangspunt van het beleggingsbeleid van de kring is de ambitie en risicohouding van de deelnemers. Deze uitgangspunten zijn vastgesteld in overleg met het Belanghebbendenorgaan. Door middel van een ALM-studie is inzicht verkregen welke mate van beleggingsrisico nodig is om de doelstellingen van de kring te kunnen bereiken. Daarbij wordt rekening gehouden met een balans tussen de belangen van deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden. In deze afweging spelen naast de dekkingsgraadontwikkeling onder andere het premie-, pensioen- en toeslagresultaat een rol.

De risicohouding van de kring komt voor de lange termijn tot uitdrukking in de door een kring gekozen ondergrenzen in het kader van de haalbaarheidstoets en voor de korte termijn in de hoogte van het dekkingsgraadrisico en de bandbreedte hiervoor. Het beleid is vastgelegd in de Abtn van de kring.

Financieel Crisisplan
Voor Kring DB Evenwicht is een crisisplan opgesteld. In dit crisisplan zijn de te nemen stappen en maatregelen weergegeven in specifieke (negatieve) scenario's. Het crisisplan geeft het bestuur een handvat ten aanzien van de wijze waarop het zal handelen in geval van een crisis. Het crisisplan is in 2025 niet gewijzigd.

12.6.1 Renterisico
Renterisico ontstaat doordat de looptijd van pensioenverplichtingen van nature langer is dan de looptijd van pensioenbeleggingen. Een verandering van de rente levert daardoor een resultaat op en heeft effect op de dekkingsgraad. Als er geen beheersmaatregelen worden genomen is dit risico zeer groot.

Een hogere renteafdekking helpt het fonds de kans en impact te beperken dat de verplichtingen niet op dezelfde wijze in waarde veranderen als de beleggingen.

Als de kring een reële indexatieambitie heeft, kan het volledig of grotendeels afdekken van het renterisico problemen opleveren. In het geval dat de inflatie onverwachts fors toeneemt, is het bijvoorbeeld aannemelijk dat ook de rente stijgt.

Het renterisico wordt beheerst door te beleggen in Vastrentende Waarden en in Rente Overlay fondsen. Wij gebruiken in de Kring DB Evenwicht een strategie waarbij 65% van de rentegevoeligheid van de pensioenverplichtingen op basis van de marktrente wordt afgedekt.

12.6.2 Marktrisico
Marktrisico is het risico dat (een categorie van) beleggingen minder waard worden door ontwikkelingen in de algemene economische of politieke situatie. Het pensioenfonds neemt bewust marktrisico op grond van het verwachte extra rendement dat een belegging in bijvoorbeeld aandelen zou kunnen opleveren boven risicoloos beleggen. Het beleggingsplan wordt opgesteld op basis van de beleggingsopdracht die is afgeleid uit de ALM-studie en de beleggingsbeginselen die als uitgangspunt voor het beleggingsbeleid gelden. Jaarlijks beoordeelt het bestuur op basis van de actuele ontwikkelingen of bijstelling gewenst is.

Bij de invulling en uitvoering van het beleggingsbeleid op grond van het prudent person beginsel wordt rekening gehouden met het concentratierisico en voldoende diversificatie toegepast.

12.6.3 Valutarisico

Valutarisico is het risico dat door verandering in valutakoersen de waarde van beleggingen in vreemde valuta daalt. Dit risico is voor de Kring DB Evenwicht beperkt: het grootste gedeelte van de beleggingsportefeuille heeft de euro als onderliggende waarde. Voor het deel van de beleggingen dat niet in euro's wordt genoteerd is het valutarisico afgedekt binnen de fondsen waarin wordt belegd. De wereldwijde aandelenportefeuille (ontwikkelde markten) en indirect vastgoed wordt voor 50% afgedekt. Het valutarisico op vastrentende waarden wordt voor 100% afgedekt. Exposure naar valuta's in opkomende landen dekt Centraal Beheer APF niet af.

12.6.4 Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet of nauwelijks verhandeld kunnen worden op de beurs. Met name het gebruik van derivaten voor het afdekken van renterisico en valutarisico veroorzaakt een liquiditeitsrisico doordat marktbewegingen tot grote hoeveelheden benodigd onderpand kunnen leiden. De kring belegt dusdanig dat de portefeuille zo goed mogelijk aan de liquiditeitsbehoefte kan voldoen. Een zeer groot deel van de portefeuille is belegd in effecten die worden verhandeld op openbare gereguleerde markten zoals een effectenbeurs. Hierdoor is het liquiditeitsrisico beperkt. We voeren regelmatig een liquiditeitstoets uit om dit risico te monitoren.

12.6.5 Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat de onderneming of staat waarin wordt belegd niet aan zijn betalingsverplichtingen kan voldoen. Daarnaast kan kredietrisico ontstaan bij gestructureerde producten, vorderingen op een tegenpartij of onderhandse derivatencontracten. Om dit risico te beheersen wordt het grootste deel van de beleggingsportefeuille belegd in effecten met een hoge kredietwaardigheid. Daarnaast worden transacties gespreid over meer aanbieders en wordt in sommige gevallen onderpand vereist.

12.6.6 Inflatierisico

Het inflatierisico betreft het risico dat inflatie de waarde van de beleggingen aantast (in termen van koopkracht). Dit risico wordt beheerst door beleggingen te kiezen die in waarde stijgen als er meer inflatie is. Dit betreft bijvoorbeeld vastgoed en grondstoffen.

12.6.7 Verzekeringstechnische risico's

Het verzekeringstechnische risico is het risico dat verliezen optreden als gevolg van afwijkende sterfte en arbeidsongeschiktheidsresultaten. De grondslagen voor het bepalen van het sterfterisico worden periodiek getoetst op basis van actuele sterftegrondslagen. Het overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico wordt beheerst door herverzekering (zie paragraaf 12.2.6).

12.7 Terugblik 2025

Wet toekomst pensioenen
We hebben in 2025 hard gewerkt aan de voorbereidingen voor de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel Wet toekomst pensioenen (Wtp). We hebben hiervoor het Programma Expeditie Pensioenakkoord lopen met diverse werkstromen zoals onze Wtp-oplossingen, de bediening van onze klanten gericht op Wtp, risicohoudingen vaststellen vanuit de risicopreferentie-onderzoeken, datakwaliteit en deelnemerscommunicatie. Voor meer informatie wordt verwezen naar hoofdstuk 4.1 van het jaarverslag.

Vanuit alle voormalig werkgevers is vernomen dat er geen transitieplan ingediend gaat worden. Hierdoor zal er voor Kring Evenwicht geen invaarverzoek bij het fonds worden ingediend en blijft deze achter in het FTK.

Aanpassing beleggingsportefeuille
Eind 2024 is het besluit genomen om de kernportefeuilles aan te passen. De portefeuilles Rendement en Inflatie zijn hierdoor per eind maart 2025 samengevoegd in de portefeuille Robuust Rendement. Het strategisch beleid van de kring is risiconeutraal aangepast en bestaat per eind maart 2025 uit 34% Robuust Rendement en 66% Rente.

12.8 Gebeurtenissen na balansdatum

Er zijn geen gebeurtenissen na balansdatum.

12.9 Verslag van het belanghebbendenorgaan

De standaardkring DB Evenwicht van Centraal Beheer APF, bestaat uit oud-deelnemers van Stichting Pensioenfonds Scildon, VOLO kring Primo (voorheen Stichting Jan Huysman Wz fonds) en per begin 2024 Pensioenfondsenkring 1 (voorheen Stichting Pensioenfonds Cindu International).

Het belanghebbendenorgaan bestaat uit 6 leden.

De kring kent geen actieve deelnemers. Daarmee is Kring DB Evenwicht een premievrije kring. Alle aanspraken kennen een pensioenrichtleeftijd van 68 jaar.

Taken en bevoegdheden
Het BO van Kring DB Evenwicht heeft als primair doel erop toe te zien dat het bestuur het uitvoeringsreglement en het pensioenreglement juist uitvoert en evenwichtige belangenafweging hanteert. Het BO heeft wettelijke advies- en goedkeuringsrechten (artikel 115c van de Pensioenwet). Het BO kent daarbij, afhankelijk van het onderwerp, goedkeuringsrecht dan wel adviesrecht. Aan goedkeuring is onderworpen elk besluit van het bestuur tot:

a. gehele of gedeeltelijke overdracht van de verplichtingen;
b. liquidatie, fusie of splitsing;
c. wijziging van de collectiviteitkring waarvoor het BO is ingesteld;
d. het strategische beleggingsbeleid;
e. het premiebeleid, waaronder mede wordt begrepen de samenstelling van de feitelijke premie en de hoogte van de premiecomponenten (op dit moment speelt dit niet bij Kring DB Evenwicht omdat de kring nog premievrij is);
f. het vaststellen en wijzigen van het toeslagbeleid;
g. de vaststelling van een herstelplan als bedoeld in de Pensioenwet;
h. het terugstorten van premie of geven van premiekorting als bedoeld in de Pensioenwet; en
i. vermindering van de verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten indien toepassing wordt gegeven aan het hieromtrent bepaalde in de Pensioenwet.

Samenstelling BO
Het BO bestaat ultimo 2025 uit zes leden. Twee leden zijn betrokken geweest als BO-leden bij APF VOLO Kring Primo en daarvoor als bestuurder en actuaris bij Stichting Jan Huysman Wz fonds. Eén lid was voorheen bestuurder bij Stichting Pensioenfonds Scildon. Het vierde lid, de heer M. Kuperus, is werkzaam als zelfstandig pensioenadviseur. Twee leden zijn betrokken geweest als BO-leden bij Pensioenfondsenkring 1, die op haar beurt is ontstaan uit Stichting Pensioenfonds Cindu International waar een van deze twee leden bestuurder was. Het andere lid was bestuurslid/lid-beleggingscommissie bij PPF APG.

Naam	Voordracht	Achtergrond
De heer R.J.P. Siebesma (voorzitter)	Namens deelnemers	APF VOLO / Stichting Jan Huysman Wz. fonds
Mevrouw G.C.A Dunnink-Verhoef	Namens deelnemers	St pensioenfons Scildon
De heer H. van den Heuvel	Namens deelnemers	APF VOLO / Stichting Jan Huysman Wz. fonds
De heer M.A. Kuperus	Namens deelnemers	Zelfstandig pensioen adviseur
De heer J.W.F. Schroers	Namens deelnemers	Pensioenfondsenkring 1. Bestuurder Pf Scildon
De heer A.G. Oerlemans	Namens deelnemers	Pensioenfondsenkring 1

Verantwoording
Het BO kring DB Evenwicht heeft in 2025 één keer vergaderd met het bestuur en één keer met de raad van toezicht. Het BO heeft zes keer een eigen vergadering gehouden. Daarnaast is er frequent e-mailcontact geweest tussen de leden van het BO om op dat moment actuele zaken af te stemmen.

Daarnaast heeft overleg plaatsgevonden van het kringoverstijgend medezeggenschapsorgaan (KOM), waarin alle voorzitters van de verschillende BO's van Centraal Beheer APF met het bestuur samen zijn komen.

Governance
De communicatie met het bestuur en met het pensioenbureau verliep gemakkelijk en goed. Het BO wordt tijdig en volledig geïnformeerd, zowel mondeling ter voorbereiding als ook schriftelijk ten behoeve van de vergaderingen. Het bestuur heeft het BO op open en transparante wijze meegenomen in de ontwikkelingen bij Centraal Beheer APF. De raad van toezicht legt in mei / juni verantwoording af aan alle BO's gezamenlijk. Daarnaast vergadert de raad van toezicht in december met alle BO's afzonderlijk.

De overleggen worden goed schriftelijk vastgelegd. Het BO is goed in staat de werkzaamheden van het bestuur te volgen, te beoordelen en te bevragen. Er is goede toegankelijkheid tot de documenten van de kring

Leden van het BO hebben deelgenomen aan klankbordgroepen, waarbij input werd gegeven aan het bestuur over verschillende onderwerpen waarover nog beslissingen genomen moesten worden. In dit kader is drie keer de klankbordgroep vermogensbeheer bijeen geweest.

In 2025 is in de klankbordgroep vermogensbeheer aandacht gegeven aan de aanpassing van twee modules portefeuille Rendement en Inflatie naar twee portefeuilles. Deze portefeuille is breed gespreid over de rendementsbronnen en past goed bij het deelnemersbestand van de kring. Het BO is goed geïnformeerd over de redenen en onderbouwing van deze wijzigingen.

Het BO is goed en transparant geïnformeerd over de kosten en de kosten ontwikkeling.

Stemmings- en adviesaanvragen aan het BO DB Evenwicht
Goedkeuring is gegeven aan het beleggingsplan 2026 en specifieke goedkeuring is gegeven aan de aanpassing van het beleggingsbeleid passend bij kring DB Evenwicht. De renteafdekking is in aanloop naar het nieuwe pensioenstelsel aangepast naar kortere looptijden, ook voor Kring DB Evenwicht. Kring DB Evenwicht zal echter niet invaren in het nieuwe stelsel. Begin 2025 is daarom besloten de renteafdekking voor de kring terug te brengen naar de oude situatie.

Goedkeuring is gegeven aan de aanpassing van de beleggingsportefeuille module Rendement en Inflatie naar twee portefeuilles Hoog Rendement en Robuust Rendement. Kring DB Evenwicht belegt in de portefeuille Robuust Rendement. Deze portefeuille is breed gespreid over de rendementsbronnen en past goed bij het deelnemersbestand van de kring.

De portefeuilles Rente/Matching en portefeuille Inflatie waarin Kring DB Evenwicht belegd blijven ongewijzigd.

Goedkeuring van het toeslagbesluit per 1-1-2025 van 1,62%.

Goedkeuring van het voorstel het renteafdekkingsbeleid van Kring DB Evenwicht aan te passen met de wetenschap dat de kring niet zal over stappen naar het nieuwe stelsel maar dat het in het huidige FTK stelsel zal blijven. Dit houdt in dat de renteafdekking van de langere looptijden in stand blijft.

Goedkeuring van de aanpassing van de kostenregeling voor de kring.

Kring DB Evenwicht
Ultimo december 2025 is het vermogen van de kring € 423 mln. De verplichtingen van de kring zijn € 306 mln.
Onderzocht worden de mogelijkheden om twee kringen toe te voegen aan Kring DB Evenwicht. Dit zal tot verdere verbetering in de toekomstbestendigheid van de gezamenlijke kring leiden.

Ten behoeve van het beleggingsbeleid zijn in 2025 wijzigingen doorgevoerd in één van de drie beleggingsportefeuilles van de kring (portefeuille Robuust Rendement) . Op basis van analyses heeft het bestuur een voorstel voor deze wijziging voorgelegd.

Het BO is positief over de aanpak van deze wijziging. Het BO (en voorafgaand daaraan de klankbord groep vermogensbeheer) zijn tijdig betrokken bij het proces. Het BO waardeert de aanpak van het bestuur waarin het BO is meegenomen in het traject vanaf voornemen, uitwerking alternatieven tot uiteindelijk besluitvorming.

Financiële situatie en beleggingsbeleid, toeslagverlening
De dekkingsgraad per einde boekjaar is gestegen naar 138,4% (2024: 124,3%).
De beleidsdekkingsgraad bedraagt 132,8% (2024: 125,6%).

De toeslagverlening was per 1 januari 2026 2.77% (ambitie was 3,16%)
De toeslagverlening was per 1 januari 2025 1,62% (ambitie was 2,54%)
De toeslagverlening was per 1 januari 2024 0,00% (ambitie was 0,00%)
De toeslagverlening was per 1 januari 2023 7,88% (ambitie was 17,16%)
De toeslagverlening was per 1 januari 2022 0,98% (ambitie was 2,57%).
De toeslagverlening was per 1 januari 2021 0,00% (ambitie was 0,99%).

Oordeel over beleid van het bestuur
Het BO van Kring DB Evenwicht stelt vast dat het bestuur op correcte wijze uitvoering geeft aan het uitvoeringsreglement en het pensioenreglement. Het BO stelt ook vast dat de communicatie tussen het bestuur en het BO goed en proactief verloopt. Naast de officiële vergaderingen heeft de voorzitter van het BO regelmatig overleg met een van de bestuursleden. Daarnaast is er sprake van een pro-actief overleg tussen het pensioenbureau en het BO.

In 2025 is er goed en constructief overleg geweest over de kostenontwikkelingen en de onderbouwing van de kosten vergoeding. Daarbij stond zorgvuldigheid in combinatie met het pensioenresultaat van de deelnemers voorop.

Het BO stelt vast dat het bestuur in 2025 de ontwikkelingen rond het nieuwe pensioenakkoord proactief volgt en hierover actief, onder meer via de opleidingsdag, met de BO's communiceert. Het BO ziet dat het bestuur actief acteert en keuzes heeft gemaakt in het kader van het toekomstbestendig houden van het APF.

Reactie van het bestuur op verslag belanghebbendenorgaan
Met waardering voor de betrokkenheid van de leden van het belanghebbendenorgaan heeft het bestuur kennisgenomen van het verslag van het belanghebbendenorgaan van Kring DB Evenwicht en het positieve oordeel over het in 2025 gevoerde beleid.

Het bestuur bedankt het belanghebbendenorgaan van Kring DB Evenwicht voor de verrichte werkzaamheden en kijkt uit naar de voortzetting van de constructieve, goede en open samenwerking met het belanghebbendenorgaan in 2026.

13.
Verslag Kring RBS



13. Verslag Kring RBS

Binnen Kring RBS wordt vanaf 1 maart 2017 de pensioenregeling van RBS uitgevoerd. Met ingang van 1 januari 2018 vindt geen nieuwe pensioenopbouw meer plaats. De kring heeft een goede financiële positie en streeft daarmee na om de pensioenaanspraken van de niet-actieve en gepensioneerde deelnemers jaarlijks met de prijsinflatie te verhogen.

In overleg met het belanghebbendenorgaan wordt hierbij goed naar het beleggingsbeleid gekeken, om gezamenlijk vast te stellen op welke wijze deze toeslagverlening ook op de langere termijn het beste waargemaakt kan worden. Binnen het beleggingsbeleid wordt gestuurd op een reële dekkingsgraad. Bij een reële dekkingsgraad van 90% wordt het risico afgebouwd volgens het beleid van de kring. Dit met als doel de toeslagverlening zoveel mogelijk te kunnen toekennen. In 2024 is de (reële) dekkingsgraad door de ontwikkelingen op de financiële markten boven 90% uitgekomen en in 2025 doorgestegen naar 112,6%. De beleggingsportefeuille is op basis hiervan aangepast door een inflatiehedge op te bouwen en de rendementsportefeuille af te bouwen.
Eind 2025 heeft de kring een beleidsdekkingsgraad die hoger is dan de dekkingsgraad om te voldoen aan het vereist eigen vermogen.

In december 2025 heeft het bestuur een besluit genomen waarmee een volledige toeslag van 3,27% is verleend per 1 januari 2026.

Nadere financiële informatie over Kring RBS is opgenomen in de financiële verantwoording (hoofdstuk 31).

13.1 Kerncijfers

Hierna genoemde bedragen zijn in € 1.000, tenzij anders toegelicht.

Deelnemers					
	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Werkgevers	-	-	-	-	-
Deelnemers	1.813	1.815	1.817	1.834	1.837
Actieven en arbeidsongeschikten	12	15	16	16	17
Gewezen deelnemers	1.454	1.483	1.517	1.564	1.602
Pensioengerechtigden	347	317	284	254	218

Toeslagverlening per 1 januari volgend op					
	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021[1]
Actieven	3,27%	3,50%	0,21%	14,53%	4,24%
Niet-actieven	3,27%	3,50%	0,21%	14,53%	4,24%

1 2,7% is reguliere toeslag daarnaast correctie ad 1,5% wegens de aanpassing van de maatstaf naar CBS Niet-Afgeleid .

Beleggingsperformance					
	2025	2024	2023	2022	2021
Beleggingsrendement	-3,64%	7,47%	7,86%	-25,26%	6,26%
Benchmarkrendement	-4,66%	6,98%	8,16%	-25,20%	4,92%
Kosten vermogensbeheerder in % van gemiddeld belegd vermogen	0,29%	0,32%	0,32%	0,32%	0,29%
Transactiekosten in % van gemiddeld belegd vermogen	0,05%	0,07%	0,10%	0,14%	0,19%

Premie, saldo overdracht van rechten en uitkeringen					
Bedragen in € 1.000	2025	2024	2023	2022	2021
Premiebijdragen	-	-	-	-	-
Saldo overdracht van rechten	-84	-91	-170	-1.210	-235
Pensioenuitkeringen	-10.886	-9.890	-8.718	-6.872	-5.846

Technische Voorzieningen					
Bedragen in € 1.000	2025	2024	2023	2022	2021
Gemiddelde gehanteerde rekenrente	3,20%	2,16%	2,33%	2,53%	0,59%
Actieven en arbeidsongeschikten	1.138	1.538	1.340	1.177	1.529
Gewezen Deelnemers	340.450	418.583	395.512	394.854	538.605
Pensioengerechtigden	166.846	168.645	150.858	129.614	130.111
Voorziening operationele kosten	14.115	15.736	-	-	-
Overige (o.a. schadereserve en IBNR)	888	1.302	16.977	16.513	52.242
Totaal	**523.437**	**605.804**	**564.687**	**542.158**	**722.487**

Dekkingsgraad					
	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Actuele dekkingsgraad ultimo	161,5%	147,1%	148,9%	145,4%	147,7%
Beleidsdekkingsgraad (december)	155,9%	153,4%	150,3%	158,2%	143,5%

Belegd vermogen					
Bedragen in € 1.000	**31-12-2025**	**31-12-2024**	**31-12-2023**	**31-12-2022**	**31-12-2021**
Vastgoedbeleggingen	21.496	42.913	53.669	44.948	74.047
Aandelen	193.439	158.646	217.012	167.706	276.324
Vastrentende waarden	564.083	561.541	431.401	444.985	537.701
Derivaten	51.595	102.672	105.700	99.745	129.418
Overige beleggingen	14.149	25.173	32.458	29.971	49.074
Totaal belegd vermogen	**844.762**	**890.945**	**840.240**	**787.355**	**1.066.564**

Beleggingsresultaat					
Bedragen in € 1.000	**2025**	**2024**	**2023**	**2022**	**2021**
Directe beleggingsopbrengsten	855	244	31	36	34
Indirecte beleggingsopbrengsten, waarvan	-34.010	61.920	62.485	-269.985	65.261
- *Beheerkosten*	*1.530*	*2.021*	*1.965*	*2.119*	*2.335*
- *Performance gerelateerde kosten*	-	-	-	-	-
- *Transactiekosten*	*451*	*604*	*763*	*1.255*	*1.937*
Afslag op rendement voor weerstandsvermogen	92	-102	-105	549	-111
Kosten van vermogensbeheer	-931	-739	-567	-776	-615
Totaal beleggingsresultaat	**-33.994**	**61.323**	**61.844**	**-270.176**	**64.569**

13.2 Pensioenparagraaf

13.2.1 Aspecten pensioenregeling

Hieronder is een aantal kenmerken van de pensioenregeling opgenomen:

Aspecten pensioenregeling	
	Kenmerken
Karakter pensioenovereenkomst	Middelloonregeling (uitkeringsovereenkomst) – er vindt echter geen opbouw meer plaats.
Standaard pensioendatum	De dag waarop de 68-jarige leeftijd wordt bereikt
Ouderdomspensioen	1,8750% van de pensioengrondslag (2025) – alleen van toepassing voor reeds arbeidsongeschikte deelnemers
Partnerpensioen (opbouwbasis)	1,3130% van de pensioengrondslag (2025) – alleen van toepassing voor reeds arbeidsongeschikte deelnemers
Wezenpensioen (opbouwbasis)	0,2630% van de pensioengrondslag (2025) – alleen van toepassing voor reeds arbeidsongeschikte deelnemers
Voortzetting deelname bij arbeidsongeschiktheid	De deelname wordt premievrij voortgezet op basis van een 6-klassen systeem als voldaan wordt aan de in de pensioenregeling opgenomen voorwaarden.
Flexibilisering	• Vanaf 1 januari 2018 is de pensioenregeling van Kring RBS gewijzigd waardoor het mogelijk is om de ingangsdatum van het ouderdomspensioen te vervroegen vanaf 10 jaar vóór de betreffende deelnemer de voor hem/haar geldende AOW-leeftijd bereikt. Vervroegen van het ouderdomspensioen tot 5 jaar voor de AOW-leeftijd is zonder meer mogelijk; indien de deelnemer wenst om het pensioen eerder in te laten gaan dan is dit onder voorwaarde dat er wordt gestopt met werken. • Uitstel kan tot 5 jaar na de voor betreffende deelnemer geldende AOW-leeftijd • Hoog-laag • Uitruil partnerpensioen • Deeltijdpensioen

Doordat de kring premievrij is wordt er geen premie geheven en vindt er ook geen opbouw meer plaats anders dan voor reeds arbeidsongeschikte deelnemers. Daarvoor zijn bovenstaande opbouwpercentages van toepassing.

13.2.2 Premiebeleid

Er zijn in Kring RBS geen aangesloten werkgevers, waarvan de werknemers als actieve deelnemer pensioen opbouwen in Kring RBS. Er is op dit moment derhalve geen premie(beleid) van toepassing.

13.2.3 Toeslagbeleid

Het bestuur beslist jaarlijks of en in hoeverre binnen de kring een toeslag op pensioenaanspraken en pensioenrechten van de (gewezen) deelnemers, gewezen partners en pensioengerechtigden kan worden toegekend. Dit is afhankelijk van de financiële situatie. Voor het bepalen van de financiële situatie wordt uitgegaan van de beleidsdekkingsgraad ultimo oktober voorafgaand aan het eerstvolgende toeslagmoment. De toeslagambitie is een toeslag gemaximeerd op de stijging van het CBS-consumentenprijsindexcijfer niet-afgeleid.

Toeslagverlening

Het bestuur heeft in december 2025 het besluit genomen om per 1 januari 2026 een toeslag te verlenen van 3,27% op de pensioenaanspraken van de deelnemers, de gewezen deelnemers en de pensioengerechtigden voor Kring RBS. Dit betreft de maximaal te verlenen toeslag. Deze toeslag is meegenomen in de voorziening pensioenverplichtingen per 31 december 2025.

Onderstaand zijn de verleende reguliere toeslagen vanaf 1 januari 2022 opgenomen.

Toeslagverlening per 1 januari		
	Ambitie	Toegekend
2022	2,70%	2,70%
2023	14,53%	14,53%
2024	0,21%	0,21%
2025	3,50%	3,50%
2026	3,27%	3,27%
Cumulatieve achterstand	Geen achterstand	

Alle toeslagen zijn toegekend, er is geen achterstand.

13.2.4 Herstelplan

Op basis van het FTK moet een kring een herstelplan opstellen indien de beleidsdekkingsgraad lager is dan de vereiste dekkingsgraad. Kring RBS had eind 2024 een beleidsdekkingsgraad die hoger was dan de vereiste dekkingsgraad. Ook eind 2025 is de beleidsdekkingsgraad hoger dan de vereiste dekkingsgraad. Hierdoor is er geen sprake van een herstelplan voor Kring RBS.

13.2.5 Haalbaarheidstoets

Bij de start van Kring RBS in 2017 is de aanvangshaalbaarheidstoets uitgevoerd. De ondergrenzen gehanteerd in de aanvangshaalbaarheidstoets zijn afgesproken in overleg met het belanghebbendenorgaan RBS.

In 2025 is een haalbaarheidstoets (HBT) uitgevoerd. De resultaten hiervan zijn hieronder weergegeven met als vergelijking de vastgelegde risicohouding. Bij de HBT 2025 zijn minder scenario´s doorgerekend dan gebruikelijk, omdat de kring is vrijgesteld voor het indienen van de HBT 2025 bij DNB. Reden hiervoor is de intentie tot invaren en het daarvoor opgestelde transitieplan.

Uitgangspositie	Grens	Pensioenresultaat	
		Risicohouding	Jaarlijkse HBT
Vereiste financiële positie	Verwacht pensioenresultaat	90%	-
Feitelijke financiële positie	Verwacht pensioenresultaat	95%	103%
	Maximale afwijking pensioenresultaat in slecht weer scenario	40%	15%

De uitkomsten op kringniveau zijn het gemiddelde van de leeftijdscohorten, gewogen naar aantallen per cohort. Dit leidt tot een verwacht pensioenresultaat op kringniveau van 103% en de afwijking van het

verwacht pensioenresultaat in een slechtweerscenario van 15%. Dit sluit nog steeds aan bij de in 2017 vastgestelde ondergrenzen in de aanvangshaalbaarheidstoets.

13.2.6 Herverzekering

Door werkgever RBS is per 1 januari 2018 de pensioenopbouw bij Centraal Beheer APF beëindigd. Er is wel opbouw voor arbeidsongeschikte deelnemers met premievrijstelling. Hiermee is Kring RBS een gesloten kring. Wel is er sprake van (toekomstige) pensioenuitkeringen. De herverzekeringen voor overlijden en arbeidsongeschiktheid bij elipsLife AG zijn beëindigd per 31 december 2017.

13.3 Financiële paragraaf

13.3.1 Dekkingsgraad

De ontwikkeling van de verschillende dekkingsgraden[1] gedurende het verslagjaar is als volgt:

Dekkingsgraad					
Bedragen in € 1.000	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Actuele dekkingsgraad	161,5%	147,1%	148,9%	145,4%	147,7%
Beleidsdekkingsgraad	155,9%	153,4%	150,3%	158,2%	143,5%
Reële dekkingsgraad	112,6%	113,0%	109,1%	117,7%	115,1%
Vereiste dekkingsgraad	110,9%	113,2%	116,5%	117,8%	115,0%

13.3.2 Uitvoerings- en Vermogensbeheerkosten

De administratieve uitvoeringskosten omvatten onder andere:

- registratie van pensioenaanspraken en –rechten;
- het betalen van de pensioenen;
- informatieverstrekking en communicatie met betrokkenen;
- bestuur;
- toezicht door toezichthouders.

In dit bestuursverslag zijn de ‘aanbevelingen over het afleggen van verantwoording over de kosten’ van de Pensioenfederatie gevolgd. De gemaakte kosten, zoals hier zijn opgenomen, zijn ook aan de toezichthouder (DNB) gerapporteerd.

13.3.2.1 Uitvoeringskosten

Uitvoeringskosten					
Bedragen in € 1.000	2025	2024	2023	2022	2021
Administratieve uitvoeringskosten	998	1.020	549	591	586
In euro’s per deelnemer	2.780	3.072	1.830	2.189	2.494
Vermogensbeheerkosten	2.461	2.760	2.532	2.895	2.950
In percentage over het gemiddeld belegd vermogen	0,29%	0,32%	0,32%	0,32%	0,29%
Transactiekosten	451	604	763	1.255	1.937
In percentage over het gemiddeld belegd vermogen	0,05%	0,07%	0,10%	0,14%	0,19%
Gemiddeld belegd vermogen	859.818	865.482	794.083	907.669	1.022.442

Uitvoeringskosten per deelnemer

De uitvoeringskosten per deelnemer zijn berekend op basis van actieve deelnemers + uitkeringsgerechtigden, exclusief gewezen deelnemers. Voor de berekening tellen alleen de actieve deelnemers en de pensioengerechtigden mee, de gewezen deelnemers niet.
Omdat de werkgever zijn activiteiten in Nederland heeft beëindigd, daalt het aantal actieven naar nihil waar het aantal inactieven even hard stijgt. Hierdoor ontstaan kosten per deelnemer die geen reëel beeld geven en niet kunnen worden vergeleken met een actieve kring of een actief pensioenfonds.
Naar verwachting zullen de kosten per deelnemer aanzienlijk dalen na het invaren in Kring FPR+.

1 De verschillende dekkingsgraden worden toegelicht in de begrippenlijst (hoofdstuk 50).

13.3.2.2 Vermogensbeheerkosten

De vermogensbeheerkosten zijn toegelicht in paragraaf 13.4.2.

13.3.2.3 Transactiekosten

Tot de transactiekosten zijn gerekend de kosten voor aan- en verkoop van beleggingen, de kosten voor de acquisitie van illiquide beleggingen en de deelname in beleggingsfondsen. Deze zijn eveneens onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten en bedragen over het verslagjaar 212 (2024: 604).

Kosten die niet zijn toebedeeld aan een van de bovenstaande drie categorieën zijn naar rato over deze categorieën verdeeld.

13.3.3 Totale kostenratio

De totale kostenratio van Kring RBS kent de volgende opbouw.

Kostenratio	2025		2024	
Bedragen in € 1.000	EUR	% gem. AuM	EUR	% gem. AuM
Uitvoeringskosten pensioenbeheer	998	0,12%	1.020	0,12%
waarvan wettelijke kosten	*25*	*0,00%*	*17*	*0,00%*
waarvan Wtp kosten	*155*	*0,02%*	*224*	*0,03%*
waarvan Contributies	*71*	*0,01%*	*63*	*0,01%*
waarvan overige uitvoeringskosten	*747*	*0,09%*	*716*	*0,08%*
Kosten vermogensbeheer	2.461	0,29%	2.760	0,32%
Totale kosten	**3.459**	**0,40%**	**3.780**	**0,44%**
Transactiekosten	451	0,05%	604	0,07%

13.3.4 Voorziening operationele kosten

Voor de toekomstige uitvoeringskosten is een voorziening operationele kosten gevormd, tot 2026 kostenvoorziening genoemd. Tot 2021 bedroeg de kostenvoorziening een percentage van de voorziening pensioenverplichtingen. Per 1 januari 2021 is de kostenvoorziening als bedrag afgescheiden van de voorziening pensioenverplichtingen. Sindsdien wordt de kostenvoorziening separaat behandeld en is deze een onderdeel van de totale technische voorzieningen.

Aan de voorziening operationele kosten worden jaarlijks de uitvoeringskosten onttrokken en het rendement van de kring wordt aan de voorziening operationele kosten toegevoegd. In 2025 leidt dit tot het volgende verloop van de voorziening operationele kosten.

Voorziening operationele kosten			
Bedragen in € 1.000	2025	2024	2023
Beginstand	15.736	15.653	15.147
Onttrekking uitvoeringskosten	-998	-1.020	-549
Rendement	-623	1.103	1.055
Eindstand	14.115	15.736	15.653

Eind 2025 bedraagt de voorziening operationele kosten circa 2,7% (2024: circa 2,6%) van de totale netto technische voorzieningen.

13.4 Vermogensbeheer

Deze paragraaf beschrijft de onderdelen van het beleggingsbeleid die specifiek voor de Kring RBS zijn ingericht. Het beleid en de ontwikkelingen die voor alle kringen gelijk zijn hebben wij beschreven in hoofdstuk 7.

De Kring RBS belegt in verschillende portefeuilles. Dit zijn de portefeuilles 'Robuust Rendement, Rente en Matching'. Op basis van een ALM studie is in 2021 een rente- en inflatiemandaat opgestart dat van toepassing is bij een reële dekkingsgraad hoger dan 90%. In 2025 is de reële dekkingsgraad boven dit niveau geweest en is het reële beleggingsbeleid toegepast. Het beleid zoals dat in de verschillende portefeuilles is gevoerd en de resultaten hiervan zijn nader beschreven in hoofdstuk 7.5.

Als beleggingsdoel heeft het Centraal Beheer APF: een zo hoog mogelijke opbrengst per ingelegde euro. Daarmee streven wij naar zoveel mogelijk inkomen voor later. De beleggingen worden zodanig vormgegeven dat deze passen binnen de aan te houden risicohouding.

Centraal Beheer APF voldoet aan de Verordening met betrekking tot informatieverstrekking over duurzaamheid in de financiële sector en de EU Taxonomie. Deze Verordening is beter bekend als de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR). De verplichte Annex IV conform SFDR van Kring RBS is te vinden in de bijlage hoofdstuk 49.6.

De beleggingscommissie bewaakt de ontwikkelingen van beheerd vermogen, vermogensrendementen en de kosten van het beheer nauwlettend en adviseert eventueel het bestuur ter zake.

13.4.1 Portefeuillewaarde en rendementen

In onderstaande tabellen worden de feitelijke verdeling van de portefeuilles en het rendement in Kring RBS weergegeven.

Portefeuillewaarden	2025		2024	
Bedragen in € 1.000	Bedragen	Verdeling	Bedragen	Verdeling
Robuust Rendement	264.210	31,28%	223.161	25,05%
Rente & Matching	580.476	68,71%	574.823	64,52%
Inflatie	-	0,00%	92.763	10,41%
Pool liquide Middelen	7	0,00%	129	0,01%
Liquide Middelen	69	0,01%	69	0,01%
Totaal belegd vermogen	**844.762**	**100,00%**	**890.945**	**100,00%**

Rendementen	2025		2024	
	Rendement	Benchmark	Rendement	Benchmark
Robuust Rendement	14,61%	11,72%	17,72%	16,39%
Rente	1,06%	0,11%	3,11%	2,49%
Matching	-20,79%	-20,78%	-4,46%	-4,18%
Inflatie	-	-	3,86%	4,33%
Pool Liquide Middelen	2,23%	-	3,77%	-
Liquide Middelen	-0,10%	-	0,00%	-
Totaal rendement	**-3,64%**	**-4,66%**	**7,47%**	**6,98%**

In hoofdstuk 7 zijn de rendementen van de portefeuilles toegelicht.

De beleggingsopbrengsten bedroegen -33.155 (2024: 62.164) voor een vermogen dat daalde van 890.945 tot 844.762 per ultimo 2025 in de Kring RBS. Tegenover de sterk positieve rendementen van de rendementsportefeuille stond een sterk negatief rendement van de matchingportefeuille vanwege de stijgende rente en rente-en inflatie-afdekking. Hierdoor was het overall resultaat negatief.

13.4.2 Vermogensbeheerkosten van de kring

De vermogensbeheerkosten omvatten:

- kosten van fiduciair vermogensbeheer;
- bewaarloon;
- advieskosten;
- performance gerelateerde kosten;
- interne kosten (bijvoorbeeld kosten voor governance).

De kosten van vermogensbeheer omvatten onder andere de kosten die door de custodian en vermogensbeheerder direct bij het fonds in rekening zijn gebracht. Deze kosten bestaan over het verslagjaar uit de kosten voor fiduciair beheer en bewaarloon 375 (2024: 332).

De beheerkosten die door de vermogensbeheerders ten laste van beleggingsfondsen zijn gebracht zijn onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten. Deze bedragen over het verslagjaar 1.530 (2024: 2.021). De kosten van de vermogensbeheerders zijn significant gedaald vanwege een aanpassing in de beleggingsportefeuilles en een overgang naar een minder actieve aandelenstrategie.

Vermogensbeheerkosten					
Bedragen in € 1.000	**2025**	**2024**	**2023**	**2022**	**2021**
Kosten van fiduciair vermogensbeheer	375	332	311	351	368
Vermogensbeheerkosten pensioenfonds en pensioenbureau	548	405	255	425	247
Bewaarloon	8	2	1	-	-
Totaal kosten toe te wijzen aan categorieën incl. overlay	1.530	2.021	1.965	2.119	2.335
Totaal	**2.461**	**2.760**	**2.532**	**2.895**	**2.950**

13.5 Actuariële paragraaf

De actuariële paragraaf geeft inzicht in de actuariële opbouw van resultaten, premies en de voorzieningen.

13.5.1 Actuarieel resultaat

Het actuariële resultaat van Kring RBS bestaat uit de volgende componenten.

Actuarieel resultaat					
Bedragen in € 1.000	**2025**	**2024**	**2023**	**2022**	**2021**
Beleggingsresultaat	54.060	29.833	26.231	-31.666	122.431
Premie	-	-	-	-	-
Waardeoverdrachten	70	25	23	-64	14
Kosten	-	-	-	-	-
Uitkeringen	12	31	40	29	-
Kanssystemen	-1.113	436	16	389	-347
Toeslagverlening	-16.093	-19.909	-1.156	-66.635	-28.582
Incidentele mutaties	-495	-1.175	4.766	-525	-79
Andere oorzaken	32	55	47	-15	-8
Totaal	**36.473**	**9.296**	**29.967**	**-98.487**	**93.429**

Uitsplitsing resultaat "beleggingsresultaat"					
Bedragen in € 1.000	**2025**	**2024**	**2023**	**2022**	**2021**
Beleggingsresultaat exclusief wijziging RTS TV	-46.987	41.533	43.752	-261.125	67.177
Wijziging RTS TV	101.047	-11.700	-17.521	229.459	55.254
Totaal beleggingsresultaat	**54.060**	**29.833**	**26.231**	**-31.666**	**122.431**

Het resultaat bedraagt € 36.473 in het verslagjaar.

Hieronder wordt een korte toelichting op de belangrijkste resultaten gegeven.

- Het resultaat op beleggingsopbrengsten bedraagt 46.987 negatief. Als gevolg van de gewijzigde rente is uit de technische voorzieningen een bedrag vrijgevallen van 101.047. Per saldo bedraagt het beleggingsresultaat 54.060 positief.
- Op kanssystemen is een negatief resultaat ontstaan, voornamelijk door een negatief resultaat op sterfte. Het resultaat op kanssystemen bestaat uit het resultaat op sterfte, arbeidsongeschiktheid en flexibilisering.
- Eind 2025 is besloten tot een toeslag per 1 januari 2026. De koopsom voor de financiering van deze toeslagverlening komt ten laste van het eigen vermogen van de kring.
- Eind van het jaar zijn de sterftegrondslagen aangepast. Dat heeft tot een toename van de technische voorzieningen geleid en is verwerkt onder incidentele mutaties.

13.5.2 Premies

Sinds 1 januari 2018 vindt er geen nieuwe opbouw meer plaats en wordt er ook geen premie meer gestort in de kring.

13.5.3 Solvabiliteitstoets

Voor het bepalen van het vereist eigen vermogen (de solvabiliteitstoets) wordt voor Kring RBS gebruik gemaakt van het standaardmodel. Het bestuur acht het gebruik van het standaardmodel passend voor de risico's van de kring. Op basis hiervan bedraagt het vereist eigen vermogen 56.974 op 31 december 2025.

Solvabiliteitstoets					
Bedragen in € 1.000	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Aanwezig eigen vermogen	322.024	285.551	276.255	246.288	344.775
Minimaal vereist eigen vermogen	21.168	24.449	22.823	21.933	29.188
Vereist eigen vermogen	56.974	79.922	93.198	96.532	108.507

Het aanwezig eigen vermogen bedraagt meer dan het (minimaal) vereist eigen vermogen. De vermogenspositie van Kring RBS kan als gevolg hiervan worden gekarakteriseerd als voldoende.

13.5.4 Bevindingen en oordeel van de certificerend actuaris

Opdracht

Door Stichting Achmea Algemeen Pensioenfonds te Zeist is voor Kring RBS aan Towers Watson Netherlands B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2025.

Onafhankelijkheid

Als waarmerkend actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Achmea Algemeen Pensioenfonds, 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 € 8.500.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 680.000 te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

Werkzaamheden

Ter uitvoering van de opdracht heb ik, conform mijn wettelijke verantwoordelijkheid zoals beschreven in artikel 147 van de Pensioenwet, onderzocht of is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. Op grond van overgangsrecht gelden genoemde artikelen, zoals deze tot de inwerkingtreding van de Wet toekomst pensioenen luidden.

De door het pensioenfonds voor Kring RBS 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 de kring. 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 de kring 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 de kring is op de balansdatum hoger dan het wettelijk vereist eigen vermogen.

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

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

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Achmea Algemeen Pensioenfonds voor Kring RBS 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.

Rotterdam, 17 juni 2026

drs. R.J.M. van de Meerakkker AAG
Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.

13.6 Risicoparagraaf

De doelstellingen van de kring vinden hun basis in het pensioenreglement, de ambitie van de kring en de risicohouding. De financiële risico's op het gebied van verzekeren en beleggen liggen geheel op het niveau van de kringen. Op het niveau van het APF (de bedrijfsomgeving) worden, buiten het ondernemingsrisico, de overige risico's verder zoveel mogelijk beperkt.

Risicobeheersing
De beschrijving van de risicobeheersing is opgenomen in hoofdstuk 5.2 en verder.
De beschrijving is wat betreft de niet-financiële risico's van toepassing op het niveau van bedrijfsomgeving en alle pensioenkringen.
In de paragraaf risicobeheer in de jaarrekening van Kring RBS zijn tabellen opgenomen die inzicht geven in de samenstelling van de hieronder beschreven financiële risico's.

Doelstellingen en risicohouding
Uitgangspunt van het beleggingsbeleid van de kring is de ambitie en risicohouding van de deelnemers. Deze uitgangspunten zijn vastgesteld in overleg met het belanghebbendenorgaan. Door middel van een ALM-studie is inzicht verkregen welke mate van beleggingsrisico nodig is om de doelstellingen van de kring te kunnen bereiken. Daarbij wordt rekening gehouden met een balans tussen de belangen van Deelnemers, Gewezen deelnemers en Pensioengerechtigden. In deze afweging spelen naast de dekkingsgraadontwikkeling onder andere het premie-, pensioen- en toeslagresultaat een rol.

De risicohouding van de kring komt voor de lange termijn tot uitdrukking in de door een kring gekozen ondergrenzen in het kader van de haalbaarheidstoets en voor de korte termijn in de hoogte van het dekkingsgraadrisico en de bandbreedte hiervoor. Het beleid is vastgelegd in de Abtn van de kring. In 2025 is de risicohouding van de kring niet veranderd.

Financieel Crisisplan
Voor Kring RBS is een crisisplan opgesteld. In dit crisisplan zijn de te nemen stappen en maatregelen weergegeven in specifieke (negatieve) scenario's. Het crisisplan geeft het bestuur een handvat ten aanzien van de wijze waarop het zal handelen in geval van een crisis. Het crisisplan is in 2025 niet gewijzigd.

13.6.1 Renterisico
Renterisico ontstaat doordat de looptijd van pensioenverplichtingen van nature langer is dan de looptijd van pensioenbeleggingen. Een verandering van de rente levert daardoor een resultaat op en heeft effect op de dekkingsgraad. Als er geen beheersmaatregelen worden genomen is dit risico zeer groot.

Een hogere renteafdekking helpt het fonds de kans te beperken dat de verplichtingen niet op dezelfde wijze in waarde veranderen als de beleggingen. Daarentegen kan de kans op indexatie worden vergroot door de renteafdekking te verlagen. Als de kring een reële indexatieambitie heeft, kan het volledig of grotendeels afdekken van het renterisico problemen opleveren. In het geval dat de inflatie onverwachts fors toeneemt, is het bijvoorbeeld aannemelijk dat ook de rente stijgt.

Het renterisico wordt beheerst door te beleggen in Vastrentende Waarden en in Rente Overlay fondsen. De rentegevoeligheid van de Technische Voorziening wordt afgedekt. In 2025 werd 55% van de rentegevoeligheid van de pensioenverplichtingen afgedekt.

13.6.2 Marktrisico
Marktrisico is het risico dat (een categorie van) beleggingen minder waard worden door ontwikkelingen in de algemene economische of politieke situatie. Het pensioenfonds neemt bewust marktrisico op grond van het verwachte extra rendement dat een belegging in bijvoorbeeld aandelen zou kunnen opleveren boven risicoloos beleggen. Het beleggingsplan wordt opgesteld op basis van de beleggingsopdracht die is afgeleid uit de ALM-studie en de beleggingsbeginselen die als uitgangspunt voor het beleggingsbeleid gelden. Jaarlijks beoordeelt het bestuur op basis van de actuele ontwikkelingen of bijstelling gewenst is.

Bij de invulling en uitvoering van het beleggingsbeleid op grond van het prudent person beginsel wordt rekening gehouden met het concentratierisico en voldoende diversificatie toegepast.

13.6.3 Valutarisico

Valutarisico is het risico dat door verandering in valutakoersen de waarde van beleggingen in vreemde valuta daalt. Dit risico is voor de Kring RBS beperkt: het grootste gedeelte van de beleggingsportefeuille heeft de euro als onderliggende waarde. Voor het deel van de beleggingen dat niet in euro's wordt genoteerd is het valutarisico afgedekt binnen de fondsen waarin wordt belegd. De wereldwijde aandelenportefeuille (ontwikkelde markten) en indirect vastgoed wordt voor 50% afgedekt. Het valutarisico op vastrentende waarden wordt voor 100% afgedekt. Exposure naar valuta's in opkomende landen dekt Centraal Beheer APF niet af.

13.6.4 Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet of nauwelijks verhandeld kunnen worden op de beurs. Met name het gebruik van derivaten voor het afdekken van renterisico en valutarisico veroorzaakt een liquiditeitsrisico doordat marktbewegingen tot grote hoeveelheden benodigd onderpand kunnen leiden. De kring belegt dusdanig dat de portefeuille zo goed mogelijk aan de liquiditeitsbehoefte kan voldoen. Een zeer groot deel van de portefeuille is belegd in effecten die worden verhandeld op openbare gereguleerde markten zoals een effectenbeurs. Hierdoor is het liquiditeitsrisico beperkt. We voeren regelmatig een liquiditeitstoets uit om dit risico te monitoren.

13.6.5 Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat de onderneming of staat waarin wordt belegd niet aan zijn betalingsverplichtingen kan voldoen. Daarnaast kan kredietrisico ontstaan bij gestructureerde producten, vorderingen op een tegenpartij of onderhandse derivatencontracten. Om dit risico te beheersen wordt het grootste deel van de beleggingsportefeuille belegd in effecten met een hoge kredietwaardigheid. Daarnaast worden transacties gespreid over meer aanbieders en wordt in sommige gevallen onderpand vereist.

13.6.6 Inflatierisico

Het inflatierisico betreft het risico dat inflatie de waarde van de beleggingen aantast (in termen van koopkracht). Dit risico wordt beheerst door beleggingen te kiezen die in waarde stijgen als er meer inflatie is. Dit betreft bijvoorbeeld vastgoed en grondstoffen.

In 2025 is de inflatiehedge 23,1%, omdat de reële dekkingsgraad het gehele jaar boven de 95% is geweest. Voor het afdekken van inflatierisico wordt een discretionaire portefeuille met langlopende Franse en Duitse inflatiegerelateerde obligaties (ILB's) gebruikt. Vanwege de aanstaande transitie naar een Flexibele Pensioenregeling is de inflatiehedge vanaf 1 oktober 2025 niet verder verhoogd ondanks een stijging van de reële dekkingsgraad.

13.6.7 Verzekeringstechnische risico's

Het verzekeringstechnische risico is het risico dat verliezen optreden als gevolg van afwijkende sterfte en arbeidsongeschiktheidsresultaten. Kring RBS is een gesloten kring. De grondslagen voor het bepalen van het sterfterisico worden jaarlijks automatisch aangepast op basis van actuele sterftegrondslagen. De herverzekeringen (leven en arbeidsongeschiktheid) zijn geëindigd per 31 december 2017 (zie paragraaf 13.2.6).

13.7 Terugblik 2025

Wet toekomst pensioenen
In 2025 is hard gewerkt aan de voorbereidingen voor de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel Wet toekomst pensioenen (Wtp). Hiervoor is het Programma Expeditie Pensioenakkoord opgetuigd met diverse werkstromen zoals Wtp-oplossingen, de bediening van klanten gericht op Wtp, risicohoudingen vaststellen vanuit de risicopreferentie-onderzoeken, datakwaliteit en deelnemerscommunicatie. Meer informatie hierover is te vinden in hoofdstuk 4.1 van het jaarverslag.

Ondanks dat de kring een gesloten kring is en de werkgever niet in Nederland meer actief is, zijn de mogelijkheden voor overgang naar een Wtp regeling onderzocht. Het belanghebbendenorgaan RBS heeft samen met de voormalig aangesloten werkgever de deelnemers in de kring geraadpleegd en een transitieplan met een invaarverzoek ingediend bij Centraal Beheer APF. Het transitieplan is op de kringpagina gepubliceerd.

We zijn met de inhoudelijke behandeling van het transitieplan van RBS gestart en hebben gepland om vóór 1 juli 2026 de invaar- en CWO-melding bij DNB in te dienen. Daarbij maken we maximaal gebruik van de opzet, formats en werkwijze die we bij Kring Grolsch hebben neergezet. Het BO RBS is actief betrokken bij de beoordeling van het transitieplan om tot goedkeuring op het voorgenomen invaarbesluit te komen. Beoogde invaar- en CWO-datum voor Kring RBS is 1 juli 2027.

Aanpassing beleggingsportefeuille
Eind 2024 is het besluit genomen om de kernportefeuilles aan te passen. De portefeuilles Rendement en Inflatie zijn hierdoor per eind maart 2025 samengevoegd in de portefeuille Robuust Rendement. Het strategisch beleid van de kring is risiconeutraal aangepast en bestaat per eind maart 2025 uit 28% Robuust Rendement en 72% Rente.

13.8 Gebeurtenissen na balansdatum

Aanpassing beleggingsportefeuille
Begin 2026 heeft het bestuur, met instemming van het BO, besloten om de beleggingsportefeuille aan te passen vooruitlopend op de overgang naar de Flexibele Premieregeling in 2027. Dit betekent dat de reële sturing is aangepast en de Inflatiehedge in maart 2026 is afgebouwd. De beleggingsportefeuille bestaat vanaf 1 april uit 28% Robuust Rendement, 72% Rente en 100% nominale renteafdekking. De portefeuille biedt hiermee tevens bescherming van de dekkingsgraad richting de invaardatum in 2027.

13.9 Verslag van het belanghebbendenorgaan

Inleiding
In 2025 nam de financiële gezondheid van onze kring verder toe. Eind 2025 stond de dekkingsgraad op 161,6% (ten opzichte van 147,1% eind 2024) terwijl de beleidsdekkingsgraad 156,0% (153,4% per eind 2024). Ondanks de geopolitieke spanningen en de volatiele energieprijzen veroorzaakt door met name door de oorlog tussen Iran en de VS en Israël, heeft onze beleggingsportefeuille zich per saldo positief ontwikkeld. Dankzij de brede spreiding over verschillende beleggingscategorieën, waaronder aandelen, obligaties en alternatieve beleggingen, bleef de portefeuille relatief veerkrachtig in een periode van verhoogde volatiliteit op de financiële markten. Per eind april 2026 was de dekkingsgraad iets gestegen naar 163,0% en de beleidsdekkingsgraad naar 159,8%. We zijn daarom tevreden met de verhoging van de pensioenaanspraken per 1 januari 2026 met 3,27%. Dit is gelijk aan het inflatiecijfer dat het CBS in oktober 2025 publiceerde.

Overgang naar het nieuwe pensioenstelsel (Wtp)
Ook 2025 stond voor een groot deel in het teken van de voorbereidingen op de overgang naar het pensioenstelsel onder de Wet Toekomst Pensioenen (Wtp).

Het belanghebbendenorgaan heeft zich in 2024 actief ingespannen om de overgang naar de Wet toekomst pensioenen (Wtp) mogelijk te maken. In verschillende bijeenkomsten en webinars zijn deelnemers geïnformeerd over de voorgenomen wijzigingen. Vervolgens hebben de deelnemers ingestemd met een aanpassing van de pensioenregeling, waarna de voormalige werkgever een invaarverzoek heeft ingediend bij Centraal Beheer APF.

Inmiddels zijn we circa anderhalf jaar verder en werkt Centraal Beheer APF aan het completeren van het implementatieplan, zodat dit kan worden ingediend bij De Nederlandsche Bank (DNB). Als belanghebbendenorgaan houden wij daarbij de belangen van de deelnemers nadrukkelijk in het oog.

De oorspronkelijk beoogde invaardatum van 1 juli 2026 is voor Centraal Beheer APF niet haalbaar gebleken. Tegelijkertijd zijn wij van mening dat het in het belang van onze deelnemers is om zonder verdere vertragingen in te varen naar het nieuwe pensioenstelsel. Om die reden werken wij constructief mee aan het realiseren van een nieuwe invaardatum van 1 juli 2027. Wij hebben er vertrouwen in dat het implementatieplan binnenkort bij DNB kan worden ingediend.

Een belangrijk aandachtspunt daarbij is dat Centraal Beheer APF zo dicht mogelijk blijft bij de oorspronkelijke uitgangspunten zoals deze aan de deelnemers zijn voorgelegd. De overgang dient evenwichtig te zijn voor de verschillende groepen deelnemers binnen Kring RBS. Dan gaat het vooral over de verdeling van het vermogen in de huidige buffer van Kring RBS over de deelnemers. De toezichthouder DNB beoordeelt deze evenwichtigheid onder meer op basis van het netto-profijtbeginsel, waarbij gebruik wordt gemaakt van voorgeschreven scenariosets.

Daarnaast zijn inmiddels de lifecycles vastgesteld die Centraal Beheer APF binnen het nieuwe stelsel hanteert. Het Belanghebbendenorgaan beoordeelt of deze lifecycles aansluiten bij de risicopreferenties van de deelnemers en passen bij de doelstellingen van het pensioenfonds.

Werkwijze van het BO RBS
Het belanghebbendenorgaan heeft wettelijke advies- en goedkeuringsrechten (artikel 115c van de Pensioenwet). Het belanghebbendenorgaan bewaakt of het bestuur de uitvoeringsreglement en het pensioenreglement juist uitvoert. Uitgangspunt in het handelen van ieder individueel lid van het belanghebbendenorgaan en het belanghebbendenorgaan als geheel is dat gehandeld wordt in het belang van alle belanghebbenden van de pensioenkring, rekening houdend met de korte- en langetermijneffecten van maatregelen. Het belanghebbendenorgaan beschrijft in het jaarverslag 2025 haar bevindingen over de werking van Kring RBS.

Overleg van het BO RBS
Het BO RBS heeft in 2025 12 keer vergaderd over zaken waarover ze advies of toestemming moest geven en over de gevolgen van de Wtp. Daarnaast heeft het BO RBS één keer haar jaarlijkse vergadering gehad

met het bestuur. Dit was op 22 oktober. Daarin is naast onderwerpen die betrekking hadden op de transitie, gesproken over de strategie van het APF en het beleggingsbeleid voor Kring RBS tot de transitie. Voorts zijn de fiduciaire en risicorapportages van het tweede kwartaal 2025 voor onze kring besproken.

Instemmings- en adviesaanvragen aan het BO RBS
In 2025 heeft het belanghebbendenorgaan over de volgende zaken advies dan wel instemming verleend:
- portefeuilleconstructie-studie 2025 - instemming
- beleggingsplan 2026 – instemming
- strategisch Beleggingsbeleid 2026 – instemming
- het overnemen van de adviezen uit de portefeuilleconstructie-studie voor de kring RBS en aanpassing hierop van het strategisch beleid van de kring/overgang naar de nieuwe module Robuust Rendement – instemming
- ABTN 2025 – advies
- contractverlenging Kring RBS – instemming

Oordeel over beleid van het bestuur
Naast haar advies- en goedkeuringsrecht ziet het BO RBS ook toe dat het bestuur de uitvoerings- en pensioenovereenkomsten goed uitvoert en geeft ze een oordeel over het beleid dienaangaande van het bestuur. Voorts zijn in 2025 zijn de volgende punten onderwerp van gesprek geweest:
- Allerlei onderwerpen in verband met de geplande transitie en de evenwichtige belangenafweging voorafgaande aan het verzoek tot invaren
- Lopende kosten inschatting kosten Wtp transitie Kring RBS
- Kostenregeling 2026 Kring RBS

Governance
In de vergaderingen die het BO RBS heeft met het bestuur en de Raad van Toezicht, wordt het geïnformeerd over ontwikkelingen die spelen binnen en buiten het fonds. Ondanks de vorig jaar ingevoerde wijziging in het vergaderrooster blijft het BO RBS zeer tevreden over de toegankelijkheid van het bestuur en de open en transparante houding van het bestuur over de onderwerpen die worden besproken. Het belanghebbendenorgaan blijft toezien op een scherpe inzet van het bestuur om een effectief tegenwicht te bieden aan de uitvoeringsorganisatie.

Daarnaast nemen leden van het BO RBS ook deel in de klankbordgroepen van het Centraal Beheer APF aanpak, waarbij alle kringen samenkomen op de volgende onderwerpen: werkgeverszaken, deelnemerszaken, vermogensbeheer en Pensioenbeheer. In 2025 is de klankbordgroep deelnemerszaken niet bijeengeweest en de klankbordgroep vermogensbeheer en pensioenbeheer twee keer.

Communicatie
Het BO RBS is tevreden over de voortgang en implementatie van het aangepaste communicatiebeleidsplan van Centraal Beheer APF voor de jaren 2023-2025.

Financiële situatie en beleggingsbeleid
Het belanghebbendenorgaan heeft een instemmingsrecht ten aanzien van het strategische beleggingsbeleid. Verschillende onderdelen van dit beleid worden in de actualisatie van de beleggingscyclus periodiek herzien.

Belanghebbendenorgaan
Per 1 maart 2026 liep de termijn voor de BO-leden af. Gezien beperkte resterende tijd tot de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel is in overleg met bestuur besloten om de termijn van leden te verlengen tot overgang naar FPR+, thans gepland voor 1 juli 2027. Karina van den Berg heeft aangegeven te willen aftreden. Het belanghebbendenorgaan is van mening dat de werkzaamheden ook door 5 BO leden kunnen worden gedaan en het bestuur heeft met het voorstel van het BO ingestemd. Nadat DNB haar goedkeuring had verleend aan de herbenoeming van de vijf overige BO-leden, heeft de herbenoeming ondertussen per 1 maart 2026 plaatsgevonden. De huidige samenstelling van het BO is: Jacco Heemskerk (voorzitter), Idzard van Eeghen, Eliane Kuiper, Stephan Mathu en Jean-Paul van Oudheusden.

Het BO bedankt Karina van den Berg voor haar jaren lange en tomeloze inzet, eerst als uitvoerend bestuurder van het Pensioenfonds RBS Nederland en vervolgens als lid van het BO van Kring RBS.

Aandachtspunten voor 2026
Het BO RBS vraagt het Bestuur om in 2026 extra aandacht te blijven geven aan:

- Beleggingsbeleid in de transitie naar FPR+ ;
- Wet Toekomst Pensioenen: nu het implementatieverzoek en -plan voor kring RBS zijn ingediend zullen wij druk op het bestuur blijven uitoefenen voor een overgang per 1 juli 2027;
- Communicatie met deelnemers over mogelijke veranderingen door de Wet Toekomst Pensioenen.

Het belanghebbendenorgaan spreekt zijn waardering uit voor de samenwerking met en de getoonde inzet van het bestuur en haar uitvoeringsorganisatie.

Amsterdam, juni 2026

Namens het Belanghebbendenorgaan van de Kring RBS bij het Centraal beheer APF
Jacco Heemskerk (voorzitter)
Idzard van Eeghen
Eliane Kuiper
Stephan Mathu
Jean-Paul van Oudheusden

Reactie van het bestuur op verslag BO
Met waardering voor de betrokkenheid van de leden van het belanghebbendenorgaan heeft het bestuur kennisgenomen van het verslag van het belanghebbendenorgaan van Kring RBS en het positieve oordeel over het in 2025 gevoerde beleid. Het bestuur is gecommitteerd om Kring RBS gedurende 2027 in te varen inclusief de goede begeleiding daarover van de deelnemers en de beleggingen.

Het bestuur bedankt het belanghebbendenorgaan van Kring RBS voor de verrichte werkzaamheden en kijkt uit naar de voortzetting van de gewaardeerde samenwerking met het belanghebbendenorgaan in 2026.

14.
Verslag Kring Bavaria



14. Verslag Kring Bavaria

Sinds 1 april 2017 voert Centraal Beheer APF de pensioenregeling uit voor Swinkels Family Brewers N.V., Holland Malt B.V. en Bierbrouwerij de Koningshoeven B.V. in de eigen Kring Bavaria.

Per 31 december 2020 heeft de werkgever de uitvoeringsovereenkomst beëindigd en is de kring inactief geworden. De opbouw van de actieve deelnemers is vanaf 1 januari 2021 ondergebracht in Kring DC.

Op basis van de beleidsdekkingsgraad per 31 oktober 2025 wordt een toeslag van 1,31% per 1 januari 2026 verleend[1].

Nadere financiële informatie over Kring Bavaria is opgenomen in de financiële verantwoording (hoofdstuk 32).

Overdracht op basis van artikel 84 PW

De financiële positie van Kring Bavaria per 1 januari 2021, in combinatie met de beëindiging van de uitvoeringsovereenkomst door de werkgever, leidde ertoe dat artikel 150 in de pensioenwet van toepassing werd. In overleg met de werkgever, het belanghebbendenorgaan Bavaria en DNB is bekeken welke oplossing de belangen van de deelnemers evenwichtig behartigt. Daaruit is een gecombineerd traject naar voren gekomen.
Centraal Beheer APF heeft de ambitie gehad om deelnemers de mogelijkheid te bieden hun pensioenaanspraken en -rechten om te zetten in een persoonlijk pensioenkapitaal binnen Kring DC van Centraal Beheer APF, omdat dit naar verwachting tot betere pensioenresultaten kon leiden.

In de beoordeling van dit voornemen heeft De Nederlandsche Bank alleen toestemming verleend voor een overdracht naar een verzekeraar. Daarom zijn de pensioenaanspraken en -rechten van alle deelnemers in Kring Bavaria per 1 mei 2026 op grond van artikel 84 PW overgedragen aan Aegon Levensverzekering N.V., waarna de kring wordt beëindigd.

14.1 Kerncijfers

Hierna genoemde bedragen zijn in € 1.000, tenzij anders toegelicht.

Deelnemers					
	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Werkgevers	1	1	1	1	1
Deelnemers	1.963	2.004	2.033	2.132	2.148
Actieven en arbeidsongeschikten	27	33	37	42	37
Gewezen deelnemers	1.484	1.540	1.588	1.704	1.757
Pensioengerechtigden	452	431	408	386	354

Toeslagverlening per 1 januari volgend op					
	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Actieven	1,31%	0,61%	0,00%	0,00%	0,00%
Niet-actieven[1]	1,31%	0,61%	0,00%	0,00%	0,00%

1 Voor de deelnemers met een ingegaan pensioen op basis van het pensioenreglement 1977 zijn de volgende toeslagen verleend: 2,09% per 1 januari 2026; 1,22% per 1 januari 2025; 0,79% per 1 januari 2024.

1 Voor de groep gepensioneerden 1977 is een afwijkende maatstaf op basis van de loonindex van toepassing. Zij hebben per 1 januari 2026 een toeslag van 2,09% ontvangen.

Beleggingsperformance					
	2025	2024	2023	2022	2021
Beleggingsrendement	-0,64%	7,79%	7,80%	-23,61%	1,36%
Benchmarkrendement	-1,91%	7,25%	8,28%	-23,79%	-
Kosten vermogensbeheerder in % van gemiddeld belegd vermogen	0,32%	0,36%	0,36%	0,39%	0,33%
Transactiekosten in % van gemiddeld belegd vermogen	0,06%	0,06%	0,09%	0,10%	0,11%

Premie, saldo overdracht van rechten en uitkeringen					
Bedragen in € 1.000	2025	2024	2023	2022	2021
Premiebijdragen	-	-	-	-	-18
Saldo overdracht van rechten	-2.042	-394	-2.135	-318	-109
Pensioenuitkeringen	-4.846	-4.580	-4.330	-4.051	-3.794

Technische Voorzieningen					
Bedragen in € 1.000	2025	2024	2023	2022	2021
Gemiddelde gehanteerde rekenrente	3,18%	2,15%	2,32%	2,54%	0,59%
Actieven en arbeidsongeschikten	1.284	1.694	2.789	2.590	1.940
Gewezen Deelnemers	102.240	131.917	128.693	129.408	209.868
Pensioengerechtigden	60.465	61.900	57.041	52.464	65.306
Voorziening operationele kosten	4.418	5.177	-	-	-
Overige (o.a. schadereserve en IBNR)	1.366	1.814	6.997	7.074	9.874
Totaal	**169.773**	**202.502**	**195.520**	**191.536**	**286.988**

Dekkingsgraad					
	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Actuele dekkingsgraad ultimo	130,8%	114,4%	112,8%	110,3%	98,3%
Beleidsdekkingsgraad (december)	123,1%	115,5%	114,3%	105,1%	94,8%

Belegd vermogen					
Bedragen in € 1.000	**31-12-2025**	**31-12-2024**	**31-12-2023**	**31-12-2022**	**31-12-2021**
Vastgoedbeleggingen	6.468	10.683	9.531	13.431	14.437
Aandelen	55.045	45.899	44.045	46.347	58.365
Vastrentende waarden	138.249	133.405	144.469	124.995	166.282
Derivaten	17.588	35.068	16.724	15.967	32.487
Overige beleggingen	4.295	6.648	5.886	8.762	9.403
Totaal belegd vermogen	**221.645**	**231.703**	**220.655**	**209.502**	**280.974**

Beleggingsresultaat					
Bedragen in € 1.000	**2025**	**2024**	**2023**	**2022**	**2021**
Directe beleggingsopbrengsten	45	-13	2	-1	-2
Indirecte beleggingsopbrengsten, waarvan	-1.774	16.740	16.391	-66.131	4.176
- *Beheerkosten*	*435*	*528*	*506*	*571*	*619*
- *Performance gerelateerde kosten*	-	-	*-5*	*-1*	*1*
- *Transactiekosten*	*133*	*135*	*187*	*230*	*297*
Kosten van vermogensbeheer	-280	-271	-252	-355	-290
Totaal beleggingsresultaat	**-2.009**	**16.456**	**16.141**	**-66.487**	**3.884**

14.2 Pensioenparagraaf

14.2.1 Aspecten pensioenregeling

Hieronder is een aantal kenmerken van de pensioenregeling opgenomen:

Aspecten pensioenregeling	
	Kenmerken
Karakter pensioenovereenkomst	Collectieve beschikbare premieovereenkomst
Standaard pensioendatum	De dag waarop de 68-jarige leeftijd wordt bereikt
Ouderdomspensioen	Bavaria-cao: 1,875% van de pensioengrondslag (2021) – alleen van toepassing voor reeds arbeidsongeschikte deelnemers Buiten-cao: 1,75% van de pensioengrondslag (2021) – alleen van toepassing voor reeds arbeidsongeschikte deelnemers
Partnerpensioen (op risicobasis)[1]	Bavaria-cao: 1,125% (2021) van de pensioengrondslag – alleen van toepassing voor reeds arbeidsongeschikte deelnemers Buiten-cao: 1,050% (2021) van de pensioengrondslag – alleen van toepassing voor reeds arbeidsongeschikte deelnemers Het is ook mogelijk om aanvullend partnerpensioen over de periode tot 2006 op risicobasis te verzekeren als voldaan wordt aan de in de pensioenregeling opgenomen voorwaarden. Het bij Pensioenfonds Bavaria opgebouwde partnerpensioen vanaf 2006 tot en met 31-03-2017 is overgedragen aan Centraal Beheer APF.

Aspecten pensioenregeling	
	Kenmerken
Wezenpensioen (op risicobasis)[2]	Bavaria-cao: 0,2625% (2020) van de pensioengrondslag – alleen van toepassing voor reeds arbeidsongeschikte deelnemers Buiten-cao: 0,2450% (2020) van de pensioengrondslag – alleen van toepassing voor reeds arbeidsongeschikte deelnemers Het is ook mogelijk om aanvullend wezenpensioen over de periode tot 2006 op risicobasis te verzekeren als voldaan wordt aan de in de pensioenregeling opgenomen voorwaarden. Het bij Pensioenfonds Bavaria opgebouwde wezenpensioen vanaf 2006 tot en met 31-03-2017 is overgedragen aan Centraal Beheer APF.
ANW-hiaat	Het ANW-hiaatpensioen is optioneel en bedraagt maximaal het bedrag als genoemd in artikel 17 eerste lid van de Algemene nabestaandenwet
Voortzetting deelname bij arbeidsongeschiktheid	De deelname wordt premievrij voortgezet op basis van een 6-klassen systeem als voldaan wordt aan de in de pensioenregeling opgenomen voorwaarden.
Flexibilisering	• Vervroegen is mogelijk vanaf 5 jaar vóór de voor de betreffende deelnemer geldende AOW-leeftijd • Uitstel kan tot 5 jaar na de voor betreffende deelnemer geldende AOW-leeftijd • Hoog-laag • Uitruil partnerpensioen • Deeltijdpensioen

1 Berekend over het aantal deelnemersjaren vanaf 1 april 2017 tot aan het overlijden en het resterend aantal jaren vanaf het overlijden tot aan de standaard pensioendatum.
2 Berekend over het aantal deelnemersjaren vanaf 1 april 2017 tot aan het overlijden en het resterend aantal jaren vanaf het overlijden tot aan de standaard pensioendatum.

Doordat de kring sinds 1 januari 2021 premievrij is wordt er geen premie geheven en vindt er ook geen opbouw meer plaats anders dan voor reeds arbeidsongeschikte deelnemers. Daarvoor zijn bovenstaande opbouwpercentages van toepassing.

Premiebeleid
Er zijn in Kring Bavaria geen aangesloten werkgevers, waarvan de werknemers als actieve deelnemer pensioen opbouwen in Kring Bavaria. Er is op dit moment derhalve geen premie(beleid) van toepassing.

14.2.2 Toeslagbeleid
Het bestuur beslist jaarlijks of en in hoeverre binnen de kring een toeslag op pensioenaanspraken en pensioenrechten van de (gewezen) deelnemers, gewezen partners en pensioengerechtigden kan worden toegekend. Dit is afhankelijk van de financiële situatie. Voor het bepalen van de financiële situatie wordt uitgegaan van de beleidsdekkingsgraad ultimo oktober voorafgaand aan het eerstvolgende toeslagmoment. De toeslagambitie is een toeslag gemaximeerd op de stijging van het CBS-consumentenprijsindexcijfer afgeleid (CPI-afgeleid), over de periode van september tot september in het voorafgaande jaar.

Op 31 oktober 2025 was de beleidsdekkingsgraad 120,4%. Daarmee is er financiële ruimte om toeslag te verlenen. De maatstaf waarop de toeslag wordt gebaseerd bedroeg 3,16%. Het bestuur heeft het besluit genomen om per 1 januari 2026 een toeslag te verlenen van 1,31%.

Voor de groep deelnemers die gepensioneerd zijn conform het reglement 1977 is een toeslag toegekend op basis van de loonindex. Deze loonindex was gelijk aan 5,06%. Deze groep gepensioneerde deelnemers hebben daarmee een toeslag van 2,09% per 1 januari 2026 toegekend gekregen.

Toeslagverlening
Hierna zijn de verleende reguliere toeslagen vanaf 1 januari 2022 opgenomen.

Toeslagverlening per 1 januari		
	Ambitie	Toegekend
2022	2,57%	0,00%
2023	17,16%	0,00%
2024	-1,39%	0,00%
2025	2,54%	0,61%
2026	3,16%	1,31%
Cumulatieve achterstand		31,72%

De cumulatieve achterstand is een indicatief getal en betreft de achterstand bij het Centraal Beheer APF sinds de start van de kring. Bij toekenning van inhaalindexatie wordt gekeken naar de gecumuleerde achterstand per deelnemer.

14.2.3 Herstelplan
Op basis van het FTK moet een kring een herstelplan opstellen indien de beleidsdekkingsgraad lager is dan de vereiste dekkingsgraad. Kring Bavaria had eind 2024 een beleidsdekkingsgraad die hoger was dan de vereiste dekkingsgraad. Ook eind 2025 is de beleidsdekkingsgraad hoger dan de vereiste dekkingsgraad. Hierdoor is er geen sprake van een herstelplan voor Kring Bavaria.

14.2.4 Haalbaarheidstoets
Bij de start van Kring Bavaria in 2017 is de aanvangshaalbaarheidstoets uitgevoerd. De ondergrenzen gehanteerd in de aanvangshaalbaarheidstoets zijn afgesproken in overleg met het belanghebbendenorgaan Bavaria. De uitkomsten van de haalbaarheidstoets 2025 (HBT) zijn hieronder weergegeven met als vergelijking de vastgelegde risicohouding.

Uitgangspositie	Grens	Pensioenresultaat	
		Risicohouding	Jaarlijkse HBT
Vereiste financiële positie	Verwacht pensioenresultaat	90%	
Feitelijke financiële positie	Verwacht pensioenresultaat	80%	67%
	Maximale afwijking pensioenresultaat in slecht weer scenario	30%	42%

De uitkomsten op kringniveau zijn het gemiddelde van de leeftijdscohorten, gewogen naar aantallen per cohort. Dit leidt tot een verwacht pensioenresultaat op kringniveau van 67% en de afwijking van het verwacht pensioenresultaat in een slechtweerscenario van 42%. Dit is lager dan de in 2017 vastgestelde ondergrenzen in de aanvangshaalbaarheidstoets. De overschrijding van de ondergrenzen ontstaat doordat de toekomstige opbouw is ondergebracht in een beschikbare premieregeling in Kring DC.

Door de financiële positie van Kring Bavaria per 1 januari 2021 in combinatie met de beëindiging van de uitvoeringsovereenkomst door de werkgever, werd artikel 150 in de pensioenwet van toepassing. In overleg met de werkgever, het belanghebbendenorgaan Bavaria en DNB is bekeken welke oplossing de belangen van de deelnemers evenwichtig behartigd. Daaruit is uiteindelijk een traject naar voren gekomen voor een collectieve waardeoverdracht naar een verzekeraar. Per 1 mei 2026 is deze collectieve waardeoverdracht geëffectueerd.

Voor sociale partners en bestuur geven de uitkomsten van de HBT daarmee geen aanleiding om aanpassingen in het beleid of risicohouding te onderzoeken.

14.2.5 Herverzekering

Voor Kring Bavaria waren overeenkomsten met elipsLife AG gesloten voor het herverzekeren van het overlijdensrisico en het arbeidsongeschiktheidsrisico. Met een herverzekering wordt voorkomen dat door een overlijden of bij arbeidsongeschiktheid van deelnemers de toevoeging aan de technische voorzieningen tot een te hoge last leidt. Bij overlijden keert de verzekeraar een risicokapitaal uit. Bij arbeidsongeschiktheid keert de verzekeraar een arbeidsongeschiktheidskapitaal uit. In de huidige situatie geldt dat de arbeidsongeschikte deelnemers nog voor overlijden zijn herverzekerd.

14.3 Financiële paragraaf

14.3.1 Dekkingsgraad

De ontwikkeling van de verschillende dekkingsgraden[1] gedurende het verslagjaar is als volgt.

Dekkingsgraad					
	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Actuele dekkingsgraad	130,8%	114,4%	112,8%	110,3%	98,3%
Beleidsdekkingsgraad	123,1%	115,5%	114,3%	105,1%	94,8%
Reële dekkingsgraad	89,9%	85,8%	83,7%	79,3%	76,3%
Vereiste dekkingsgraad	112,9%	113,4%	115,8%	117,2%	113,0%

14.3.2 Uitvoerings- en Vermogensbeheerkosten

De administratieve uitvoeringskosten omvatten onder andere kosten voor:

- registratie van pensioenaanspraken en –rechten;
- het betalen van de pensioenen;
- informatieverstrekking en communicatie met betrokkenen;
- het bestuur;
- toezicht door toezichthouders.

In dit bestuursverslag zijn de ‘aanbevelingen over het afleggen van verantwoording over de kosten’ van de Pensioenfederatie gevolgd. De gemaakte kosten, zoals hieronder opgenomen, zijn ook aan de toezichthouder (DNB) gerapporteerd.

1 De verschillende dekkingsgraden zijn toegelicht in de begrippenlijst (hoofdstuk 50).

14.3.2.1 Uitvoeringskosten

Uitvoeringskosten					
Bedragen in € 1.000	2025	2024	2023	2022	2021
Administratieve uitvoeringskosten	706	380	289	294	280
In euro’s per deelnemer	1.474	819	649	687	716
Vermogensbeheerkosten	715	799	758	926	909
In percentage over het gemiddeld belegd vermogen	0,32%	0,36%	0,36%	0,39%	0,33%
Transactiekosten	133	135	187	230	297
In percentage over het gemiddeld belegd vermogen	0,06%	0,06%	0,09%	0,10%	0,11%
Gemiddeld belegd vermogen	225.490	224.110	211.477	238.031	277.413

De administratieve uitvoeringskosten zijn in 2025 (706) aanzienlijk gestegen ten opzichte van 2024 (380), voornamelijk door kosten die verband houden met de voorbereiding op de collectieve waardeoverdracht en beëindiging van Kring Bavaria in 2026.

Uitvoeringskosten per deelnemer

De uitvoeringskosten per deelnemer zijn berekend op basis van actieve deelnemers + uitkeringsgerechtigden, exclusief gewezen deelnemers. Omdat de kring inactief is geworden, daalt het aantal actieve deelnemers naar nihil en verschuiven deze aantallen naar inactieven. Voor de berekening tellen alleen de actieve deelnemers en de pensioengerechtigden mee, de gewezen deelnemers niet.

Hierdoor ontstaan kosten per deelnemer die geen reëel beeld geven en niet kunnen worden vergeleken met een actieve kring of een actief pensioenfonds.

14.3.2.2 Vermogensbeheerkosten

De vermogensbeheerkosten zijn toegelicht in paragraaf 4.2.

14.3.2.3 Transactiekosten

Tot de transactiekosten zijn gerekend de kosten voor aan- en verkoop van beleggingen, de kosten voor de acquisitie van illiquide beleggingen en de deelname in beleggingsfondsen. Deze zijn eveneens onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten en bedragen over het verslagjaar 133 (2024: 135).
Kosten die niet zijn toebedeeld aan een van de drie categorieën zijn naar rato over deze drie categorieën verdeeld.

14.3.3 Totale kostenratio

In dit bestuursverslag zijn de 'aanbevelingen over het afleggen van verantwoording over de kosten' van de Pensioenfederatie gevolgd. De gemaakte kosten, zoals hieronder opgenomen, zijn ook aan de toezichthouder (DNB) gerapporteerd.

De totale kostenratio van Kring Bavaria kent de volgende opbouw.

Kostenratio	**2025**		**2024**	
Bedragen in € 1.000	**EUR**	**% gem. AuM**	**EUR**	**% gem. AuM**
Uitvoeringskosten pensioenbeheer	706	0,31%	380	0,17%
waarvan wettelijke kosten	*25*	*0,01%*	*17*	*0,01%*
waarvan CWO kosten	*288*	*0,13%*	*-*	*-*
waarvan Contributies	*19*	*0,01%*	*16*	*0,01%*
waarvan overige uitvoeringskosten	*374*	*0,17%*	*347*	*0,15%*
Kosten vermogensbeheer	715	0,32%	799	0,36%
Totale kosten	**1.421**	**0,63%**	**1.179**	**0,53%**
Transactiekosten	133	0,06%	135	0,06%

14.3.4 Voorziening operationele kosten

Voor de toekomstige uitvoeringskosten is een voorziening operationele kosten gevormd, tot 2026 kostenvoorziening genoemd. Tot 2021 bedroeg de kostenvoorziening een percentage van de voorziening pensioenverplichtingen. Per 1 januari 2021 is de kostenvoorziening als bedrag afgescheiden van de voorziening pensioenverplichtingen. Sindsdien wordt de kostenvoorziening separaat behandeld en is deze een onderdeel van de totale technische voorzieningen.

Aan de voorziening operationele kosten worden jaarlijks de uitvoeringskosten onttrokken en het rendement van de kring wordt aan de voorziening operationele kosten toegevoegd. In 2025 leidt dit tot het volgende verloop van de voorziening operationele kosten.

Voorziening operationele kosten			
Bedragen in € 1.000	**2025**	**2024**	**2023**
Beginstand	5.177	5.186	5.110
Onttrekking uitvoeringskosten	-706	-380	-289
Rendement	-53	371	365
Eindstand	4.418	5.177	5.186

Eind 2025 bedraagt de voorziening operationele kosten circa 2,6% (2024: circa 2,6%) van de totale netto technische voorzieningen.

14.4 Vermogensbeheer

Deze paragraaf beschrijft de onderdelen van het beleggingsbeleid die specifiek voor de Kring Bavaria zijn ingericht. Het beleid en de ontwikkelingen die voor alle kringen gelijk zijn hebben wij beschreven in hoofdstuk.

Kring Bavaria belegt in verschillende portefeuilles. Dit zijn de portefeuilles Robuust Rendement (een aangepaste portefeuille sinds 31 maart 2025) en Rente en de Matchingportefeuille. Het beleid zoals dat in de verschillende portefeuilles is gevoerd en de resultaten hiervan zijn nader beschreven in hoofdstuk 6. Daarnaast belegt Kring Bavaria nog in de illiquide categorieën infrastructuur en private equity (deze zijn met de CWO meegekomen vanuit Pf Bavaria). Deze beleggingen worden afgebouwd.

Als beleggingsdoel heeft het Centraal Beheer APF: een zo hoog mogelijke opbrengst per ingelegde euro. Daarmee streven wij naar zoveel mogelijk inkomen voor later. De beleggingen worden zodanig vormgegeven dat deze passen binnen de aan te houden risicohouding.

Centraal Beheer APF voldoet aan de Verordening met betrekking tot informatieverstrekking over duurzaamheid in de financiële sector en de EU Taxonomie. Deze Verordening is beter bekend als de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR). De verplichte Annex IV conform SFDR van Kring Bavaria is te vinden in de bijlage hoofdstuk 49.7.

De beleggingscommissie bewaakt de ontwikkelingen van beheerd vermogen, vermogensrendementen en de kosten van het beheer nauwlettend en adviseert eventueel het bestuur ter zake.

14.4.1 Portefeuillewaarde en rendementen

In onderstaande tabellen worden de feitelijke verdeling van de portefeuilles en het rendement in Kring Bavaria weergegeven.

Portefeuillewaarden	2025		2024	
Bedragen in € 1.000	Bedragen	Verdeling	Bedragen	Verdeling
Robuust Rendement	75.255	33,95%	64.536	27,84%
Rente & Matching	145.995	65,87%	144.182	62,23%
Inflatie	274	0,12%	22.743	9,82%
Pool liquide Middelen	107	0,05%	206	0,09%
Liquide Middelen	14	0,01%	36	0,02%
Totaal belegd vermogen	**221.645**	**100,00%**	**231.703**	**100,00%**

Rendementen	2025		2024	
	Rendement	Benchmark	Rendement	Benchmark
Robuust Rendement	14,56%	11,74%	17,63%	16,39%
Rente	1,10%	0,11%	3,11%	2,49%
Matching	-40,36%	-40,35%	7,93%	7,96%
Inflatie	-10,83%	4,28%	3,42%	4,44%
Pool Liquide Middelen	2,32%	-	3,77%	-
Liquide Middelen	1,30%	-	-0,55%	-
Totaal rendement	**-0,64%**	**-1,91%**	**7,79%**	**7,25%**

In hoofdstuk 7 van dit jaarverslag zijn de rendementen van de portefeuilles toegelicht.

De beleggingsopbrengsten bedroegen -1.729 (2024: 16.727) voor een vermogen dat daalde van 231.703 tot 221.645 per ultimo 2025. De beleggingen behaalden een sterk positief rendement. Dit werd echter teniet gedaan door de kosten van de rente-afdekking, die sterk negatief waren vanwege de stijging van de rente in 2025.

14.4.2 Vermogensbeheerkosten van de kring

De vermogensbeheerkosten omvatten:

- kosten van fiduciair vermogensbeheer;
- bewaarloon;
- advieskosten;
- performance gerelateerde kosten;
- interne kosten (bijvoorbeeld kosten voor governance).

De kosten van vermogensbeheer omvatten onder andere de kosten die door de custodian en vermogensbeheerder direct bij het fonds in rekening zijn gebracht. Deze kosten bestaan over het verslagjaar uit de kosten voor fiduciair beheer en bewaarloon167 (2024:158).

De beheerkosten die door de vermogensbeheerders ten laste van beleggingsfondsen zijn gebracht zijn onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten. Deze bedragen over het verslagjaar435 (2024:528). De kosten van de vermogensbeheerders zijn significant gedaald vanwege een aanpassing in de beleggingsportefeuilles en een overgang naar een minder actieve aandelenstrategie.

Transactiekosten zijn onderdeel van de aan- en verkooptransacties van beleggingen. Deze zijn eveneens onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten en bedragen over het verslagjaar133 (2024:135).

Vermogensbeheerkosten					
Bedragen in € 1.000	**2025**	**2024**	**2023**	**2022**	**2021**
Kosten van fiduciair vermogensbeheer	167	158	153	163	160
Vermogensbeheerkosten pensioenfonds en pensioenbureau	113	113	104	193	129
Bewaarloon	-	-	-	-	-
Performance gerelateerde kosten	-	-	-5	-1	1
Totaal kosten toe te wijzen aan categorieën incl. overlay	435	528	506	571	619
Totaal	**715**	**799**	**758**	**926**	**909**

14.5 Actuariële paragraaf

De actuariële paragraaf geeft inzicht in de actuariële opbouw van resultaten, premies en de voorzieningen.

14.5.1 Actuarieel resultaat

Het actuariële resultaat van het verslagjaar bestaat uit de volgende componenten:

Actuarieel resultaat					
Bedragen in € 1.000	2025	2024	2023	2022	2021
Beleggingsresultaat	25.248	5.805	3.632	25.142	27.085
Premie	-11	-10	-9	-9	-13
Waardeoverdrachten	147	93	-265	-6	-10
Kosten	-	-	-	-	-
Uitkeringen	-5	33	1	9	7
Kanssystemen	-21	293	160	-279	-423
Toeslagverlening	-2.204	-1.260	-97	-	-31
Incidentele mutaties	-39	-834	1.972	-255	-218
Andere oorzaken	8	47	12	-1	75
Totaal	**23.123**	**4.167**	**5.406**	**24.601**	**26.472**

Uitsplitsing resultaat "beleggingsresultaat"					
Bedragen in € 1.000	2025	2024	2023	2022	2021
Beleggingsresultaat exclusief wijziging RTS TV	-6.450	9.661	9.835	-63.390	5.428
Wijziging RTS TV	31.698	-3.856	-6.203	88.532	21.657
Totaal beleggingsresultaat	**25.248**	**5.805**	**3.632**	**25.142**	**27.085**

Het resultaat bedraagt 23.123 in het verslagjaar.

Hieronder wordt een korte toelichting op de belangrijkste resultaten gegeven.

- Het resultaat op beleggingsopbrengsten bedraagt 6.450 negatief. Als gevolg van de gewijzigde rente is uit de technische voorzieningen een bedrag vrijgevallen van 31.698. Per saldo bedraagt het beleggingsresultaat van 25.248 positief.
- Er zijn geen actieve deelnemers meer. Er worden nog wel risicopremies betaald aan de herverzekeraar ter dekking van het overlijdensrisico voor een beperkt aantal arbeidsongeschikte deelnemers. Dit is verantwoord onder premies waardoor een klein negatief premieresultaat is ontstaan.
- Op waardeoverdrachten is een positief resultaat ontstaan. Dit resultaat ontstaat door een afwijking tussen de wettelijke grondslagen die gelden voor waardeoverdrachten en de door de kring gehanteerde grondslagen.
- Op kanssystemen is per saldo een klein negatief resultaat ontstaan. Het resultaat op kanssystemen bestaat uit het resultaat op sterfte, arbeidsongeschiktheid en flexibilisering bij pensioneren.
- Het negatieve resultaat op toeslagverlening wordt veroorzaakt door de toekenning van de toeslagen per 1 januari 2026.
- Eind van het jaar zijn de sterftegrondslagen aangepast. Dat heeft tot een toename van de technische voorzieningen geleid en is verwerkt onder incidentele mutaties.

14.5.2 Premies

De Pensioenwet schrijft voor dat de feitelijke premie, de gedempte kostendekkende premie en de (ongedempte) kostendekkende premie worden gekwantificeerd. Vanaf 1 januari 2021 is er geen premiebetaling meer van toepassing.

De hoogte van de premie tot en met 2021 is opgenomen in onderstaande tabel.

Premies					
Bedragen in € 1.000	**2025**	**2024**	**2023**	**2022**	**2021**
Feitelijke premie	-	-	-	-	-18
Kostendekkende premie	-	-	-	-	-
Gedempte kostendekkende premie	-	-	-	-	-

Door terugwerkende kracht mutaties heeft er in 2021 een terugbetaling van 18.000 aan de werkgever plaatsgevonden in combinatie met de aanpassing van de opgebouwde aanspraken voor de desbetreffende deelnemers.

14.5.3 Solvabiliteitstoets

Voor het bepalen van het vereist eigen vermogen (de solvabiliteitstoets) wordt voor Kring Bavaria gebruik gemaakt van het standaardmodel. Het bestuur acht het gebruik van het standaardmodel passend voor de risico's van de kring. Op basis hiervan bedraagt het vereist eigen vermogen 21.870 op 31 december 2025.

Solvabiliteitstoets					
Bedragen in € 1.000	**31-12-2025**	**31-12-2024**	**31-12-2023**	**31-12-2022**	**31-12-2021**
Aanwezig eigen vermogen	52.337	29.214	25.047	19.641	-4.960
Minimaal vereist eigen vermogen	6.820	8.128	7.856	7.747	11.800
Vereist eigen vermogen	21.870	27.197	30.953	32.851	37.237

Het aanwezig eigen vermogen bedraagt meer dan het (minimaal) vereist eigen vermogen. De vermogenspositie van Kring Bavaria kan als gevolg hiervan worden gekarakteriseerd als voldoende.

14.5.4 Bevindingen en oordeel van de certificerend actuaris

Opdracht

Door Stichting Achmea Algemeen Pensioenfonds te Zeist is voor Kring Bavaria aan Towers Watson Netherlands B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2025.

Onafhankelijkheid

Als waarmerkend actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Achmea Algemeen Pensioenfonds, 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 € 2.200.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 110.000 te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

Werkzaamheden

Ter uitvoering van de opdracht heb ik, conform mijn wettelijke verantwoordelijkheid zoals beschreven in artikel 147 van de Pensioenwet, onderzocht of is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. Op grond van overgangsrecht gelden genoemde artikelen, zoals deze tot de inwerkingtreding van de Wet toekomst pensioenen luidden.

De door het pensioenfonds voor Kring Bavaria 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 de kring. 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 de kring 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 de kring is op de balansdatum hoger dan het wettelijk vereist eigen vermogen.

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

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

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Achmea Algemeen Pensioenfonds voor Kring Bavaria 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 toeslagen beperkt zijn.

Rotterdam, 17 juni 2026

drs. R.J.M van de Meerakkker AAG
Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.

14.6 Risicoparagraaf

De doelstellingen van de kring vinden hun basis in het pensioenreglement, de ambitie van de kring en de risicohouding. De financiële risico's op het gebied van verzekeren en beleggen liggen geheel op het niveau van de kringen. Op het niveau van het APF (de bedrijfsomgeving) worden, buiten het ondernemingsrisico, de overige risico's verder zoveel mogelijk beperkt.

Risicobeheersing
De beschrijving van de risicobeheersing is opgenomen in hoofdstuk 5.2 en verder.
De beschrijving is wat betreft de niet-financiële risico's van toepassing op het niveau van bedrijfsomgeving en alle pensioenkringen.
In de paragraaf risicobeheer in de jaarrekening van Kring Bavaria zijn tabellen opgenomen die inzicht geven in de samenstelling van de hieronder beschreven financiële risico's.

Doelstellingen en risicohouding
Uitgangspunt van het beleggingsbeleid van de kring is de ambitie en risicohouding van de deelnemers. Deze uitgangspunten zijn vastgesteld in overleg met het belanghebbendenorgaan. Door middel van een ALM-studie is inzicht verkregen welke mate van beleggingsrisico nodig is om de doelstellingen van de kring te kunnen bereiken. Daarbij wordt rekening gehouden met een balans tussen de belangen van Deelnemers, Gewezen deelnemers en Pensioengerechtigden. In deze afweging spelen naast de dekkingsgraadontwikkeling onder andere het premie-, pensioen- en toeslagresultaat een rol.

De risicohouding van de kring komt voor de lange termijn tot uitdrukking in de door een kring gekozen ondergrenzen in het kader van de haalbaarheidstoets en voor de korte termijn in de hoogte van het dekkingsgraadrisico en de bandbreedte hiervoor. Het beleid is vastgelegd in de Abtn van de kring. In 2025 is de risicohouding van de kring niet veranderd.

Financieel Crisisplan
Voor Kring Bavaria is een crisisplan opgesteld. In dit crisisplan zijn de te nemen stappen en maatregelen weergegeven in specifieke (negatieve) scenario's. Het crisisplan geeft het bestuur een handvat ten aanzien van de wijze waarop het zal handelen in geval van een crisis. Het crisisplan is in 2025 niet gewijzigd.

14.6.1 Renterisico
Renterisico ontstaat doordat de looptijd van pensioenverplichtingen van nature langer is dan de looptijd van pensioenbeleggingen. Een verandering van de rente levert daardoor een resultaat op en heeft effect op de dekkingsgraad. Als er geen beheersmaatregelen worden genomen is dit risico zeer groot.
Een hogere renteafdekking helpt het fonds de kans en impact te beperken dat de verplichtingen niet op dezelfde wijze in waarde veranderen als de beleggingen.
Als de kring een reële indexatieambitie heeft, kan het volledig of grotendeels afdekken van het renterisico problemen opleveren. In het geval dat de inflatie onverwachts fors toeneemt, is het bijvoorbeeld aannemelijk dat ook de rente stijgt.
Het renterisico wordt beheerst door te beleggen in Vastrentende Waarden en in Rente Overlay fondsen. Het doel in 2025 was om 65% van de mutatie van de pensioenvoorziening als gevolg van een verandering van de marktrentecurve af te dekken. Begin 2026 is dit verhoogd naar 80% vanwege de aanstaande CWO en buy out.
Door op marktrente af te dekken is er in het uitvoeren van het rente-afdekkingsbeleid geen gevoeligheid meer voor beleidswijzigingen ten aanzien van de UFR rentecurve.

14.6.2 Marktrisico
Marktrisico is het risico dat (een categorie van) beleggingen minder waard worden door ontwikkelingen in de algemene economische of politieke situatie. Het pensioenfonds neemt bewust marktrisico op grond van het verwachte extra rendement dat een belegging in bijvoorbeeld aandelen zou kunnen opleveren boven risicoloos beleggen. Het beleggingsplan wordt opgesteld op basis van de beleggingsopdracht die is afgeleid uit de ALM-studie en de beleggingsbeginselen die als uitgangspunt voor het beleggingsbeleid gelden. Jaarlijks beoordeelt het bestuur op basis van de actuele ontwikkelingen of bijstelling gewenst is.
Bij de invulling en uitvoering van het beleggingsbeleid op grond van het prudent person beginsel wordt rekening gehouden met het concentratierisico en voldoende diversificatie toegepast.

14.6.3 Valutarisico
Valutarisico is het risico dat door verandering in valutakoersen de waarde van beleggingen in vreemde valuta daalt. Dit risico is voor de Kring Bavaria beperkt: het grootste gedeelte van de beleggingsportefeuille heeft de euro als onderliggende waarde. Voor het deel van de beleggingen dat niet in euro's wordt genoteerd is het valutarisico afgedekt binnen de fondsen waarin wordt belegd. De wereldwijde aandelenportefeuille (ontwikkelde markten) en indirect vastgoed wordt voor 50% afgedekt. Het valutarisico op vastrentende waarden wordt voor 100% afgedekt. Exposure naar valuta's in opkomende landen dekt Centraal Beheer APF niet af.

14.6.4 Liquiditeitsrisico
Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet of nauwelijks verhandeld kunnen worden op de beurs. Met name het gebruik van derivaten voor het afdekken van renterisico en valutarisico veroorzaakt een liquiditeitsrisico doordat marktbewegingen tot grote hoeveelheden benodigd onderpand kunnen leiden. De kring belegt dusdanig dat de portefeuille zo goed mogelijk aan de liquiditeitsbehoefte kan voldoen. Een zeer groot deel van de portefeuille is belegd in effecten die worden verhandeld op openbare gereguleerde markten zoals een effectenbeurs. Hierdoor is het liquiditeitsrisico beperkt. We voeren regelmatig een liquiditeitstoets uit om dit risico te monitoren.

14.6.5 Kredietrisico
Kredietrisico is het risico dat de onderneming of staat waarin wordt belegd niet aan zijn betalingsverplichtingen kan voldoen. Daarnaast kan kredietrisico ontstaan bij gestructureerde producten, vorderingen op een tegenpartij of onderhandse derivatencontracten. Om dit risico te beheersen wordt het grootste deel van de beleggingsportefeuille belegd in effecten met een hoge kredietwaardigheid. Daarnaast worden transacties gespreid over meer aanbieders en wordt in sommige gevallen onderpand vereist.

14.6.6 Inflatierisico

Het inflatierisico betreft het risico dat inflatie de waarde van de beleggingen aantast (in termen van koopkracht). Dit risico wordt beheerst door beleggingen te kiezen die in waarde stijgen als er meer inflatie is. Dit betreft bijvoorbeeld vastgoed en grondstoffen.

14.6.7 Verzekeringstechnische risico's

Het verzekeringstechnische risico is het risico dat verliezen optreden als gevolg van afwijkende sterfte en arbeidsongeschiktheidsresultaten. De grondslagen voor het bepalen van het sterfterisico worden jaarlijks automatisch aangepast op basis van actuele sterftegrondslagen. Het overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico wordt beheerst door herverzekering (zie paragraaf 14.2.5).

14.7 Terugblik 2025

Aanpassing beleggingsportefeuille

Eind 2024 is het besluit genomen om de kernportefeuilles aan te passen. De portefeuilles Rendement en Inflatie zijn hierdoor per eind maart 2025 samengevoegd in de portefeuille Robuust Rendement. Het strategisch beleid van de kring is risiconeutraal aangepast en bestaat uit 30,5% Robuust Rendement en 69,5% Rente.

14.8 Gebeurtenissen na balansdatum

Overdracht op basis van artikel 84 PW

De financiële positie van Kring Bavaria per 1 januari 2021, in combinatie met de beëindiging van de uitvoeringsovereenkomst door de werkgever, leidde ertoe dat artikel 150 in de pensioenwet van toepassing werd. In overleg met de werkgever, het belanghebbendenorgaan Bavaria en DNB is bekeken welke oplossing de belangen van de deelnemers evenwichtig behartigd. Centraal Beheer APF had de ambitie om deelnemers de mogelijkheid te bieden hun pensioenaanspraken en -rechten om te zetten in een persoonlijk pensioenkapitaal binnen Kring DC van Centraal Beheer APF, omdat dit naar verwachting tot betere pensioenresultaten kon leiden.

In de beoordeling van dit voornemen heeft De Nederlandsche Bank alleen toestemming verleend voor de overdracht naar een verzekeraar. Daarom zijn de pensioenaanspraken en -rechten van alle deelnemers in Kring Bavaria per 1 mei 2026 op grond van artikel 84 PW overgedragen aan Aegon Levensverzekering N.V., waarna de kring wordt beëindigd.

14.9 Verslag van het belanghebbendenorgaan

Inleiding
In dit verslag doet het belanghebbendenorgaan van de Kring Bavaria (BO Bavaria) verslag van de activiteiten die zij in 2025 heeft uitgevoerd ten behoeve van de Kring Bavaria binnen het Centraal Beheer APF. Daarnaast geeft het BO Bavaria een oordeel over het gevoerde beleid en de uitvoering van de pensioenregeling door het bestuur.

Het BO Bavaria heeft als taak om het bestuur gevraagd en ongevraagd te adviseren en goedkeuring te verlenen aan voorgenomen bestuursbesluiten die betrekking hebben op de Kring Bavaria.

Samenstelling Kring Bavaria
Per einde van het verslagjaar 2025 bestaat het BO Bavaria uit 3 leden en één vacature:
- 2 vertegenwoordigers namens de werkgever(s) (waarvan 1 vacature);
- 1 vertegenwoordiger namens de werknemers;
- 1 vertegenwoordiger namens de pensioengerechtigden en gewezen deelnemers.

De zittingstermijn bedraagt 3 jaar en leden kunnen maximaal tweemaal worden herbenoemd. De huidige leden zijn in 2024 herbenoemd voor hun laatste termijn.

De voorzitter is gekozen uit het midden van het BO en neemt tevens deel aan het kringoverstijgend medezeggenschapsorgaan (KOM). Het BO Bavaria wordt ondersteund door een externe deskundige.

Financiële Positie
De financiële positie van de Kring Bavaria heeft zich in 2025 verder verbeterd. De beleidsdekkingsgraad is gestegen naar 123,1%, en ligt daarmee ruim boven de vereiste dekkingsgraad.
Op basis hiervan heeft het bestuur besloten om per 1 januari 2026 een toeslag van 1,31% toe te kennen. Voor de specifieke groep gepensioneerden onder het reglement 1977 is een hogere toeslag toegekend op basis van de loonindex.

Tegelijkertijd constateert het BO dat de gerealiseerde toeslag achterblijft bij de ambitie en dat er nog steeds sprake is van een aanzienlijke cumulatieve achterstand.

Overlegstructuren
In 2025 heeft het BO Bavaria frequent overleg gevoerd met het bestuur, met name in het kader van de voorbereiding van de collectieve waardeoverdracht (CWO).

De regiegroep, waarin BO en bestuur gezamenlijk optrekken, heeft een centrale rol gespeeld bij de afweging van de verschillende scenario's en keuzes die noodzakelijk zijn voor een evenwichtige overdracht van de pensioenaanspraken.

Daarnaast heeft het BO:
- Overleg gehad met het bestuur en de raad van toezicht;
- Zelfstandig vergaderd over financiële, actuariële en beleggingsontwikkelingen;
- Deelgenomen aan het KOM-overleg over kringoverstijgende onderwerpen;
- Deelgenomen aan de jaarlijkse jaarverslagdag.

Uitgeoefende advies- en goedkeuringsrechten
In 2025 heeft het BO Bavaria diverse adviesaanvragen en goedkeuringsverzoeken behandeld.
Goedkeuring is onder meer verleend aan:
- Het (aangepaste) strategische beleggingsbeleid en beleggingsplan;
- Het toeslagbeleid;
- Het risicobeheer en de (verhoging van de) renteafdekking;
- Relevante besluiten in het kader van de collectieve waardeoverdracht.

Daarnaast is het BO intensief betrokken geweest bij de verdere uitwerking van het CWO-traject en de communicatie richting deelnemers.

Observaties 2025
Kring Bavaria bevindt zich al geruime tijd in een eindfase. De focus ligt niet langer op de opbouw, maar op een zorgvuldige afronding van de regeling.

Daarbij vallen enkele punten op:
- De financiële positie is solide, maar leidt slechts tot beperkte indexatie;
- De uitvoeringskosten zijn aanzienlijk gestegen, met name door de complexiteit van het CWO-traject;
- De overgang en beëindiging van de kring brengen bestuurlijke en uitvoeringsmatige uitdagingen met zich mee.

De ontwikkeling van de uitvoeringskosten in 2025 valt duidelijk op. Dit wordt voor het grootste gedeelte verklaard door alle activiteiten die nodig zijn voor de collectieve waardeoverdracht en beëindiging van de kring. De explosieve stijging van de uitvoeringskosten benadrukt volgens het BO dat het traject richting beëindiging complex en kostbaar is geworden.

De stijging van de totale kostenratio (naar circa 0,63%) versterkt dit beeld: waar de focus zou moeten liggen op kostenbeheersing in de eindfase van de kring, lijkt juist het tegenovergestelde te gebeuren. Het BO acht het van belang dat in deze fase blijvend aandacht wordt besteed aan kostenefficiëntie, transparantie en evenwichtige besluitvorming.

Conclusie
Met inachtneming van bovenstaande opmerkingen komt het BO Bavaria tot een positief oordeel over het in 2025 gevoerde beleid en de uitvoering daarvan door het bestuur.
Het BO heeft vertrouwen in een zorgvuldige afronding van de collectieve waardeoverdracht en de beëindiging van de kring, mits de belangen van alle deelnemers centraal blijven staan.

Toekomst Kring Bavaria en BO Bavaria
In 2025 heeft het CWO-traject verdere voortgang geboekt, maar volledige afronding heeft nog niet plaatsgevonden. De uiteindelijke overdracht van de pensioenaanspraken naar een verzekeraar staat gepland voor 1 mei 2026.

Het BO blijft erop toezien dat:
- deelnemers goed worden geïnformeerd;
- keuzes zorgvuldig worden gefaciliteerd;
- het proces evenwichtig en transparant verloopt.

Daarbij blijft het BO ook zoals gezegd aandacht vragen voor voortgang en beheersing van kosten.
Het BO Bavaria spreekt zijn waardering uit voor de samenwerking met het bestuur en kijkt uit naar een goede afronding van het traject in 2026.

Namens het BO Bavaria:

B. Wellens (voorzitter)
N. Meeuws
L. van der Steen

Reactie van het bestuur op verslag BO Bavaria
Met waardering voor de betrokkenheid van de leden van het belanghebbendenorgaan heeft het bestuur kennisgenomen van het verslag van het belanghebbendenorgaan van Kring Bavaria en het positieve oordeel over het in 2025 gevoerde beleid. Het bestuur deelt de zienswijze met betrekking tot het complexe proces van de beëindiging van de kring.

Het bestuur bedankt het belanghebbendenorgaan van Kring Bavaria voor de verrichte werkzaamheden en kijkt uit naar de voortzetting van de prettige en constructieve samenwerking met het belanghebbendenorgaan in 2026 voor, de CWO en de liquidatie werkzaamheden van de kring.

15.
Verslag Kring Sligro Food Group



15. Verslag Kring Sligro Food Group

Sinds 1 oktober 2019 voert Centraal Beheer APF de pensioenregeling uit voor Sligro Food Group Nederland B.V. in de eigen Kring Sligro Food Group.

De pensioenregeling is een CDC-regeling op basis van verwacht rendement. De sociale partners hebben de premie vastgesteld op 25,5% van de grondslag. Eind 2024 is door de sociale partners bepaald dat het opbouwpercentage voor 2025 kan worden vastgesteld op 1,40%.

Op basis van het toeslagbeleid is er met de beleidsdekkingsgraad van 132,7% per 31 oktober 2025 ruimte voor een toeslag van 2,36% per 1 januari 2026 voor actieve deelnemers en een toeslag van 2,11% per 1 januari 2026 voor gewezen deelnemers, gewezen partners en pensioengerechtigden. Doordat er voldaan wordt aan de aanvullende eisen (waaronder de beoordeling op evenwichtigheid) heeft het bestuur besloten om op basis van de versoepelde indexatieregels (AMvB) per 1 januari 2026 een aanvullende toeslag van 1,17% toe te kennen aan actieve deelnemers en 1,05% aan gewezen deelnemers, gewezen partners en pensioengerechtigden.

Eind 2025 heeft de kring een actuele dekkingsgraad die hoger is dan de dekkingsgraad om te voldoen aan het vereist eigen vermogen.

Nadere financiële informatie over Kring Sligro Food Group is opgenomen in de financiële verantwoording (hoofdstuk 33).

15.1 Kerncijfers

Hierna genoemde bedragen zijn in € 1.000, tenzij anders toegelicht.

Deelnemers					
	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Werkgevers	1	1	1	1	1
Deelnemers	12.776	11.581	10.703	11.878	11.875
Actieven en arbeidsongeschikten	5.013	4.743	4.277	4.232	4.184
Gewezen deelnemers	6.438	5.657	5.356	6.659	6.782
Pensioengerechtigden	1.325	1.181	1.070	987	909

Toeslagverlening per 1 januari volgend op					
	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Actieven	3,53%	1,57%	8,61%	0,25%	0,25% en 0,26%
Niet-actieven	3,16%	1,33%	8,61%	0,26%	0,25% en 0,26%

Beleggingsperformance					
	2025	2024	2023	2022	2021
Beleggingsrendement	-0,61%	10,71%	10,88%	-29,50%	0,37%
Benchmarkrendement	-2,22%	9,94%	10,79%	-29,50%	-0,36%
Kosten vermogensbeheerder in % van gemiddeld belegd vermogen	0,26%	0,33%	0,34%	0,31%	0,22%
Transactiekosten in % van gemiddeld belegd vermogen	0,06%	0,08%	0,08%	0,26%	0,09%

Premie, saldo overdracht van rechten en uitkeringen					
Bedragen in € 1.000	2025	2024	2023	2022	2021
Premiebijdragen	24.440	23.211	22.486	19.998	19.636
Saldo overdracht van rechten	-245	736	-1.365	-370	-1.460
Pensioenuitkeringen[1]	-6.149	-5.189	-4.325	-3.881	-3.523

1 Inclusief afkopen

Technische Voorzieningen					
Bedragen in € 1.000	2025	2024	2023	2022	2021
Gemiddelde gehanteerde rekenrente	3,19%	2,07%	2,26%	2,42%	0,62%
Actieven en arbeidsongeschikten	165.682	209.599	198.304	171.027	265.723
Gewezen Deelnemers	125.138	155.237	138.427	118.478	170.103
Pensioengerechtigden	89.244	79.071	68.544	54.538	64.565
Voorziening operationele kosten	8.495	9.934	-	-	-
Overige (o.a. schadereserve en IBNR)	8.577	9.072	8.814	7.718	10.846
Totaal	**397.136**	**462.913**	**414.089**	**351.761**	**511.237**

Dekkingsgraad					
	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Actuele dekkingsgraad ultimo	147,2%	123,3%	120,7%	123,5%	115,9%
Beleidsdekkingsgraad (december)	136,9%	124,8%	129,2%	119,2%	112,4%

Belegd vermogen					
Bedragen in € 1.000	**31-12-2025**	**31-12-2024**	**31-12-2023**	**31-12-2022**	**31-12-2021**
Vastgoedbeleggingen	24.816	-	-	-	-
Aandelen	223.324	189.951	164.763	154.715	256.123
Vastrentende waarden	248.250	266.549	241.479	213.047	217.279
Derivaten	65.472	107.627	87.791	61.784	115.393
Overige beleggingen	17.075	2.492	941	1.102	2.188
Totaal belegd vermogen	**578.937**	**566.619**	**494.974**	**430.648**	**590.983**

Beleggingsresultaat					
Bedragen in € 1.000	**2025**	**2024**	**2023**	**2022**	**2021**
Directe beleggingsopbrengsten	-47	1	-1	-50	-5
Indirecte beleggingsopbrengsten, waarvan	-3.174	53.659	48.133	-176.080	3.739
- *Beheerkosten*	*1.115*	*1.256*	*1.083*	*1.048*	*744*
- *Performance gerelateerde kosten*	-	-	-	-	-
- *Transactiekosten*	*342*	*431*	*379*	*1.267*	*534*
Afslag op rendement voor weerstandsvermogen	18	-94	-85	355	4
Kosten van vermogensbeheer	-371	-485	-432	-473	-528
Totaal beleggingsresultaat	**-3.574**	**53.081**	**47.615**	**-176.248**	**3.210**

15.2 Pensioenparagraaf

15.2.1 Aspecten pensioenregeling

In Kring Sligro Food Group vindt pensioenopbouw plaats op basis van een uitkeringsovereenkomst in de vorm van een collectieve beschikbare premieregeling. De basis voor de pensioenopbouw is de premie. Als de premie niet toereikend is om de pensioenopbouw en de daaraan verbonden (administratie)kosten te kunnen financieren, dan kan het tekort eventueel uit het premiedepot onttrokken worden. Hieronder is een aantal kenmerken van de pensioenregeling 2025 opgenomen:

Aspecten pensioenregeling	
	Kenmerken
Pensioenrichtleeftijd	68
Pensioengrondslag (PG)	Pensioengevend salaris - franchise
Franchise	€ 15.910 (2025)
Ouderdomspensioen	Het opbouwpercentage vanaf 1 januari 2020 bedraagt 1,6% van de PG (van 1 oktober tot en met 31 december 2019 bedroeg de opbouw in de kring 1,7%). Als de premie en de middelen uit het premiedepot tezamen naar verwachting niet gelijk zijn aan de kostendekkende premie voor het volgende kalenderjaar, dan wordt het opbouwpercentage van het ouderdomspensioen voor het volgende kalenderjaar verlaagd. Dit is van toepassing in 2025. Het opbouwpercentage bedraagt in 2025 1,40%.
Partnerpensioen (op opbouwbasis)	Het opbouwpercentage vanaf 1 januari 2020 bedraagt 1,12% van de PG. Dit percentage wijzigt niet in geval van een verlaging van het opbouwpercentage van het ouderdomspensioen.
Wezenpensioen (op opbouwbasis)	Het opbouwpercentage vanaf 1 januari 2020 bedraagt 0,224% van de PG. Dit percentage wijzigt niet in geval van een verlaging van het opbouwpercentage van het ouderdomspensioen.
Premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid	Op basis van een 6-klassen systeem
Vervroegen en uitstellen	Maximaal ingaand vanaf 5 jaar voor en tot 5 jaar na de voor de betreffende deelnemer geldende AOW-leeftijd
Variatie in de uitkeringen (hoog-laag)	Gedurende maximaal 10 jaar eerst een hoge uitkering en daarna een lagere uitkering
Uitruilen	Uitruil van ouderdomspensioen in partnerpensioen en vice versa
Deeltijdpensioen	5 jaar voor en tot 5 jaar na de voor de betreffende Deelnemer geldende AOW-leeftijd

15.2.2 Premiebeleid

De feitelijke premie is gelijk aan de overeengekomen vast premie en bedraagt sinds 1 januari 2020 25,5% van de som van de pensioengrondslagen. Het bestuur stelt op basis van de vaste premie in het laatste kwartaal van het kalenderjaar het percentage voor de pensioenopbouw voor het volgende kalenderjaar vast. Hierbij wordt rekening gehouden met het saldo van het premiedepot. Voorafgaand aan het kalenderjaar toetst het bestuur of de kostendekkende premie die nodig is voor de pensioenopbouw bij het vastgestelde opbouwpercentage voor het ouderdomspensioen, voldoet aan de wettelijke eis van een ten minste gedempte kostendekkende premie op basis van verwacht rendement.

Het opbouwpercentage voor het ouderdomspensioen bedroeg 1,60% van de pensioengrondslag voor de jaren 2020 tot en met 2022. Per 1 januari 2023 is het opbouwpercentage verlaagd naar 1,41%, omdat de premie samen met het premiedepot onvoldoende was om de opbouw van 1,60% te financieren.

Met dezelfde reden is het opbouwpercentage voor het ouderdomspensioen voor de jaren daarna lager vastgesteld. Voor 2024 bedroeg het opbouwpercentage 1,56%, voor 2025 1,40% en voor 2026 is het opbouwpercentage vastgesteld op 1,45%.

15.2.3 Toeslagbeleid

Het bestuur beslist jaarlijks op basis van de beleidsdekkingsgraad ultimo oktober of en in hoeverre per 1 januari een toeslag op pensioenaanspraken en/of pensioenrechten van (gewezen) deelnemers, (gewezen) partners en pensioengerechtigden kan worden toegekend in Kring Sligro Food Group. Alleen indien en voor zover de middelen van Kring Sligro Food Group, naar het oordeel van het bestuur tenminste toereikend zijn voor een toeslag, wordt deze verleend. De toeslagverlening op pensioenaanspraken en/of pensioenrechten is voorwaardelijk.

De ambitie voor de voorwaardelijke toeslagen voor de deelnemers is maximaal de algemene loonontwikkeling in het voorgaande kalenderjaar op grond van de cao voor Foodservice en Groothandel in Levensmiddelen.

De ambitie voor de voorwaardelijke toeslagen voor de gewezen deelnemers, ex-partners en pensioengerechtigden is maximaal het consumentenprijsindexcijfer voor alle bestedingen (CPI).

De toeslagverlening aan gewezen deelnemers, ex-partners en pensioengerechtigden kan nooit meer bedragen dan de toeslagverlening aan de deelnemers. Daarmee geldt voor de inactieve deelnemers dat zij het minimum van de prijs- en loonindex toegekend krijgen.

Voor de voorwaardelijke toeslagverlening is geen reserve gevormd en wordt geen premie betaald. De eventuele voorwaardelijke toeslagverlening wordt uit het beleggingsrendement van Kring Sligro Food Group gefinancierd.

Toeslagverlening

Op 31 oktober 2025 was de beleidsdekkingsgraad gelijk aan 132,7%. Daarmee was er financiële ruimte om toeslag te verlenen. De maatstaf waarop de toeslag wordt gebaseerd bedroeg voor actieve deelnemers 3,53% op basis van de loonindex. Voor gewezen deelnemers, ex-partners en pensioengerechtigden bedroeg de maatstaf 3,16% op basis van de CPI.

Het bestuur heeft besloten om een toeslag toe te kennen van 2,36% per 1 januari 2026 voor actieve deelnemers en een toeslag van 2,11% per 1 januari 2026 voor gewezen deelnemers, gewezen partners en pensioengerechtigden. Doordat er voldaan wordt aan de aanvullende eisen (waaronder de beoordeling op evenwichtigheid) heeft het bestuur besloten om op basis van de versoepelde indexatieregels (AMvB) per 1 januari 2026 een aanvullende toeslag van 1,17% toe te kennen aan actieve deelnemers en 1,05% aan gewezen deelnemers, ex-partners en pensioengerechtigden.

Toeslagverlening per 1 januari Actieven		
	Ambitie	Toegekend
2022	2,50%	0,25%
2023	3,00%	0,99%
2024	8,61%	8,61%
2025	3,00%	1,57%
2026	3,53%	3,53%
Cumulatieve achterstand		8,66%

Toeslagverlening per 1 januari Inactieven		
	Ambitie	Toegekend
2022	2,57%	0,26%
2023	17,16%	0,99%
2024	8,61%	8,61%
2025	2,54%	1,33%
2026	3,16%	3,16%
Cumulatieve achterstand		22,58%

De cumulatieve achterstand is een indicatief getal en betreffen de achterstanden bij het Centraal Beheer APF sinds de start van de kring.

15.2.4 Herstelplan

Op basis van het FTK moet een kring een herstelplan opstellen indien de beleidsdekkingsgraad lager is dan de vereiste dekkingsgraad. Kring Sligro Food Group had eind 2024 een beleidsdekkingsgraad die hoger was dan de vereiste dekkingsgraad. Ook eind 2025 is de beleidsdekkingsgraad hoger dan de vereiste dekkingsgraad. Hierdoor is er geen sprake van een herstelplan voor de Kring.

15.2.5 Haalbaarheidstoets

In 2025 is een haalbaarheidstoets (HBT) uitgevoerd. De resultaten hiervan zijn hieronder weergegeven met als vergelijking de vastgelegde risicohouding. Bij de HBT 2025 zijn minder scenario´s doorgerekend dan gebruikelijk, omdat de kring is vrijgesteld voor het indienen van de HBT 2025 bij DNB. Reden hiervoor is de intentie tot invaren en het daarvoor opgestelde transitieplan.

Uitgangspositie	Grens	Pensioenresultaat	
		Risicohouding	Jaarlijkse HBT
Vereiste financiële positie	Verwacht pensioenresultaat	75%	
Feitelijke financiële positie	Verwacht pensioenresultaat	75%	72%
	Maximale afwijking pensioenresultaat in slecht weer scenario	40%	29%

De uitkomsten voor de Kring zijn het gemiddelde van de leeftijdscohorten, gewogen naar aantallen per cohort. Dit leidt tot een verwacht pensioenresultaat op kringniveau van 72% en de afwijking van het verwacht pensioenresultaat in een slechtweerscenario van 29%. Dit sluit aan bij de vastgestelde grenzen in de aanvangshaalbaarheidstoets.

15.2.6 Herverzekering

Voor Kring Sligro Food Group lopen overeenkomsten met elipsLife AG voor het herverzekeren van het overlijdensrisico en het arbeidsongeschiktheidsrisico op risicobasis. Hierbij zijn de overeenkomsten zoals

deze bij Stichting Pensioenfonds Sligro Food Group liepen met elipsLife voortgezet tot 31 december 2019. Vanaf 1 januari 2020 zijn nieuwe overeenkomsten met elipsLife gesloten. Deze overeenkomsten zijn op 1 oktober 2024 verlengd tot en met 31 december 2027.

Met een herverzekering wordt voorkomen dat door een overlijden of bij arbeidsongeschiktheid van deelnemers de toevoeging aan de technische voorziening tot een te hoge last leidt.

Bij overlijden keert de verzekeraar een risicokapitaal uit. Bij arbeidsongeschiktheid keert de verzekeraar een arbeidsongeschiktheidskapitaal uit.

15.3 Financiële paragraaf

15.3.1 Dekkingsgraad

De ontwikkeling van de verschillende dekkingsgraden[1] gedurende het verslagjaar is als volgt:

Dekkingsgraad					
	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Actuele dekkingsgraad	147,2%	123,3%	120,7%	123,5%	115,9%
Beleidsdekkingsgraad	136,9%	124,8%	129,2%	119,2%	112,4%
Reële dekkingsgraad	96,4%	91,0%	92,8%	88,3%	90,0%
Vereiste dekkingsgraad	119,2%	118,5%	118,9%	119,8%	116,5%

15.3.2 Uitvoerings- en Vermogensbeheerkosten

De administratieve uitvoeringskosten omvatten onder andere:

- vaststellen en innen van de premie;
- registratie van pensioenaanspraken en –rechten;
- het betalen van de pensioenen;
- informatieverstrekking en communicatie met betrokkenen;
- bestuur;
- toezicht door toezichthouders.

In dit bestuursverslag zijn de 'aanbevelingen over het afleggen van verantwoording over de kosten' van de Pensioenfederatie gevolgd. De gemaakte kosten, zoals hieronder opgenomen, zijn ook aan de toezichthouder (DNB) gerapporteerd.

1 De verschillende dekkingsgraden worden toegelicht in de begrippenlijst (hoofdstuk 50).

15.3.2.1 Uitvoeringskosten

Uitvoeringskosten					
Bedragen in € 1.000	2025	2024	2023	2022	2021
Administratieve uitvoeringskosten	1.817	1.254	1.117	882	848
In euro's per deelnemer	287	212	209	169	167
Vermogensbeheerkosten	1.450	1.741	1.515	1.521	1.272
In percentage over het gemiddeld belegd vermogen	0,26%	0,33%	0,34%	0,31%	0,22%
Transactiekosten	342	431	379	1.267	534
In percentage over het gemiddeld belegd vermogen	0,06%	0,08%	0,08%	0,26%	0,09%
Gemiddeld belegd vermogen	567.295	527.565	450.788	487.181	570.931

Uitvoeringskosten per deelnemer

De uitvoeringskosten per deelnemer zijn berekend op basis van actieve deelnemers + uitkeringsgerechtigden, exclusief gewezen deelnemers. Voor de berekening tellen alleen de actieve deelnemers en de pensioengerechtigden mee, de gewezen deelnemers niet.

15.3.2.2 Vermogensbeheerkosten

De vermogensbeheerkosten zijn toegelicht in paragraaf 15.4.2.

15.3.2.3 Transactiekosten

Tot de transactiekosten zijn gerekend de kosten voor aan- en verkoop van beleggingen, de kosten voor de acquisitie van illiquide beleggingen en de deelname in beleggingsfondsen. Deze zijn eveneens onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten en bedragen over het verslagjaar 342 (2024: 431).

Kosten die niet zijn toebedeeld aan een van de drie categorieën zijn naar rato over deze drie categorieën verdeeld.

15.3.3 Totale kostenratio

De totale kostenratio van Kring Sligro Food Group kent de volgende opbouw.

Kostenratio	**2025**		**2024**	
Bedragen in € 1.000	**EUR**	**% gem. AuM**	**EUR**	**% gem. AuM**
Uitvoeringskosten pensioenbeheer	1.817	0,32%	1.254	0,24%
waarvan wettelijke kosten	*25*	*0,00%*	*17*	*0,00%*
waarvan Wtp kosten	*164*	*0,03%*	*194*	*0,04%*
waarvan Contributies	*60*	*0,01%*	-	-
waarvan overige uitvoeringskosten	*1.568*	*0,28%*	*1.043*	*0,20%*
Kosten vermogensbeheer	1.450	0,26%	1.741	0,33%
Totale kosten	**3.267**	**0,58%**	**2.995**	**0,57%**
Transactiekosten	342	0,06%	431	0,08%

De overige uitvoeringskosten zijn in 2025 toegenomen ten opzichte van 2024, voornamelijk als gevolg van de hernieuwde afspraken over de vergoedingen voor pensioenbeheer bij de verlenging van de uitvoeringsovereenkomst.

15.3.4 Voorziening operationele kosten

Voor de toekomstige uitvoeringskosten is een voorziening operationele kosten gevormd, tot 2026 kostenvoorziening genoemd. De voorziening operationele kosten bedraagt 2,2% van de voorziening pensioenverplichtingen en is een onderdeel van de totale technische voorzieningen.

Uit deze voorziening operationele kosten valt jaarlijks het deel van de voorziening vrij dat bij de uitkeringen hoort en vanuit de premie wordt de opslag toekomstige uitvoeringskosten toegevoegd. In 2025 leidt dit tot het volgende verloop van de voorziening operationele kosten.

Voorziening operationele kosten		
Bedragen in € 1.000	**2025**	**2024**
Beginstand	9.934	8.878
Mutatie	-1.439	1.056
Eindstand	8.495	9.934

15.4 Vermogensbeheer

Deze paragraaf beschrijft de onderdelen van het beleggingsbeleid die specifiek voor de Kring Sligro Food Group zijn ingericht. Het beleid en de ontwikkelingen die voor alle kringen gelijk zijn hebben wij beschreven in hoofdstuk 7.

Kring Sligro Food Group belegt in verschillende portefeuilles. Dit zijn de portefeuilles Robuust Rendement, Rente en de matchingportefeuille. Het beleid zoals dat in de verschillende portefeuilles is gevoerd is nader beschreven in hoofdstuk 7.

Als beleggingsdoel heeft het Centraal Beheer APF een zo hoog mogelijke opbrengst per ingelegde euro. Daarmee streven wij naar zoveel mogelijk inkomen voor later. Voorwaarde is dat de premie op verantwoorde en solide wijze wordt belegd. De beleggingen worden zodanig vormgegeven dat deze passen binnen de aan te houden risicohouding.

Centraal Beheer APF voldoet aan de Verordening met betrekking tot informatieverstrekking over duurzaamheid in de financiële sector en de EU Taxonomie. Deze Verordening is beter bekend als de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR). De verplichte Annex IV conform SFDR van Kring Sligro Food Group is te vinden in de bijlage hoofdstuk 49.8.

De beleggingscommissie bewaakt de ontwikkelingen van beheerd vermogen, vermogensrendementen en de kosten van het beheer nauwlettend en adviseert eventueel het bestuur ter zake.

15.4.1 Portefeuillewaarde en rendementen

In de volgende tabellen worden de feitelijke verdeling van de portefeuilles en het rendement in Kring Sligro Food Group weergegeven.

Portefeuillewaarden	2025		2024	
Bedragen in € 1.000	Bedragen	Verdeling	Bedragen	Verdeling
Robuust Rendement	305.675	52,74%	266.870	47,09%
Rente & Matching	271.952	47,03%	298.193	52,63%
Pool Aandelen	-	0,00%	148	0,03%
Pool liquide Middelen	1.224	0,21%	1.375	0,24%
Liquide Middelen	86	0,02%	34	0,01%
Totaal belegd vermogen	**578.937**	**100,00%**	**566.619**	**100,00%**

Rendementen	2025		2024	
	Rendement	Benchmark	Rendement	Benchmark
Robuust Rendement	14,61%	11,72%	17,69%	16,39%
Rente	1,10%	0,11%	3,08%	2,49%
Matching	-39,95%	-39,94%	7,65%	7,68%
Pool Aandelen	-	-	-	-
Pool Liquide Middelen	2,23%	-	3,77%	-
Liquide Middelen	2,73%	-	3,88%	-
Totaal rendement	**-0,61%**	**-2,22%**	**10,71%**	**9,94%**

In hoofdstuk 7 zijn de rendementen van de portefeuilles toegelicht. Tegenover de sterk positieve rendementen van de rendementsportefeuille stond een sterk negatief rendement van de

matchingportefeuille vanwege de stijgende rente en hoge rente-afdekking. Hierdoor was het overall resultaat negatief.

De beleggingsopbrengsten bedroegen -3.221 (2024: 53.660) en het vermogen daalde van 566.619 tot 578.937 per eind 2025.

15.4.2 Vermogensbeheerkosten van de kring
De vermogensbeheerkosten omvatten:
- kosten van fiduciair vermogensbeheer,
- bewaarloon;
- advieskosten;
- performance gerelateerde kosten;
- interne kosten (bijvoorbeeld kosten voor governance).

Vermogensbeheerkosten					
Bedragen in € 1.000	2025	2024	2023	2022	2021
Kosten van fiduciair vermogensbeheer	238	275	248	226	159
Vermogensbeheerkosten pensioenfonds en pensioenbureau	97	210	184	247	369
Bewaarloon	-	-	-	-	-
Totaal kosten toe te wijzen aan categorieën incl. overlay	1.115	1.256	1.083	1.048	744
Totaal	**1.450**	**1.741**	**1.515**	**1.521**	**1.272**

De kosten van vermogensbeheer omvatten onder andere de kosten die door de custodian en vermogensbeheerder direct bij het fonds in rekening zijn gebracht. Deze kosten bestaan over het verslagjaar uit de kosten voor fiduciair beheer en bewaarloon 238 (2024: 275).

De beheerkosten, die door de vermogensbeheerders ten laste van beleggingsfondsen zijn gebracht, zijn onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten. Deze bedragen over het verslagjaar 1.115 (2024: 1.256). De kosten van de vermogensbeheerders zijn gedaald vanwege een aanpassing in de beleggingsportefeuilles en een overgang naar een minder actieve aandelenstrategie.

15.5 Actuariële paragraaf

De actuariële paragraaf geeft inzicht in de actuariële opbouw van resultaten, premies en de voorzieningen.

15.5.1 Actuarieel resultaat

Het actuariële resultaat van het verslagjaar bestaat uit de volgende componenten:

Actuarieel resultaat					
Bedragen in € 1.000	2025	2024	2023	2022	2021
Beleggingsresultaat	89.029	25.780	25.939	9.581	45.365
Premie	2.049	2.816	4.487	-7.503	-9.484
Waardeoverdrachten	-146	-1	240	-5	-248
Kosten	-164	-	-	-	-
Uitkeringen	62	57	3	45	25
Kanssystemen	869	399	979	-97	-129
Toeslagverlening	-12.501	-6.489	-32.151	-3.371	-1.272
Incidentele mutaties	295	-729	2.361	40	-621
Andere oorzaken	-3	25	19	-43	-55
Totaal	**79.490**	**21.858**	**1.877**	**-1.353**	**33.581**

Uitsplitsing resultaat "beleggingsresultaat"					
Bedragen in € 1.000	2025	2024	2023	2022	2021
Beleggingsresultaat exclusief wijziging RTS TV	-14.688	38.329	35.722	-173.654	6.138
Wijziging RTS TV	103.717	-12.549	-9.783	183.235	39.227
Totaal beleggingsresultaat	**89.029**	**25.780**	**25.939**	**9.581**	**45.365**

In het verslagjaar bedraagt het resultaat van Kring Sligro Food Group 79.490.

Hieronder wordt een korte toelichting op de belangrijkste resultaten gegeven.

- Het resultaat op beleggingsopbrengsten bedraagt 14.688 negatief. Als gevolg van de gewijzigde rente is uit de technische voorzieningen een bedrag vrijgevallen van 103.717. Per saldo bedraagt het beleggingsresultaat van 89.029 positief.
- Het premie resultaat bedraagt 2.049. Dit wordt veroorzaakt doordat de premie inkomsten hoger waren dan de benodigde premie in de technische voorzieningen.
- In 2025 is een resultaat op kosten ontstaan doordat de kosten voor de voorbereidingen van de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel (Wtp) ten laste van de kring zijn gebracht. Deze kosten worden niet via de premie bij de werkgever in rekening gebracht.
- Op kanssystemen is een positief resultaat van 869 ontstaan. Dit bestaat uit een positief resultaat op sterfte van 144, een positief resultaat op arbeidsongeschiktheid van 658en een positief resultaat op overige kanssystemen van 67.
- Eind 2025 is besloten tot een toeslag per 1 januari 2026 en een aanvullende toeslag conform de verruimde toeslagregels. De koopsom voor de financiering van deze toeslagverlening komt ten laste van het eigen vermogen van de kring.
- Eind van het jaar zijn de sterftegrondslagen aangepast wat tot een afname van de technische voorzieningen heeft geleid. Dit is samen met de wijziging van het opbouwpercentage voor

arbeidsongeschikte deelnemers verantwoord onder incidentele mutaties en leidt per saldo tot een negatief resultaat.

15.5.2 Premies

De Pensioenwet schrijft voor dat de feitelijke premie, de gedempte kostendekkende premie en de (ongedempte) kostendekkende premie worden gekwantificeerd. De samenstelling van de premie is opgenomen in onderstaande tabel.

Premies

Premies					
Bedragen in € 1.000	2025	2024	2023	2022	2021
Feitelijke premie	24.440	23.211	22.486	19.998	19.636
Dotatie aan het weerstandsvermogen	-47	-46	-46	-43	-43
Ontvangen uit(+) / toegevoegd (-) aan premiedepot	-87	461	1.286	1.749	2.111
Totale beschikbare premie	24.306	23.626	23.726	21.704	21.704
Kostendekkende premie	26.253	24.034	21.361	31.907	34.059
Gedempte kostendekkende premie	24.306	23.626	23.726	21.704	21.704

Feitelijke premie

De samenstelling van de feitelijke premie is als volgt.

Samenstelling feitelijke premie		
Bedragen in € 1.000	2025	2024
Nominaal pensioeninkoop	18.269	19.129
Risicokoopsom overlijdensrisico	648	588
Risicokoopsom Premievrijstelling	1.716	688
Solvabiliteitsopslag	2.157	2.082
Opslag pensioenuitvoeringskosten	1.516	1.139
Dotatie aan het weerstandsvermogen	47	46
Bijdrage aan of onttrekking uit premiedepot	87	-461
Totaal	**24.440**	**23.211**

Kostendekkende premie

De samenstelling van de kostendekkende premie is als volgt.

Samenstelling kostendekkende premie		
Bedragen in € 1.000	2025	2024
Nominaal pensioeninkoop op marktwaarde	20.875	19.256
Solvabiliteitsopslag	3.862	3.639
Opslag pensioenuitvoeringskosten	1.516	1.139
Totaal	**26.253**	**24.034**

Gedempte kostendekkende premie

De samenstelling van de gedempte kostendekkende premie is als volgt.

Samenstelling gedempte kostendekkende premie		
Bedragen in € 1.000	2025	2024
Nominaal pensioeninkoop op marktwaarde	11.662	11.015
Solvabiliteitsopslag	2.157	2.082
Opslag pensioenuitvoeringskosten	1.516	1.139
Voorwaardelijke onderdelen	8.971	9.390
Totaal	**24.306**	**23.626**

Premiedepot

In 2025 is vanuit de premie 87 toegevoegd aan het premiedepot. Zo wordt zorggedragen dat de totale beschikbare premie binnen de kring gelijk is aan de gedempte kostendekkende premie.

Dit leidt ertoe dat de ontwikkeling van het premiedepot als volgt is.

Verloop premiedepot					
Bedragen in € 1.000	2025	2024	2023	2022	2021
Beginstand	584	963	2.096	5.140	7.263
Correctie beginstand	0	0	0	0	0
Onttrekking/storting tbv feitelijke premie	87	-461	-1.286	-1.749	-2.111
Rendement	4	82	153	-1.295	-12
Eindstand	675	584	963	2.096	5.140

15.5.3 Solvabiliteitstoets

Voor het bepalen van het vereist eigen vermogen (de solvabiliteitstoets) wordt voor Kring Sligro Food Group gebruik gemaakt van het standaardmodel. Het bestuur acht het gebruik van het standaardmodel passend voor de risico's van de kring. Op basis hiervan bedraagt het vereist eigen vermogen 76.384 op 31 december 2025.

Solvabiliteitstoets					
Bedragen in € 1.000	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Aanwezig eigen vermogen	187.473	108.074	85.837	82.827	81.136
Minimaal vereist eigen vermogen	17.029	19.671	17.673	15.194	22.465
Vereist eigen vermogen	76.384	85.425	78.428	69.688	84.603

Het aanwezig eigen vermogen bedraagt meer dan het (minimaal) vereist eigen vermogen. De vermogenspositie van Kring Sligro Food Group kan als gevolg hiervan worden gekarakteriseerd als voldoende.

15.5.4 Bevindingen en oordeel van de certificerend actuaris

Opdracht
Door Stichting Achmea Algemeen Pensioenfonds te Zeist is voor Kring Sligro Food Group aan Towers Watson Netherlands B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2025.

Onafhankelijkheid
Als waarmerkend actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Achmea Algemeen Pensioenfonds, 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 € 5.600.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 280.000 te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

Werkzaamheden
Ter uitvoering van de opdracht heb ik, conform mijn wettelijke verantwoordelijkheid zoals beschreven in artikel 147 van de Pensioenwet, onderzocht of is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. Op grond van overgangsrecht gelden genoemde artikelen, zoals deze tot de inwerkingtreding van de Wet toekomst pensioenen luidden.

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

De door het pensioenfonds voor Kring Sligro Food Group 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 de kring. 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 de kring 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 de kring is op de balansdatum hoger dan het wettelijk vereist eigen vermogen.

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

Hierbij is in aanmerking genomen dat het pensioenfonds gebruik heeft gemaakt van de versoepelde toeslagregels zoals vastgelegd in het tijdelijke artikel 15c van het Besluit Financieel Toetsingskader (Toeslag vanwege dynamiseren indiening implementatieplan), waardoor artikel 137, tweede lid, onderdelen a en b van de Pensioenwet niet van toepassing zijn. Het pensioenfonds heeft onderbouwd te hebben voldaan aan de in dat artikel gestelde voorwaarden voor het gebruik van de versoepelde toeslagregels.

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

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Achmea Algemeen Pensioenfonds voor Kring Sligro Food Group 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.

Rotterdam, 17 juni 2026

drs. R.J.M. van de Meerakker AAG
Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.

15.6 Risicoparagraaf

De doelstellingen van de kring vinden hun basis in het pensioenreglement, de ambitie van de kring en de risicohouding. De financiële risico's op het gebied van verzekeren en beleggen liggen geheel op het niveau van de kringen. Op het niveau van het APF (de bedrijfsomgeving) worden, buiten het ondernemingsrisico, de overige risico's verder zoveel mogelijk beperkt.

Risicobeheersing
De beschrijving van de risicobeheersing is opgenomen in hoofdstuk 5.2 en verder.
De beschrijving is wat betreft de niet-financiële risico's van toepassing op het niveau van bedrijfsomgeving en alle pensioenkringen.
In de paragraaf risicobeheer in de jaarrekening van kring Sligro Food Group zijn tabellen opgenomen die inzicht geven in de samenstelling van de hieronder beschreven financiële risico's.

Doelstellingen en risicohouding
Uitgangspunt van het beleggingsbeleid van de kring is de ambitie en risicohouding van de deelnemers. Deze uitgangspunten zijn vastgesteld in overleg met het belanghebbendenorgaan. Door middel van een ALM-studie is inzicht verkregen welke mate van beleggingsrisico nodig is om de doelstellingen van de kring te kunnen bereiken. Daarbij wordt rekening gehouden met een balans tussen de belangen van deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden. In deze afweging spelen naast de dekkingsgraadontwikkeling onder andere het premie-, pensioen- en toeslagresultaat een rol.

De risicohouding van de kring komt voor de lange termijn tot uitdrukking in de door een kring gekozen maximale afwijking van het verwacht pensioenresultaat in een slechtweerscenario in het kader van de haalbaarheidstoets en voor de korte termijn in de hoogte van het dekkingsgraadrisico en de bandbreedte hiervoor. Het beleid is vastgelegd in de abtn van de kring. In 2025 is de risicohouding van de kring niet veranderd.

Financieel Crisisplan
Voor Kring Sligro Food Group is een crisisplan opgesteld. In dit crisisplan zijn de te nemen stappen en maatregelen weergegeven in specifieke (negatieve) scenario's. Het crisisplan geeft het bestuur een handvat ten aanzien van de wijze waarop het zal handelen in geval van een crisis. Het crisisplan is in 2025 niet gewijzigd.

15.6.1 Renterisico
Renterisico ontstaat doordat de looptijd van pensioenverplichtingen van nature langer is dan de looptijd van pensioenbeleggingen. Een verandering van de rente levert daardoor een resultaat op en heeft effect op de dekkingsgraad. Als er geen beheersmaatregelen worden genomen is dit risico zeer groot.

Een hogere renteafdekking helpt het fonds de kans en impact te beperken dat de verplichtingen niet op dezelfde wijze in waarde veranderen als de beleggingen.

Als de kring een reële indexatieambitie heeft, kan het volledig of grotendeels afdekken van het renterisico problemen opleveren. In het geval dat de inflatie onverwachts fors toeneemt, is het bijvoorbeeld aannemelijk dat ook de rente stijgt.

Het renterisico wordt beheerst door te beleggen in Vastrentende Waarden en in Rente Overlay fondsen. Wij maken voor de Kring Sligro Food Group gebruik van een strategie waarbij 65% van de rentegevoeligheid van de pensioenverplichtingen op basis van de marktrente wordt afgedekt.

15.6.2 Marktrisico
Marktrisico is het risico dat (een categorie van) beleggingen minder waard worden door ontwikkelingen in de algemene economische of politieke situatie. Het pensioenfonds neemt bewust marktrisico op grond van het verwachte extra rendement dat een belegging in bijvoorbeeld aandelen zou kunnen opleveren boven risicoloos beleggen. Het beleggingsplan wordt opgesteld op basis van de beleggingsopdracht die is afgeleid uit de ALM-studie en de beleggingsbeginselen die als uitgangspunt voor het beleggingsbeleid gelden. Jaarlijks beoordeelt het bestuur op basis van de actuele ontwikkelingen of bijstelling gewenst is.

Bij de invulling en uitvoering van het beleggingsbeleid op grond van het prudent person beginsel wordt rekening gehouden met het concentratierisico en voldoende diversificatie toegepast.

15.6.3 Valutarisico
Valutarisico is het risico dat door verandering in valutakoersen de waarde van beleggingen in vreemde valuta daalt. Dit risico is voor de Kring Sligro Food Group beperkt: het grootste gedeelte van de beleggingsportefeuille heeft de euro als onderliggende waarde. Voor het deel van de beleggingen dat niet in euro's wordt genoteerd is het valutarisico afgedekt binnen de fondsen waarin wordt belegd. De wereldwijde aandelenportefeuille (ontwikkelde markten) en indirect vastgoed wordt voor 50% afgedekt. Het valutarisico op vastrentende waarden wordt voor 100% afgedekt. Exposure naar valuta's in opkomende landen dekt Centraal Beheer APF niet af.

15.6.4 Liquiditeitsrisico
Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet of nauwelijks verhandeld kunnen worden op de beurs. Met name het gebruik van derivaten voor het afdekken van renterisico en valutarisico veroorzaakt een liquiditeitsrisico doordat marktbewegingen tot grote hoeveelheden benodigd onderpand kunnen leiden. De kring belegt dusdanig dat de portefeuille zo goed mogelijk aan de liquiditeitsbehoefte kan voldoen. Een zeer groot deel van de portefeuille is belegd in effecten die worden verhandeld op openbare gereguleerde markten zoals een effectenbeurs. Hierdoor is het liquiditeitsrisico beperkt. We voeren regelmatig een liquiditeitstoets uit om dit risico te monitoren.

15.6.5 Kredietrisico
Kredietrisico is het risico dat de onderneming of staat waarin wordt belegd niet aan zijn betalingsverplichtingen kan voldoen. Daarnaast kan kredietrisico ontstaan bij gestructureerde producten, vorderingen op een tegenpartij of onderhandse derivatencontracten Om dit risico te beheersen wordt het grootste deel van de beleggingsportefeuille belegd in effecten met een hoge kredietwaardigheid. Daarnaast worden transacties gespreid over meer aanbieders en wordt in sommige gevallen onderpand vereist.

15.6.6 Inflatierisico
Het inflatierisico betreft het risico dat inflatie de waarde van de beleggingen aantast (in termen van koopkracht). Dit risico wordt beheerst door beleggingen te kiezen die in waarde stijgen als er meer inflatie is. Dit betreft bijvoorbeeld vastgoed en grondstoffen.

15.6.7 Verzekeringstechnische risico's
Het verzekeringstechnische risico is het risico dat verliezen optreden als gevolg van afwijkende sterfte en arbeidsongeschiktheidsresultaten. De grondslagen voor het bepalen van het sterfterisico worden jaarlijks automatisch aangepast op basis van actuele sterftegrondslagen. Het overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico wordt beheerst door herverzekering (zie paragraaf 15.2.6).

15.7 Terugblik 2025

Wet toekomst pensioenen
We hebben in 2025 hard gewerkt aan de voorbereidingen voor de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel Wet toekomst pensioenen (Wtp). We hebben hiervoor het Programma Expeditie Pensioenakkoord lopen met diverse werkstromen zoals onze Wtp-oplossingen, de bediening van onze klanten gericht op Wtp, risicohoudingen vaststellen vanuit de risicopreferentie-onderzoeken, datakwaliteit en deelnemerscommunicatie. Voor meer informatie wordt verwezen naar hoofdstuk 4.1van het jaarverslag.

De werkgever en sociale partners hebben in 2025 een definitief transitieplan opgesteld dat is gepubliceerd op de website van Centraal Beheer APF. De voorbereidingen voor het invaardossier zijn opgestart. Naar verwachting zal de kring op 1 juli 2027 invaren naar de multi client kring Flexibel+ van Centraal Beheer APF.

Aanpassing beleggingsportefuille
Eind 2024 is het besluit genomen om de kernportefeuilles aan te passen. De portefeuilles Rendement en Inflatie zijn hierdoor per eind maart 2025 samengevoegd in de portefeuille Robuust Rendement. Voor Kring Sligro Food Group betekent dit dat de portefeuille Rendement is verrijkt met vastgoed en grondstoffen. Het strategisch beleid van de kring is risiconeutraal aangepast en bestaat uit 48% Robuust Rendement en 52% Rente.

15.8 Gebeurtenissen na balansdatum

Er zijn geen gebeurtenissen na balansdatum.

15.9 Verslag van het belanghebbendenorgaan

Algemeen
Het belanghebbendenorgaan van Kring Sligro Food Group (hierna: 'BO') is op 1 oktober 2019 ingesteld bij de overdracht van de pensioenrechten en verplichtingen van pensioenfonds Sligro Food Group naar Centraal Beheer Algemeen Pensioenfonds (hierna: Centraal Beheer APF).

Het jaar 2025 was, in lijn met de voorgaande jaren, een jaar dat gedomineerd werd door enerzijds de complexe transitie vanwege de Wet Toekomst pensioenen (“ Wtp”) maar anderzijds ook door de geopolitieke ontwikkelingen en de gevolgen voor de financiële markten.

Goed nieuws was het feit dat werkgever en OR tot overeenstemming zijn gekomen over de inrichting van een nieuwe regeling hetgeen leidde tot een transitieplan waarmee het fondsbestuur aan de slag kan. De ervaring bij andere pensioenfondsen leert dat een positief besluit over invaren vaak pas volgt na intensieve rondes van overleg met DNB. Vaak gaan die gepaard met verzoeken van DNB tot nadere onderbouwing of nieuwe berekeningen. Een en ander heeft er wel toe geleid dat de in het vorige jaarverslag genoemde verwachte datum van invaren (1 januari 2027) verschoven moet worden naar 1 juli 2027.

Bijzonder is ook om te constateren dat de uitgebroken oorlog met Iran eigenlijk geen impact heeft op de financiële markten. Veel beurzen kenden zelfs nieuwe records mede onder invloed van de stroom van berichten over Artificial Intelligence (AI) en de verwachte opbrengsten daarvan voor de veelal Amerikaanse tech bedrijven. De sterk gestegen olieprijs, die zo nadrukkelijk doorwerkt in de prijzen aan de pomp, lijkt ook de pret niet te drukken, ondanks dat toch ook gewaarschuwd wordt voor een toename van de inflatie.

Dit alles leidde ertoe dat onze kring haar dekkingsgraad zag stijgen hetgeen ook betekende dat we in 2025 in staat zijn geweest de pensioenen te verhogen. Kring Sligro wil ook bevestigen dat ESG factoren bij het te voeren beleggingsbeleid een plek dienen te krijgen al wil zij ook benadrukken dat een goed rendement over de lange termijn voor haar deelnemers leidend is.

Het BO is in 2025 vier keer in een onderling overleg bij elkaar geweest en heeft daarnaast eenmaal met een afvaardiging van de Raad van Toezicht overleg gehad en eenmaal met een delegatie van het bestuur. Verder heeft het BO ook twee maal middels teams vergaderd . Tot slot heeft de Kring ook weer een zelfevaluatie gedaan. In de zelfevaluatie is stil gestaan bij de onderlinge samenwerking, de ruimte voor alle leden om zaken in te brengen en hun visie te delen alsmede de relatie met bestuur en RvT. De uitkomst van de zelfevaluatie was positief en alle leden zijn gemotiveerd om met elkaar door te gaan.

Naast de uitwerking van een nieuwe regeling blijven de kosten een belangrijk onderwerp voor zowel de werkgever als het BO. Veel tijd en overleg, ook vanuit de werkgever, is besteed aan het inzichtelijk krijgen welke bijkomende kosten op het BO afkomen en hoe die onderbouwd worden. Het BO heeft kennis genomen van de ontwikkelingen rondom de pensioenadministrateur APS. Het is nog te vroeg om hier een oordeel over uit te spreken maar het zorgt wel voor vraagtekens rondom het toekomstige verdienmodel en dus ook de kostenontwikkeling.

Taken en bevoegdheden
De taken en bevoegdheden van het BO worden bepaald door het wettelijke kader, de Code Pensioenfondsen, de statuten en de reglementen van Centraal Beheer APF.

Het bestuur van Centraal Beheer APF heeft verantwoording afgelegd over haar werkzaamheden in 2025 aan alle kringen in een gezamenlijk overleg op 10 juni 2026. Het BO kSFG heeft haar vragen en opmerkingen op de jaarstukken gedeeld met het pensioenbureau en bestuur en daar is en zal opvolging aan worden gegeven. Op basis daarvan heeft het BO kSFG een positief advies uitgebracht ten aanzien van het bestuursbesluit tot vaststelling van het bestuursverslag en de jaarrekening 2025 voor Kring Sligro Food Group.

Gegeven goedkeuringen en adviezen
In 2025 heeft het BO onder andere positief geadviseerd op de aanpassing van de uitvoeringsovereenkomst, het pensioenreglement en de beleggingsbeginselen. Voorts heeft zij ingestemd met het strategisch beleggingsbeleid 2025. Daarnaast is het BO ook betrokken bij kring overschrijdende

beleidszaken. Het BO kSFG wil daarnaast, zoals elk jaar, nog memoreren dat wij goedkeuringen en adviezen steeds hebben afgewogen in het licht van de voorwaarden van de dispensatie van het Bedrijfstakpensioenfonds Foodservice en dat dit van blijvend belang is.

Vooruitblik 2026
Inmiddels zijn meerdere pensioenfondsen al ingevaren maar het is nog te vroeg om vast te stellen hoe de deelnemers de overstap ervaren. In veel gevallen is het invaren ook gepaard gegaan met een behoorlijke, en soms zelfs aanzienlijke, verhoging van de pensioenen vanwege het 'uitdelen' van de reserves. Wanneer kring Sligro zal invaren is op dit moment nog niet zeker maar de hoop is wel dat dit uiterlijk medio 2027 kan plaatsvinden.

Voor de financiële positie van onze kring zijn vooral externe (mondiale) ontwikkelingen van belang. Wel is het zo dat de uitgangspositie van de kring goed te noemen is maar de vele conflicten en ontwikkelingen geven wel extra onzekerheid. Zodra er nieuwe informatie is over de invaardatum zullen we vanzelfsprekend alle betrokkenen daarover informeren. Onze samenwerking met het bestuur van Centraal Beheer APF kan als positief worden omschreven en het BO ziet graag deze samenwerking ook in de komende jaren gecontinueerd worden.

Reactie van het bestuur op verslag belanghebbendenorgaan
Met waardering voor de betrokkenheid van de leden van het belanghebbendenorgaan heeft het bestuur kennisgenomen van het verslag van het belanghebbendenorgaan van Kring Sligro Food Group en het positieve oordeel over het in 2025 gevoerde beleid. Het bestuur deelt het belang van de hoogte en onderbouwing van de kosten en zal hier in 2026 dan ook verder aandacht aan besteden.

Het bestuur bedankt het belanghebbendenorgaan van Kring Sligro Food Group voor de verrichte werkzaamheden en kijkt uit naar de voortzetting van de positieve samenwerking met het belanghebbendenorgaan in 2026 richting het invaarmoment onder Wtp.

16.
Verslag Kring Chemours



16. Verslag Kring Chemours

Sinds 1 januari 2020 voert Centraal Beheer APF de pensioenregeling uit voor Chemours in de eigen Kring Chemours.

Deelnemers bouwen in de pensioenregeling van Chemours 1,875% op. Dit betreft een fiscaal maximale pensioenregeling. Hiervoor wordt een premie betaald die gebaseerd is op een verwacht rendement. Uit het toeslagdepot kunnen aanvullende toeslagen aan de actieve deelnemers worden verstrekt tot een maximaal niveau van 2% per jaar. Dit in aanvulling op de voorwaardelijke toeslagverlening aan alle deelnemers (actief, slapers en gepensioneerden) waarbij 75% van de prijsindex wordt nagestreefd. Er worden geen stortingen meer gedaan in het toeslagdepot.

Indien aan alle voorwaarden wordt voldaan kan eventueel een premiekorting worden verleend. Een van deze voorwaarden is dat de beleidsdekkingsgraad per 31 december van het voorgaande jaar hoger is dan 130%. Per 31 december 2025 is de beleidsdekkingsgraad hoger dan 130% zodat in 2026 een premiekorting kan worden verleend.
Op basis van de beleidsdekkingsgraad van 143,1% per 31 oktober 2025 is per 1 januari 2026 een toeslag verleend van 2,34% en een aanvullende toeslag voor actieven van in totaal 2,14%.

Nadere financiële informatie over Kring Chemours is opgenomen in de financiële verantwoording (Hoofdstuk 35).

16.1 Kerncijfers

Hierna genoemde bedragen zijn in € 1.000, tenzij anders toegelicht.

Deelnemers					
	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Werkgevers	1	1	1	1	1
Deelnemers	408	409	411	407	407
Actieven en arbeidsongeschikten	236	288	309	334	357
Gewezen deelnemers	85	47	44	33	25
Pensioengerechtigden	87	74	58	40	25

Toeslagverlening per 1 januari volgend op					
	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Actieven	4,48%	2,66%	0,00%	2,57%[1]	2,04% en 2,00%
Niet-actieven	2,34%	2,66%	0,00%	2,57%	2,04% en 0,92%

1 Voor latent tijdelijk ouderdomspensioen geldt een afwijkende toeslagverlening, deze pensioenaanspraken zijn per 1 januari 2023 verhoogd met 14,33%.

Beleggingsperformance					
	2025	2024	2023	2022	2021
Beleggingsrendement	1,17%	11,03%	11,73%	-28,24%	2,21%
Benchmarkrendement	-0,53%	10,22%	11,54%	-28,10%	0,25%
Kosten vermogensbeheerder in % van gemiddeld belegd vermogen	0,29%	0,33%	0,30%	0,33%	0,32%
Transactiekosten in % van gemiddeld belegd vermogen	0,06%	0,08%	0,08%	0,13%	0,15%

Premie, saldo overdracht van rechten en uitkeringen					
Bedragen in € 1.000	2025	2024	2023	2022	2021
Premiebijdragen	3.233	8.101	4.795	5.369	8.125
Saldo overdracht van rechten	33	-271	-497	130	57
Pensioenuitkeringen	-4.636	-3.800	-3.143	-2.199	-1.801

Technische Voorzieningen					
Bedragen in € 1.000	2025	2024	2023	2022	2021
Gemiddelde gehanteerde rekenrente	3,18%	2,19%	2,35%	2,60%	0,56%
Actieven en arbeidsongeschikten	121.084	165.938	167.914	168.469	239.517
Gewezen Deelnemers	35.254	23.308	18.493	18.709	16.327
Pensioengerechtigden	73.284	65.614	52.051	34.178	31.429
Voorziening operationele kosten	5.295	5.879	-	-	-
Overige (o.a. schadereserve en IBNR)	766	979	946	996	1.412
Totaal	**235.683**	**261.718**	**239.404**	**222.352**	**288.685**

Dekkingsgraad					
	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Actuele dekkingsgraad ultimo	153,9%	136,8%	133,5%	128,7%	136,8%
Beleidsdekkingsgraad (december)	146,0%	139,0%	133,0%	137,5%	134,7%

Belegd vermogen					
Bedragen in € 1.000	**31-12-2025**	**31-12-2024**	**31-12-2023**	**31-12-2022**	**31-12-2021**
Vastgoedbeleggingen	16.675	-	-	-	-
Aandelen	150.062	130.231	115.882	109.924	150.202
Vastrentende waarden	145.423	168.976	144.417	138.008	181.887
Derivaten	37.501	57.959	59.594	38.093	61.646
Overige beleggingen	10.591	1.191	553	488	1.573
Totaal belegd vermogen	**360.252**	**358.357**	**320.446**	**286.513**	**395.308**

Beleggingsresultaat					
Bedragen in € 1.000	**2025**	**2024**	**2023**	**2022**	**2021**
Directe beleggingsopbrengsten	6	9	6	3	-4
Indirecte beleggingsopbrengsten, waarvan	4.234	35.360	33.565	-112.139	8.640
- *Beheerkosten*	*705*	*815*	*722*	*803*	*945*
- *Performance gerelateerde kosten*	-	-	-	-	-
- *Transactiekosten*	*200*	*259*	*247*	*413*	*578*
Afslag op rendement voor weerstandsvermogen	12	-63	-51	235	-16
Kosten van vermogensbeheer	-322	-297	-175	-270	-299
Totaal beleggingsresultaat	**3.930**	**35.009**	**33.345**	**-112.171**	**8.321**

16.2 Pensioenparagraaf

In Kring Chemours vindt pensioenopbouw plaats op basis van een uitkeringsovereenkomst. Het betreft een fiscaal maximale pensioenregeling. Hieronder is een aantal kenmerken van de pensioenregeling 2025 opgenomen:

16.2.1 Aspecten pensioenregeling

Aspecten pensioenregeling	
	Kenmerken
Karakter pensioenovereenkomst	Middelloonregeling (uitkeringsovereenkomst).
Standaard pensioendatum	De dag waarop de 68-jarige leeftijd wordt bereikt.
Pensioengevend salaris	Het bruto jaarsalaris (basissalaris).
	Het pensioengevend salaris (op voltijdbasis) bedraagt maximaal € 137.800 (2025).
Franchise	De minimale franchise bedraagt € 18.475 (2025). De mogelijkheden binnen de standaard DB-kringen bestaat uit de wettelijke franchises, franchises BPF/cao volgend en door werkgever/werknemer vastgesteld franchises zolang deze binnen de wettelijke kaders blijven.
Pensioengrondslag	Pensioengevend salaris minus de franchise.
Premie deelnemer	Per deelnemer berekend en gelijk aan actuariële premie (incl. opslagen).
Ouderdomspensioen	Maximaal 1,8750% van de pensioengrondslag.
Partnerpensioen (risicobasis of opbouwbasis)	Maximaal 1,3125% van de pensioengrondslag.
Wezenpensioen (risicobasis of opbouwbasis)	Maximaal 0,2625% van de pensioengrondslag.
Voortzetting deelname bij arbeidsongeschiktheid	De deelname wordt premievrij voortgezet op basis van een 6-klassen systeem als voldaan wordt aan de in de pensioenregeling opgenomen voorwaarden.

Aspecten pensioenregeling	
	Kenmerken
Flexibilisering	• Vervroegen is mogelijk vanaf 5 jaar vóór de voor de betreffende deelnemer geldende AOW-leeftijd • Uitstel kan tot 5 jaar na de voor betreffende deelnemer geldende AOW-leeftijd • Hoog-laag • Uitruil partnerpensioen • Deeltijdpensioen

Voor opgebouwde aanspraken op ouderdomspensioen opgebouwd vóór 1 januari 2016 geldt een pensioenrichtleeftijd van 65 jaar. Voor opgebouwde aanspraken op ouderdomspensioen opgebouwd van 1 januari 2016 tot 1 januari 2018 geldt een pensioenrichtleeftijd van 67 jaar. Voor aanspraken op vroegpensioen geldt een pensioenrichtleeftijd van 62 jaar en een eindleeftijd van 65 jaar.

16.2.2 Premiebeleid

De feitelijke premie is gelijk aan de premie die actuarieel benodigd is voor de aangroei van de pensioenaanspraken van de deelnemers en wordt bepaald op basis van verwacht rendement. De jaarlijks af te dragen feitelijke premie wordt eventueel vermeerderd met een aanvullende bijdrage dan wel verminderd met een premiekorting.

De hoogte van de af te dragen premie moet ten minste voldoen aan de op het tijdstip van vaststelling geldende wet- en regelgeving. Jaarlijks wordt vooraf getoetst of de feitelijke premie naar verwachting minimaal gelijk is aan de gedempte kostendekkende premie. Wanneer de premie niet toereikend is, dan wordt een percentage vastgesteld waarmee de actuariële premie moet stijgen om wel te voldoen aan de eis van een ten minste gedempte kostendekkende premie op basis van verwacht rendement.

16.2.3 Toeslagbeleid

Het bestuur beslist jaarlijks op basis van de beleidsdekkingsgraad ultimo oktober of en in hoeverre per 1 januari een toeslag op pensioenaanspraken en/of pensioenrechten van (gewezen) deelnemers, (gewezen) partners en pensioengerechtigden kan worden toegekend in Kring Chemours. Alleen indien en voor zover de middelen van Kring Chemours, naar het oordeel van het bestuur tenminste toereikend zijn voor een toeslag, wordt deze verleend. De toeslagverlening op pensioenaanspraken en/of pensioenrechten is voorwaardelijk.

De ambitie voor de voorwaardelijke toeslagverlening is 75% van het consumentenprijsindexcijfer voor alle bestedingen (niet-afgeleid). Bij een beleidsdekkingsgraad lager dan 114% wordt geen toeslag verleend.

Voor de voorwaardelijke toeslagverlening is geen reserve gevormd en wordt geen premie betaald.
De eventuele voorwaardelijke toeslagverlening wordt uit het beleggingsrendement van Kring Chemours gefinancierd.

Aanvullende toeslag actieve deelnemers

De pensioenaanspraken van actieve deelnemers kunnen verhoogd worden met een aanvullende toeslagverlening. Hiervan uitgezonderd zijn de deelnemers met (gedeeltelijke) premievrije voortzetting van de deelname in verband met arbeidsongeschiktheid. De aanvullende toeslag is met ingang van

1 januari 2026 gelijk aan 100% van het consumentenprijsindexcijfer voor alle bestedingen (niet-afgeleid) verminderd met de verleende toeslag in dat jaar.

Kring Chemours houdt een toeslagendepot aan voor de financiering van deze aanvullende toeslag. De kosten voor financiering van de aanvullende toeslag worden jaarlijks onttrokken uit het toeslagendepot. De aanvullende toeslag wordt toegekend voor zolang er nog voldoende vermogen in het toeslagendepot aanwezig is. Er vinden geen stortingen meer plaats in het toeslagendepot. Het toeslagendepot wordt jaarlijks aangepast met het beleggingsrendement, gelijk aan het rendement dat op het totale vermogen van Kring Chemours is behaald.

De ontwikkeling in 2025 van het toeslagdepot is als volgt.

Toeslagendepot					
Bedragen in € 1.000	2025	2024	2023	2022	2021
Beginstand	2.683	2.421	2.170	2.962	2765
Stortingen	0	0	-	-	0
Onttrekking ten behoeve van toeslagverlening	-2483	0	0	0	0
Rendement	29	262	251	-856	197
Eindstand	229	2.683	2.421	2.170	2.962

Toeslagverlening

Op basis van de beleidsdekkingsgraad van 143,1% per 31 oktober 2025 is per 1 januari 2026 een toeslag verleend van 2,34% voor alle deelnemers. Daarnaast is er per 1 januari 2026 een onvoorwaardelijke toeslag verleend van 3,12% voor het niet ingegaan vroegpensioen. Met ingang van 1 januari 2026 is het beleid gewijzigd voor de toekenning van aanvullende toeslagen aan actieve deelnemers vanuit het toeslagendepot. Op basis van het gewijzigde beleid is er per 1 januari 2026 een aanvullende toeslag toegekend van 2,14%.

Hierna zijn de verleende reguliere toeslagen vanaf 1 januari 2022 opgenomen.

Toeslagverlening per 1 januari Actieven		
	Ambitie	Toegekend
2022	2,57%	2,57%
2023	10,75%	10,75%
2024	0,00%	0,00%
2025	2,66%	2,66%
2026	4,48%	4,48%
Cumulatieve achterstand		Geen achterstand

Toeslagverlening per 1 januari Inactieven		
	Ambitie	Toegekend
2022	2,57%	2,57%
2023	10,75%	10,75%
2024	0,00%	0,00%
2025	2,66%	2,66%
2026	2,34%	2,34%
Cumulatieve achterstand		Geen achterstand

Toeslag vroepgensioen per 1 januari		
	Ambitie	Toegekend
2022	3,42%	3,42%
2023	14,33%	14,33%
2024	0,00%	0,00%
2025	3,55%	3,55%
2026	3,12%	3,12%
Cumulatieve achterstand		Geen achterstand

16.2.4 Herstelplan

Op basis van het FTK moet een kring een herstelplan opstellen indien de beleidsdekkingsgraad lager is dan de vereiste dekkingsgraad. Kring Chemours had eind 2024 een beleidsdekkingsgraad die hoger was dan de vereiste dekkingsgraad. Ook eind 2025 is de beleidsdekkingsgraad hoger dan de vereiste dekkingsgraad. Hierdoor is er geen sprake van een herstelplan voor Kring Chemours.

16.2.5 Haalbaarheidstoets

Bij de start van Kring Chemours is in 2020 de aanvangshaalbaarheidstoets uitgevoerd. De ondergrenzen gehanteerd in de aanvangshaalbaarheidstoets zijn afgesproken in overleg met het belanghebbendenorgaan (BO) van Kring Chemours.

In 2025 is een haalbaarheidstoets (HBT) uitgevoerd. De resultaten hiervan zijn hieronder weergegeven met als vergelijking de vastgelegde risicohouding. Bij de HBT 2025 zijn minder scenario´s doorgerekend dan gebruikelijk, omdat de kring is vrijgesteld voor het indienen van de HBT 2025 bij DNB. Reden hiervoor is de intentie tot invaren en het daarvoor opgestelde transitieplan.

Uitgangspositie	Grens	Pensioenresultaat	
		Risicohouding	Jaarlijkse HBT
Vereiste financiële positie	Verwacht pensioenresultaat	90%	nvt
Feitelijke financiële positie	Verwacht pensioenresultaat	90%	88%
	Maximale afwijking pensioenresultaat in slecht weer scenario	15%	16%

De uitkomsten op kringniveau zijn het gemiddelde van de leeftijdscohorten, gewogen naar aantallen per cohort. Dit leidt tot een verwacht pensioenresultaat op kringniveau van 88% en de afwijking van het verwacht pensioenresultaat in een slechtweerscenario van 16%.

Dit betekent dat het verwachte pensioenresultaat lager is dan de ondergrens zoals geformuleerd in risicohouding. Hierover is in overleg getreden met de sociale partners en het BO. Daaruit zijn geen additionele maatregelen naar voren gekomen. Dit omdat in de huidige situatie een premiestijging en/of wijzigen van het beleggingsbeleid niet gewenst is.

16.2.6 Herverzekering

Voor Kring Chemours zijn in overleg met het belanghebbendenorgaan en de werkgever afspraken gemaakt over de te herverzekeren kapitalen. De overeenkomsten hiervoor zijn afgesloten met elipsLife AG voor het herverzekeren van het overlijdensrisico en het arbeidsongeschiktheidsrisico. Vanaf 1 januari 2025 zijn nieuwe overeenkomsten met elipsLife gesloten. Deze hebben een einddatum op 31 december 2027.

Met een herverzekering wordt voorkomen dat door een overlijden of bij arbeidsongeschiktheid van deelnemers de toevoeging aan de technische voorziening tot een te hoge last leidt.

Bij overlijden keert de verzekeraar een risicokapitaal uit. Bij arbeidsongeschiktheid keert de verzekeraar een arbeidsongeschiktheidskapitaal uit.

16.3 Financiële paragraaf

16.3.1 Dekkingsgraad

De ontwikkeling van de verschillende dekkingsgraden[1] gedurende het verslagjaar is als volgt:

Dekkingsgraad					
	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Actuele dekkingsgraad	153,9%	136,8%	133,5%	128,7%	136,8%
Beleidsdekkingsgraad	146,0%	139,0%	133,0%	137,5%	134,7%
Reële dekkingsgraad	107,1%	103,3%	97,5%	103,0%	108,3%
Vereiste dekkingsgraad	118,1%	118,2%	118,6%	119,0%	117,6%

16.3.2 Uitvoerings- en Vermogensbeheerkosten

De administratieve uitvoeringskosten omvatten onder andere:

- vaststellen en innen van de premie;
- registratie van pensioenaanspraken en –rechten;
- het betalen van de pensioenen;
- informatieverstrekking en communicatie met betrokkenen;
- bestuur;
- toezicht door toezichthouders.

In dit bestuursverslag zijn de 'aanbevelingen over het afleggen van verantwoording over de kosten' van de Pensioenfederatie gevolgd. De gemaakte kosten, zoals hieronder opgenomen, zijn ook aan de toezichthouder (DNB) gerapporteerd.

1 De verschillende dekkingsgraden worden toegelicht in de begrippenlijst (hoofdstuk 50).

16.3.2.1 Uitvoeringskosten

Uitvoeringskosten					
Bedragen in € 1.000	2025	2024	2023	2022	2021
Administratieve uitvoeringskosten	661	503	382	335	330
In euro's per deelnemer	2.046	1.390	1.041	896	864
Vermogensbeheerkosten	1.027	1.112	897	1.073	1.244
In percentage over het gemiddeld belegd vermogen	0,29%	0,33%	0,30%	0,33%	0,32%
Transactiekosten	200	259	247	413	578
In percentage over het gemiddeld belegd vermogen	0,06%	0,08%	0,08%	0,13%	0,15%
Gemiddeld belegd vermogen	357.300	338.030	296.212	326.849	383.720

Uitvoeringskosten per deelnemer

De uitvoeringskosten per deelnemer zijn berekend op basis van actieve deelnemers + uitkeringsgerechtigden, exclusief gewezen deelnemers. Voor de berekening tellen alleen de actieve deelnemers en de pensioengerechtigden mee, de gewezen deelnemers niet.

16.3.2.2 Vermogensbeheerkosten

De vermogensbeheerkosten zijn toegelicht in paragraaf 16.4.2.

Aanvullende vergoeding ten behoeve van vermogensbeheerkosten

In de uitvoeringsovereenkomst is overeengekomen dat de werkgever een aanvullende vergoeding betaalt ten behoeve van vermogensbeheerkosten indien de vermogensbeheerkosten meer bedragen dan 0,287% van het gemiddelde belegde vermogen. Op basis van de vermogensbeheer rapportage zijn de vermogensbeheerkosten gelijk aan 0,268% (2024: 0,299%). Dit is lager dan de genoemde 0,287%. Hierdoor is over 2025 geen bijbetaling voor de werkgever nodig.

16.3.2.3 Transactiekosten

Tot de transactiekosten zijn gerekend de kosten voor aan- en verkoop van beleggingen, de kosten voor de acquisitie van illiquide beleggingen en de deelname in beleggingsfondsen. Deze zijn eveneens onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten en bedragen over het verslagjaar 200 (2024: 259).

Kosten die niet zijn toebedeeld aan een van de drie categorieën zijn naar rato over deze drie categorieën verdeeld.

Gegeven de geringe omvang van het belegd vermogen en het transactievolume zijn deze kosten niet direct te relateren aan benchmarks, die gebaseerd zijn op grote vermogens en transactievolumes.

16.3.3 Totale kostenratio

De totale kostenratio van Kring Chemours kent de volgende opbouw.

Kostenratio	**2025**		**2024**	
Bedragen in € 1.000	**EUR**	**% gem. AuM**	**EUR**	**% gem. AuM**
Uitvoeringskosten pensioenbeheer	661	0,18%	503	0,15%
waarvan wettelijke kosten	*25*	*0,01%*	*17*	*0,01%*
waarvan Wtp kosten	*66*	*0,02%*	*62*	*0,02%*
waarvan Contributies	*31*	*0,01%*	*25*	*0,01%*
waarvan overige uitvoeringskosten	*539*	*0,15%*	*399*	*0,12%*
Kosten vermogensbeheer	1.027	0,29%	1.112	0,33%
Totale kosten	**1.688**	**0,47%**	**1.615**	**0,48%**
Transactiekosten	200	0,06%	259	0,08%

De overige uitvoeringskosten zijn in 2025 toegenomen ten opzichte van 2024, voornamelijk als gevolg van de hernieuwde afspraken over de vergoedingen voor pensioenbeheer bij de verlenging van de uitvoeringsovereenkomst.

16.3.4 Voorziening operationele kosten

Voor de toekomstige uitvoeringskosten is een voorziening operationele kosten gevormd, tot 2026 kostenvoorziening genoemd. De voorziening operationele kosten bedraagt 2,2% van de voorziening pensioenverplichtingen en is een onderdeel van de totale technische voorzieningen.

Uit deze voorziening operationele kosten valt jaarlijks het deel van de voorziening vrij dat bij de uitkeringen hoort en wordt vanuit de premie de opslag toekomstige uitvoeringskosten toegevoegd. In 2025 leidt dit tot het volgende verloop van de voorziening operationele kosten.

Voorziening operationele kosten		
Bedragen in € 1.000	**2025**	**2024**
Beginstand	5.879	5.377
Mutatie	-584	502
Eindstand	5.295	5.879

16.4 Vermogensbeheer

Deze paragraaf beschrijft de onderdelen van het beleggingsbeleid die specifiek voor de Kring Chemours zijn ingericht. Het beleid en de ontwikkelingen die voor alle kringen gelijk zijn hebben wij beschreven in hoofdstuk 7.

Kring Chemours belegt in verschillende portefeuilles. Dit zijn de portefeuilles Rente, Robuust Rendement en de matchingportefeuille. Het beleid zoals dat in de verschillende portefeuilles is gevoerd is nader beschreven in hoofdstuk 7.

Als beleggingsdoel heeft het Centraal Beheer APF een zo hoog mogelijke opbrengst per ingelegde euro. Daarmee streven wij naar zoveel mogelijk inkomen voor later. Voorwaarde is dat de premie op verantwoorde en solide wijze wordt belegd. De beleggingen worden zodanig vormgegeven dat deze passen binnen de aan te houden risicohouding.

Centraal Beheer APF voldoet aan de Verordening met betrekking tot informatieverstrekking over duurzaamheid in de financiële sector en de EU Taxonomie. Deze Verordening is beter bekend als de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR). De verplichte Annex IV conform SFDR van kring Chemours is te vinden in de bijlage hoofdstuk 49.9.

De beleggingscommissie bewaakt de ontwikkelingen van beheerd vermogen, vermogensrendementen en de kosten van het beheer nauwlettend en adviseert eventueel het bestuur ter zake.

16.4.1 Portefeuillewaarde en rendementen

In onderstaande tabellen worden de feitelijke verdeling van de portefeuilles en het rendement in kring Chemours weergegeven.

Portefeuillewaarden	2025		2024	
Bedragen in € 1.000	Bedragen	Verdeling	Bedragen	Verdeling
Robuust Rendement	205.192	56,95%	183.118	51,10%
Rente & Matching	154.999	43,03%	174.718	48,76%
Pool liquide Middelen	56	0,02%	506	0,14%
Liquide Middelen	4	0,00%	15	-
Totaal belegd vermogen	**360.252**	**100,00%**	**358.357**	**100,00%**

Rendementen	2025		2024	
	Rendement	Benchmark	Rendement	Benchmark
Robuust Rendement	14,61%	11,72%	17,70%	16,39%
Rente	1,11%	0,11%	3,08%	2,49%
Matching	-38,63%	-38,62%	7,51%	7,51%
Pool Liquide Middelen	2,23%	-	3,77%	-
Liquide Middelen	2,96%	-	5,03%	-
Totaal rendement	**1,17%**	**-0,53%**	**11,03%**	**10,22%**

In hoofdstuk 7 zijn de rendementen van de portefeuilles toegelicht.

De beleggingsopbrengsten bedroegen 4.240 (2024: 35.369) en het vermogen is gestegen van 358.357 naar 360.252 per eind 2025. Tegenover de sterk positieve rendementen van de rendementsportefeuille stond een sterk negatief rendement van de matchingportefeuille vanwege de stijgende rente en hoge rente-afdekking. Per saldo was het overall resultaat licht positief.

16.4.2 Vermogensbeheerkosten van de kring

De vermogensbeheerkosten omvatten:

- kosten van fiduciair vermogensbeheer;
- bewaarloon;
- advieskosten;
- performance gerelateerde kosten;
- interne kosten (bijvoorbeeld kosten voor governance).

Vermogensbeheerkosten					
Bedragen in € 1.000	**2025**	**2024**	**2023**	**2022**	**2021**
Kosten van fiduciair vermogensbeheer	252	196	172	165	254
Vermogensbeheerkosten pensioenfonds en pensioenbureau	70	101	3	105	45
Bewaarloon	-	-	-	-	-
Totaal kosten toe te wijzen aan categorieën incl. overlay	705	815	722	803	945
Totaal	**1.027**	**1.112**	**897**	**1.073**	**1.244**

De kosten van vermogensbeheer omvatten onder andere de kosten die door de custodian en vermogensbeheerder direct bij het fonds in rekening zijn gebracht. Deze kosten bestaan over het verslagjaar uit de kosten voor fiduciair beheer en bewaarloon 252 (2024: 196).

De beheerkosten die door de vermogensbeheerders ten laste van beleggingsfondsen zijn gebracht zijn onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten. Deze bedragen over het verslagjaar 705 (2024: 815). De kosten van de vermogensbeheerders zijn significant gedaald vanwege een aanpassing in de beleggingsportefeuilles en een overgang naar een minder actieve aandelenstrategie.

16.5 Actuariële paragraaf

De actuariële paragraaf geeft inzicht in de actuariële opbouw van resultaten, premies en de voorzieningen.

16.5.1 Actuarieel resultaat

Het actuariële resultaat van het verslagjaar bestaat uit de volgende componenten:

Actuarieel resultaat					
Bedragen in € 1.000	2025	2024	2023	2022	2021
Beleggingsresultaat	38.058	22.238	17.359	-16.509	32.870
Premie	-2.941	1.659	-1.605	-4.070	-2.050
Waardeoverdrachten	-6	97	33	6	-4
Kosten	-66	-	-	-	-
Uitkeringen	10	17	7	-47	-159
Kanssystemen	785	-80	-388	-885	464
Toeslagverlening	-7.798	-6.755	27	-21.494	-7.101
Incidentele mutaties	60	-677	1.196	-721	-266
Andere oorzaken	3	103	-32	494	-22
Totaal	**28.105**	**16.602**	**16.597**	**-43.226**	**23.732**

Uitsplitsing resultaat "beleggingsresultaat"					
Bedragen in € 1.000	2025	2024	2023	2022	2021
Beleggingsresultaat exclusief wijziging RTS TV	-2.189	26.680	25.972	-110.732	9.950
Wijziging RTS TV	40.247	-4.442	-8.613	94.223	22.920
Totaal beleggingsresultaat	**38.058**	**22.238**	**17.359**	**-16.509**	**32.870**

In het verslagjaar bedraagt het resultaat van Kring Chemours 27.525.

Hieronder wordt een korte toelichting op de belangrijkste resultaten gegeven.

- Het resultaat op beleggingsopbrengsten bedraagt 2.189 negatief. Als gevolg van de gewijzigde rente is uit de technische voorzieningen een bedrag vrijgevallen van 40.247. Per saldo bedraagt het beleggingsresultaat van 38.058 positief.
- Het premie resultaat is 2.941 negatief. Dit wordt veroorzaakt doordat in 2025 een premiekorting van 5.075 is verleend op de feitelijke premie.
- In 2025 is een resultaat op kosten ontstaan doordat de kosten voor de voorbereidingen van de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel (Wtp) ten laste van de kring zijn gebracht. Deze kosten zijn in 2025 niet via de premie bij de werkgever in rekening gebracht.
- Op kanssystemen is een positief resultaat behaald. Dit bestaat met name uit een resultaat op sterfte van 642, een resultaat op arbeidsongeschiktheid van 68 en een resultaat van 75 op overige kanssystemen voor flexibilisering.
- Eind 2025 is besloten tot een toeslag per 1 januari 2026. De koopsom voor de financiering van deze toeslagverlening komt ten laste van het eigen vermogen van de kring.
- Tevens is eind 2025 besloten om per 1 januari 2026 een aanvullende toeslag te verlenen aan actieve deelnemers. De koopsom voor de financiering van deze aanvullende toeslagverlening komt ten laste van het toeslagendepot van de kring.

16.5.2 Premies

De Pensioenwet schrijft voor dat de feitelijke premie, de gedempte kostendekkende premie en de (ongedempte) kostendekkende premie worden gekwantificeerd. De samenstelling van de premie is opgenomen in onderstaande tabel.

Premies

Premies					
Bedragen in € 1.000	**2025**	**2024**	**2023**	**2022**	**2021**
Feitelijke premie	3.233	8.101	4.795	5.369	8.125
Kostendekkende premie	7.205	7.544	7.517	11.055	11.929
Gedempte kostendekkende premie	6.013	6.521	8.270	7.950	7.754

De feitelijke premie bedraagt 2.653 na verrekening van de premiekorting van 3.420. Door de toegekende premiekorting van 60% is de feitelijke premie lager dan de gedempte kostendekkende premie ad 6.073.

Feitelijke premie

De samenstelling van de feitelijke premie is als volgt:

Samenstelling feitelijke premie		
Bedragen in € 1.000	**2025**	**2024**
Nominaal pensioeninkoop	4.719	5.215
Risicokoopsom overlijdensrisico	87	98
Risicokoopsom Premievrijstelling	80	89
Solvabiliteitsopslag	639	704
Opslag pensioenuitvoeringskosten	488	415
Beschikbaar voor vorming algemene middelen	-2.780	1.580
Totaal	**3.233**	**8.101**

Kostendekkende premie

De samenstelling van de kostendekkende premie is als volgt:

Samenstelling kostendekkende premie		
Bedragen in € 1.000	**2025**	**2024**
Nominaal pensioeninkoop op marktwaarde	5.683	6.011
Solvabiliteitsopslag	1.034	1.118
Opslag pensioenuitvoeringskosten	488	415
Totaal	**7.205**	**7.544**

Gedempte kostendekkende premie

De samenstelling van de gedempte kostendekkende premie is als volgt:

Samenstelling gedempte kostendekkende premie		
Bedragen in € 1.000	2025	2024
Nominaal pensioeninkoop op marktwaarde	3.510	3.784
Solvabiliteitsopslag	639	704
Opslag pensioenuitvoeringskosten	488	415
Voorwaardelijke onderdelen	1.376	1.618
Totaal	**6.013**	**6.521**

Er is geen bijdrage meer aan het toeslagendepot.

16.5.3 Solvabiliteitstoets

Voor het bepalen van het vereist eigen vermogen (de solvabiliteitstoets) wordt voor Kring Chemours gebruik gemaakt van het standaardmodel. Het bestuur acht het gebruik van het standaardmodel passend voor de risico's van de kring. Op basis hiervan bedraagt het vereist eigen vermogen 42.690 op 31 december 2025.

Solvabiliteitstoets					
Bedragen in € 1.000	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Aanwezig eigen vermogen	126.980	96.421	80.081	63.735	106.169
Minimaal vereist eigen vermogen	9.546	10.614	9.737	9.060	11.786
Vereist eigen vermogen	42.692	47.668	44.475	42.353	50.886

Het aanwezig eigen vermogen bedraagt meer dan het (minimaal) vereist eigen vermogen. De vermogenspositie van Kring Chemours kan als gevolg hiervan worden gekarakteriseerd als voldoende.

16.5.4 Bevindingen en oordeel van de certificerend actuaris

Opdracht

Door Stichting Achmea Algemeen Pensioenfonds te Zeist is voor Kring Chemours aan Towers Watson Netherlands B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2025.

Onafhankelijkheid

Als waarmerkend actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Achmea Algemeen Pensioenfonds, 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 € 3.400.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 170.000 te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

Werkzaamheden

Ter uitvoering van de opdracht heb ik, conform mijn wettelijke verantwoordelijkheid zoals beschreven in artikel 147 van de Pensioenwet, onderzocht of is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. Op grond van overgangsrecht gelden genoemde artikelen, zoals deze tot de inwerkingtreding van de Wet toekomst pensioenen luidden.

De door het pensioenfonds voor Kring Chemours 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 de kring. 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 de kring 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 de kring is op de balansdatum hoger dan het wettelijk vereist eigen vermogen.

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

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

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Achmea Algemeen Pensioenfonds voor Kring Chemours 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.

Rotterdam, 17 juni 2026

drs. R.J.M. van de Meerakker AAG
Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.

16.6 Risicoparagraaf

De doelstellingen van de kring vinden hun basis in het pensioenreglement, de ambitie van de kring en de risicohouding. De financiële risico's op het gebied van verzekeren en beleggen liggen geheel op het niveau van de kringen. Op het niveau van het APF (de bedrijfsomgeving) worden, buiten het ondernemingsrisico, de overige risico's verder zoveel mogelijk beperkt.

Risicobeheersing
De beschrijving van de risicobeheersing is opgenomen in hoofdstuk 5.2 en verder.
De beschrijving is wat betreft de niet-financiële risico's van toepassing op het niveau van bedrijfsomgeving en alle pensioenkringen.
In de paragraaf risicobeheer in de jaarrekening van kring Chemours zijn tabellen opgenomen die inzicht geven in de samenstelling van de hieronder beschreven financiële risico's.

Doelstellingen en risicohouding

Uitgangspunt van het beleggingsbeleid van de kring is de ambitie en risicohouding van de deelnemers. Deze uitgangspunten zijn vastgesteld in overleg met het belanghebbendenorgaan. Door middel van een ALM-studie is inzicht verkregen welke mate van beleggingsrisico nodig is om de doelstellingen van de kring te kunnen bereiken. Daarbij wordt rekening gehouden met een balans tussen de belangen van deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden. In deze afweging spelen naast de dekkingsgraadontwikkeling onder andere het premie-, pensioen- en toeslagresultaat een rol.

De risicohouding van de kring komt voor de lange termijn tot uitdrukking in de door een kring gekozen ondergrenzen in het kader van de haalbaarheidstoets en voor de korte termijn in de hoogte van het dekkingsgraadrisico en de bandbreedte hiervoor. Het beleid is vastgelegd in de Abtn van de kring. In 2024 is de risicohouding van de kring niet veranderd.

Financieel Crisisplan

Voor Kring DB Chemours is een crisisplan opgesteld. In dit crisisplan zijn de te nemen stappen en maatregelen weergegeven in specifieke (negatieve) scenario's. Het crisisplan geeft het bestuur een handvat ten aanzien van de wijze waarop het zal handelen in geval van een crisis. Het crisisplan is in 2025 niet gewijzigd.

16.6.1 Renterisico
Renterisico ontstaat doordat de looptijd van pensioenverplichtingen van nature langer is dan de looptijd van pensioenbeleggingen. Een verandering van de rente levert daardoor een resultaat op en heeft effect op de dekkingsgraad. Als er geen beheersmaatregelen worden genomen is dit risico zeer groot.

Een hogere renteafdekking helpt het fonds de kans en impact te beperken dat de verplichtingen niet op dezelfde wijze in waarde veranderen als de beleggingen.

Als de kring een reële indexatieambitie heeft, kan het volledig of grotendeels afdekken van het renterisico problemen opleveren. In het geval dat de inflatie onverwachts fors toeneemt, is het bijvoorbeeld aannemelijk dat ook de rente stijgt.

Het renterisico wordt beheerst door te beleggen in Vastrentende Waarden en in Rente Overlay fondsen. Wij maken voor de Kring Chemours gebruik van een strategie waarbij 80% van de rentegevoeligheid van de pensioenverplichtingen op basis van de marktrente wordt afgedekt.

16.6.2 Marktrisico
Marktrisico is het risico dat (een categorie van) beleggingen minder waard worden door ontwikkelingen in de algemene economische of politieke situatie. Het pensioenfonds neemt bewust marktrisico op grond van het verwachte extra rendement dat een belegging in bijvoorbeeld aandelen zou kunnen opleveren boven risicoloos beleggen. Het beleggingsplan wordt opgesteld op basis van de beleggingsopdracht die is afgeleid uit de ALM-studie en de beleggingsbeginselen die als uitgangspunt voor het beleggingsbeleid gelden. Jaarlijks beoordeelt het bestuur op basis van de actuele ontwikkelingen of bijstelling gewenst is.

Bij de invulling en uitvoering van het beleggingsbeleid op grond van het prudent person beginsel wordt rekening gehouden met het concentratierisico en voldoende diversificatie toegepast.

16.6.3 Valutarisico
Valutarisico is het risico dat door verandering in valutakoersen de waarde van beleggingen in vreemde valuta daalt. Dit risico is voor de kring Chemours beperkt: het grootste gedeelte van de beleggingsportefeuille heeft de euro als onderliggende waarde. Voor het deel van de beleggingen dat niet in euro's genoteerd is het valutarisico afgedekt binnen de fondsen waarin wordt belegd. De wereldwijde aandelenportefeuille (ontwikkelde markten) en indirect vastgoed wordt voor 50% afgedekt. Het valutarisico op vastrentende waarden wordt voor 100% afgedekt. Exposure naar valuta's in opkomende landen dekt Centraal Beheer APF niet af.

16.6.4 Liquiditeitsrisico
Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet of nauwelijks verhandeld kunnen worden op de beurs. Met name het gebruik van derivaten voor het afdekken van renterisico en valutarisico veroorzaakt een liquiditeitsrisico doordat marktbewegingen tot grote hoeveelheden benodigd onderpand kunnen leiden. De kring belegt dusdanig dat de portefeuille zo goed mogelijk aan de liquiditeitsbehoefte kan voldoen. Een zeer groot deel van de portefeuille is belegd in effecten die worden verhandeld op openbare gereguleerde markten zoals een effectenbeurs. Hierdoor is het liquiditeitsrisico beperkt. We voeren regelmatig een liquiditeitstoets uit om dit risico te monitoren.

16.6.5 Kredietrisico
Kredietrisico is het risico dat de onderneming of staat waarin wordt belegd niet aan zijn betalingsverplichtingen kan voldoen. Daarnaast kan kredietrisico ontstaan bij gestructureerde producten, vorderingen op een tegenpartij of onderhandse derivatencontracten. Om dit risico te beheersen wordt het grootste deel van de beleggingsportefeuille belegd in effecten met een hoge kredietwaardigheid. Daarnaast worden transacties gespreid over meer aanbieders en wordt in sommige gevallen onderpand vereist.

16.6.6 Inflatierisico
Het inflatierisico betreft het risico dat inflatie de waarde van de beleggingen aantast (in termen van koopkracht). Dit risico wordt beheerst door beleggingen te kiezen die in waarde stijgen als er meer inflatie is. Dit betreft bijvoorbeeld vastgoed en grondstoffen.

16.6.7 Verzekeringstechnische risico's
Het verzekeringstechnische risico is het risico dat verliezen optreden als gevolg van afwijkende sterfte en arbeidsongeschiktheidsresultaten. De grondslagen voor het bepalen van het sterfterisico worden jaarlijks automatisch aangepast op basis van actuele sterftegrondslagen. Het overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico wordt beheerst door herverzekering (zie paragraaf 16.2.6).

16.7 Terugblik 2025

Wet toekomst pensioenen
We hebben in 2025 hard gewerkt aan de voorbereidingen voor de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel Wet toekomst pensioenen (Wtp). We hebben hiervoor het Programma Expeditie Pensioenakkoord lopen met diverse werkstromen zoals onze Wtp-oplossingen, de bediening van onze klanten gericht op Wtp, risicohoudingen vaststellen vanuit de risicopreferentieonderzoeken, datakwaliteit en deelnemerscommunicatie. Voor meer informatie wordt verwezen naar hoofdstuk 4.1 van het jaarverslag.

De sociale partners hebben nog een definitief transitieplan af te spreken en bij ons in te dienen. Daarbij waren ze nog afhankelijk van de indeling van Chemours in één van onze FPR+ risicogroepen en het bijbehorende beleggingsbeleid. Op basis van een nieuw uitgevoerd RPO is de indeling bekend. Met die input kunnen de sociale partners het transitieplan definitief maken.

Aanpassing beleggingsportefeuille
Eind 2024 is het besluit genomen om de kernportefeuilles aan te passen. De portefeuilles Rendement en Inflatie zijn hierdoor per eind maart 2025 samengevoegd in de portefeuille Robuust Rendement. De kring belegde nog niet in de portefeuille Inflatie. Het strategisch beleid van de kring is risiconeutraal aangepast en bestaat daardoor per eind maart 2025 uit 52% Robuust Rendement en 48% Rente.

16.8 Gebeurtenissen na balansdatum

Er zijn geen gebeurtenissen na balansdatum.

16.9 Verslag van het belanghebbendenorgaan

Inleiding
Ook in 2025 bleef de financiële gezondheid van onze Kring uitstekend. De dekkingsgraad van Kring Chemours is per einde boekjaar 2025 gestegen naar 153,9% (2024 136,8%) met name door een gestegen rentetermijn structuur waardoor de verplichtingen van de Kring afnamen. De beleidsdekkingsgraad is gestegen naar 146,0% (2024 139,0%). Ondanks geopolitieke spanningen, zoals handelstarieven, afsluiting van de straat van Hormuz en onrust op de financiële markten bleef onze financiële positie ook begin 2026 stabiel. Door een hoge dekkingsgraad per 1-1-2025 had de werkgever recht op een premiekorting van 60%. Per 1 januari 2026 is er toeslag op de opgebouwde pensioenen toegekend van 2,34% (75% van CPI) voor alle deelnemers. Voor actieve deelnemers, die nog pensioen opbouwen, is er vanuit het toeslagdepot een toeslag verstrekt van 0,78% per 1-1-2026. Ook is er voor deze groep deelnemers een inhaaltoeslag verstrekt van 0,89% met terugwerkende kracht per 1-1-2025 en 0,46% per 1-1-2023. De financiële middelen voor het toeslagdepot zijn in 2020 verstrekt door de werkgever bij de overgang van het Pensioenfonds Chemours naar Kring Chemours. Na toekenning van deze toeslagen is het depot nu nagenoeg leeg.

Overgang naar het nieuwe pensioenstelsel (Wtp)
De overgang naar het nieuwe pensioenstelsel (Wtp) staat voor Kring Chemours gepland op 1-1-2028. Dit betreft een vertraging van circa 6 maanden t.o.v. de 2024 planning. De belangrijkste reden voor de vertraging betreft het opnieuw houden van het Risico Preferentie Onderzoek (RPO) in oktober 2025. Het RPO is ditmaal gehouden onder alle deelnemers van de Kring Chemours èn de deelnemers met een beschikbare premieregeling welke zijn ondergebracht bij BeFrank. In het RPO-onderzoek van 2023 was de laatste groep deelnemers niet meegenomen. Eind december 2025 zijn de resultaten van het RPO bekend geworden. Uit het onderzoek is gebleken dat de gemiddelde risicopreferentie van Chemours deelnemers hoger ligt t.o.v. andere kringen aangesloten bij Centraal Beheer APF. De uitkomsten van het onderzoek zijn gebruikt in het bepalen van de nieuwe lifecycles (leeftijd afhankelijk beleggen met afbouw van risico naar gelang leeftijd). Het opnieuw doorrekenen van de lifecycles bepaalt mede of de eerdere (2024) onderhandelingsresultaten met sociale partners nog steeds binnen de bandbreedte zijn. Met deze gegevens kunnen de sociale partners het transitieplan definitief maken. Naar verwachting wordt het aangepaste transitieplan in juni 2026 aangeleverd aan Centraal Beheer APF.

Achtergrond
Sinds 1 januari 2020 is de middelloonregeling van Chemours Netherlands BV (hierna Chemours) ondergebracht bij Centraal Beheer Algemeen Pensioenfonds (Centraal Beheer APF) in een eigen pensioenkring. Voor die deelnemers die zijn overgegaan naar de Centraal Beheer APF zijn ook de opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten aan de kring Chemours overgedragen. In het najaar van 2024 is de uitvoeringsovereenkomst tussen Chemours en Centraal Beheer APF verlengd.

Medezeggenschap
De medezeggenschap over het beleid en de uitvoering van de pensioenregeling wordt geregeld via vertegenwoordiging in het belanghebbendenorgaan van de Kring Chemours (BO Chemours). Het belanghebbendenorgaan bewaakt o.a. of het bestuur de uitvoeringsovereenkomst en het pensioenreglement juist uitvoert. In het belanghebbendenorgaan zijn de werkgever en werknemers van Chemours beiden vertegenwoordigd door 2 vertegenwoordigers. Uitgangspunt in het handelen van elk individueel lid van het BO en het BO als geheel, is dat gehandeld wordt in het belang van alle belanghebbenden van de Kring, rekening houdend met de korte- en lange termijneffecten van maatregelen.

Gedurende 2025 is Robert Smits teruggetreden als BO vertegenwoordiger namens de werknemers. Hierdoor is er een vacature ontstaan. Gesprekken zijn gaande om de positie op korte termijn in te vullen. Tot 2025 waren de gepensioneerden niet vertegenwoordigd in het BO aangezien zij numeriek klein in aantal waren. Inmiddels, op basis van de meest recente verhoudingsgetallen, hebben zij recht op een zetel. Hiervoor is gedurende het jaar 2025 een oproep gedaan aan deze doelgroep om een vertegenwoordiger in het BO te verkrijgen. Helaas zijn er geen reacties ontvangen. Het BO zal blijven bestaan tot begin 2028 in de huidige vorm als de transitie naar de Wtp naar verwachting is afgerond.

Overleg van het belanghebbendenorgaan Chemours
In 2025 is het BO Chemours achttien keer bij elkaar geweest om te vergaderen over de Wtp, RPO, de beleggingen van de kring, de financiële en actuariële zaken en de governance van de Kring Chemours. Het bestuur en het BO Chemours zijn in 2025 twee keer bij elkaar geweest om het jaarverslag 2024, Wet Toekomst Pensioenen en andere aangelegenheden te bespreken die direct betrekking hebben op de Kring Chemours. Daarnaast heeft de Raad van Toezicht van Centraal Beheer APF in 2025 overleg gehad met het BO Chemours om verantwoording af te leggen over haar werkzaamheden. Daarnaast nemen diverse BO leden deel aan de klankbordgroepen van Centraal Beheer APF, waarbij leden uit de kringen samen komen om de onderwerpen m.b.t. tot vermogens- en pensioenbeheer en werkgevers- en werknemerszaken te bespreken.

Taken van het belanghebbendenorgaan Chemours
In de statuten van Centraal Beheer APF is vastgelegd dat het BO Chemours het bestuur adviseert over onderwerpen die de kring aangaan. De onderwerpen waarover het BO mag adviseren dan wel zijn instemming op dient te geven zijn wettelijk vastgelegd in artikel 115c van de pensioenwet.

Het BO Chemours heeft het bestuur van advies voorzien in 2025 over de volgende onderwerpen:
- Wijziging van de uitvoeringsovereenkomst en het pensioenreglement.

Het BO Chemours heeft instemming verleend aan het bestuur in 2024 over de volgende onderwerpen:
- Instemming premiekorting 2025;
- Instemming Strategisch Belleggingsbeleid 2025 en het Beleggingsplan 2025 en aanpassing van de strategisch portefeuille van de modules Robuust Rendement en Hoog Rendement.

Zelfevaluatie Kring Chemours
Het belanghebbendenorgaan evalueert jaarlijks zijn functioneren. Aan de orde komt of het BO voldoende deskundig is en of er voldoende competenties aanwezig zijn. Ook de betrokkenheid van ieder lid van het BO, het gedrag en de cultuur binnen het BO maken deel uit van de evaluatie. Ook dit jaar hebben wij gebruik gemaakt van een leidraad om een evenwichtig oordeel over ons functioneren te bepalen. De actiepunten en afspraken van het afgelopen jaar zijn ook onderdeel geweest van dit proces.

Financiële positie van de kring
De dekkingsgraad per einde boekjaar 2025 is gestegen naar 153,9% (2024 136,8%). Op basis van de beleidsdekkingsgraad van 143,1% per 31 oktober 2025 is per 1 januari 2025 een toeslag verleend van 2,34% en een aanvullende toeslag voor actieven van in totaal 2,14%. De beleidsdekkingsgraad is gestegen per einde jaar naar 146,0% (2024 139,0%). De kring heeft in 2025 een premiebijdrage ontvangen van €2,7 mln. In 2026 vindt er een premiekorting plaats van 100% op basis van beleidsdekkingsgraad per 31 december 2025. Tevens is de verwachting dat er een premierestitutie plaatsvindt van circa 1% van het vermogen.

Klachten / Incidenten
In het voorjaar van 2025 werd de werkgever en het BO verrast door een verlate premienota over de periode 2020 t/m 2024. De totale premie bedroeg circa €500K. In de 2020 uitvoeringsovereenkomst waren afspraken gemaakt tussen Centraal Beheer APF en werkgever Chemours Netherlands BV die niet nader waren gefactureerd. De werkgever en het BO hebben diverse malen overleg gehad met de bestuur afgevaardigde en accountmanager om de oorzaak hiervan te achterhalen en herhaling te voorkomen.

Oordeel over het beleid van het bestuur
Het BO Chemours heeft vastgesteld dat het jaar 2025 voor het bestuur van Centraal Beheer APF in het teken heeft gestaan van:
1. Het voorbereiden op de implementatie van de Wet Toekomst Pensioenen
2. Het uitvoeren van het strategisch plan waaronder de strategie van de Wet Toekomst Pensioenen,
3. Communicatie over de gevolgen en transitie van het nieuwe pensioenakkoord naar deelnemers, BO's en werkgevers

Het BO Chemours is in 2025 tweemaal geïnformeerd over de bovengenoemde onderwerpen en is door het bestuur meegenomen in een studiedag pensioenen waaronder een workshop.

Op basis van de ontvangen informatie en de toelichtingen door het bestuur van Centraal Beheer APF komt het BO Chemours tot een positief oordeel over het beleid, functioneren en de uitvoering door het bestuur over 2025.

Aandachtspunten voor 2026
Het BO Chemours vraagt het bestuur in 2026 aandacht te (blijven) geven aan:
1. De nadere uitwerking van de Wet Toekomst Pensioenen, transitieplannen en de communicatie naar de stakeholders
2. De financiële gevolgen van de huidige geopolitieke situatie, de evoluerende inflatie en rente
3. De ingeslagen route naar verdere verduurzaming van de beleggingen (MVB)
4. Het beheersen van de kosten voor de implementatie van Wet Toekomst Pensioenen met een eerlijke verdeling over alle kringen (EPAK)
5. Bescherming van de dekkingsgraad

Het bestuur heeft over het verslagjaar 2025 verantwoording afgelegd aan het BO Chemours in haar bijeenkomst van 10 juni 2026. Het BO Chemours heeft in deze zelfde bijeenkomst positief advies uitgebracht over het bestuursbesluit tot vaststelling van het bestuur verslag en de jaarrekening 2025. Het BO spreekt haar waardering uit over de gegeven openheid in de diverse gesprekken en samenwerking met het bestuur.

Dordrecht, juni 2026

Namens het belanghebbendenorgaan Chemours
Frans van Dorsten (voorzitter) werkgeversvertegenwoordiger
Anne Decantere werkgeversvertegenwoordiger
Walter Gruijters (secretaria a.i.) werknemersvertegenwoordiger

Reactie van het bestuur op verslag belanghebbendenorgaan
Met waardering voor de betrokkenheid van de leden van het belanghebbendenorgaan heeft het bestuur kennisgenomen van het verslag van het belanghebbendenorgaan van Kring Chemours en het positieve oordeel over het in 2025 gevoerde beleid. Het bestuur heeft de aandachtspunten voor 2026 ter harte genomen en zal daar in 2026 zeker aandacht aan besteden. Hiernaast zijn maatregelen genomen om verlate premienota's in de toekomst te voorkomen.

Het bestuur bedankt het belanghebbendenorgaan van Kring Chemours voor de verrichte werkzaamheden en kijkt uit naar de voortzetting van de open en constructieve samenwerking met het belanghebbendenorgaan in 2026.

17.
Verslag Kring equensWorldline



17. Verslag Kring equensWorldline

Sinds 1 januari 2020 voert Centraal Beheer APF de pensioenregeling voor equensWorldline en Paysquare uit in de eigen Kring equensWorldline.

De pensioenregeling is een regeling waarbij de premie is gemaximeerd op 25,95%. De premie wordt berekend op basis van verwacht rendement. Voor 2025 is de premie bepaald op 25,95% en bedraagt de opbouw 1,20% van de pensioengrondslag. Vanaf 2021 wordt bij het vaststellen van de hoogte van het opbouwpercentage rekening gehouden met een vereiste premiedekkingsgraad. Het opbouwpercentage ouderdomspensioen blijft in 2026 1,20%.

Op basis van de financiële positie per 31 oktober 2025 is per 1 januari 2026 een toeslag verleend van 1,31%. Doordat er voldaan wordt aan de aanvullende eisen (waaronder de beoordeling op evenwichtigheid) heeft het bestuur besloten om op basis van de versoepelde indexatieregels (AMvB) per 1 januari 2026 een aanvullende toeslag van 1,85% toe te kennen.

Nadere financiële informatie over Kring equensWorldline is opgenomen in de financiële verantwoording (hoofdstuk 35).

17.1 Kerncijfers

Hierna genoemde bedragen zijn in € 1.000, tenzij anders toegelicht.

Deelnemers					
	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Werkgevers	3	3	3	3	3
Deelnemers	2.885	2.895	2.908	2.956	2.916
Actieven en arbeidsongeschikten	468	520	596	608	608
Gewezen deelnemers	1.480	1.464	1.427	1.509	1.512
Pensioengerechtigden	937	911	885	839	796

Toeslagverlening per 1 januari volgend op					
	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021[1]
Actieven	3,16%	0,00%	1,65%	4,00%	0,05% en 0,7%
Niet-actieven	3,16%	0,59%	0,00%	12,64%	0,22% en 3,05%

1 In 2022 is besloten om een aanvullende toeslag te verlenen per 1 januari 2022 van 0,70% voor actieve deelnemers en 3,05% voor inactieve deelnemers. Dit besluit heeft plaatsgevonden in 2022 en is verwerkt in het resultaat over boekjaar 2022.

Beleggingsperformance					
	2025	2024	2023	2022	2021
Beleggingsrendement	-2,09%	6,90%	7,58%	-25,48%	-1,95%
Benchmarkrendement	-3,27%	6,37%	7,94%	-25,57%	-2,30%
Kosten vermogensbeheerder in % van gemiddeld belegd vermogen	0,24%	0,29%	0,29%	0,31%	0,25%
Transactiekosten in % van gemiddeld belegd vermogen	0,06%	0,07%	0,06%	0,12%	0,17%

Premie, saldo overdracht van rechten en uitkeringen					
Bedragen in € 1.000	2025	2024	2023	2022	2021
Premiebijdragen	8.145	9.280	10.278	9.511	8.905
Saldo overdracht van rechten	-1.238	-624	-1.266	-273	-2
Pensioenuitkeringen	-18.304	-17.448	-16.309	-13.523	-12.145

Technische Voorzieningen					
Bedragen in € 1.000	2025	2024	2023	2022	2021
Gemiddelde gehanteerde rekenrente	3,17%	2,18%	2,35%	2,61%	0,56%
Actieven en arbeidsongeschikten	94.814	133.575	150.100	148.267	234.452
Gewezen Deelnemers	190.185	221.149	199.626	198.291	269.664
Pensioengerechtigden	239.973	238.389	235.438	211.116	217.473
Voorziening operationele kosten	12.635	14.273	-	-	-
Overige (o.a. schadereserve en IBNR)	1.888	1.974	2.082	1.632	1.338
Totaal	**539.495**	**609.360**	**587.246**	**559.306**	**722.927**

Dekkingsgraad					
	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Actuele dekkingsgraad ultimo	124,8%	114,9%	113,3%	112,0%	117,1%
Beleidsdekkingsgraad (december)	121,6%	115,5%	114,3%	118,7%	113,9%

Belegd vermogen					
Bedragen in € 1.000	**31-12-2025**	**31-12-2024**	**31-12-2023**	**31-12-2022**	**31-12-2021**
Vastgoedbeleggingen	14.848	33.404	29.815	31.396	45.849
Aandelen	133.615	108.397	102.830	99.465	136.208
Vastrentende waarden	442.141	429.787	404.962	402.325	508.613
Derivaten	70.528	106.294	106.537	68.609	126.138
Overige beleggingen	10.682	20.743	18.386	21.869	28.244
Totaal belegd vermogen	**671.814**	**698.625**	**662.530**	**623.664**	**845.052**

Beleggingsresultaat					
Bedragen in € 1.000	**2025**	**2024**	**2023**	**2022**	**2021**
Directe beleggingsopbrengsten	-	-	-	-5	-892
Indirecte beleggingsopbrengsten, waarvan	-15.455	44.848	47.355	-215.384	-14.502
- *Beheerkosten*	*1.289*	*1.529*	*1.456*	*1.614*	*1.293*
- *Performance gerelateerde kosten*	-	-	-	-	-
- *Transactiekosten*	*391*	*454*	*397*	*879*	*1.436*
Afslag op rendement voor weerstandsvermogen	50	-69	-78	461	46
Kosten van vermogensbeheer	-342	-438	-386	-591	-806
Totaal beleggingsresultaat	**-15.746**	**44.341**	**46.891**	**-215.519**	**-16.154**

17.2 Pensioenparagraaf

17.2.1 Aspecten pensioenregeling

In Kring equensWorldline vindt pensioenopbouw plaats op basis van een uitkeringsovereenkomst waarbij een premieplafond van toepassing is. Als de premie niet toereikend is om de pensioenopbouw en de daaraan verbonden (administratie)kosten te kunnen financieren, dan leidt dat tot een beperking van het opbouwpercentage. Hieronder is een aantal kenmerken van de pensioenregeling 2025 opgenomen.

Aspecten pensioenregeling	
	Kenmerken
Pensioenrichtleeftijd	68
Pensioengrondslag (PG)	Pensioengevend salaris – franchise
Franchise	€ 19.795 (2025)
Ouderdomspensioen	Het opbouwpercentage bedraagt 1,20% (2025) van de PG. Als de premie naar verwachting niet gelijk is aan de kostendekkende premie voor het volgende kalenderjaar, dan wordt het opbouwpercentage van het ouderdomspensioen voor het volgende kalenderjaar verlaagd.
Partnerpensioen (op opbouwbasis)	• Het opbouwpercentage bedraagt 0,840% van de PG (2025). • Dit percentage bedraagt op dit moment 70% van het opbouwpercentage van het ouderdomspensioen.
Wezenpensioen (op opbouwbasis)	• Het opbouwpercentage bedraagt 0,168% van de PG (2024); • Dit percentage bedraagt op dit moment 14% van het opbouwpercentage van het ouderdomspensioen.
Premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid	Op basis van een 6-klassen systeem
Vervroegen en uitstellen	Maximaal ingaand vanaf 5 jaar voor en tot 5 jaar na de voor de betreffende deelnemer geldende AOW-leeftijd
Variatie in de uitkeringen (hoog-laag)	Gedurende maximaal 10 jaar eerst een hoge uitkering en daarna een lagere uitkering
Uitruilen	Uitruil van ouderdomspensioen in partnerpensioen en vice versa
Deeltijdpensioen	10 jaar voor de pensioenrichtleeftijd en tot 5 jaar na de voor de betreffende deelnemer geldende AOW-leeftijd

17.2.2 Premiebeleid

De feitelijke premie is gelijk aan de overeengekomen vaste premie en bedraagt 25,95% van de som van de pensioengrondslagen. Het bestuur stelt op basis van de vaste premie in het laatste kwartaal van het kalenderjaar het percentage voor de pensioenopbouw voor het volgende kalenderjaar vast. Voor 2025 is het opbouwpercentage ouderdomspensioen vastgesteld op 1,20%. Het opbouwpercentage ouderdomspensioen blijft in 2026 1,20%.

Het bestuur toetst jaarlijks voorafgaand aan het kalenderjaar of de kostendekkende premie die nodig is voor de pensioenopbouw bij het vastgestelde opbouwpercentage voor het ouderdomspensioen, voldoet aan de wettelijke eis van een ten minste gedempte kostendekkende premie. Daarvoor wordt uitgegaan van het 120-maands voortschrijdend gemiddelde voor de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur per ultimo september van het voorgaande kalenderjaar.

17.2.3 Toeslagbeleid

Het bestuur beslist jaarlijks of en in hoeverre binnen Kring equensWorldline een toeslag op pensioenaanspraken en pensioenrechten van de deelnemers, gewezen deelnemers, gewezen partners en pensioengerechtigden kan worden toegekend. Alleen als en voor zover de middelen van Kring equensWorldline, naar het oordeel van het bestuur, ten minste toereikend zijn voor een toeslag en de marktwaardedekkingsgraad hoger is dan 125%, wordt deze (gedeeltelijk) verleend.
Reglementair is vastgelegd dat deze toeslag op 1 januari van het jaar wordt verleend. De toeslagverlening op pensioenaanspraken en pensioenrechten is voorwaardelijk. De ambitie voor de voorwaardelijke toeslagen is met ingang van 1 januari 2026 voor alle deelnemersgroepen gelijk aan de prijsindex. Voor deze voorwaardelijke toeslagverlening is geen reserve gevormd en wordt geen premie betaald. De toeslagverlening wordt uit beleggingsrendement van Kring equensWorldline gefinancierd.

Toeslagverlening

Op 31 oktober 2025 was de beleidsdekkingsgraad gelijk aan 119,7% en bedroeg de marktwaardedekkingsgraad 125,8%. De marktwaardedekkingsgraad is hoger dan 125%. Hierdoor is er ruimte voor volledige toekenning van de toeslagambitie. Echter, de volledige toeslagambitie kan alleen worden toegekend indien deze toeslag in de toekomst te realiseren is volgens de wettelijke eisen voor toekomstbestendige toeslagverlening. Volgens de wettelijke eisen is er is er per 1 januari 2026 een toeslag mogelijk van 41,6% van de toeslagambitie.
De maatstaf waarop de toeslag wordt gebaseerd bedraagt 3,16%. Het bestuur heeft het besluit genomen om per 1 januari 2026 een reguliere toeslag te verlenen van 1,31%. Doordat er voldaan wordt aan de aanvullende eisen (waaronder de beoordeling op evenwichtigheid) heeft het bestuur besloten om op basis van de versoepelde indexatieregels per 1 januari 2026 een aanvullende toeslag van 1,85% toe te kennen.
Bij beide besluiten heeft het bestuur ze beoordeeld op evenwichtigheid.
Onderstaand zijn de verleende reguliere (en aanvullende) toeslagen vanaf 1 januari 2022 opgenomen.

Toeslagverlening per 1 januari Actieven

	Ambitie	Toegekend
2022	0,75%	0,75%
2023	4,00%	4,00%
2024	5,04%	1,65%
2025	0%	0%
2026	3,16%	3,16%
Cumulatieve achterstand		6,92%

Toeslagverlening per 1 januari Inactieven		
	Ambitie	**Toegekend**
2022	3,28%	3,28%
2023	16,93%	13,53%[1]
2024	-1.98%	0,00%
2025	2,54%	0,59%
2026	3,16%	3,16%
Cumulatieve achterstand		5,41%

1 13,53% =12,64% + 0,89%

De cumulatieve achterstanden zijn een indicatief getal en betreffen de achterstanden bij het Centraal Beheer APF sinds de start van de kring. Bij toekenning van inhaalindexatie wordt gekeken naar de gecumuleerde achterstand per deelnemer.

Voor de deelnemers die per 1 januari 2020 zijn overgekomen vanuit het voormalige pensioenfonds equensWorldline is de inhaalachterstand separaat vastgesteld. De totale achterstand per 1 januari 2020 bedraagt voor zowel de actieve deelnemers als de inactieve deelnemers maximaal circa 10% en dit betreft de toeslagachterstand die bij het voormalige pensioenfonds is ontstaan vanaf 1 januari 2014.

17.2.4 Herstelplan

Op basis van het FTK moet een pensioenfonds een herstelplan opstellen indien de beleidsdekkingsgraad lager is dan de vereiste dekkingsgraad. Per 31 december 2024 lag de beleidsdekkingsgraad van de Kring boven de vereiste dekkingsgraad. Er is in 2025 dan ook geen herstelplan ingediend.

17.2.5 Haalbaarheidstoets

Bij de start van Kring equensWordline in 2020 is de aanvangshaalbaarheidstoets uitgevoerd. De ondergrenzen gehanteerd in de aanvangshaalbaarheidstoets zijn afgesproken in overleg met het BO van Kring equensWorldline. De uitkomsten van de haalbaarheidstoets 2025 (HBT) zijn hieronder weergegeven met als vergelijking de vastgelegde risicohouding:

Uitgangspositie	Grens	Pensioenresultaat	
		Risicohouding	**Jaarlijkse HBT**
Vereiste financiële positie	Verwacht pensioenresultaat	80%	nvt
Feitelijke financiële positie	Verwacht pensioenresultaat	85%	80%
	Maximale afwijking pensioenresultaat in slecht weer scenario	35%	26%

De uitkomsten op kringniveau zijn het gemiddelde van de leeftijdscohorten, gewogen naar aantallen per cohort. Dit leidt tot een verwacht pensioenresultaat op kringniveau van 80% en de afwijking van het verwacht pensioenresultaat in een slechtweerscenario van 26%. Dit sluit steeds niet aan bij de vastgestelde ondergrenzen in de aanvangshaalbaarheidstoets. Deze uitkomsten en het niet halen van de ondergrenzen in de risicohouding zijn voor de sociale partners geen aanleiding geweest om actie te ondernemen.

17.2.6 Herverzekering

Voor Kring equensWorldline zijn overeenkomsten met elipsLife AG voor het herverzekeren van het overlijdensrisico en het arbeidsongeschiktheidsrisico overeengekomen. Daarnaast zijn lopende overeenkomsten met een drietal (her) verzekeraars overgenomen. Dit betreft SCOR, Nationale-Nederlanden en elipsLife. Deze contracten betreffen het uitlooprisico vanuit het oude pensioenfonds, aanspraken op Arbeidsongeschiktheidspensioen en lopende elders verzekerde aanspraken. Per 1 januari 2025 zijn de overeenkomsten met elipsLife verlengd. Deze hebben een einddatum van 31 december 2027.

Met een herverzekering wordt voorkomen dat door een overlijden of bij arbeidsongeschiktheid van deelnemers de toevoeging aan de technische voorzieningen tot een te hoge last leidt. Bij overlijden keert de verzekeraar een risicokapitaal uit en bij arbeidsongeschiktheid een arbeidsongeschiktheidskapitaal.

17.3 Financiële paragraaf

17.3.1 Dekkingsgraad

De ontwikkeling van de verschillende dekkingsgraden[1] gedurende het verslagjaar is als volgt:

Dekkingsgraad					
	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Actuele dekkingsgraad	124,8%	114,9%	113,3%	112,0%	117,1%
Beleidsdekkingsgraad	121,6%	115,5%	114,3%	118,7%	113,9%
Reële dekkingsgraad	90,1%	86,6%	84,7%	89,9%	92,0%
Vereiste dekkingsgraad	110,3%	110,9%	111,2%	112,1%	110,6%

17.3.2 Uitvoerings- en Vermogensbeheerkosten

De administratieve uitvoeringskosten omvatten onder andere:

- vaststellen en innen van de premie;
- registratie van pensioenaanspraken en –rechten;
- het betalen van de pensioenen;
- informatieverstrekking en communicatie met betrokkenen;
- bestuur;
- toezicht door toezichthouders.

In dit bestuursverslag zijn de 'aanbevelingen over het afleggen van verantwoording over de kosten' van de Pensioenfederatie gevolgd. De gemaakte kosten, zoals hieronder opgenomen, zijn ook aan de toezichthouder (DNB) gerapporteerd.

1 De verschillende dekkingsgraden worden toegelicht in de begrippenlijst (hoofdstuk).

17.3.2.1 Uitvoeringskosten

Uitvoeringskosten					
Bedragen in € 1.000	2025	2024	2023	2022	2021
Administratieve uitvoeringskosten	995	751	574	533	496
In euro's per deelnemer	708	525	388	368	353
Vermogensbeheerkosten	1.631	1.967	1.842	2.205	2.099
In percentage over het gemiddeld belegd vermogen	0,24%	0,29%	0,29%	0,31%	0,25%
Transactiekosten	391	454	397	879	1.436
In percentage over het gemiddeld belegd vermogen	0,06%	0,07%	0,06%	0,12%	0,17%
Gemiddeld belegd vermogen	682.583	673.626	625.940	713.242	840.677

Uitvoeringskosten per deelnemer

De uitvoeringskosten per deelnemer zijn berekend op basis van actieve deelnemers + uitkeringsgerechtigden, exclusief gewezen deelnemers. Voor de berekening tellen alleen de actieve deelnemers en de pensioengerechtigden mee, de gewezen deelnemers niet.

17.3.2.2 Vermogensbeheerkosten

De vermogensbeheerkosten zijn toegelicht in paragraaf 17.4.2.

17.3.2.3 Transactiekosten

Tot de transactiekosten zijn gerekend de kosten voor aan- en verkoop van beleggingen, de kosten voor de acquisitie van illiquide beleggingen en de deelname in beleggingsfondsen. Deze zijn eveneens onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten en bedragen over het verslagjaar 391 (2024: 454). Gegeven de geringe omvang van het belegd vermogen en het transactievolume zijn deze kosten niet direct te relateren aan benchmarks, die gebaseerd zijn op grote vermogens en transactievolumes.

Kosten die niet zijn toebedeeld aan een van de hierboven genoemde drie categorieën zijn naar rato over deze categorieën verdeeld.

17.3.3 Totale kostenratio

De totale kostenratio van Kring equensWorldline kent de volgende opbouw.

Kostenratio	**2025**		**2024**	
Bedragen in € 1.000	**EUR**	**% gem. AuM**	**EUR**	**% gem. AuM**
Uitvoeringskosten pensioenbeheer	995	0,15%	751	0,11%
waarvan wettelijke kosten	*25*	*0,00%*	*17*	*0,00%*
waarvan Wtp kosten	*122*	*0,02%*	*115*	*0,02%*
waarvan Contributies	*52*	*0,01%*	*50*	*0,01%*
waarvan overige uitvoeringskosten	*796*	*0,12%*	*569*	*0,08%*
Kosten vermogensbeheer	1.631	0,24%	1.967	0,29%
Totale kosten	**2.626**	**0,38%**	**2.718**	**0,40%**
Transactiekosten	391	0,06%	454	0,07%

De overige uitvoeringskosten zijn in 2025 toegenomen ten opzichte van 2024, voornamelijk als gevolg van de hernieuwde afspraken over de vergoedingen voor pensioenbeheer bij de verlenging van de uitvoeringsovereenkomst.

17.3.4 Voorziening operationele kosten

Voor de toekomstige uitvoeringskosten is een voorziening operationele kosten gevormd, tot 2026 kostenvoorziening genoemd. De voorziening operationele kosten bedraagt 2,4% van de voorziening pensioenverplichtingen en is een onderdeel van de totale technische voorzieningen.

Uit deze voorziening operationele kosten valt jaarlijks het deel van de voorziening vrij dat bij de uitkeringen hoort en vanuit de premie wordt de opslag toekomstige uitvoeringskosten toegevoegd. In 2025 leidt dit tot het volgende verloop van de voorziening operationele kosten.

Voorziening operationele kosten		
Bedragen in € 1.000	**2025**	**2024**
Beginstand	14.273	13.757
Mutatie	-1.638	516
Eindstand	12.635	14.273

17.4 Vermogensbeheer

Deze paragraaf beschrijft de onderdelen van het beleggingsbeleid die specifiek voor de Kring equensWorldline zijn ingericht. Het beleid en de ontwikkelingen die voor alle kringen gelijk zijn hebben wij beschreven in hoofdstuk 7.

Kring equensWorldline belegt in verschillende portefeuilles. Dit zijn de portefeuilles 'Robuust Rendement, Rente en Matching'. Deze portefeuilles beleggen in verschillende beleggingscategorieën.

Als beleggingsdoel heeft het Centraal Beheer APF een zo hoog mogelijke opbrengst per ingelegde euro. Daarmee streven wij naar zoveel mogelijk inkomen voor later. Voorwaarde is dat de premie en daarmee het vermogen op verantwoorde en solide wijze wordt belegd. De beleggingen worden zodanig vormgegeven dat deze passen binnen de aan te houden risicohouding.

Centraal Beheer APF voldoet aan de Verordening met betrekking tot informatieverstrekking over duurzaamheid in de financiële sector en de EU Taxonomie. Deze Verordening is beter bekend als de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR). De verplichte Annex IV conform SFDR van Kring equensWorldline is te vinden in de bijlage hoofdstuk 49.8.

De beleggingscommissie bewaakt de ontwikkelingen van beheerd vermogen, vermogensrendementen en de kosten van het beheer nauwlettend en adviseert eventueel het bestuur ter zake.

17.4.1 Portefeuillewaarde en rendementen

In onderstaande tabellen worden de feitelijke verdeling van de portefeuilles en het rendement in Kring equensWorldline weergeven.

Portefeuillewaarden	2025		2024	
Bedragen in € 1.000	Bedragen	Verdeling	Bedragen	Verdeling
Robuust Rendement	182.703	0,03%	152.477	0,02%
Rente & Matching	488.710	0,07%	473.731	0,07%
Inflatie	0	0,00%	72.089	0,01%
Pool liquide Middelen	398	0,00%	322	0,00%
Liquide Middelen	2	0,00%	5	0,00%
Totaal belegd vermogen	**671.814**	**0,10%**	**698.625**	**0,10%**

Rendementen	2025		2024	
	Rendement	Benchmark	Rendement	Benchmark
Robuust Rendement	14,61%	11,72%	17,70%	16,39%
Rente	1,10%	0,11%	3,09%	2,49%
Matching	-39,32%	-39,32%	7,61%	7,61%
Inflatie	0,00%	0,00%	3,88%	4,33%
Pool Liquide Middelen	2,23%	0,00%	3,77%	0,00%
Liquide Middelen	2,17%	0,00%	3,45%	0,00%
Totaal rendement	**-2,09%**	**-3,27%**	**6,90%**	**6,37%**

In hoofdstuk 7 zijn de rendementen van de portefeuilles toegelicht. Tegenover de sterk positieve rendementen van de rendementsportefeuille stond een sterk negatief rendement van de

matchingportefeuille vanwege de stijgende rente en hoge rente-afdekking. Hierdoor was het overall resultaat negatief.

De beleggingsopbrengsten bedroegen -15.455 (2024: 44.848) en het vermogen daalde van 698.625 naar 671.814 per eind 2025.

17.4.2 Vermogensbeheerkosten van de kring
De vermogensbeheerkosten omvatten:
- kosten van fiduciair vermogensbeheer,
- bewaarloon;
- advieskosten;
- performance gerelateerde kosten;
- interne kosten (bijvoorbeeld kosten voor governance).

Vermogensbeheerkosten					
Bedragen in € 1.000	**2025**	**2024**	**2023**	**2022**	**2021**
Kosten van fiduciair vermogensbeheer	242	318	301	360	499
Vermogensbeheerkosten pensioenfonds en pensioenbureau	100	120	82	231	306
Bewaarloon	-	-	3	-	1
Totaal kosten toe te wijzen aan categorieën incl. overlay	1.289	1.529	1.456	1.614	1.293
Totaal	**1.631**	**1.967**	**1.842**	**2.205**	**2.099**

De kosten van vermogensbeheer omvatten onder andere de kosten die door de custodian en vermogensbeheerder direct bij het fonds in rekening zijn gebracht. Deze kosten bestaan over het verslagjaar uit de kosten voor fiduciair beheer en bewaarloon 242 (2024: 318).

De beheerkosten die door de vermogensbeheerders ten laste van beleggingsfondsen zijn gebracht zijn onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten. Deze bedragen over het verslagjaar 1.289 (2024: 1.529). De kosten van de vermogensbeheerders zijn significant gedaald vanwege een aanpassing in de beleggingsportefeuilles en een overgang naar een minder actieve aandelenstrategie.

17.5 Actuariële paragraaf

De actuariële paragraaf geeft inzicht in de actuariële opbouw van resultaten, premies en de voorzieningen.

17.5.1 Actuarieel resultaat

Het actuariële resultaat van het verslagjaar bestaat uit de volgende componenten.

Actuarieel resultaat					
Bedragen in € 1.000	2025	2024	2023	2022	2021
Beleggingsresultaat	57.465	14.328	8.290	11.373	43.582
Premie	1.660	2.212	3.068	503	-253
Waardeoverdrachten	209	132	94	63	-37
Kosten	-122	-	-	-	-
Uitkeringen	8	25	10	5	-31
Kanssystemen	1.438	166	296	1.935	-114
Toeslagverlening	-16.527	-3.234	-5.790	-68.863	-1.207
Incidentele mutaties	-871	-1.017	4.846	-1.441	-435
Andere oorzaken	36	66	61	-17	-28
Totaal	**43.296**	**12.678**	**10.875**	**-56.442**	**41.477**

Uitsplitsing resultaat "beleggingsresultaat"					
Bedragen in € 1.000	2025	2024	2023	2022	2021
Beleggingsresultaat exclusief wijziging RTS TV	-29.792	24.306	28.769	-211.919	-11.961
Wijziging RTS TV	87.257	-9.978	-20.479	223.292	55.543
Totaal beleggingsresultaat	**57.465**	**14.328**	**8.290**	**11.373**	**43.582**

In het verslagjaar bedraagt het resultaat van Kring equensWorldline 57.465.

Hieronder wordt een korte toelichting op de belangrijkste resultaten gegeven.

- Het resultaat op beleggingsopbrengsten bedraagt 29.792 negatief. Als gevolg van de gewijzigde rente is uit de technische voorzieningen een bedrag vrijgevallen van 87.257. Per saldo bedraagt het beleggingsresultaat van 57.465 positief
- Het premie resultaat bedraagt 1.660. Dit wordt veroorzaakt doordat de premie inkomsten hoger waren dan de benodigde premie in de technische voorzieningen.
- Op kanssystemen is een positief resultaat van 1.438 ontstaan. Dit bestaat uit een positief resultaat op sterfte van 648, een positief resultaat op arbeidsongeschiktheid van 475 en een positief resultaat op overige kanssystemen van 315.
- Eind 2025 is besloten tot een toeslag per 1 januari 2026 en een aanvullende toeslag conform de verruimde toeslagregels. De koopsom voor de financiering van deze toeslagverlening komt ten laste van het eigen vermogen van de kring.
- Eind van het jaar zijn de sterftegrondslagen aangepast. Dat heeft tot een toename van de technische voorzieningen geleid en is verwerkt onder incidentele mutaties.

17.5.2 Premies

De Pensioenwet schrijft voor dat de feitelijke premie, de gedempte kostendekkende premie en de (ongedempte) kostendekkende premie worden gekwantificeerd. De samenstelling van de premie is opgenomen in onderstaande tabel.

Premies

Premies					
Bedragen in € 1.000	2025	2024	2023	2022	2021
Feitelijke premie	8.145	9.280	10.278	9.511	8.905
Kostendekkende premie	7.089	7.748	7.988	9.868	9.951
Gedempte kostendekkende premie	8.030	9.118	9.621	7.411	6.526

Feitelijke premie

De samenstelling van de feitelijke premie is als volgt:

Samenstelling feitelijke premie		
Bedragen in € 1.000	2025	2024
Nominaal pensioeninkoop	6.388	7.350
Risicokoopsom overlijdensrisico	268	401
Risicokoopsom Premievrijstelling	193	150
Solvabiliteitsopslag	747	885
Opslag pensioenuitvoeringskosten	434	332
Beschikbaar voor vorming algemene middelen	115	162
Totaal	**8.145**	**9.280**

Kostendekkende premie

De samenstelling van de kostendekkende premie is als volgt:

Samenstelling kostendekkende premie		
Bedragen in € 1.000	2025	2024
Nominaal pensioeninkoop op marktwaarde	6.001	6.669
Solvabiliteitsopslag	654	747
Opslag pensioenuitvoeringskosten	434	332
Totaal	**7.089**	**7.748**

Gedempte kostendekkende premie

De samenstelling van de gedempte kostendekkende premie is als volgt:

Samenstelling gedempte kostendekkende premie		
Bedragen in € 1.000	2025	2024
Nominaal pensioeninkoop op marktwaarde	6.849	7.901
Solvabiliteitsopslag	747	885
Opslag pensioenuitvoeringskosten	434	332
Totaal	**8.030**	**9.118**

17.5.3 Solvabiliteitstoets

Voor het bepalen van het vereist eigen vermogen (de solvabiliteitstoets) wordt voor Kring equensWorldline gebruik gemaakt van het standaardmodel. Het bestuur acht het gebruik van het standaardmodel passend voor de risico's van de kring. Op basis hiervan bedraagt het vereist eigen vermogen 55.803 op 31 december 2025.

Solvabiliteitstoets					
Bedragen in € 1.000	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Aanwezig eigen vermogen	133.876	90.580	77.902	67.027	123.469
Minimaal vereist eigen vermogen	21.847	24.671	23.811	22.673	29.367
Vereist eigen vermogen	55.803	66.412	65.665	67.844	76.400

Het aanwezig eigen vermogen bedraagt meer dan het (minimaal) vereist eigen vermogen. De vermogenspositie van Kring equensWorldline kan als gevolg hiervan worden gekarakteriseerd als voldoende.

17.5.4 Bevindingen en oordeel van de certificerend actuaris

Opdracht

Door Stichting Achmea Algemeen Pensioenfonds te Zeist is voor Kring equensWorldline aan Towers Watson Netherlands B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2025.

Onafhankelijkheid

Als waarmerkend actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Achmea Algemeen Pensioenfonds, 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 € 6.700.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 335.000 te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

Werkzaamheden

Ter uitvoering van de opdracht heb ik, conform mijn wettelijke verantwoordelijkheid zoals beschreven in artikel 147 van de Pensioenwet, onderzocht of is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. Op grond van overgangsrecht gelden genoemde artikelen, zoals deze tot de inwerkingtreding van de Wet toekomst pensioenen luidden.

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

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

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 de kring. 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 de kring 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 de kring is op de balansdatum hoger dan het wettelijk vereist eigen vermogen.

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

Hierbij is in aanmerking genomen dat het pensioenfonds gebruik heeft gemaakt van de versoepelde toeslagregels zoals vastgelegd in het tijdelijke artikel 15c van het Besluit Financieel Toetsingskader (Toeslag vanwege dynamiseren indiening implementatieplan), waardoor artikel 137, tweede lid, onderdelen a en b van de Pensioenwet niet van toepassing zijn. Het pensioenfonds heeft onderbouwd te hebben voldaan aan de in dat artikel gestelde voorwaarden voor het gebruik van de versoepelde toeslagregels.

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

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Achmea Algemeen Pensioenfonds voor Kring equensWorldline 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.

Rotterdam, 17 juni 2026

drs. R.J.M. van de Meerakker AAG
Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.

17.6 Risicoparagraaf

De doelstellingen van de kring vinden hun basis in het pensioenreglement, de ambitie van de kring en de risicohouding. De financiële risico's op het gebied van verzekeren en beleggen liggen geheel op het niveau van de kringen. Op het niveau van het APF (de bedrijfsomgeving) worden, buiten het ondernemingsrisico, de overige risico's verder zoveel mogelijk beperkt.

Risicobeheersing
De beschrijving van de risicobeheersing is opgenomen in hoofdstuk 5.2 en verder.
De beschrijving is wat betreft de niet-financiële risico's van toepassing op het niveau van bedrijfsomgeving en alle pensioenkringen.
In de paragraaf risicobeheer in de jaarrekening van Kring equensWorldline zijn tabellen opgenomen die inzicht geven in de samenstelling van de hieronder beschreven financiële risico's.

Doelstellingen en risicohouding
Uitgangspunt van het beleggingsbeleid van de kring is de ambitie en risicohouding van de deelnemers. Deze uitgangspunten zijn vastgesteld in overleg met het belanghebbendenorgaan. Door middel van een ALM-studie is inzicht verkregen welke mate van beleggingsrisico nodig is om de doelstellingen van de kring te kunnen bereiken. Daarbij is rekening gehouden met een balans tussen de belangen van deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden. In deze afweging spelen naast de dekkingsgraadontwikkeling onder andere het premie-, pensioen- en toeslagresultaat een rol.

De risicohouding van de kring komt voor de lange termijn tot uitdrukking in de door een kring gekozen ondergrenzen in het kader van de haalbaarheidstoets en voor de korte termijn in de hoogte van het dekkingsgraadrisico en de bandbreedte hiervoor. Het beleid is vastgelegd in de abtn van de kring. In 2025 is de risicohouding van de kring niet veranderd.

Financieel Crisisplan

Voor Kring equensWorldline is een crisisplan opgesteld. In dit crisisplan zijn de te nemen stappen en maatregelen weergegeven in specifieke (negatieve) scenario's. Het crisisplan geeft het bestuur een handvat ten aanzien van de wijze waarop het zal handelen in geval van een crisis. Het crisisplan is in 2025 niet gewijzigd.

17.6.1 Renterisico
Renterisico ontstaat doordat de looptijd van pensioenverplichtingen van nature langer is dan de looptijd van pensioenbeleggingen. Een verandering van de rente levert daardoor een resultaat op en heeft effect op de dekkingsgraad. Als er geen beheersmaatregelen worden genomen is dit risico zeer groot.

Een hogere renteafdekking helpt het fonds de kans en impact te beperken dat de verplichtingen niet op dezelfde wijze in waarde veranderen als de beleggingen.

Als de kring een reële indexatieambitie heeft, kan het volledig of grotendeels afdekken van het renterisico problemen opleveren. In het geval dat de inflatie onverwachts fors toeneemt, is het bijvoorbeeld aannemelijk dat ook de rente stijgt.

Het renterisico wordt beheerst door te beleggen in Vastrentende Waarden en in Rente Overlay fondsen. Hierbij wordt gebruik gemaakt van een strategie waarbij 84% van de rentegevoeligheid van de pensioenverplichtingen op basis van de marktrente wordt afgedekt.

17.6.2 Marktrisico
Marktrisico is het risico dat (een categorie van) beleggingen minder waard worden door ontwikkelingen in de algemene economische of politieke situatie. Het pensioenfonds neemt bewust marktrisico op grond van het verwachte extra rendement dat een belegging in bijvoorbeeld aandelen zou kunnen opleveren boven risicoloos beleggen. Het beleggingsplan wordt opgesteld op basis van de beleggingsopdracht die is afgeleid uit de ALM-studie en de beleggingsbeginselen die als uitgangspunt voor het beleggingsbeleid gelden. Jaarlijks beoordeelt het bestuur op basis van de actuele ontwikkelingen of bijstelling gewenst is.

Bij de invulling en uitvoering van het beleggingsbeleid op grond van het prudent person beginsel wordt rekening gehouden met het concentratierisico en voldoende diversificatie toegepast.

17.6.3 Valutarisico
Valutarisico is het risico dat door verandering in valutakoersen de waarde van beleggingen in vreemde valuta daalt. Dit risico is voor de Kring equensWorldline beperkt: het grootste gedeelte van de beleggingsportefeuille heeft de euro als onderliggende waarde. Voor het deel van de beleggingen dat niet in euro's genoteerd is het valutarisico afgedekt binnen de fondsen waarin wordt belegd. De wereldwijde aandelenportefeuille (ontwikkelde markten) en indirect vastgoed wordt voor 50% afgedekt. Het valutarisico op vastrentende waarden wordt voor 100% afgedekt. Exposure naar valuta's in opkomende landen dekt Centraal Beheer APF niet af.

17.6.4 Liquiditeitsrisico
Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet of nauwelijks verhandeld kunnen worden op de beurs. Met name het gebruik van derivaten voor het afdekken van renterisico en valutarisico veroorzaakt een liquiditeitsrisico doordat marktbewegingen tot grote hoeveelheden benodigd onderpand kunnen leiden. De kring belegt dusdanig dat de portefeuille zo goed mogelijk aan de liquiditeitsbehoefte kan voldoen. Een zeer groot deel van de portefeuille is belegd in effecten die worden verhandeld op openbare gereguleerde markten zoals een effectenbeurs. Hierdoor is het liquiditeitsrisico beperkt. We voeren regelmatig een liquiditeitstoets uit om dit risico te monitoren.

17.6.5 Kredietrisico
Kredietrisico is het risico dat de onderneming of staat waarin wordt belegd niet aan zijn betalingsverplichtingen kan voldoen. Daarnaast kan kredietrisico ontstaan bij gestructureerde producten, vorderingen op een tegenpartij of onderhandse derivatencontracten. Om dit risico te beheersen wordt het grootste deel van de beleggingsportefeuille belegd in effecten met een hoge kredietwaardigheid. Daarnaast worden transacties gespreid over meer aanbieders en wordt in sommige gevallen onderpand vereist.

17.6.6 Inflatierisico
Het inflatierisico betreft het risico dat inflatie de waarde van de beleggingen aantast (in termen van koopkracht). Dit risico wordt beheerst door beleggingen te kiezen die in waarde stijgen als er meer inflatie is. Dit betreft bijvoorbeeld vastgoed en grondstoffen.

17.6.7 Verzekeringstechnische risico's
Het verzekeringstechnische risico is het risico dat verliezen optreden als gevolg van afwijkende sterfte en arbeidsongeschiktheidsresultaten. De grondslagen voor het bepalen van het sterfterisico worden jaarlijks automatisch aangepast op basis van actuele sterftegrondslagen. Het overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico wordt beheerst door herverzekering (zie paragraaf 17.2.6).

17.7 Terugblik 2025

Wet toekomst pensioenen
We hebben ook in 2025 hard gewerkt aan de voorbereidingen voor de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel Wet toekomst pensioenen (Wtp). We hebben hiervoor het Programma Expeditie Pensioenakkoord lopen met diverse werkstromen zoals onze Wtp-oplossingen, de bediening van onze klanten gericht op Wtp, risicohoudingen vaststellen vanuit de risicopreferentieonderzoeken, datakwaliteit en deelnemerscommunicatie. Voor meer informatie wordt verwezen naar hoofdstuk 4.1van het jaarverslag.

Van de werkgever hebben we het transitieplan van sociale partners ontvangen. We hebben hierop een intake gedaan om op enkele onderdelen (meer) duidelijkheid te krijgen over de intenties en afspraken van sociale partners, de Wtp-berekeningen die zijn gemaakt en hoe die zijn meegenomen in de overwegingen en keuzes van sociale partners. We zijn gestart met eerste voorbereidingen om de inhoudelijke behandeling van het transitieplan te kunnen starten.

Aanpassing beleggingsportefeuille
Eind 2024 is het besluit genomen om de kernportefeuilles aan te passen. De portefeuilles Rendement en Inflatie zijn hierdoor per eind maart 2025 samengevoegd in de portefeuille Robuust Rendement. Het strategisch beleid van de kring is aangepast en bestaat daardoor per eind maart 2025 uit 24% Robuust Rendement en 76% Rente. Om de kans op een lagere dekkingsgraad niet te verhogen is daarbij tevens het renteafdekkingspercentage aangepast van 75% naar 84%.

17.8 Gebeurtenissen na balansdatum

Er zijn geen gebeurtenissen na balansdatum.

17.9 Verslag van het belanghebbendenorgaan

Jaarverslag 2025
Het bestuur van Centraal Beheer Algemeen Pensioenfonds (Centraal Beheer APF) heeft op 10 mei 2026 verantwoording afgelegd over haar werkzaamheden in 2025 middels de jaarstukken 2025. Het belanghebbendenorgaan (BO) van Kring equensWorldline heeft de jaarstukken beoordeeld. Het BO heeft een positief advies uit gebracht over het bestuursbesluit tot vaststelling van het bestuursverslag en de jaarrekening 2025 voor Kring equensWorldline.

Terugblik 2025

Vergaderingen en adviezen
In 2025 heeft met regelmaat overleg met het pensioenbureau plaatsgevonden. Het BO heeft in 2025 vier keer vergaderd, waarvan één keer met het bestuur en één keer met de raad van toezicht. Alle vergaderingen vonden plaats via Microsoft Teams, behalve de vergadering met de RvT en het bestuur.

Het BO is in 2025 akkoord gegaan met c.q. heeft een positief advies gegeven over de volgende onderwerpen:
- Het BO is akkoord gegaan met het jaarverslag 2024.
- Het BO heeft geen bezwaar tegen het besluit om per kring 2 vertegenwoordigers af te vaardigen naar het toekomstige SBO. BO equensWorldline heeft het bestuur gevraagd in kaart te brengen wat de criteria en verwachtingen zijn van een SBO van een multiclientkring.
- Het BO is akkoord gegaan met de reguliere toeslagverlening.

De verwachte invaar datum is momenteel 1 juli 2027. Om deze datum te halen moet eind 2026 het transitieplan definitief zijn.

Toegekende toeslagen
Over 2025 is een reguliere toeslag toegekend van 1,31 % en een bijzonder toeslag van 1,85% op basis van de overgangsregeling. Bij elkaar 3,16%.

Vooruitblik 2026

Wet Toekomst Pensioenen (Wtp)
De verwachte transitiedatum voor Kring equensWordline is 1 juli 2027.

Michel adviseert de werkgever bij de gesprekken tussen de sociale partners en houdt het BO op de hoogte.
Pieter en Ivo hebben als actieven contact met onder andere de OR.
Fred heeft contact met de VEP, de vereniging van gepensioneerden.

Samenstelling BO equensWordline
Het BO van Kring equensWorldline bestaat uit:
- Fred Steenwinkel (voorzitter), namens de gepensioneerden
- Ivo Jelier, namens de werknemers
- Pieter de Jong, namens de werknemers
- Michel Stok, namens de werkgever

Juni 2026

Namens het belanghebbendenorgaan van Kring equensWorldline,

Fred Steenwinkel (voorzitter)
Ivo Jelier
Pieter de Jong
Michel Stok

Reactie van het bestuur op verslag belanghebbendenorgaan
Met waardering voor de betrokkenheid van de leden van het belanghebbendenorgaan heeft het bestuur kennisgenomen van het verslag van het belanghebbendenorgaan van Kring equensWorldline en het positieve oordeel over het in 2025 gevoerde beleid.

Het bestuur bedankt het belanghebbendenorgaan van Kring equensWorldline voor de verrichte werkzaamheden en kijkt uit naar de voortzetting van de open en constructieve samenwerking met het belanghebbendenorgaan richting de transitie naar Wtp.

18.
Verslag Kring HPE



18. Verslag Kring HPE

Sinds 1 november 2021 is Kring HPE bij Centraal Beheer APF gestart. Hierin is per die datum het deel van de populatie van Stichting Pensioenfonds Hewlett-Packard Nederland i.l. (hierna te noemen Pensioenfonds HPPF) opgenomen dat valt onder de werkgever Hewlett Packard Enterprise (HPE). De actieve deelnemers bouwen in deze kring pensioen op in een middelloonregeling. De premie wordt vastgesteld op basis van een verwacht rendementscurve.

Gedurende 2025 is het nieuwe deelnemersportaal uitgerold. Uiteraard zijn zowel het belanghebbendenorgaan als de werkgever op de hoogte gehouden en betrokken bij dit proces.

Eind 2025 heeft de kring een beleidsdekkingsgraad die hoger is dan de dekkingsgraad om te voldoen aan het vereist eigen vermogen.

Op basis van de financiële positie per 31 december 2025 kan per 1 januari 2026 een toeslag worden verleend van 3,01% (EDS: 3,12%). Hierin is een aanvullende toeslag opgenomen voor inactieve deelnemers op basis van de versoepelde toeslagregels.

Nadere financiële informatie over Kring HPE is opgenomen in de financiële verantwoording (hoofdstuk 36).

18.1 Kerncijfers

Hierna genoemde bedragen zijn in € 1.000, tenzij anders toegelicht.

Deelnemers					
	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Werkgevers	1	1	1	1	1
Deelnemers	7.170	7.288	7.341	7.387	7.442
Actieven en arbeidsongeschikten	205	201	222	230	270
Gewezen deelnemers	3.633	3.911	4.096	4.280	4.432
Pensioengerechtigden	3.332	3.176	3.023	2.877	2.740

Toeslagverlening per 1 januari volgend op[1]					
	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Actieven	2,69%	1,96%	0,00%	11,23%	2,23%
Niet-actieven	3,01%	1,96%	0,00%	11,23%	2,23%

1 Toeslagen exclusief aanvullende toeslagen A, B, C en D. Voor entiteit EDS geldt een afwijkende toeslag.

Beleggingsperformance					
	2025	2024	2023	2022	2021
Beleggingsrendement	1,77%	8,03%	9,61%	-21,22%	0,86%
Benchmarkrendement	0,93%	8,00%	9,18%	-21,33%	0,87%
Kosten vermogensbeheerder in % van gemiddeld belegd vermogen	0,19%	0,17%	0,18%	0,15%	0,10%
Transactiekosten in % van gemiddeld belegd vermogen	0,06%	0,04%	0,11%	0,08%	0,03%

Premie, saldo overdracht van rechten en uitkeringen					
Bedragen in € 1.000	2025	2024	2023	2022	2021
Premiebijdragen	3.148	5.190	4.348	9.461	1.173
Saldo overdracht van rechten	-1.465	1.594	1.438	1.714	1.922.703
Pensioenuitkeringen	-54.750	-51.889	-49.902	-43.814	-7.033

Technische Voorzieningen					
Bedragen in € 1.000	2025	2024	2023	2022	2021
Gemiddelde gehanteerde rekenrente	3,13%	2,24%	2,41%	2,74%	0,51%
Actieven en arbeidsongeschikten	88.385	103.599	105.692	101.653	152.974
Gewezen Deelnemers	356.531	451.098	464.157	469.673	637.507
Pensioengerechtigden	697.478	710.861	687.423	647.421	720.698
Voorziening operationele kosten	24.045	26.638	-	-	-
Overige (o.a. schadereserve en IBNR)	5.021	5.389	5.632	4.198	5.578
Totaal	**1.171.460**	**1.297.585**	**1.262.904**	**1.222.945**	**1.516.757**

Dekkingsgraad					
	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Actuele dekkingsgraad ultimo	137,9%	125,0%	123,6%	119,9%	127,0%
Beleidsdekkingsgraad (december)	132,0%	127,4%	123,8%	128,0%	121,2%

Belegd vermogen				
Bedragen in € 1.000	**31-12-2025**	**31-12-2024**	**31-12-2023**	**31-12-2022**
Vastgoedbeleggingen	117.452	128.667	119.640	109.110
Aandelen	489.771	477.225	444.796	426.520
Vastrentende waarden	962.766	1.001.292	952.425	903.716
Derivaten	50.199	39.237	55.124	127.370
Overige beleggingen	51.103	18.048	53.683	31.736
Totaal belegd vermogen	**1.671.292**	**1.664.469**	**1.625.668**	**1.598.452**

Beleggingsresultaat					
Bedragen in € 1.000	**2025**	**2024**	**2023**	**2022**	**2021**
Directe beleggingsopbrengsten	13.138	14.788	12.481	11.983	1.244
Indirecte beleggingsopbrengsten, waarvan	34.601	93.851	128.055	-438.805	8.624
- *Beheerkosten*	*2.042*	*1.842*	*1.825*	*1.693*	*1.157*
- *Performance gerelateerde kosten*	-	-	-	-	-
- *Transactiekosten*	*992*	*568*	*1.578*	*1.268*	*478*
Afslag op rendement voor weerstandsvermogen	31	-120	-198	922	-3
Kosten van vermogensbeheer	-1.045	-933	-843	-748	-679
Totaal beleggingsresultaat	**46.725**	**107.586**	**139.495**	**-426.648**	**9.186**

18.2 Pensioenparagraaf

In Kring HPE kan pensioenopbouw plaatsvinden op basis van een middelloonregeling (uitkeringsovereenkomst). Hieronder is een aantal kenmerken van de pensioenregeling opgenomen.

18.2.1 Aspecten pensioenregeling

Aspecten pensioenregeling	
	Kenmerken
Pensioenrichtdatum	De eerste dag van de maand volgend op de maand waarin de 68-jarige leeftijd wordt bereikt.
Pensioendatum	De eerste dag van de maand volgend op de maand waarin de deelnemer de AOW-gerechtigde leeftijd bereikt.
Pensioengrondslag (PG)	Pensioengevend salaris - franchise
Franchise	€ 18.475 (2025)
Ouderdomspensioen (OP)	Het opbouwpercentage bedraagt 1,875% van de PG.
Partnerpensioen (op opbouwbasis)	Het opbouwpercentage bedraagt 70% van het jaarlijks OP.
Tijdelijk partnerpensioen	Verzekerd bedrag voor overlijden van een Deelnemer, uit te betalen tot de 68 jarige leeftijd van de Partner maar uiterlijk tot de AOW-gerechtigde leeftijd van de Partner
Wezenpensioen (op opbouwbasis)	Het opbouwpercentage bedraagt 14% van het jaarlijks OP.
Premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid	Op basis van een 6-klassen systeem
Vervroegen	Niet eerder dan de eerste dag van de maand waarin de 55-jarige leeftijd wordt bereikt
Variatie in de uitkeringen (hoog-laag)	Gedurende 5 of 10 jaar eerst een hoge uitkering en daarna een lagere uitkering of andersom; Een hoge uitkering vanaf de Pensioeningangsdatum tot de Pensioendatum en daarna een lagere uitkering of andersom
Uitruilen	Uitruil van ouderdomspensioen in partnerpensioen en vice versa
Deeltijdpensioen	Vanaf de eerste dag van de maand waarin de 55-jarige leeftijd wordt bereikt voor een periode van minimaal 6 maanden.

18.2.2 Premiebeleid

De feitelijke premie is gelijk aan de premie die actuarieel benodigd is voor de aangroei van de pensioenaanspraken van de deelnemers en wordt bepaald op basis van verwacht rendement. De jaarlijks af te dragen feitelijke premie wordt eventueel vermeerderd met een aanvullende bijdrage dan wel verminderd met een premiekorting.

De hoogte van de af te dragen premie moet ten minste voldoen aan de op het tijdstip van vaststelling geldende wet- en regelgeving. Jaarlijks wordt vooraf getoetst of de feitelijke premie naar verwachting minimaal gelijk is aan de gedempte kostendekkende premie. Wanneer de premie niet toereikend is, dan wordt een percentage vastgesteld waarmee de actuariële premie moet stijgen om wel te voldoen aan de eis van een ten minste gedempte kostendekkende premie op basis van verwacht rendement.

Voorafgaand aan enig kalenderjaar stelt Centraal Beheer APF een schatting op van de premie voor het komende jaar. Dit gebeurt op basis van het door Hewlett Packard Enterprise gecontroleerde deelnemersbestand per september van het voorafgaande kalenderjaar. De totale geschatte jaarlijkse premie wordt tussen Centraal Beheer APF en Hewlett Packard Enterprise (namens de werkgevers) verrekend met de definitief voor het betreffende jaar door Centraal Beheer APF vastgestelde premie. Deze vaststelling vindt plaats vóór 1 juli van het daarop volgende jaar. De verrekening vindt plaats met de premie van een volgend jaar.

18.2.3 Toeslagbeleid

Het bestuur beslist jaarlijks of en in hoeverre binnen de kring een toeslag op pensioenaanspraken en pensioenrechten van de (gewezen) deelnemers, gewezen partners en pensioengerechtigden kan worden toegekend. Dit is afhankelijk van de financiële situatie. Voor het bepalen van de financiële situatie wordt uitgegaan van de beleidsdekkingsgraad ultimo oktober voorafgaand aan het eerstvolgende toeslagmoment. De toeslagambitie is een toeslag gemaximeerd op de stijging van het CBS-consumentenprijsindexcijfer voor alle bestedingen (CPI afgeleid), over de periode van oktober tot oktober in het voorafgaande jaar.

Voor een gedeelte van de pensioenaanspraken en pensioenrechten geldt een afwijkende toeslagambitie. Dit geldt voor de pensioenaanspraken en pensioenrechten van (gewezen) deelnemers, (gewezen) partners en pensioengerechtigden die zijn opgebouwd in de per 31 december 2013 gesloten middelloonregeling EDS Pensioenregeling I en/of EDS Pensioenregeling II. De afwijkende toeslagambitie is een toeslag gemaximeerd op de stijging van het CBS-consumentenprijsindexcijfer voor alle bestedingen (CPI niet-afgeleid), over de periode van oktober tot oktober in het voorafgaande jaar.

Naast de hierboven beschreven reguliere toeslag kunnen aanvullende toeslagen worden toegekend aan de actieve deelnemers. Dit betreft de toeslagen A t/m D. Voor Toeslag A en B wordt door Hewlett Packard Enterprise extra premie betaald. Toeslag D wordt gefinancierd uit de voorziening die voor Toeslag D wordt aangehouden.

Toeslag A

Toeslag A is een aanvullende toeslag voor actieve deelnemers op de tot en met 31 december 2013 opgebouwde pensioenaanspraken in de per 31 december 2013 gesloten Hewlett-Packard pensioenregeling die werd uitgevoerd door Pensioenfonds HPPF. Op deze opgebouwde pensioenaanspraken wordt jaarlijks een aanvullende toeslag (Toeslag A) van maximaal 3,5% verleend bovenop de toeslag als bedoeld in het toeslagbeleid, zodanig dat de totale toeslag ten hoogste gelijk is aan de prijsindex.

Toeslag B

Toeslag B is een aanvullende toeslag voor actieve deelnemers op de tot en met 31 december 2013 opgebouwde pensioenaanspraken in de per 31 december 2013 december gesloten middelloonregeling EDS Pensioenregeling I en/of EDS pensioenregeling II. Op deze opgebouwde pensioenaanspraken geldt een aanvullende toeslag (Toeslag B) van maximaal 50% van Toeslag A. Toeslag B wordt zodanig beperkt dat de toeslag als bedoeld in het toeslagbeleid voor de pensioenaanspraken in de per 31 december 2013 gesloten middelloonregeling EDS Pensioenregeling I en/of EDS Pensioenregeling II en toeslag B gezamenlijk 2/3e van de totale toeslag niet overschrijdt. Onder totale toeslag wordt verstaan Toeslag A en de door Kring HPNL toegekende toeslag over de premievrije pensioenaanspraken per 31 december 2013

als bedoeld in het toeslagbeleid aan de bij de werkgever in dienst zijnde werknemers die recht hebben op Toeslag A.

Toeslag C

Toeslag C is voor het laatst toegekend per 1 januari 2024 en is dus niet van toepassing voor 2025 en 2026.

Toeslag D

Toeslag D is een aanvullende toeslag voor actieve deelnemers op de vanaf 1 januari 2014 door deelnemers opgebouwde pensioenaanspraken. Het bestuur beslist jaarlijks of en in hoeverre een voorwaardelijke Toeslag D wordt toegekend. Voor deze voorwaardelijke toeslag is een voorziening gevormd. Deze voorziening kan uitsluitend voor Toeslag D worden aangewend. Toeslag D kan jaarlijks worden toegekend indien de som van de voorwaardelijke toeslagverlening, zoals opgenomen in het toeslagbeleid, voor de pensioenaanspraken van deelnemers vanaf 1 januari 2014 en Toeslag C lager is dan de prijsindex. Het totaal van Toeslag C en Toeslag D is ten hoogste gelijk aan Toeslag A en voorts maximaal 3,5%.

Geconstateerd is dat de formulering in de juridische documenten er toe leidt dat Toeslag D naar verwachting niet tot toekenning zal leiden. Bekeken wordt op welke wijze hierin een aanpassing kan worden gedaan.

Voor Toeslag D wordt een voorziening aangehouden. In 2025 is het volgende verloop van toepassing.

Voorziening toeslag D					
Bedragen in € 1.000	**2025**	**2024**	**2023**	**2022**	**2021**
Voorziening toeslag D einde vorig boekjaar	2.039	1.544	1.487	1.406	0
Opvoer voorziening voor Toeslag D i.v.m. collectieve waardeoverdracht	-	-	-	-	1.350
Betaald door werkgevers t.b.v. van toeslag C	0	495	495	495	503
Aangewend voor toeslag C (1 januari)	-	-	-438	-414	-447
Voorziening Toeslag D einde boekjaar	**2.039**	**2.039**	**1.544**	**1.487**	**1.406**

Toeslagverlening

Op 31 oktober 2025 was de beleidsdekkingsgraad 129,9%. Daarmee is er financiële ruimte om toeslag te verlenen. De maatstaf waarop de toeslag wordt gebaseerd bedroeg op basis van CPI afgeleid 3,01% en op basis van CPI niet-afgeleid 3,12% (zie paragraaf 2 voor welke deelnemers de maatstaf van toepassing is). Het bestuur heeft het besluit genomen om per 1 januari 2026 een toeslag te verlenen van 3,01% respectievelijk 3,12%. Hierin is een aanvullende toeslag voor inactieve deelnemers opgenomen op basis van de versoepelde toeslagregels.

Toeslagverlening per 1 januari Actieven										
	Ambitie					Toegekend				
	2026	2025	2024	2023	2022	2026	2025	2024	2023	2022
Verleende toeslagen actieven entiteit HP	3,01%	2,58%	-1,98%	16,93%	3,28%	2,69%	1,96%	0,00%	11,23%	2,23%
Verleende toeslagen actieven entiteit EDS	3,12%	3,55%	0,00%	14,33%	3,42%	2,79%	2,70%	0,00%	9,50%	2,32%
- Aanvullende toeslag A						0,32%	0,62%		3,50%	1,05%
- Aanvullende toeslag B						0,00%	0,00%		0,32%	0,00%
- Aanvullende toeslag C						n.v.t.	n.v.t.		1,14%	1,05%
- Aanvullende toeslag D						0,00%	0,00%		0,00%	0,00%

Toeslagverlening per 1 januari Inactieven										
	Ambitie					Toegekend				
	2026	2025	2024	2023	2022	2026	2025	2024	2023	2022
entiteit HP	3,01%	2,58%	0,00%	16,93%	3,28%	3,01%	1,96%	0,00%	11,23%	2,23%
entiteit EDS	3,12%	3,55%	0,00%	14,33%	3,42%	3,12%	2,7%	0,00%	9,50%	2,32%
Indicatie cumulatieve achterstand – entiteit HP						7,37%	7,37%	6,75%	6,75%	1,05%
Indicatie cumulatieve achterstand – entiteit EDS						6.78%	6,78%	5,93%	5,93%	1,10%

De cumulatieve achterstanden zijn een indicatief getal en betreffen de achterstanden bij het Centraal Beheer APF sinds de start van de kring.

Bij toekenning van inhaalindexatie wordt gekeken naar de gecumuleerde achterstand per deelnemer. Ook de cumulatieve achterstand tijdens het deelnemerschap bij het Pensioenfonds HPPF wordt meegenomen bij de toekenning van inhaalindexatie.

18.2.4 Herstelplan

Op basis van het FTK moet een kring een herstelplan opstellen indien de beleidsdekkingsgraad lager is dan de vereiste dekkingsgraad. Kring HPE had eind 2024 een beleidsdekkingsgraad die hoger was dan de vereiste dekkingsgraad. Ook eind 2025 is de beleidsdekkingsgraad hoger dan de vereiste dekkingsgraad. Hierdoor is er geen sprake van een herstelplan voor Kring HPE.

18.2.5 Haalbaarheidstoets

Bij de start van Kring HPE is de aanvangshaalbaarheidstoets uitgevoerd. De ondergrenzen gehanteerd in de aanvangshaalbaarheidstoets zijn afgesproken in overleg met het belanghebbendenorgaan van Kring HPE.

In 2025 is een haalbaarheidstoets (HBT) uitgevoerd. De resultaten hiervan zijn hieronder weergegeven met als vergelijking de vastgelegde risicohouding. Bij de HBT 2025 zijn minder scenario´s doorgerekend dan gebruikelijk, omdat de kring is vrijgesteld voor het indienen van de HBT 2025 bij DNB. Reden hiervoor is de intentie tot invaren en het daarvoor opgestelde transitieplan.

Uitgangspositie	Grens	Pensioenresultaat	
		Risicohouding	Jaarlijkse HBT
Vereiste financiële positie	Verwacht pensioenresultaat	90%	nvt
Feitelijke financiële positie	Verwacht pensioenresultaat	90%	99%
	Maximale afwijking pensioenresultaat in slecht weer scenario	30%	24%

De uitkomsten op kringniveau zijn het gemiddelde van de leeftijdscohorten, gewogen naar aantallen per cohort. Dit leidt tot een verwacht pensioenresultaat op kringniveau van 99% en de afwijking van het verwacht pensioenresultaat in een slechtweerscenario van 24%. Dit sluit aan bij de vastgestelde ondergrenzen in de aanvangshaalbaarheidstoets.

18.2.6 Herverzekering

Met een herverzekering wordt voorkomen dat door een overlijden of bij arbeidsongeschiktheid van deelnemers de toevoeging aan de technische voorzieningen tot een te hoge last leidt.

Gelet op de grootte van Kring HPE kan de kring een groot deel van deze risico's zelf dragen. Daarmee zijn de reguliere overlijdens en arbeidsongeschiktheidsrisico's niet herverzekerd. Wel is bij elipsLife AG de dekking ondergebracht van de Anw-hiaat en de WIA-excedent verzekering. Per 1 januari 2026 is het contract met elipsLife AG voor deze verzekeringen verlengd.

18.3 Financiële paragraaf

18.3.1 Dekkingsgraad

De ontwikkeling van de verschillende dekkingsgraden[1] gedurende het verslagjaar is als volgt:

Dekkingsgraad					
	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Actuele dekkingsgraad	137,9%	125,0%	123,6%	119,9%	127,0%
Beleidsdekkingsgraad	132,0%	127,4%	123,8%	128,0%	121,2%
Reële dekkingsgraad	101,0%	97,6%	93,9%	98,7%	97,8%
Vereiste dekkingsgraad	118,8%	117,7%	117,3%	118,0%	116,3%

18.3.2 Uitvoerings- en Vermogensbeheerkosten

De administratieve uitvoeringskosten omvatten onder andere:

- vaststellen en innen van de premie;
- registratie van pensioenaanspraken en –rechten;
- het betalen van de pensioenen;
- informatieverstrekking en communicatie met betrokkenen;
- bestuur;
- toezicht door toezichthouders.

In dit bestuursverslag zijn de 'aanbevelingen over het afleggen van verantwoording over de kosten' van de Pensioenfederatie gevolgd. De gemaakte kosten, zoals hieronder opgenomen, zijn ook aan de toezichthouder (DNB) gerapporteerd.

1 De verschillende dekkingsgraden worden toegelicht in de begrippenlijst (hoofdstuk).

18.3.2.1 Uitvoeringskosten

Uitvoeringskosten					
Bedragen in € 1.000	2025	2024	2023	2022	2021[1]
Administratieve uitvoeringskosten	991	953	852	725	155
In euro's per deelnemer	280	282	263	233	51
Vermogensbeheerkosten	3.087	2.775	2.668	2.441	1.836
In percentage over het gemiddeld belegd vermogen	0,19%	0,17%	0,18%	0,15%	0,09%
Transactiekosten	992	568	1.578	1.268	478
In percentage over het gemiddeld belegd vermogen	0,06%	0,04%	0,11%	0,08%	0,02%
Gemiddeld belegd vermogen	1.603.655	1.590.879	1.491.248	1.645.364	1.935.493

1 De getallen in de kolom 2021 betreffen de periode van 1-11-2021 tot en met 31-12-2021.

Uitvoeringskosten per deelnemer

De uitvoeringskosten per deelnemer zijn berekend op basis van actieve deelnemers + uitkeringsgerechtigden, exclusief gewezen deelnemers. Voor de berekening tellen alleen de actieve deelnemers en de pensioengerechtigden mee, de gewezen deelnemers niet.

18.3.2.2 Vermogensbeheerkosten

De vermogensbeheerkosten zijn toegelicht in paragraaf 18.4.2.

Kosten vermogensbeheer omvatten:
- kosten van fiduciair vermogensbeheer,
- bewaarloon;
- advieskosten;
- performance gerelateerde kosten;
- interne kosten (bijvoorbeeld kosten voor governance).

18.3.2.3 Transactiekosten

Tot de transactiekosten zijn gerekend de kosten voor aan- en verkoop van beleggingen, de kosten voor de acquisitie van illiquide beleggingen en de deelname in beleggingsfondsen. Deze zijn eveneens onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten en bedragen over het verslagjaar 992 (2024: 568).

Kosten die niet zijn toebedeeld aan een van de drie categorieën zijn naar rato over deze drie categorieën verdeeld.

18.3.3 Totale kostenratio

De totale kostenratio van Kring HPE kent de volgende opbouw.

Kostenratio	**2025**		**2024**	
Bedragen in € 1.000	**EUR**	**% gem. AuM**	**EUR**	**% gem. AuM**
Uitvoeringskosten pensioenbeheer	991	0,06%	953	0,06%
waarvan wettelijke kosten	*29*	*0,00%*	*25*	*0,00%*
waarvan Wtp kosten	*187*	*0,01%*	*176*	*0,01%*
waarvan Contributies	-	-	-	-
waarvan overige uitvoeringskosten	*775*	*0,05%*	*752*	*0,05%*
Kosten vermogensbeheer	3.087	0,19%	2.775	0,17%
Totale kosten	**4.078**	**0,25%**	**3.728**	**0,23%**
Transactiekosten	992	0,06%	568	0,04%

18.3.4 Voorziening operationele kosten

Voor de toekomstige uitvoeringskosten is een voorziening operationele kosten gevormd, tot 2026 kostenvoorziening genoemd. De voorziening operationele kosten bedraagt 2,1% van de voorziening pensioenverplichtingen en is een onderdeel van de totale technische voorzieningen.

Uit deze voorziening operationele kosten valt jaarlijks het deel van de voorziening vrij dat bij de uitkeringen hoort en vanuit de premie wordt de opslag toekomstige uitvoeringskosten toegevoegd. In 2025 leidt dit tot het volgende verloop van de voorziening operationele kosten.

Voorziening operationele kosten		
Bedragen in € 1.000	**2025**	**2024**
Beginstand	26.638	25.932
Mutatie	-2.593	706
Eindstand	24.045	26.638

18.4 Vermogensbeheer

Deze paragraaf beschrijft de onderdelen van het beleggingsbeleid die specifiek voor de Kring HPE zijn ingericht. Het beleid en de ontwikkelingen die voor alle kringen gelijk zijn hebben wij beschreven in hoofdstuk 7.

Kring HPE belegt in verschillende beleggingsfondsen. Deze beleggingsfondsen zijn verspreid over verschillende beleggingscategorieën, zoals aandelen, bedrijfs- en staatsobligaties en vastgoed. De rentehedge wordt ingevuld met een discretionaire portefeuille die belegt in staatsobligaties en swaps.

Als beleggingsdoel heeft het Centraal Beheer APF: een zo hoog mogelijke opbrengst per ingelegde euro. Daarmee streven wij naar zoveel mogelijk inkomen voor later. Voorwaarde is dat de premie op verantwoorde en solide wijze wordt belegd. De beleggingen worden zodanig vormgegeven dat deze passen binnen de aan te houden risicohouding.

Centraal Beheer APF voldoet aan de Verordening met betrekking tot informatieverstrekking over duurzaamheid in de financiële sector en de EU Taxonomie. Deze Verordening is beter bekend als de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR). De verplichte Annex IV conform SFDR van Kring HPE is te vinden in de bijlage hoofdstuk 49.11.

De beleggingscommissie bewaakt de ontwikkelingen van beheerd vermogen, vermogensrendementen en de kosten van het beheer nauwlettend en adviseert eventueel het bestuur ter zake.

18.4.1 Portefeuillewaarde en rendementen

In onderstaande tabellen worden de feitelijke verdeling van de portefeuilles en het rendement in Kring HPE weergegeven.

Portefeuillewaarden	**2025**		**2024**	
Bedragen in € 1.000	**Bedragen**	**Verdeling**	**Bedragen**	**Verdeling**
Rendement	96.627	5,05%	431.449	25,91%
Rente & Matching	849.459	51,70%	848.822	51,00%
Inflatie	127.408	7,27%	177.353	10,66%
Pool Aandelen	504.921	30,34%	127.383	7,65%
Pool Vastrentende Waarden	87.467	5,30%	81.079	4,87%
Pool liquide Middelen	51.015	3,16%	17.897	1,08%
Liquide Middelen	-45.605	-2,82%	-19.514	-1,17%
Totaal belegd vermogen	**1.671.292**	**100,00%**	**1.664.469**	**100,00%**

Rendementen	2025		2024	
	Rendement	Benchmark	Rendement	Benchmark
Rendement	-0,37%	0,48%	22,46%	22,58%
Rente	0,65%	0,66%	4,69%	4,63%
Matching	-6,23%	-6,23%	-0,75%	-0,75%
Inflatie	-2,35%	-3,39%	8,84%	7,68%
Pool Aandelen	16,51%	13,50%	14,12%	14,68%
Pool Vastrentende Waarden	8,78%	8,55%	3,57%	4,42%
Pool Liquide Middelen	2,23%	-	3,77%	-
Liquide Middelen	2,23%	2,23%	3,77%	3,65%
Totaal rendement	**1,77%**	**0,93%**	**8,03%**	**8,00%**

In hoofdstuk 7 zijn de rendementen van de portefeuilles toegelicht. Tegenover de sterk positieve rendementen van de rendements- en aandelenportefeuille stond een negatief rendement van de matchingportefeuille vanwege de stijgende rente en rente-afdekking. Per saldo was het overall resultaat licht positief.

De beleggingsopbrengsten bedroegen 47.739 (2024: 108.639) voor een vermogen dat daalde van 1.664.469 tot 1.671.292 per ultimo 2025 in Kring HPE.

18.4.2 Vermogensbeheerkosten van de kring

De vermogensbeheerkosten omvatten:

- kosten van fiduciair vermogensbeheer,
- bewaarloon;
- advieskosten;
- performance gerelateerde kosten;
- interne kosten (bijvoorbeeld kosten voor governance).

Vermogensbeheerkosten					
Bedragen in € 1.000	2025	2024	2023	2022	2021[1]
Kosten van fiduciair vermogensbeheer	1.055	1.012	929	966	227
Vermogensbeheerkosten pensioenfonds en pensioenbureau	210	159	238	215	452
Korting vermogensbeheerder	-240	-238	-324		
Bewaarloon	20	-	-	-	-
Totaal kosten toe te wijzen aan categorieën incl. overlay	2.042	1.842	1.825	1.693	1.157
Totaal	**3.087**	**2.775**	**2.668**	**2.441**	**1.836**

1 De getallen in de kolom 2021 betreffen de periode van 1-11-2021 tot en met 31-12-2021.

De kosten van vermogensbeheer omvatten onder andere de kosten die door de custodian en vermogensbeheerder direct bij het fonds in rekening zijn gebracht. Deze kosten bestaan over het verslagjaar uit de kosten voor fiduciair beheer en bewaarloon 1.055 (2024: 1.012).

De beheerkosten die door de vermogensbeheerders ten laste van beleggingsfondsen zijn gebracht zijn onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten. Deze bedragen over het verslagjaar 2.042 (2024: 1.842).

18.5 Actuariële paragraaf

De actuariële paragraaf geeft inzicht in de actuariële opbouw van resultaten, premies en de voorzieningen.

18.5.1 Actuarieel resultaat

Het actuariële resultaat van het verslagjaar bestaat uit de volgende componenten:

Actuarieel resultaat					
Bedragen in € 1.000	2025	2024	2023	2022	2021
Beleggingsresultaat	151.349	51.049	52.214	-9.065	40.506
Premie	-29	1.029	1.098	392	108
Waardeoverdrachten	230	773	343	1.716	368.685
Kosten	165	143	203	146	-
Uitkeringen	299	318	413	167	10
Kanssystemen	1.143	-1.870	-1.259	1.205	301
Toeslagverlening	-33.817	-27.021	1.447	-152.565	-
Incidentele mutaties	-51	2.325	-	-8.307	-528
Andere oorzaken	75	-77	237	-379	764
Totaal	**119.364**	**26.669**	**54.696**	**-166.690**	**409.846**

Uitsplitsing resultaat "beleggingsresultaat"					
Bedragen in € 1.000	2025	2024	2023	2022	2021
Beleggingsresultaat exclusief wijziging RTS TV	17.360	65.396	100.763	-419.261	10.360
Wijziging RTS TV	133.989	-14.347	-48.549	410.196	30.146
Totaal beleggingsresultaat	**151.349**	**51.049**	**52.214**	**-9.065**	**40.506**

In het verslagjaar bedraagt het resultaat van Kring HPE 119.237.

Hieronder wordt een korte toelichting op de belangrijkste resultaten gegeven.

- Het resultaat op beleggingsopbrengsten bedraagt 17.360 positief. Als gevolg van de gewijzigde rente is uit de technische voorzieningen een bedrag vrijgevallen van 133.989. Per saldo bedraagt het beleggingsresultaat van 151.349 positief.
- Op kanssystemen is een positief resultaat van 1.143 ontstaan. Dit bestaat uit een positief resultaat op sterfte van 1.254, een negatief resultaat op arbeidsongeschiktheid van 174 en een positief resultaat op overige kanssystemen van 63.
- Eind 2024 is besloten tot een toeslag per 1 januari 2025 en een aanvullende toeslag conform de verruimde toeslagregels. De koopsom voor de financiering van deze toeslagverlening komt ten laste van het eigen vermogen van de kring.
- In 2025 is overgegaan op een nieuw administratiesysteem waarin ook de technische voorzieningen worden bepaald. Dit heeft geleid tot een negatief resultaat op actuariële grondslagen en methoden van 51 en is verwerkt onder incidentele mutaties.

18.5.2 Premies

De Pensioenwet schrijft voor dat de feitelijke premie, de gedempte kostendekkende premie en de (ongedempte) kostendekkende premie worden gekwantificeerd. De samenstelling van de premie is

opgenomen in onderstaande tabellen. Per 1 november 2021 is de kring gestart. De premies 2021 betreffen de premies voor de maanden november en december.

Premies

Premies					
Bedragen in € 1.000	2025	2024	2023	2022	2021
Feitelijke premie	3.148	5.190	4.348	9.461	1.173
Kostendekkende premie	3.837	4.696	3.711	10.528	1.362
Gedempte kostendekkende premie	3.223	5.091	4.332	9.461	1.173

Feitelijke premie

De samenstelling van de feitelijke premie is als volgt:

Samenstelling feitelijke premie		
Bedragen in € 1.000	2025	2024
Nominaal pensioeninkoop op marktwaarde (incl. risicopremies)	1.905	3.785
Indexatie koopsom A, B, C / Bijdrage Toeslag D	862	725
Premie tbv Weerstandsvermogen	-	10
Solvabiliteitsopslag	381	516
Totaal	**3.148**	**5.190**

Kostendekkende premie

De samenstelling van de kostendekkende premie is als volgt:

Samenstelling kostendekkende premie		
Bedragen in € 1.000	2025	2024
Nominaal pensioeninkoop op marktwaarde	3.107	3.244
Solvabiliteitsopslag	586	609
Opslag pensioenuitvoeringskosten	-	-
Toeslagen (indien en voor zover gefinancierd uit premie)	144	843
Totaal	**3.837**	**4.696**

Gedempte kostendekkende premie

De samenstelling van de gedempte kostendekkende premie is als volgt:

Samenstelling gedempte kostendekkende premie		
Bedragen in € 1.000	2025	2024
Nominaal pensioeninkoop op marktwaarde	1.980	2.822
Solvabiliteitsopslag	381	516
Opslag pensioenuitvoeringskosten	-	-
Toeslagen (indien en voor zover gefinancierd uit premie)	117	725
Voorwaardelijke onderdelen	745	1.028
Totaal	**3.223**	**5.091**

18.5.3 Solvabiliteitstoets

Voor het bepalen van het vereist eigen vermogen (de solvabiliteitstoets) wordt voor Kring HPE gebruik gemaakt van het standaardmodel. Het bestuur acht het gebruik van het standaardmodel passend voor de risico's van de kring. Op basis hiervan bedraagt het vereist eigen vermogen 214.943 op 31 december 2025.

Solvabiliteitstoets					
Bedragen in € 1.000	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Aanwezig eigen vermogen	443.886	324.522	297.853	243.155	409.846
Minimaal vereist eigen vermogen	47.088	52.171	51.604	49.147	61.018
Vereist eigen vermogen	219.927	229.039	218.989	220.109	247.330

Het aanwezig eigen vermogen bedraagt meer dan het (minimaal) vereist eigen vermogen. De vermogenspositie van Kring HPE kan als gevolg hiervan worden gekarakteriseerd als voldoende.

18.5.4 Bevindingen en oordeel van de certificerend actuaris

Opdracht

Door Stichting Achmea Algemeen Pensioenfonds te Zeist is voor Kring HPE aan Towers Watson Netherlands B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2025.

Onafhankelijkheid

Als waarmerkend actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Achmea Algemeen Pensioenfonds, 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 € 15.800.000 Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 790.000 te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

Werkzaamheden

Ter uitvoering van de opdracht heb ik, conform mijn wettelijke verantwoordelijkheid zoals beschreven in artikel 147 van de Pensioenwet, onderzocht of is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. Op grond van overgangsrecht gelden genoemde artikelen, zoals deze tot de inwerkingtreding van de Wet toekomst pensioenen luidden.

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

De door het pensioenfonds voor Kring HPE 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 de kring. 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 de kring 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 de kring is op de balansdatum hoger dan het wettelijk vereist eigen vermogen.

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

Hierbij is in aanmerking genomen dat de kring gebruik heeft gemaakt van de versoepelde toeslagregels zoals vastgelegd in het tijdelijke artikel 15c van het Besluit Financieel Toetsingskader (Toeslag vanwege dynamiseren indiening implementatieplan), waardoor artikel 137, tweede lid, onderdelen a en b van de Pensioenwet niet van toepassing zijn. Het pensioenfonds heeft onderbouwd te hebben voldaan aan de in dat artikel gestelde voorwaarden voor het gebruik van de versoepelde toeslagregels.

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

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Achmea Algemeen Pensioenfonds voor Kring HPE 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.

Rotterdam, 17 juni 2026

drs. R.J.M. van de Meerakker
AAG Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.

18.6 Risicoparagraaf

De doelstellingen van de kring vinden hun basis in het pensioenreglement, de ambitie van de kring en de risicohouding. De financiële risico's op het gebied van verzekeren en beleggen liggen geheel op het niveau van de kringen. Op het niveau van het APF (de bedrijfsomgeving) worden, buiten het ondernemingsrisico, de overige risico's verder zoveel mogelijk beperkt.

Risicobeheersing
De beschrijving van de risicobeheersing is opgenomen in hoofdstuk 5.2 en verder.
De beschrijving is wat betreft de niet-financiële risico's van toepassing op het niveau van bedrijfsomgeving en alle pensioenkringen.
In de paragraaf risicobeheer in de jaarrekening van Kring HPE zijn tabellen opgenomen die inzicht geven in de samenstelling van de hieronder beschreven financiële risico's.

Doelstellingen en risicohouding
Uitgangspunt van het beleggingsbeleid van de kring is de ambitie en risicohouding van de deelnemers. Deze uitgangspunten zijn vastgesteld in overleg met het belanghebbendenorgaan. Door middel van een ALM-studie is inzicht verkregen welke mate van beleggingsrisico nodig is om de doelstellingen van de kring te kunnen bereiken. Daarbij wordt rekening gehouden met een balans tussen de belangen van deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden. In deze afweging spelen naast de dekkingsgraadontwikkeling onder andere het premie-, pensioen- en toeslagresultaat een rol.
De risicohouding van de kring komt voor de lange termijn tot uitdrukking in de door een kring gekozen ondergrenzen in het kader van de haalbaarheidstoets en voor de korte termijn in de hoogte van het dekkingsgraadrisico en de bandbreedte hiervoor. Het beleid is vastgelegd in de Abtn van de kring.

Financieel Crisisplan
Voor Kring HPE is een crisisplan opgesteld. In dit crisisplan zijn de te nemen stappen en maatregelen weergegeven in specifieke (negatieve) scenario's. Het crisisplan geeft het bestuur een handvat ten aanzien van de wijze waarop het zal handelen in geval van een crisis. Het crisisplan is in 2025 niet gewijzigd.

18.6.1 Renterisico
Renterisico ontstaat doordat de looptijd van pensioenverplichtingen van nature langer is dan de looptijd van pensioenbeleggingen. Een verandering van de rente levert daardoor een resultaat op en heeft effect op de dekkingsgraad. Als er geen beheersmaatregelen worden genomen is dit risico zeer groot.

Een hogere renteafdekking helpt het fonds de kans en impact te beperken dat de verplichtingen niet op dezelfde wijze in waarde veranderen als de beleggingen.

Als de kring een reële indexatieambitie heeft, kan het volledig of grotendeels afdekken van het renterisico problemen opleveren. In het geval dat de inflatie onverwachts fors toeneemt, is het bijvoorbeeld aannemelijk dat ook de rente stijgt.

Het renterisico wordt beheerst door te beleggen in Vastrentende Waarden en in renteswaps.
Wij gebruiken in de Kring HPE een strategie waarbij 60% van de rentegevoeligheid van de pensioenverplichtingen op basis van de marktrente wordt afgedekt.

18.6.2 Marktrisico
Marktrisico is het risico dat (een categorie van) beleggingen minder waard worden door ontwikkelingen in de algemene economische of politieke situatie. Het pensioenfonds neemt bewust marktrisico op grond van het verwachte extra rendement dat een belegging in bijvoorbeeld aandelen zou kunnen opleveren boven risicoloos beleggen. Het beleggingsplan wordt opgesteld op basis van de beleggingsopdracht die is afgeleid uit de ALM-studie en de beleggingsbeginselen die als uitgangspunt voor het beleggingsbeleid gelden. Jaarlijks beoordeelt het bestuur op basis van de actuele ontwikkelingen of bijstelling gewenst is.

Bij de invulling en uitvoering van het beleggingsbeleid op grond van het prudent person beginsel wordt rekening gehouden met het concentratierisico en voldoende diversificatie toegepast.

18.6.3 Valutarisico
Valutarisico is het risico dat door verandering in valutakoersen de waarde van beleggingen in vreemde valuta daalt. Dit risico is voor de Kring HPE beperkt: het grootste gedeelte van de beleggingsportefeuille heeft de euro als onderliggende waarde. De valuta's die worden afgedekt zijn; Amerikaanse dollar, Japanse Yen en de Britse Pond. Voor aandelen wereld en beursgenoteerd vastgoed wordt het valutarisico afgedekt via de valuta-overlay. Voor high yield wordt het valutarisico binnen het fonds afgedekt. Voor de overige categorieën vindt er geen afdekking van het valutarisico plaats. De wereldwijde aandelenportefeuille (ontwikkelde markten) en vastgoed wordt voor 50% afgedekt. Het valutarisico op vastrentende waarden wordt voor 100% afgedekt.

18.6.4 Liquiditeitsrisico
Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet of nauwelijks verhandeld kunnen worden op de beurs. Met name het gebruik van derivaten voor het afdekken van renterisico en valutarisico veroorzaakt een liquiditeitsrisico doordat marktbewegingen tot grote hoeveelheden benodigd onderpand kunnen leiden. De kring belegt dusdanig dat de portefeuille zo goed mogelijk aan de liquiditeitsbehoefte kan voldoen. Een zeer groot deel van de portefeuille is belegd in effecten die worden verhandeld op openbare gereguleerde markten zoals een effectenbeurs. Hierdoor is het liquiditeitsrisico beperkt. We voeren regelmatig een liquiditeitstoets uit om dit risico te monitoren.

18.6.5 Kredietrisico
Kredietrisico is het risico dat de onderneming of staat waarin wordt belegd niet aan zijn betalingsverplichtingen kan voldoen. Daarnaast kan kredietrisico ontstaan bij gestructureerde producten, vorderingen op een tegenpartij of onderhandse derivatencontracten. Om dit risico te beheersen wordt het grootste deel van de beleggingsportefeuille belegd in effecten met een hoge kredietwaardigheid. Daarnaast worden transacties gespreid over meer aanbieders en wordt in sommige gevallen onderpand vereist.

18.6.6 Inflatierisico
Het inflatierisico betreft het risico dat inflatie de waarde van de beleggingen aantast (in termen van koopkracht). Dit risico wordt beheerst door beleggingen te kiezen die in waarde stijgen als er meer inflatie is. Dit is bijvoorbeeld van toepassing voor de vastgoedbeleggingen in de portefeuille.

18.6.7 Verzekeringstechnische risico's
Het verzekeringstechnische risico is het risico dat verliezen optreden als gevolg van afwijkende sterfte en arbeidsongeschiktheidsresultaten. De grondslagen voor het bepalen van het sterfterisico worden periodiek getoetst op basis van actuele sterftegrondslagen. Het overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico wordt beheerst door herverzekering (zie paragraaf 18.2.6).

18.7 Terugblik 2025

Administratiesysteem
Sinds 1 november 2021 is Kring HPE bij Centraal Beheer APF gestart. Hierin is per die datum het deel van de populatie van Pensioenfonds HPPF opgenomen dat valt onder de werkgever HPE. De actieve deelnemers bouwen in deze kring pensioen op. Er treden echter geen nieuwe actieven meer toe tot deze regeling.

De administratie van de pensioenregeling was tot 2024 ondergebracht bij de uitvoerder IAR die de uitvoering ook verrichtte voor het Pensioenfonds HPPF. Deze administratie is met ingang van 2024 'as is' overgenomen door APS. Samen met APS stelt Centraal Beheer APF vast in welke mate verbeteringen van processen, procedures en communicatie mogelijk zijn. Uitgangspunt hierbij is om zo veel mogelijk aan te sluiten bij de reguliere dienstverlening, zoals deze is ingericht voor de overige kringen.

Gedurende 2024 heeft een migratie plaats gevonden naar een SaaS (cloud) versie van het LifeTime platform. Door deze migratie is gedurende 2025 het nieuwe deelnemersportaal uitgerold. Uiteraard zijn zowel het betrokken belanghebbendenorgaan als de werkgever op de hoogte gehouden en betrokken bij dit proces.

Wet toekomst pensioenen
In 2025 is hard gewerkt aan de voorbereidingen voor de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel Wet toekomst pensioenen (Wtp). Hiervoor is het Programma Expeditie Pensioenakkoord opgezet met diverse werkstromen zoals onze Wtp-oplossingen, de bediening van klanten gericht op Wtp, risicohoudingen vaststellen vanuit de risicopreferentieonderzoeken, datakwaliteit en deelnemerscommunicatie. Voor meer informatie wordt verwezen naar hoofdstuk 7.1 van het jaarverslag.

We zijn nog in afwachting van het definitieve transitieplan van HPE. Het arbeidsvoorwaardelijke proces van sociale partners, inclusief het hoorrecht van pensioengerechtigden, vraagt tijd om op een degelijke en zorgvuldige manier tot een definitief transitieplan te komen.

Aanpassing beleggingsportefeuille
In overleg met het belanghebbendenorgaan van de kring is besloten om per 1 april 2025 het Aandelen Wereld fonds van Blackrock aan te passen in het CB Global Equity Fund PF waarin het MVB beleid van de kring volledig kan worden toegepast.

18.8 Gebeurtenissen na balansdatum

Aanpassing beleggingsportefeuille
Op 1 mei 2026 zijn de beleggingen van kring HPE volledig belegd in de kernportefeuilles van Centraal Beheer APF. Hiermee is de kring goed voorgesorteerd op de overgang naar de multi client kring Flexibel+ waarin dezelfde beleggingsportefeuilles van toepassing zijn.

18.9 Verslag van het belanghebbendenorgaan

Inleiding
Vrijwel elke maand had het Belanghebbendenorgaan een overleg. In 2025 heeft Otto van 't Hof als werkgeversvertegenwoordiger Franklin Spuesens vervangen. Er is afgelopen jaar veelvuldig overleg met sociale partners en HPNL Senior geweest over de Wtp. Tevens zijn er vergaderingen met het bestuur en de Raad van Toezicht van Centraal Beheer APF geweest en hebben medewerkers van Centraal Beheer APF geregeld deelgenomen aan vergaderingen om bepaalde aanvragen of (beleggings)onderdelen toe te lichten. Tenslotte zijn individuele leden van het belanghebbendenorgaan ook actief in werkgroepen en klankbordgroepen.

Medezeggenschap
Het belanghebbendenorgaan heeft wettelijke advies- en goedkeuringsrechten en bewaakt of het bestuur de uitvoeringsovereenkomst en het pensioenreglement juist uitvoert. Het belanghebbendenorgaan heeft diverse aanvragen ontvangen. Bij die aanvragen heeft het bestuur laten zien goed kennis te hebben genomen van de adviezen van het belanghebbendenorgaan. Uitgangspunt in het handelen van het belanghebbendenorgaan als geheel is dat gehandeld wordt in het belang van alle belanghebbenden van de pensioenkring, rekening houdend met de korte- en langetermijneffecten van maatregelen.

Instemmingsaanvragen en Adviesaanvragen
In het verslagjaar zijn er diverse aanpassingen geweest in de beleggingsportefeuille en is er instemming gegeven op een wijziging in de portefeuilleconstructie. Tevens is er instemming gegeven op het beleggingsplan en het strategisch beleggingsbeleid. Het BO heeft alle aanpassingen steeds beoordeeld op te maken kosten en impact op het te verwachten rendement. Voorgestelde wijzigingen in de beleggingsportefeuille pasten bij de risicohouding en de ambitie van onze Kring. Voor de uitvoeringsovereenkomst is een positief advies gegeven.

Oordeel over het beleid van het bestuur
Naast haar advies- en goedkeuringsrecht ziet het belanghebbendenorgaan ook toe dat het bestuur de uitvoerings- en pensioenovereenkomsten goed uitvoert. Het BO is verheugd te kunnen vaststellen zich te kunnen vinden in het door het bestuur gevoerde beleid. De leden van het belanghebbendenorgaan hebben het overleg met bestuur als prettig en open ervaren en zien het toekomstige overleg met vertrouwen tegemoet.
Als aandachtspunt heeft het Belanghebbendenorgaan de communicatie naar de deelnemers meegegeven aan het bestuur, in het bijzonder over de communicatie over de indexatie aan de deelnemers. Een meer proactieve, uitgebreidere en beter op de doelgroep gerichte communicatie is gewenst. Het BO heeft ook aandacht gevraagd voor het ontbreken van de afgesproken portal. Het BO is blij dat de portal er inmiddels is.
Daarnaast heeft het BO de zorg geuit dat veel zaken langer duren dan gepland en/of afgesproken. Het BO ziet met genoegen dat hoewel voor de Wtp de sociale partners eerst aan zet zijn, Centraal Beheer APF het al de juiste aandacht geeft.

Zelfevaluatie van het BO
Het BO heeft ook naar zichzelf gekeken of de kennis voldoende is of dat er trainingen benodigd zijn. Het BO ziet dat er in de breedte op alle onderdelen voldoende kennis is. Tevens heeft het BO gekeken of aan de belangen van alle belanghebbenden goed gedacht wordt. Gezien de vele gesprekken met werkgever, werknemers en HPNL Senior alsmede de interne discussies over de vraagstukken concludeert het BO dat de juiste onderwerpen zijn besproken waarbij ruimte is voor het standpunt vanuit de verschillende belangen. Met name in het kader van de Wtp zijn veel overleggen gevoerd. Ook sluit elke maand de coördinator het Wtp-traject bij de werkgever aan in de BO-vergadering. Ook is het BO van mening dat de juiste punten door het BO in het belang van de deelnemers zijn geadresseerd bij het bestuur van Centraal Beheer APF, de sociale partners en HPNL Senior.

Het BO hecht er waarde aan om het bestuur te bedanken voor de inzet en de goede en open samenwerking.

Koos van der Straaten	Ids Sijbrandij
Otto van 't Hof	Klaas Nienhuis
Haitse Hoos	Nathan Baas

Reactie van het bestuur op verslag belanghebbendenorgaan
Met waardering voor de betrokkenheid van de leden van het belanghebbendenorgaan heeft het bestuur kennisgenomen van het verslag van het belanghebbendenorgaan van Kring HPE en het positieve oordeel over het in 2025 gevoerde beleid. Het bestuur deelt het belang van goede en proactieve communicatie met de deelnemers, waar indexatie onderdeel van is.

Het bestuur bedankt het belanghebbendenorgaan van Kring HPE voor de verrichte werkzaamheden en kijkt uit naar de voortzetting van de goede en open samenwerking met het belanghebbendenorgaan in 2026 en richting de Wtp overgang.

19.
Verslag Kring HPNL



19. Verslag Kring HPNL

Sinds 1 november 2021 is Kring HPNL bij Centraal Beheer APF gestart. Hierin is per die datum het deel van de populatie van de voormalige Stichting Pensioenfonds Hewlett-Packard Nederland (hierna te noemen Pensioenfonds HPPF) opgenomen dat valt onder de werkgever HP Nederland. De actieve deelnemers bouwen in deze kring pensioen op in een middelloonregeling. De premie wordt vastgesteld op basis van een verwacht rendementscurve.

Gedurende 2025 is het nieuwe deelnemersportaal uitgerold. Uiteraard zijn zowel het belanghebbendenorgaan als de werkgever op de hoogte gehouden en betrokken bij dit proces.

Eind 2025 heeft de kring een beleidsdekkingsgraad die hoger is dan de dekkingsgraad om te voldoen aan het vereist eigen vermogen.

Op basis van de beleidsdekkingsgraad van 134,5% per 31 oktober 2025 is per 1 januari 2026 een toeslag verleend van 3,01% (EDS: 3,12%). Hierin is een aanvullende toeslag opgenomen voor inactieve deelnemers op basis van de versoepelde indexatieregels.

Nadere financiële informatie over Kring HPNL is opgenomen in de financiële verantwoording (hoofdstuk 37).

19.1 Kerncijfers

Hierna genoemde bedragen zijn in € 1.000, tenzij anders toegelicht.

Deelnemers					
	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Werkgevers	1	1	1	1	1
Deelnemers	666	666	671	674	678
Actieven en arbeidsongeschikten	159	175	191	200	211
Gewezen deelnemers	405	400	403	406	407
Pensioengerechtigden	102	91	77	68	60

Toeslagverlening per 1 januari volgend op[1]					
	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Actieven	2,56%	1,86%	0,00%	9,66%	2,03%
Niet-actieven	3,01%	1,86%	0,00%	9,66%	2,03%

1 Toeslagen exclusief aanvullende toeslagen A, B, C en D. Voor entiteit EDS geldt een afwijkende toeslag.

Beleggingsperformance					
	2025	2024	2023	2022	2021
Beleggingsrendement	-1,74%	12,18%	10,49%	-26,92%	-0,09%
Benchmarkrendement	-2,70%	12,18%	10,26%	-26,89%	-0,22%
Kosten vermogensbeheerder in % van gemiddeld belegd vermogen	0,23%	0,21%	0,23%	0,18%	0,09%
Transactiekosten in % van gemiddeld belegd vermogen	0,15%	0,03%	0,09%	0,11%	0,03%

Premie, saldo overdracht van rechten en uitkeringen					
Bedragen in € 1.000	2025	2024	2023	2022	2021
Premiebijdragen	3.124	4.571	3.889	7.325	858
Saldo overdracht van rechten	178	174	-656	-174	266.986
Pensioenuitkeringen	-2.652	-2.265	-1.804	-1.446	-219

Technische Voorzieningen					
Bedragen in € 1.000	2025	2024	2023	2022	2021
Gemiddelde gehanteerde rekenrente	3,20%	2,17%	2,34%	2,56%	0,58%
Actieven en arbeidsongeschikten	61.850	79.349	79.591	78.506	104.257
Gewezen Deelnemers	57.292	64.910	59.985	56.475	77.053
Pensioengerechtigden	42.048	38.037	32.963	25.757	26.228
Voorziening operationele kosten	3.728	4.203	-	-	-
Overige (o.a. schadereserve en IBNR)	2.626	1.521	1.874	1.967	2.118
Totaal	**167.544**	**188.020**	**174.413**	**162.705**	**209.656**

Dekkingsgraad					
	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Actuele dekkingsgraad ultimo	143,8%	128,8%	124,4%	119,9%	127,1%
Beleidsdekkingsgraad (december)	137,1%	130,1%	125,2%	126,8%	121,2%

Belegd vermogen					
Bedragen in € 1.000	**31-12-2025**	**31-12-2024**	**31-12-2023**	**31-12-2022**	**31-12-2021**
Vastgoedbeleggingen	9.694	8.182	6.749	15.072	20.320
Aandelen	87.235	96.646	84.617	73.588	99.281
Vastrentende waarden	110.231	83.227	70.541	69.785	92.890
Derivaten	26.218	47.442	47.549	25.816	41.984
Overige beleggingen	6.227	6.783	7.983	8.748	8.184
Totaal belegd vermogen	**239.605**	**242.280**	**217.439**	**193.009**	**262.659**

Beleggingsresultaat					
Bedragen in € 1.000	**2025**	**2024**	**2023**	**2022**	**2021**
Directe beleggingsopbrengsten	-3	616	618	982	-7
Indirecte beleggingsopbrengsten, waarvan	-3.109	23.918	20.355	-78.593	-1.253
- *Beheerkosten*	*449*	*392*	*371*	*354*	*177*
- *Performance gerelateerde kosten*	-	-	-	-	-
- *Transactiekosten*	*355*	*74*	*182*	*243*	*67*
Afslag op rendement voor weerstandsvermogen	-1	-47	-49	147	-15
Kosten van vermogensbeheer	-109	-96	-91	-51	-58
Totaal beleggingsresultaat	**-3.222**	**24.391**	**20.833**	**-77.515**	**-1.333**

19.2 Pensioenparagraaf

In Kring HPNL kan pensioenopbouw plaatsvinden op basis van een middelloonregeling (uitkeringsovereenkomst). Hieronder is een aantal kenmerken van de pensioenregeling opgenomen.

19.2.1 Aspecten pensioenregeling

Aspecten pensioenregeling	
	Kenmerken
Pensioenrichtdatum	De eerste dag van de maand volgend op de maand waarin de 68-jarige leeftijd wordt bereikt.
Pensioendatum	De eerste dag van de maand volgend op de maand waarin de deelnemer de AOW-gerechtigde leeftijd bereikt.
Pensioengrondslag (PG)	Pensioengevend salaris – franchise
Franchise	€ 18.475 (2025)
Ouderdomspensioen (OP)	Het opbouwpercentage in 2025 bedraagt 1,875% van de PG.
Partnerpensioen (op opbouwbasis)	Het opbouwpercentage bedraagt 70% van het jaarlijks OP.
Tijdelijk partnerpensioen	Verzekerd bedrag voor overlijden van een deelnemer, uit te betalen tot de 68 jarige leeftijd van de partner maar uiterlijk tot de AOW-gerechtigde leeftijd van de partner
Wezenpensioen (op opbouwbasis)	Het opbouwpercentage bedraagt 14% van het jaarlijks OP.
Premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid	Op basis van een 6-klassen systeem
Vervroegen	Niet eerder dan de eerste dag van de maand waarin de 55-jarige leeftijd wordt bereikt
Variatie in de uitkeringen (hoog-laag)	Gedurende 5 of 10 jaar eerst een hoge uitkering en daarna een lagere uitkering of andersom; Een hoge uitkering vanaf de pensioeningangsdatum tot de pensioendatum en daarna een lagere uitkering of andersom
Uitruilen	Uitruil van ouderdomspensioen in partnerpensioen en vice versa
Deeltijdpensioen	Vanaf de eerste dag van de maand waarin de 55-jarige leeftijd wordt bereikt voor een periode van minimaal 6 maanden.

19.2.2 Premiebeleid

De feitelijke premie is gelijk aan de premie die actuarieel benodigd is voor de aangroei van de pensioenaanspraken van de deelnemers en wordt bepaald op basis van verwacht rendement. De jaarlijks af te dragen feitelijke premie wordt eventueel vermeerderd met een aanvullende bijdrage dan wel verminderd met een premiekorting.

De hoogte van de af te dragen premie moet ten minste voldoen aan de op het tijdstip van vaststelling geldende wet- en regelgeving. Jaarlijks wordt vooraf getoetst of de feitelijke premie naar verwachting minimaal gelijk is aan de gedempte kostendekkende premie. Wanneer de premie niet toereikend is, dan wordt een percentage vastgesteld waarmee de actuariële premie moet stijgen om wel te voldoen aan de eis van een ten minste gedempte kostendekkende premie op basis van verwacht rendement.

Voorafgaand aan enig kalenderjaar stelt Centraal Beheer APF een schatting op van de premie voor het komende jaar. Dit gebeurt op basis van het door HP Nederland gecontroleerde deelnemersbestand per september van het voorafgaande kalenderjaar. De totale geschatte jaarlijkse premie wordt tussen Centraal Beheer APF en HP Nederland (namens de werkgevers) verrekend met de definitief voor het betreffende jaar door Centraal Beheer APF vastgestelde premie. Deze vaststelling vindt plaats vóór 1 juli van het daarop volgende jaar. De verrekening vindt plaats met de premie van een volgend jaar.

19.2.3 Toeslagbeleid

Het bestuur beslist jaarlijks of en in hoeverre binnen de kring een toeslag op pensioenaanspraken en pensioenrechten van de (gewezen) deelnemers, gewezen partners en pensioengerechtigden kan worden toegekend. Dit is afhankelijk van de financiële situatie. Voor het bepalen van de financiële situatie wordt uitgegaan van de beleidsdekkingsgraad ultimo oktober voorafgaand aan het eerstvolgende toeslagmoment. De toeslagambitie is een toeslag gemaximeerd op de stijging van het consumentenprijsindexcijfer voor alle bestedingen van het CBS (CPI afgeleid), over de periode van oktober tot oktober in het voorafgaande jaar.

Voor een gedeelte van de pensioenaanspraken en pensioenrechten geldt een afwijkende toeslagambitie. Dit geldt voor de pensioenaanspraken en pensioenrechten van (gewezen) deelnemers, (gewezen) partners en pensioengerechtigden die zijn opgebouwd in de per 31 december 2013 gesloten middelloonregeling EDS Pensioenregeling I en/of EDS Pensioenregeling II. De afwijkende toeslagambitie is een toeslag gemaximeerd op de stijging van het consumentenprijsindexcijfer voor alle bestedingen van het CBS (CPI niet-afgeleid), over de periode van oktober tot oktober in het voorafgaande jaar.

Naast de hierboven beschreven reguliere toeslag kunnen aanvullende toeslagen worden toegekend aan actieve deelnemers. Dit betreft de toeslagen A t/m D. Voor Toeslag A en B wordt door HP Nederland extra premie betaald. Toeslag D wordt gefinancierd uit de voorziening die voor Toeslag D wordt aangehouden.

Toeslag A

Toeslag A is een aanvullende toeslag voor actieve deelnemers op de tot en met 31 december 2013 opgebouwde pensioenaanspraken in de per 31 december 2013 gesloten Hewlett-Packard pensioenregeling die werd uitgevoerd door Pensioenfonds HPPF. Op deze opgebouwde pensioenaanspraken wordt jaarlijks een aanvullende toeslag (Toeslag A) van maximaal 3,5% verleend bovenop de toeslag als bedoeld in het toeslagbeleid, zodanig dat de totale toeslag ten hoogste gelijk is aan de prijsindex.

Toeslag B

Toeslag B is een aanvullende toeslag voor actieve deelnemers op de tot en met 31 december 2013 opgebouwde pensioenaanspraken in de per 31 december 2013 december gesloten middelloonregeling EDS Pensioenregeling I en/of EDS pensioenregeling II. Op deze opgebouwde pensioenaanspraken geldt een aanvullende toeslag (Toeslag B) van maximaal 50% van Toeslag A. Toeslag B wordt zodanig beperkt dat de toeslag als bedoeld in het toeslagbeleid voor de pensioenaanspraken in de per 31 december 2013 gesloten middelloonregeling EDS Pensioenregeling I en/of EDS Pensioenregeling II en toeslag B gezamenlijk 2/3^{e} van de totale toeslag niet overschrijdt. Onder totale toeslag wordt verstaan Toeslag A en de door Kring HPNL toegekende toeslag over de premievrije pensioenaanspraken per 31 december 2013

als bedoeld in het toeslagbeleid aan de bij de werkgever in dienst zijnde werknemers die recht hebben op Toeslag A.

Toeslag C

Toeslag C is voor het laatst toegekend op 1 januari 2024 en is dus niet van toepassing voor 2025 en 2026.

Toeslag D

Toeslag D is een aanvullende toeslag voor actieve deelnemers op de vanaf 1 januari 2014 door deelnemers opgebouwde pensioenaanspraken. Het bestuur beslist jaarlijks of en in hoeverre een voorwaardelijke Toeslag D wordt toegekend. Voor deze voorwaardelijke toeslag is een voorziening gevormd. Deze voorziening kan uitsluitend voor Toeslag D worden aangewend. Toeslag D kan jaarlijks worden toegekend indien de som van de voorwaardelijke toeslagverlening, zoals opgenomen in het toeslagbeleid, voor de pensioenaanspraken van deelnemers vanaf 1 januari 2014 en Toeslag C lager is dan de prijsindex. Het totaal van Toeslag C en Toeslag D is ten hoogste gelijk aan Toeslag A en voorts maximaal 3,5%.

Geconstateerd is dat de formulering in de juridische documenten er toe leidt dat Toeslag D naar verwachting niet tot toekenning zal leiden. Bekeken wordt op welke wijze hierin een aanpassing kan worden gedaan.

Voor Toeslag D wordt een voorziening aangehouden. In 2025 is het volgende verloop van toepassing.

Voorziening toeslag D					
Bedragen in € 1.000	**2025**	**2024**	**2023**	**2022**	**2021**
Voorziening toeslag D einde vorig boekjaar	1.570	1.157	1.140	1.091	0
Opvoer voorziening voor Toeslag D i.v.m. collectieve waardeoverdracht	0	0	-	-	1.027
Betaald door werkgevers t.b.v. van toeslag C	0	413	413	413	394
Aangewend voor toeslag C (1 januari)	0	0	-396	-364	-330
Voorziening Toeslag D einde boekjaar	**1.570**	**1.570**	**1.157**	**1.140**	**1.091**

Toeslagverlening

Op 31 oktober 2025 was de beleidsdekkingsgraad gelijk aan 134,5%. Daarmee is er financiële ruimte om toeslag te verlenen. De maatstaf waarop de toeslag wordt gebaseerd bedroeg op basis van CPI afgeleid 3,01% en op basis van CPI niet-afgeleid 3,12%. Zie paragraaf 2 voor welke deelnemers de maatstaf van toepassing is.

Het bestuur heeft het besluit genomen om per 1 januari 2026 een toeslag te verlenen van 3,01% respectievelijk 3,12%. Hierin is een aanvullende toeslag voor inactieve deelnemers opgenomen op basis van de versoepelde indexatieregels.

Toeslagverlening per 1 januari Actieven										
	Ambitie					Toegekend				
	2026	2025	2024	2023	2022	2026	2025	2024	2023	2022
Verleende toeslagen actieven entiteit HP	3,01%	2,58%	0,00%	16,93%	3,28%	2,56%	1,86%	0,00%	9,66%	2,03%
Verleende toeslagen actieven entiteit EDS	3,12%	3,55%	0,00%	14,33%	3,42%	3,12%	2,56%	0,00%	8,17%	2,12%
- Aanvullende toeslag A						0,45%	0,72%		3,50%	1,25%
- Aanvullende toeslag B						0,00%	0,00%		0,60%	0,07%
- Aanvullende toeslag C						n.v.t.	n.v.t.		1,32%	1,25%
- Aanvullende toeslag D						0,00%	0,00%		0,00%	0,00%

Toeslagverlening per 1 januari Inactieven										
	Ambitie					Toegekend				
	2026	2025	2024	2023	2022	2026	2025	2024	2023	2022
entiteit HP	3,01%	2,58%	0,00%	16,93%	3,28%	3,01%	1,86%	0,00%	9,66%	2,03%
entiteit EDS	3,12%	3,55%	0,00%	14,33%	3,42%	3,12%	2,56%	0,00%	8,17%	2,12%
Indicatie cumulatieve achterstand – entiteit HP						9,24%	9,24%	8,52%	8,52%	1,25%
Indicatie cumulatieve achterstand – entiteit EDS						8,45%	8,45%	7,46%	7,46%	1,30%

De cumulatieve achterstanden zijn een indicatief getal en betreffen de achterstanden bij het Centraal Beheer APF sinds de start van de kring. Door de sterk opgelopen inflatie in 2023 is de achterstand ook toegenomen. Bij toekenning van inhaalindexatie wordt gekeken naar de gecumuleerde achterstand per deelnemer. Ook de cumulatieve achterstand tijdens het deelnemerschap bij het Pensioenfonds HPPF wordt meegenomen bij de toekenning van inhaalindexatie.

19.2.4 Herstelplan

Op basis van het FTK moet een kring een herstelplan opstellen indien de beleidsdekkingsgraad lager is dan de vereiste dekkingsgraad. Kring HPNL had eind 2024 een beleidsdekkingsgraad die hoger was dan de vereiste dekkingsgraad. Ook eind 2025 is de beleidsdekkingsgraad hoger dan de vereiste dekkingsgraad. Hierdoor is er geen sprake van een herstelplan voor Kring HPNL.

19.2.5 Haalbaarheidstoets

Bij de start van Kring HPNL is de aanvangshaalbaarheidstoets uitgevoerd. De ondergrenzen gehanteerd in de aanvangshaalbaarheidstoets zijn afgesproken in overleg met het belanghebbendenorgaan van Kring HPNL.

In 2025 is een haalbaarheidstoets (HBT) uitgevoerd. De resultaten hiervan zijn hieronder weergegeven met als vergelijking de vastgelegde risicohouding. Bij de HBT 2025 zijn minder scenario´s doorgerekend dan gebruikelijk, omdat de kring is vrijgesteld voor het indienen van de HBT 2025 bij DNB. Reden hiervoor is de intentie tot invaren en het daarvoor opgestelde transitieplan.

Uitgangspositie	Grens	Pensioenresultaat	
		Risicohouding	Jaarlijkse HBT
Vereiste financiële positie	Verwacht pensioenresultaat	90%	nvt
Feitelijke financiële positie	Verwacht pensioenresultaat	90%	103%
	Maximale afwijking pensioenresultaat in slecht weer scenario	30%	26%

De uitkomsten op kringniveau zijn het gemiddelde van de leeftijdscohorten, gewogen naar aantallen per cohort. Dit leidt tot een verwacht pensioenresultaat op kringniveau van 103% en de afwijking van het verwacht pensioenresultaat in een slechtweerscenario van 26%. Dit sluit aan bij de vastgestelde ondergrenzen in de aanvangshaalbaarheidstoets.

19.2.6 Herverzekering

Met een herverzekering wordt voorkomen dat door een overlijden of bij arbeidsongeschiktheid van deelnemers de toevoeging aan de technische voorzieningen tot een te hoge last leidt. Deze risico's zijn ondergebracht bij elipsLife AG. De overeenkomsten die gesloten zijn, betreffen:

- Overlijdensdekking voor het partner- en wezenpensioen in de middelloonregeling
- Premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid
- WIA-excedent verzekering
- Anw-hiaat verzekering

Het contract met elipsLife AG voor de WIA-excedent en de Anw-hiaat verzekering is per 1 januari 2025 verlengd.

19.3 Financiële paragraaf

19.3.1 Dekkingsgraad

De ontwikkeling van de verschillende dekkingsgraden[1] gedurende het verslagjaar is als volgt.

Dekkingsgraad					
	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Actuele dekkingsgraad	143,8%	128,8%	124,4%	119,9%	127,1%
Beleidsdekkingsgraad	137,1%	130,1%	125,2%	126,8%	121,2%
Reële dekkingsgraad	99,0%	95,6%	90,7%	94,1%	96,2%
Vereiste dekkingsgraad	116,7%	117,6%	117,3%	121,5%	119,3%

19.3.2 Uitvoerings- en Vermogensbeheerkosten

De administratieve uitvoeringskosten omvatten onder andere:

- vaststellen en innen van de premie;
- registratie van pensioenaanspraken en –rechten;
- het betalen van de pensioenen;
- informatieverstrekking en communicatie met betrokkenen;
- bestuur;
- toezicht door toezichthouders.

In dit bestuursverslag zijn de 'aanbevelingen over het afleggen van verantwoording over de kosten' van de Pensioenfederatie gevolgd. De gemaakte kosten, zoals hieronder opgenomen, zijn ook aan de toezichthouder (DNB) gerapporteerd.

1 De verschillende dekkingsgraden worden toegelicht in de begrippenlijst (hoofdstuk).

19.3.2.1 Uitvoeringskosten

Uitvoeringskosten					
Bedragen in € 1.000	2025	2024	2023	2022	2021[1]
Administratieve uitvoeringskosten	424	405	414	316	70
In euro's per deelnemer	1.625	1.523	1.545	1.179	258
Vermogensbeheerkosten	559	488	462	405	235
In percentage over het gemiddeld belegd vermogen	0,23%	0,21%	0,23%	0,18%	0,09%
Transactiekosten	355	74	182	243	67
In percentage over het gemiddeld belegd vermogen	0,15%	0,03%	0,09%	0,11%	0,03%
Gemiddeld belegd vermogen	238.803	230.064	201.178	220.933	263.500

1 De getallen in de kolom 2021 betreffen de periode van 1-11-2021 tot en met 31-12-2021.

Uitvoeringskosten per deelnemer

De uitvoeringskosten per deelnemer zijn berekend op basis van actieve deelnemers + uitkeringsgerechtigden, exclusief gewezen deelnemers. Voor de berekening tellen alleen de actieve deelnemers en de pensioengerechtigden mee, de gewezen deelnemers niet.

19.3.2.2 Vermogensbeheerkosten

De vermogensbeheerkosten zijn toegelicht in paragraaf 19.4.2.

Kosten vermogensbeheer omvatten:
- kosten van fiduciair vermogensbeheer,
- bewaarloon;
- advieskosten;
- performance gerelateerde kosten;
- interne kosten (bijvoorbeeld kosten voor governance).

19.3.2.3 Transactiekosten

Tot de transactiekosten zijn gerekend de kosten voor aan- en verkoop van beleggingen, de kosten voor de acquisitie van illiquide beleggingen en de deelname in beleggingsfondsen. Transactiekosten zijn onderdeel van de aan- en verkooptransacties van beleggingen. Deze zijn eveneens onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten en bedragen over het verslagjaar 355 (2024: 74).

Kosten die niet zijn toebedeeld aan een van de drie categorieën zijn naar rato over deze drie categorieën verdeeld.

Gegeven de geringe omvang van het belegd vermogen en het transactievolume zijn deze kosten niet direct te relateren aan benchmarks, die gebaseerd zijn op grote vermogens en transactievolumes.

19.3.3 Totale kostenratio

De totale kostenratio van Kring HPNL kent de volgende opbouw.

Kostenratio	**2025**		**2024**	
Bedragen in € 1.000	**EUR**	**% gem. AuM**	**EUR**	**% gem. AuM**
Uitvoeringskosten pensioenbeheer	424	0,18%	405	0,18%
waarvan wettelijke kosten	*30*	*0,01%*	*24*	*0,01%*
waarvan Wtp kosten	*52*	*0,02%*	*50*	*0,02%*
waarvan Contributies	-	-	-	-
waarvan overige uitvoeringskosten	*342*	*0,14%*	*331*	*0,14%*
Kosten vermogensbeheer	559	0,23%	488	0,21%
Totale kosten	**983**	**0,41%**	**893**	**0,39%**
Transactiekosten	355	0,15%	74	0,03%

19.3.4 Voorziening operationele kosten

Voor de toekomstige uitvoeringskosten is een voorziening operationele kosten gevormd, tot 2026 kostenvoorziening genoemd. De voorziening operationele kosten bedraagt 2,3% van de voorziening pensioenverplichtingen en is een onderdeel van de totale technische voorzieningen.

Uit deze voorziening operationele kosten valt jaarlijks het deel van de voorziening vrij dat bij de uitkeringen hoort en vanuit de premie wordt de opslag toekomstige uitvoeringskosten toegevoegd. In 2025 leidt dit tot het volgende verloop van de voorziening operationele kosten

Voorziening operationele kosten		
Bedragen in € 1.000	**2025**	**2024**
Beginstand	4.203	3.892
Mutatie	-475	311
Eindstand	3.728	4.203

19.4 Vermogensbeheer

Deze paragraaf beschrijft de onderdelen van het beleggingsbeleid die specifiek voor de Kring HPNL zijn ingericht. Het beleid en de ontwikkelingen die voor alle kringen gelijk zijn hebben wij beschreven in hoofdstuk 7.

Kring HPNL belegt sinds 1 april 2025 in verschillende kernportefeuilles. De kernportefeuilles Robuust Rendement en Rente zijn verspreid over verschillende beleggingscategorieën, zoals aandelen, bedrijfs- en staatsobligaties, vastgoed en grondstoffen.

Als beleggingsdoel heeft het Centraal Beheer APF: een zo hoog mogelijke opbrengst per ingelegde euro. Daarmee streven wij naar zoveel mogelijk inkomen voor later. Voorwaarde is dat de premie op verantwoorde en solide wijze wordt belegd. De beleggingen worden zodanig vormgegeven dat deze passen binnen de aan te houden risicohouding.

Centraal Beheer APF voldoet aan de Verordening met betrekking tot informatieverstrekking over duurzaamheid in de financiële sector en de EU Taxonomie. Deze Verordening is beter bekend als de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR). De verplichte Annex IV conform SFDR van Kring HPNL is te vinden in de bijlage hoofdstuk 49.12.

De beleggingscommissie bewaakt de ontwikkelingen van beheerd vermogen, vermogensrendementen en de kosten van het beheer nauwlettend en adviseert eventueel het bestuur ter zake.

19.4.1 Portefeuillewaarde en rendementen

In onderstaande tabellen worden de feitelijke verdeling van de portefeuilles en het rendement in Kring HPNL weergegeven.

Portefeuillewaarden	2025		2024	
Bedragen in € 1.000	Bedragen	Verdeling	Bedragen	Verdeling
Robuust Rendement	119.403	49,78%	108.394	44,75%
Rente & Matching	93.953	50,21%	73.223	30,22%
Inflatie	-	0,00%	18.496	7,63%
Pool Vastrentende Waarden	-	0,00%	40.260	16,62%
Pool liquide Middelen	26.218	0,01%	2.259	0,93%
Liquide Middelen	31	0,00%	-353	-0,15%
Totaal belegd vermogen	**239.605**	**100,00%**	**242.280**	**100,00%**

Rendementen	2025		2024	
	Rendement	Benchmark	Rendement	Benchmark
Robuust Rendement	11,38%	9,56%	22,19%	22,17%
Rente	1,67%	1,54%	5,10%	5,10%
Matching	-39,23%	-39,22%	7,58%	7,57%
Inflatie	-	-	3,88%	4,33%
Pool Vastrentende Waarden	-	-	2,04%	2,10%
Pool Liquide Middelen	2,28%	-	3,77%	-
Liquide Middelen	3,46%	0,67%	3,74%	3,65%
Totaal rendement	**-1,74%**	**-2,70%**	**12,18%**	**12,18%**

In hoofdstuk 7 zijn de rendementen van de portefeuilles en beleggingscategorieën toegelicht. Tegenover de sterk positieve rendementen van de rendementsportefeuille stond een sterk negatief rendement van de matchingportefeuille vanwege de stijgende rente en hoge rente-afdekking. Hierdoor was het overall resultaat negatief.

De beleggingsopbrengsten bedroegen -3.112 (2024: 24.534) voor een vermogen dat is gedaald van 242.280 tot 239.605 per ultimo 2025 in Kring HPNL.

19.4.2 Vermogensbeheerkosten van de kring

De vermogensbeheerkosten omvatten:

- kosten van fiduciair vermogensbeheer,
- bewaarloon;
- advieskosten;
- performance gerelateerde kosten;
- interne kosten (bijvoorbeeld kosten voor governance).

Vermogensbeheerkosten

Bedragen in € 1.000	2025	2024	2023	2022	2021[1]
Kosten van fiduciair vermogensbeheer	147	118	94	96	11
Vermogensbeheerkosten pensioenfonds en pensioenbureau	-19	12	42	14	47
Korting vermogensbeheerder	-18	-34	-45		
Bewaarloon	-	-	-	-	-
Totaal kosten toe te wijzen aan categorieën incl. overlay	449	392	371	354	177
Totaal	**559**	**488**	**462**	**405**	**235**

1 De getallen in de kolom 2021 betreffen de periode van 1-11-2021 tot en met 31-12-2021.

De kosten van vermogensbeheer omvatten onder andere de kosten die door de custodian en vermogensbeheerder direct bij het fonds in rekening zijn gebracht. Deze kosten bestaan over het verslagjaar uit de kosten voor fiduciair beheer en bewaarloon 147 (2024: 118).

De beheerkosten die door de vermogensbeheerders ten laste van beleggingsfondsen zijn gebracht zijn onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten. Deze bedragen over het verslagjaar 449 (2024: 392). Deze zijn wat gestegen vanwege de overstap van passieve beleggingen naar een breder gediversifieerde portefeuille met o.a. meer vastgoedbeleggingen.

19.5 Actuariële paragraaf

De actuariële paragraaf geeft inzicht in de actuariële opbouw van resultaten, premies en de voorzieningen.

19.5.1 Actuarieel resultaat

Het actuariële resultaat van het verslagjaar bestaat uit de volgende componenten:

Actuarieel resultaat					
Bedragen in € 1.000	2025	2024	2023	2022	2021
Beleggingsresultaat	24.406	14.757	9.738	-4.260	5.662
Premie	-179	523	656	-620	-78
Waardeoverdrachten	27	153	-269	149	50.891
Kosten	-31	-	-	-	-
Uitkeringen	31	-15	19	17	3
Kanssystemen	-554	-219	-262	-82	37
Toeslagverlening	-4.696	-3.408	101	-18.267	-
Incidentele mutaties	-40	187	-17	-1.352	-3
Andere oorzaken	8	-118	85	40	289
Totaal	**18.972**	**11.860**	**10.051**	**-24.375**	**56.801**

Uitsplitsing resultaat "beleggingsresultaat"					
Bedragen in € 1.000	2025	2024	2023	2022	2021
Beleggingsresultaat exclusief wijziging RTS TV	-7.622	18.406	15.550	-76.438	-1.162
Wijziging RTS TV	32.028	-3.649	-5.812	72.178	6.824
Totaal beleggingsresultaat	**24.406**	**14.757**	**9.738**	**-4.260**	**5.662**

In het verslagjaar bedraagt het resultaat van Kring HPNL 24.406.

Hieronder wordt een korte toelichting op de belangrijkste resultaten gegeven.

- Het resultaat op beleggingsopbrengsten bedraagt -7.622 (negatief). Als gevolg van de gewijzigde rente is uit de technische voorzieningen een bedrag vrijgevallen van 32.028. Per saldo bedraagt het beleggingsresultaat van 24.406 positief.
- Het premie resultaat bedraagt 179 negatief. Dit wordt veroorzaakt doordat de premie inkomsten lager waren dan de benodigde premie in de technische voorzieningen.
- In 2025 is een resultaat op kosten ontstaan doordat een deel van de kosten voor de voorbereidingen van de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel (Wtp) ten laste van de kring zijn gebracht. Deze kosten worden niet volledig via de premie bij de werkgever in rekening gebracht.
- Op kanssystemen is een negatief resultaat van 554 ontstaan. Dit bestaat uit een negatief resultaat op sterfte van 338, een negatief resultaat op arbeidsongeschiktheid van 171 en een negatief resultaat van 45 op overige kanssystemen.
- Eind 2025 is besloten tot een toeslag per 1 januari 2026 en een aanvullende toeslag conform de verruimde toeslagregels. De koopsom voor de financiering van deze toeslagverlening komt ten laste van het eigen vermogen van de kring.
- In 2025 is overgegaan op een nieuw administratiesysteem waarin ook de technische voorzieningen worden bepaald. Dit heeft geleid tot een negatief resultaat op actuariële grondslagen en methoden van 40 en is verwerkt onder incidentele mutaties.

19.5.2 Premies

De Pensioenwet schrijft voor dat de feitelijke premie, de gedempte kostendekkende premie en de (ongedempte) kostendekkende premie worden gekwantificeerd. De samenstelling van de premie is opgenomen in onderstaande tabellen. Per 1 november 2021 is de kring gestart, de premies 2021 betreffen de premies voor de maanden november en december.

Premies

Premies					
Bedragen in € 1.000	2025	2024	2023	2022	2021
Feitelijke premie	3.124	4.571	3.889	7.325	858
Kostendekkende premie	3.831	4.600	3.880	9.474	1.141
Gedempte kostendekkende premie	3.148	4.511	3.870	7.325	858

In het boekjaar een premie ontvangen van 3.124. De gedempte kostendekkende premie bedraagt 3.148. De feitelijke premie is lager dan de gedempte kostendekkende premie vanwege een correctie van de feitelijke premie over afgelopen jaren. Er zijn wettelijke kosten van 24 teveel in rekening gebracht bij de werkgever die worden teruggestort.

Feitelijke premie

De samenstelling van de feitelijke premie is als volgt.

Samenstelling feitelijke premie		
Bedragen in € 1.000	2025	2024
Nominaal pensioeninkoop op marktwaarde (incl. risicopremies)	1.662	2.683
Indexatie koopsom A, B, C / Bijdrage Toeslag D	808	612
Premie tbv Weerstandsvermogen	-	7
Solvabiliteitsopslag	317	868
Opslag pensioenuitvoeringskosten	337	401
Beschikbaar voor vorming algemene middelen	-	-
Totaal	**3.124**	**4.571**

Kostendekkende premie

De samenstelling van de kostendekkende premie is als volgt:

Samenstelling kostendekkende premie		
Bedragen in € 1.000	2025	2024
Nominaal pensioeninkoop op marktwaarde	2.827	2.973
Solvabiliteitsopslag	522	557
Opslag pensioenuitvoeringskosten	337	341
Toeslagen (indien en voor zover gefinancierd uit premie)	145	729
Totaal	**3.831**	**4.600**

Gedempte kostendekkende premie

De samenstelling van de gedempte kostendekkende premie is als volgt:

Samenstelling gedempte kostendekkende premie		
Bedragen in € 1.000	2025	2024
Nominaal pensioeninkoop op marktwaarde	1.686	2.272
Solvabiliteitsopslag	316	868
Opslag pensioenuitvoeringskosten	337	341
Toeslagen (indien en voor zover gefinancierd uit premie)	116	612
Voorwaardelijke onderdelen	693	418
Totaal	**3.148**	**4.511**

19.5.3 Solvabiliteitstoets

Voor het bepalen van het vereist eigen vermogen (de solvabiliteitstoets) wordt voor Kring HPNL gebruik gemaakt van het standaardmodel. Het bestuur acht het gebruik van het standaardmodel passend voor de risico's van de kring. Op basis hiervan bedraagt het vereist eigen vermogen 27.974 op 31 december 2025.

Solvabiliteitstoets					
Bedragen in € 1.000	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Aanwezig eigen vermogen	73.310	54.338	42.478	32.426	56.801
Minimaal vereist eigen vermogen	6.760	7.667	7.175	6.612	8.534
Vereist eigen vermogen	27.974	33.279	30.234	35.044	40.407

Het aanwezig eigen vermogen bedraagt meer dan het (minimaal) vereist eigen vermogen. De vermogenspositie van Kring HPNL kan als gevolg hiervan worden gekarakteriseerd als voldoende.

19.5.4 Bevindingen en oordeel van de certificerend actuaris

Opdracht

Door Stichting Achmea Algemeen Pensioenfonds te Zeist is voor Kring Kring HP NL aan Towers Watson Netherlands B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2025.

Onafhankelijkheid

Als waarmerkend actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Achmea Algemeen Pensioenfonds, 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 € 2.300.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 115.000 te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

Werkzaamheden

Ter uitvoering van de opdracht heb ik, conform mijn wettelijke verantwoordelijkheid zoals beschreven in artikel 147 van de Pensioenwet, onderzocht of is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. Op grond van overgangsrecht gelden genoemde artikelen, zoals deze tot de inwerkingtreding van de Wet toekomst pensioenen luidden.

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

De door het pensioenfonds voor Kring HP NL 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 de kring. 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 de kring in aanmerking genomen.

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

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

Oordeel

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

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

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

Hierbij is in aanmerking genomen dat de kring gebruik heeft gemaakt van de versoepelde toeslagregels zoals vastgelegd in het tijdelijke artikel 15c van het Besluit Financieel Toetsingskader (Toeslag vanwege dynamiseren indiening implementatieplan), waardoor artikel 137, tweede lid, onderdelen a en b van de Pensioenwet niet van toepassing zijn. Het pensioenfonds heeft voor de kring onderbouwd te hebben voldaan aan de in dat artikel gestelde voorwaarden voor het gebruik van de versoepelde toeslagregels.

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

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Achmea Algemeen Pensioenfonds voor Kring HP NL 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 toeslagen beperkt zijn.

Rotterdam, 17 juni 2026

drs. R.J.M. van de Meerakker AAG
Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.

19.6 Risicoparagraaf

De doelstellingen van de kring vinden hun basis in het pensioenreglement, de ambitie van de kring en de risicohouding. De financiële risico's op het gebied van verzekeren en beleggen liggen geheel op het niveau van de kringen. Op het niveau van het APF (de bedrijfsomgeving) worden, buiten het ondernemingsrisico, de overige risico's verder zoveel mogelijk beperkt.

Risicobeheersing
De beschrijving van de risicobeheersing is opgenomen in hoofdstuk 5.2 en verder.
De beschrijving is wat betreft de niet-financiële risico's van toepassing op het niveau van bedrijfsomgeving en alle pensioenkringen.
In de paragraaf risicobeheer in de jaarrekening van Kring HPNL zijn tabellen opgenomen die inzicht geven in de samenstelling van de hieronder beschreven financiële risico's.

Doelstellingen en risicohouding
Uitgangspunt van het beleggingsbeleid van de kring is de ambitie en risicohouding van de deelnemers. Deze uitgangspunten zijn vastgesteld in overleg met het belanghebbendenorgaan. Door middel van een ALM-studie is inzicht verkregen welke mate van beleggingsrisico nodig is om de doelstellingen van de kring te kunnen bereiken. Daarbij wordt rekening gehouden met een balans tussen de belangen van Deelnemers, Gewezen deelnemers en Pensioengerechtigden. In deze afweging spelen naast de dekkingsgraadontwikkeling onder andere het premie-, pensioen- en toeslagresultaat een rol.
De risicohouding van de kring komt voor de lange termijn tot uitdrukking in de door een kring gekozen ondergrenzen in het kader van de haalbaarheidstoets en voor de korte termijn in de hoogte van het dekkingsgraadrisico en de bandbreedte hiervoor. Het beleid is vastgelegd in de Abtn van de kring.

Financieel Crisisplan
Voor Kring HPNL is een crisisplan opgesteld. In dit crisisplan zijn de te nemen stappen en maatregelen weergegeven in specifieke (negatieve) scenario's. Het crisisplan geeft het bestuur een handvat ten aanzien van de wijze waarop het zal handelen in geval van een crisis. Het crisisplan is in 2025 niet gewijzigd.

19.6.1 Renterisico
Renterisico ontstaat doordat de looptijd van pensioenverplichtingen van nature langer is dan de looptijd van pensioenbeleggingen. Een verandering van de rente levert daardoor een resultaat op en heeft effect op de dekkingsgraad. Als er geen beheersmaatregelen worden genomen is dit risico zeer groot.

Een hogere renteafdekking helpt het fonds de kans en impact te beperken dat de verplichtingen niet op dezelfde wijze in waarde veranderen als de beleggingen.

Als de kring een reële indexatieambitie heeft, kan het volledig of grotendeels afdekken van het renterisico problemen opleveren. In het geval dat de inflatie onverwachts fors toeneemt, is het bijvoorbeeld aannemelijk dat ook de rente stijgt.

Het renterisico wordt beheerst door te beleggen in Vastrentende Waarden en in Rente Overlay fondsen. Het afdekkingspercentage is minimaal 50% en maximaal 80% op basis van marktrente. De aanpassing van het afdekkingspercentage vindt 1 april plaats. Het afdekkingspercentage wordt bepaald door een tabel met twee dimensies: de 20-jaars swaprente en de UFR-dekkingsgraad. Deze tabel is van toepassing tot de renteafdekking 80% is. Daarna blijft de renteafdekking 80% ongeacht wat de stand van de dekkingsgraad of de rente daarna is. Het afdekkingspercentage in 2025 bedroeg 75% op basis van de marktrente.

19.6.2 Marktrisico
Marktrisico is het risico dat (een categorie van) beleggingen minder waard worden door ontwikkelingen in de algemene economische of politieke situatie. Het pensioenfonds neemt bewust marktrisico op grond van het verwachte extra rendement dat een belegging in bijvoorbeeld aandelen zou kunnen opleveren boven risicoloos beleggen. Het beleggingsplan wordt opgesteld op basis van de beleggingsopdracht die is afgeleid uit de ALM-studie en de beleggingsbeginselen die als uitgangspunt voor het beleggingsbeleid gelden. Jaarlijks beoordeelt het bestuur op basis van de actuele ontwikkelingen of bijstelling gewenst is.

Bij de invulling en uitvoering van het beleggingsbeleid op grond van het prudent person beginsel wordt rekening gehouden met het concentratierisico en voldoende diversificatie toegepast.

19.6.3 Valutarisico
Valutarisico is het risico dat door verandering in valutakoersen de waarde van beleggingen in vreemde valuta daalt. Dit risico is voor de Kring HP Nederland beperkt: het grootste gedeelte van de beleggingsportefeuille heeft de euro als onderliggende waarde. De valuta's die worden afgedekt zijn; Amerikaanse dollar, Japanse Yen en de Britse Pond. Voor aandelen wereld en obligaties opkomende markten HC wordt het valutarisico afgedekt via de valuta-overlay. Voor high yield en beursgenoteerd vastgoed wordt het valutarisico binnen het fonds afgedekt. Voor de overige categorieën vindt er geen afdekking van het valutarisico plaats. De wereldwijde aandelenportefeuille (ontwikkelde markten) en indirect vastgoed wordt voor 50% afgedekt. Het valutarisico op vastrentende waarden wordt voor 100% afgedekt.

19.6.4 Liquiditeitsrisico
Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet of nauwelijks verhandeld kunnen worden op de beurs. Met name het gebruik van derivaten voor het afdekken van renterisico en valutarisico veroorzaakt een liquiditeitsrisico doordat marktbewegingen tot grote hoeveelheden benodigd onderpand kunnen leiden. De kring belegt dusdanig dat de portefeuille zo goed mogelijk aan de liquiditeitsbehoefte kan voldoen. Een zeer groot deel van de portefeuille is belegd in effecten die worden verhandeld op openbare gereguleerde markten zoals een effectenbeurs. Hierdoor is het liquiditeitsrisico beperkt. We voeren regelmatig een liquiditeitstoets uit om dit risico te monitoren.

19.6.5 Kredietrisico
Kredietrisico is het risico dat de onderneming of staat waarin wordt belegd niet aan zijn betalingsverplichtingen kan voldoen. Daarnaast kan kredietrisico ontstaan bij gestructureerde producten, vorderingen op een tegenpartij of onderhandse derivatencontracten. Om dit risico te beheersen wordt het grootste deel van de beleggingsportefeuille belegd in effecten met een hoge kredietwaardigheid. Daarnaast worden transacties gespreid over meer aanbieders en wordt in sommige gevallen onderpand vereist.

19.6.6 Inflatierisico
Het inflatierisico betreft het risico dat inflatie de waarde van de beleggingen aantast (in termen van koopkracht). Dit risico wordt beheerst door beleggingen te kiezen die in waarde stijgen als er meer inflatie is. Dit betreft bijvoorbeeld vastgoed en grondstoffen.

19.6.7 Verzekeringstechnische risico's
Het verzekeringstechnische risico is het risico dat verliezen optreden als gevolg van afwijkende sterfte en arbeidsongeschiktheidsresultaten. De grondslagen voor het bepalen van het sterfterisico worden periodiek getoetst op basis van actuele sterftegrondslagen. Het overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico wordt beheerst door herverzekering (zie paragraaf 19.2.6).

19.7 Terugblik 2025

Administratiesysteem
Sinds 1 november 2021 is Kring HPE bij Centraal Beheer APF gestart. Hierin is per die datum het deel van de populatie van Pensioenfonds HPPF opgenomen dat valt onder de werkgever HPE. De actieve deelnemers bouwen in deze kring pensioen op. Er treden echter geen nieuwe actieven meer toe tot deze regeling.

De administratie van de pensioenregeling is tot 2024 ondergebracht bij de uitvoerder IAR die de uitvoering ook verrichtte voor het Pensioenfonds HPPF. Deze administratie is met ingang van 2024 'as is' overgenomen door APS. Samen met APS stelt Centraal Beheer APF vast in welke mate verbeteringen van processen, procedures en communicatie mogelijk zijn. Uitgangspunt hierbij is om zo veel mogelijk aan te sluiten bij de reguliere dienstverlening, zoals deze is ingericht voor de overige kringen.

Gedurende 2024 heeft een migratie plaats gevonden naar een SaaS (cloud) versie van het LifeTime platform. Door deze migratie is gedurende 2025 het nieuwe deelnemersportaal uitgerold. Uiteraard zijn zowel het betrokken belanghebbendenorgaan als de werkgever op de hoogte gehouden en betrokken bij dit proces

Wet toekomst pensioenen
In 2025 is hard gewerkt aan de voorbereidingen voor de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel Wet toekomst pensioenen (Wtp). Hiervoor is het Programma Expeditie Pensioenakkoord lopen met diverse werkstromen zoals Wtp-oplossingen, de bediening van klanten gericht op Wtp, risicohoudingen vaststellen vanuit de risicopreferentieonderzoeken, datakwaliteit en deelnemerscommunicatie. Meer informatie hierover is te vinden in hoofdstuk 4.1 van het jaarverslag.

Van de werkgever hebben we het transitieplan van sociale partners ontvangen. We hebben hierop een intake gedaan om op enkele onderdelen (meer) duidelijkheid te krijgen over de intenties en afspraken van sociale partners, de Wtp-berekeningen die zijn gemaakt en hoe die zijn meegenomen in de overwegingen en keuzes van sociale partners. We zijn gestart met eerste voorbereidingen om de inhoudelijke behandeling van het transitieplan te kunnen starten.

Aanpassing beleggingsportefeuille
Eind 2024 is het besluit genomen om de kernportefeuilles aan te passen. De portefeuilles Rendement en Inflatie zijn hierdoor per eind maart 2025 samengevoegd in de portefeuille Robuust Rendement. Het strategisch beleid is in overleg met het belanghebbendenorgaan van de kring aangepast, waarbij per 1 april 2025 de volledige overstap naar de kernportefeuilles van Centraal Beheer APF is gemaakt. De portefeuille bestaat daardoor sinds dat moment uit 45% Robuust Rendement en 55% Rente.

19.8 Gebeurtenissen na balansdatum

Er zijn geen gebeurtenissen na balansdatum.

19.9 Verslag van het belanghebbendenorgaan

Inleiding
Elke maand had het Belanghebbendenorgaan een overleg. In 2025 is er geen wijziging in de samenstelling van het BO geweest. Ook is er afgelopen jaar veelvuldig overleg met sociale partners en HPNL Senior geweest over de Wtp. Tevens zijn er vergaderingen met het bestuur en de Raad van Toezicht van Centraal Beheer APF geweest en hebben medewerkers van Centraal Beheer APF geregeld deelgenomen aan vergaderingen om bepaalde aanvragen of (beleggings)onderdelen toe te lichten. Tenslotte zijn individuele leden van het belanghebbendenorgaan ook actief in werkgroepen en klankbordgroepen.

Medezeggenschap
Het belanghebbendenorgaan heeft wettelijke advies- en goedkeuringsrechten en bewaakt of het bestuur de uitvoeringsovereenkomst en het pensioenreglement juist uitvoert. Het belanghebbendenorgaan heeft diverse aanvragen ontvangen. Bij die aanvragen heeft het bestuur laten zien goed kennis te hebben genomen van de adviezen van het belanghebbendenorgaan. Uitgangspunt in het handelen van het belanghebbendenorgaan als geheel is dat gehandeld wordt in het belang van alle belanghebbenden van de pensioenkring, rekening houdend met de korte- en langetermijneffecten van maatregelen.

Instemmingsaanvragen en adviesaanvragen
In het verslagjaar zijn er diverse aanpassingen geweest in de beleggingsportefeuille. Zo is er instemming gegeven op een wijziging in de portefeuilleconstructie. Ook heeft het BO ingestemd met het beleggingsbeleid, het beleggingsplan, het strategisch beleggingsbeleid en beleggingsbeginselen.
Het BO heeft alle aanpassingen steeds beoordeeld op te maken kosten en impact op het te verwachten rendement. Voorgestelde wijzigingen in de beleggingsportefeuille pasten bij de risicohouding en de ambitie van onze Kring. Op de ABTN (Actuariële en Bedrijfstechnische Nota) is een positief advies gegeven. Er is veel contact geweest met het bestuur over hoe de dekkingsgraad beschermd kan worden richting de Wtp. Hier wordt in 2026 verder over gesproken. Voor de uitvoeringsovereenkomst is ook een positief advies gegeven.

Oordeel over het beleid van het bestuur
Naast haar advies- en goedkeuringsrecht ziet het belanghebbendenorgaan toe op de correcte uitvoering van de uitvoerings- en pensioenovereenkomsten door het bestuur en geeft zij een oordeel over het gevoerde beleid.
Het BO kwalificeert het beleid van het bestuur over het verslagjaar als overwegend adequaat, waarbij besluiten onderbouwd zijn en in lijn zijn met het belang van de deelnemers en sociale partners. Het overleg met het bestuur is door de leden als constructief, transparant en professioneel ervaren.
Tegelijkertijd signaleert het BO nog steeds tekortkomingen in de communicatie aan de deelnemers. Veel trajecten verlopen trager dan gepland en proactieve communicatie ontbreekt vaak.
Ten aanzien van de voorbereiding op de Wtp constateert het BO dat het bestuur samen met sociale partners en het BO zelf al de nodige stappen zet. Het is mooi dat er nu een deelnemersportal is, al was ook daar het laden van documenten in deze portal traag.

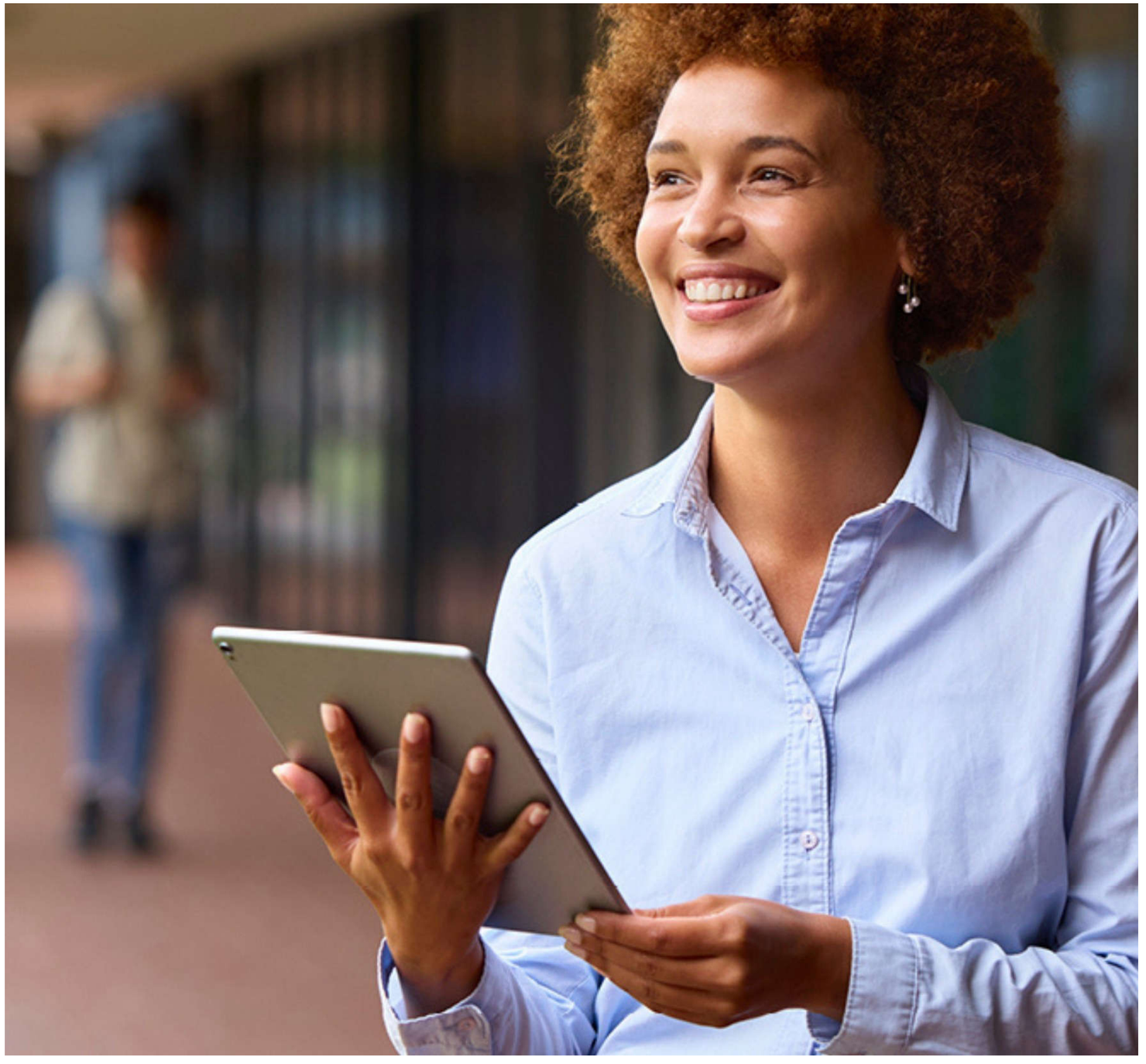
Zelfevaluatie van het BO
Het BO heeft ook naar zichzelf gekeken of de kennis voldoende is of dat er trainingen benodigd zijn. De vanuit het bestuur aangedragen trainingen voor Wtp proof van SPO pensioenopleiders zijn gestart. Tevens heeft het BO gekeken of aan de belangen van alle belanghebbenden goed gedacht wordt. Gezien de vele gesprekken met werkgever, werknemers en HPNL Senior alsmede de interne discussies over de vraagstukken concludeert het BO dat de juiste onderwerpen zijn besproken waarbij ruimte is voor het standpunt vanuit de verschillende belangen. Ook is het BO van mening dat de juiste punten door het BO in het belang van de deelnemers zijn geadresseerd bij het bestuur van Centraal Beheer APF, de sociale partners en HPNL Senior.

Alexander Reuvekamp
Diane Edelijn
Simon Dijkhuizen
Ferdinand Keij

Reactie van het bestuur op verslag belanghebbendenorgaan
Met waardering voor de betrokkenheid van de leden van het belanghebbendenorgaan heeft het bestuur kennisgenomen van het verslag van het belanghebbendenorgaan van Kring HPNL en het oordeel over het in 2025 gevoerde beleid. Het bestuur deelt het belang van goede en proactieve communicatie met de deelnemers en neemt het afgegeven signaal van het BO hieromtrent serieus. Het bestuur deelt hiernaast de zorg over tijdig invulling geven aan afspraken en de proactieve communicatie die daarbij hoort. Het bestuur gaat graag nader in overleg met het BO.

Het bestuur bedankt het belanghebbendenorgaan van Kring HPNL voor de verrichte werkzaamheden en kijkt uit naar de voortzetting van de constructieve samenwerking met het belanghebbendenorgaan in 2026.

20.
Verslag Kring ESN



20. Verslag Kring ESN

Sinds 1 november 2021 is Kring ESN bij Centraal Beheer APF gestart. Hierin is per die datum het deel van de populatie van Stichting Pensioenfonds Hewlett-Packard Nederland i.l. (hierna te noemen Pensioenfonds HPPF) opgenomen dat valt onder de werkgever ES Nederland. De actieve deelnemers bouwen in deze kring pensioen op in een middelloonregeling. De premie wordt vastgesteld op basis van een verwacht rendementscurve.

Gedurende 2025 is het nieuwe deelnemersportaal uitgerold. Uiteraard zijn zowel het belanghebbendenorgaan als de werkgever op de hoogte gehouden en betrokken bij dit proces.

Eind 2025 heeft de kring een beleidsdekkingsgraad die hoger is dan de dekkingsgraad om te voldoen aan het vereist eigen vermogen.

Op basis van de financiële positie per 31 december 2025 is per 1 januari 2026 een toeslag verleend van 2,67% (EDS: 2,77%).

Nadere financiële informatie over Kring ESN is opgenomen in de financiële verantwoording (hoofdstuk 38).

20.1 Kerncijfers

Hierna genoemde bedragen zijn in euro x1.000, tenzij anders toegelicht.

Deelnemers					
	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Werkgevers	1	1	1	1	1
Deelnemers	449	451	451	450	455
Actieven en arbeidsongeschikten	170	187	201	215	235
Gewezen deelnemers	194	197	203	203	198
Pensioengerechtigden	85	67	47	32	22

Toeslagverlening per 1 januari volgend op[1]					
	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Actieven	2,67%	1,97%	0,00%	9,58%	2,01%
Niet-actieven	2,67%	1,97%	0,00%	9,58%	2,01%

1 Toeslagen exclusief aanvullende toeslagen A, B, C en D. Voor entiteit EDS geldt een afwijkende toeslag.

Beleggingsperformance					
	2025	2024	2023	2022	2021
Beleggingsrendement	0,82%	10,82%	11,59%	-26,25%	0,19%
Benchmarkrendement	-0,69%	10,78%	10,96%	-26,23%	0,04%
Kosten vermogensbeheerder in % van gemiddeld belegd vermogen	0,24%	0,29%	0,22%	0,19%	0,09%
Transactiekosten in % van gemiddeld belegd vermogen	0,08%	0,07%	0,16%	0,10%	0,03%

Premie, saldo overdracht van rechten en uitkeringen					
Bedragen in € 1.000	2025	2024	2023	2022	2021
Premiebijdragen	3.612	4.855	4.320	7.227	1.041
Saldo overdracht van rechten	163	231	195	-2.009	276.096
Pensioenuitkeringen	-2.256	-1.459	-1.031	-619	-74

Technische Voorzieningen					
Bedragen in € 1.000	2025	2024	2023	2022	2021
Gemiddelde gehanteerde rekenrente	3,19%	2,21%	2,37%	2,62%	0,56%
Actieven en arbeidsongeschikten	72.281	92.230	89.941	87.969	122.695
Gewezen Deelnemers	60.681	69.424	69.437	64.142	82.408
Pensioengerechtigden	40.397	30.499	20.759	12.605	9.978
Voorziening operationele kosten	4.008	4.430	-	-	-
Overige (o.a. schadereserve en IBNR)	3.399	2.941	2.528	2.909	3.097
Totaal	**180.766**	**199.524**	**182.665**	**167.625**	**218.178**

Dekkingsgraad					
	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Actuele dekkingsgraad ultimo	143,7%	128,5%	125,5%	120,6%	126,9%
Beleidsdekkingsgraad (december)	136,6%	130,8%	125,4%	126,8%	121,2%

Belegd vermogen					
Bedragen in € 1.000	**31-12-2025**	**31-12-2024**	**31-12-2023**	**31-12-2022**	**31-12-2021**
Vastgoedbeleggingen	10.772	22.903	18.204	15.721	21.244
Aandelen	96.940	75.322	88.565	76.231	103.326
Vastrentende waarden	119.035	98.027	72.978	76.484	100.778
Derivaten	25.418	46.801	46.238	24.485	38.493
Overige beleggingen	7.043	13.082	5.338	9.096	8.468
Totaal belegd vermogen	**259.208**	**256.135**	**231.323**	**202.017**	**272.309**

Beleggingsresultaat					
Bedragen in € 1.000	**2025**	**2024**	**2023**	**2022**	**2021**
Directe beleggingsopbrengsten	-	17	1.250	1.022	-7
Indirecte beleggingsopbrengsten, waarvan	1.662	24.482	23.031	-79.812	-545
- *Beheerkosten*	*493*	*608*	*375*	*365*	*184*
- *Performance gerelateerde kosten*	-	-	-	-	-
- *Transactiekosten*	*195*	*177*	*329*	*240*	*75*
Afslag op rendement voor weerstandsvermogen	-	-48	-58	151	-18
Kosten van vermogensbeheer	-129	-107	-94	-74	-66
Totaal beleggingsresultaat	**1.533**	**24.344**	**24.129**	**-78.713**	**-636**

20.2 Pensioenparagraaf

In Kring ESN kan pensioenopbouw plaatsvinden op basis van een middelloonregeling (uitkeringsovereenkomst). Hieronder is een aantal kenmerken van de pensioenregeling opgenomen.

20.2.1 Aspecten pensioenregeling

Aspecten pensioenregeling	
	Kenmerken
Pensioenrichtdatum	De eerste dag van de maand volgend op de maand waarin de 68-jarige leeftijd wordt bereikt.
Pensioendatum	De eerste dag van de maand volgend op de maand waarin de deelnemer de AOW-gerechtigde leeftijd bereikt.
Pensioengrondslag (PG)	Pensioengevend salaris – franchise
Franchise	€ 18.475 (2025)
Ouderdomspensioen (OP)	Het opbouwpercentage bedraagt 1,875% van de PG.
Partnerpensioen (op opbouwbasis)	Het opbouwpercentage bedraagt 70% van het jaarlijks OP.
Tijdelijk partnerpensioen	Verzekerd bedrag voor overlijden van een deelnemer, uit te betalen tot de 68 jarige leeftijd van de partner maar uiterlijk tot de AOW-gerechtigde leeftijd van de parner.
Wezenpensioen (op opbouwbasis)	Het opbouwpercentage in 2021 bedraagt 14% van het jaarlijks OP;
Premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid	Op basis van een 6-klassen systeem
Vervroegen	Niet eerder dan de eerste dag van de maand waarin de 55-jarige leeftijd wordt bereikt
Variatie in de uitkeringen (hoog-laag)	Gedurende 5 of 10 jaar eerst een hoge uitkering en daarna een lagere uitkering of andersom; Een hoge uitkering vanaf de pensioeningangsdatum tot de pensioendatum en daarna een lagere uitkering of andersom
Uitruilen	Uitruil van ouderdomspensioen in partnerpensioen en vice versa
Deeltijdpensioen	Vanaf de eerste dag van de maand waarin de 55-jarige leeftijd wordt bereikt voor een periode van minimaal 6 maanden.

20.2.2 Premiebeleid

De feitelijke premie is gelijk aan de premie die actuarieel benodigd is voor de aangroei van de pensioenaanspraken van de deelnemers en wordt bepaald op basis van verwacht rendement. De jaarlijks af te dragen feitelijke premie wordt eventueel vermeerderd met een aanvullende bijdrage dan wel verminderd met een premiekorting.

De hoogte van de af te dragen premie moet ten minste voldoen aan de op het tijdstip van vaststelling geldende wet- en regelgeving. Jaarlijks wordt vooraf getoetst of de feitelijke premie naar verwachting minimaal gelijk is aan de gedempte kostendekkende premie. Wanneer de premie niet toereikend is, dan wordt een percentage vastgesteld waarmee de actuariële premie moet stijgen om wel te voldoen aan de eis van een ten minste gedempte kostendekkende premie op basis van verwacht rendement.

Voorafgaand aan enig kalenderjaar stelt Centraal Beheer APF een schatting op van de premie voor het komende jaar. Dit gebeurt op basis van het door Enterprise Services Nederland gecontroleerde deelnemersbestand per september van het voorafgaande kalenderjaar. De totale geschatte jaarlijkse premie wordt tussen Centraal Beheer APF en Enterprise Services Nederland (namens de werkgevers) verrekend met de definitief voor het betreffende jaar door Centraal Beheer APF vastgestelde premie. Deze vaststelling vindt plaats vóór 1 juli van het daarop volgende jaar. De verrekening vindt plaats met de premie van een volgend jaar.

20.2.3 Toeslagbeleid

Het bestuur beslist jaarlijks of en in hoeverre binnen de kring een toeslag op pensioenaanspraken en pensioenrechten van de (gewezen) deelnemers, gewezen partners en pensioengerechtigden kan worden toegekend. Dit is afhankelijk van de financiële situatie. Voor het bepalen van de financiële situatie wordt uitgegaan van de beleidsdekkingsgraad ultimo oktober voorafgaand aan het eerstvolgende toeslagmoment. De toeslagambitie is een toeslag gemaximeerd op de stijging van het CBS-consumentenprijsindexcijfer voor alle bestedingen (CPI afgeleid), over de periode van oktober tot oktober in het voorafgaande jaar.

Voor een gedeelte van de pensioenaanspraken en pensioenrechten geldt een afwijkende toeslagambitie. Dit geldt voor de pensioenaanspraken en pensioenrechten van (gewezen) deelnemers, (gewezen) partners en pensioengerechtigden die zijn opgebouwd in de per 31 december 2013 gesloten middelloonregeling EDS Pensioenregeling I en/of EDS Pensioenregeling II. De afwijkende toeslagambitie is een toeslag gemaximeerd op de stijging van het CBS-consumentenprijsindexcijfer voor alle bestedingen (CPI niet-afgeleid), over de periode van oktober tot oktober in het voorafgaande jaar.

Naast de hierboven beschreven reguliere toeslag kunnen aanvullende toeslagen worden toegekend aan de actieve deelnemers. Dit betreft de toeslagen A t/m D. Voor Toeslag A en B wordt door Enterprise Services Nederland extra premie betaald. Toeslag D wordt gefinancierd uit de voorziening die voor Toeslag D wordt aangehouden.

Toeslag A

Toeslag A is een aanvullende toeslag voor actieve deelnemers op de tot en met 31 december 2013 opgebouwde pensioenaanspraken in de per 31 december 2013 gesloten Hewlett-Packard pensioenregeling die werd uitgevoerd door Pensioenfonds HPPF. Op deze opgebouwde pensioenaanspraken wordt jaarlijks een aanvullende toeslag (Toeslag A) van maximaal 3,5% verleend bovenop de toeslag als bedoeld in het toeslagbeleid, zodanig dat de totale toeslag ten hoogste gelijk is aan de prijsindex.

Toeslag B

Toeslag B is een aanvullende toeslag voor actieve deelnemers op de tot en met 31 december 2013 opgebouwde pensioenaanspraken in de per 31 december 2013 december gesloten middelloonregeling EDS Pensioenregeling I en/of EDS pensioenregeling II. Op deze opgebouwde pensioenaanspraken geldt een aanvullende toeslag (Toeslag B) van maximaal 50% van Toeslag A. Toeslag B wordt zodanig beperkt dat de toeslag als bedoeld in het toeslagbeleid voor de pensioenaanspraken in de per 31 december 2013 gesloten middelloonregeling EDS Pensioenregeling I en/of EDS Pensioenregeling II en toeslag B gezamenlijk 2/3^{e} van de totale toeslag niet overschrijdt. Onder totale toeslag wordt verstaan Toeslag A en de door Kring HPNL toegekende toeslag over de premievrije pensioenaanspraken per 31 december 2013

als bedoeld in het toeslagbeleid aan de bij de werkgever in dienst zijnde werknemers die recht hebben op Toeslag A.

Toeslag C

Toeslag C is voor het laatst toegekend op 1 januari 2024 en is dus niet van toepassing voor 2025 en 2026.

Toeslag D

Toeslag D is een aanvullende toeslag voor actieve deelnemers op de vanaf 1 januari 2014 door deelnemers opgebouwde pensioenaanspraken. Het bestuur beslist jaarlijks of en in hoeverre een voorwaardelijke Toeslag D wordt toegekend. Voor deze voorwaardelijke toeslag is een voorziening gevormd. Deze voorziening kan uitsluitend voor Toeslag D worden aangewend. Toeslag D kan jaarlijks worden toegekend indien de som van de voorwaardelijke toeslagverlening, zoals opgenomen in het toeslagbeleid, voor de pensioenaanspraken van deelnemers vanaf 1 januari 2014 en Toeslag C lager is dan de prijsindex. Het totaal van Toeslag C en Toeslag D is ten hoogste gelijk aan Toeslag A en voorts maximaal 3,5%.

Geconstateerd is dat de formulering in de juridische documenten er toe leidt dat Toeslag D naar verwachting niet tot toekenning zal leiden. Bekeken wordt op welke wijze hierin een aanpassing kan worden gedaan.

Voor Toeslag D wordt een voorziening aangehouden. In 2025 is het volgende verloop van toepassing.

Voorziening toeslag D					
Bedragen in € 1.000	**2025**	**2024**	**2023**	**2022**	**2021**
Voorziening toeslag D einde vorig boekjaar	2.379	1.857	1.825	1.733	0
Opvoer voorziening voor Toeslag D i.v.m. collectieve waardeoverdracht	0	0	-	-	1.626
Betaald door werkgevers t.b.v. van toeslag C	0	522	522	522	533
Aangewend voor toeslag C (1 januari)	0	0	-490	-430	-426
Voorziening Toeslag D einde boekjaar	**2.379**	**2.379**	**1.857**	**1.825**	**1.733**

Toeslagverlening

Op 31 oktober 2025 was de beleidsdekkingsgraad 134,2%. Daarmee is er financiële ruimte om toeslag te verlenen. De maatstaf waarop de toeslag wordt gebaseerd bedroeg op basis van CPI afgeleid 3,01% en op basis van CPI niet-afgeleid 3,12%. Zie paragraaf 2 voor welke deelnemers de maatstaf van toepassing is.

Het bestuur heeft het besluit genomen om per 1 januari 2026 een toeslag te verlenen van 3,01% respectievelijk 3,12%. Hierin is een aanvullende toeslag voor inactieve deelnemers opgenomen op basis van de versoepelde toeslagregels.

Toeslagverlening per 1 januari Actieven										
	Ambitie					Toegekend				
	2026	2025	2024	2023	2022	2026	2025	2024	2023	2022
Verleende toeslagen actieven entiteit HP	3,01%	2,58%	-1,98%	16,93%	3,28%	2,67%	1,97%	0,00%	9,58%	2,01%
Verleende toeslagen actieven entiteit EDS	3,12%	3,55%	-0,41%	14,33%	3,42%	2,77%	2,71%	0,00%	8,11%	2,10%
- Aanvullende toeslag A						0,34%	0,61%		3,50%	1,27%
- Aanvullende toeslag B						0,00%	0,00%		0,61%	0,00%
- Aanvullende toeslag C						n.v.t.	n.v.t.		1,39%	1,27%
- Aanvullende toeslag D						0,00%	0,00%		0,00%	0,00%

Toeslagverlening per 1 januari Inactieven										
	Ambitie					Toegekend				
	2026	2025	2024	2023	2022	2026	2025	2024	2023	2022
entiteit HP	3,01%	2,58%	-1,98%	16,93%	3,28%	2,67%	1,97%	0,00%	9,58%	2,01%
entiteit EDS	3,12%	3,55%	-0,41%	14,33%	3,42%	2,77%	2,71%	0,00%	8,11%	2,10%
Indicatie cumulatieve achterstand – entiteit HP						9,23%	9,23%	8,62%	8,62%	1,27%
Indicatie cumulatieve achterstand – entiteit EDS						9,22%	9,22%	8,38%	7,54%	1,32%

De cumulatieve achterstanden zijn een indicatief getal en betreffen de achterstanden bij het Centraal Beheer APF sinds de start van de kring. Door de sterk opgelopen inflatie in 2023 is de achterstand ook toegenomen.
Bij toekenning van inhaalindexatie wordt gekeken naar de gecumuleerde achterstand per deelnemer. Ook de cumulatieve achterstand tijdens het deelnemerschap bij het Pensioenfonds HPPF wordt meegenomen bij de toekenning van inhaalindexatie.

20.2.4 Herstelplan

Op basis van het FTK moet een kring een herstelplan opstellen indien de beleidsdekkingsgraad lager is dan de vereiste dekkingsgraad. Kring ESN had eind 2024 een beleidsdekkingsgraad die hoger was dan de vereiste dekkingsgraad. Ook eind 2025 is de beleidsdekkingsgraad hoger dan de vereiste dekkingsgraad. Hierdoor is er geen sprake van een herstelplan voor Kring ESN.

20.2.5 Haalbaarheidstoets

Bij de start van Kring ESN is de aanvangshaalbaarheidstoets uitgevoerd. De ondergrenzen gehanteerd in de aanvangshaalbaarheidstoets zijn afgesproken in overleg met het belanghebbendenorgaan van Kring ESN. In 2025 is een haalbaarheidstoets (HBT) uitgevoerd. De resultaten hiervan zijn hieronder weergegeven met als vergelijking de vastgelegde risicohouding.

Uitgangspositie	Grens	Pensioenresultaat	
		Risicohouding	Jaarlijkse HBT
Vereiste financiële positie	Verwacht pensioenresultaat	90%	nvt
Feitelijke financiële positie	Verwacht pensioenresultaat	90%	101%
	Maximale afwijking pensioenresultaat in slecht weer scenario	30%	25%

De uitkomsten op kringniveau zijn het gemiddelde van de leeftijdscohorten, gewogen naar aantallen per cohort. Dit leidt tot een verwacht pensioenresultaat op kringniveau van 101% en de afwijking van het verwacht pensioenresultaat in een slechtweerscenario van 25%. Dit sluit aan bij de vastgestelde ondergrenzen in de aanvangshaalbaarheidstoets.

20.2.6 Herverzekering

Met een herverzekering wordt voorkomen dat door een overlijden of bij arbeidsongeschiktheid van deelnemers de toevoeging aan de technische voorzieningen tot een te hoge last leidt. Deze risico's zijn ondergebracht bij elipsLife AG. De overeenkomsten die gesloten zijn, betreffen:

- Overlijdensdekking voor het partner- en wezenpensioen in de middelloonregeling
- Premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid
- WIA-excedent verzekering
- Anw-hiaat verzekering

Het contract met elipsLife AG voor de WIA-excedent en de Anw-hiaat verzekering is per 1 januari 2025 verlengd.

20.3 Financiële paragraaf

20.3.1 Dekkingsgraad

De ontwikkeling van de verschillende dekkingsgraden[1] gedurende het verslagjaar is als volgt:

Dekkingsgraad					
	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Actuele dekkingsgraad	143,7%	128,5%	125,5%	120,6%	126,9%
Beleidsdekkingsgraad	136,6%	130,8%	125,4%	126,8%	121,2%
Reële dekkingsgraad	100,2%	96,9%	91,5%	94,4%	96,3%
Vereiste dekkingsgraad	117,0%	117,0%	116,7%	121,3%	119,3%

20.3.2 Uitvoerings- en Vermogensbeheerkosten

De administratieve uitvoeringskosten omvatten onder andere:

- vaststellen en innen van de premie;
- registratie van pensioenaanspraken en –rechten;
- het betalen van de pensioenen;
- informatieverstrekking en communicatie met betrokkenen;
- bestuur;
- toezicht door toezichthouders.

In dit bestuursverslag zijn de 'aanbevelingen over het afleggen van verantwoording over de kosten' van de Pensioenfederatie gevolgd. De gemaakte kosten, zoals hieronder opgenomen, zijn ook aan de toezichthouder (DNB) gerapporteerd.

1 De verschillende dekkingsgraden worden toegelicht in de begrippenlijst (hoofdstuk 50).

20.3.2.1 Uitvoeringskosten

Uitvoeringskosten					
Bedragen in € 1.000	2025	2024	2023	2022	2021[1]
Administratieve uitvoeringskosten	440	419	439	326	67
In euro's per deelnemer	1.725	1.650	1.770	1.320	261
Vermogensbeheerkosten	622	715	469	439	250
In percentage over het gemiddeld belegd vermogen	0,24%	0,29%	0,22%	0,19%	0,09%
Transactiekosten	195	177	329	240	75
In percentage over het gemiddeld belegd vermogen	0,08%	0,07%	0,15%	0,10%	0,03%
Gemiddeld belegd vermogen	256.117	243.677	212.441	230.472	272.734

1 De getallen in de kolom 2021 betreffen de periode van 1-11-2021 tot en met 31-12-2021.

Uitvoeringskosten per deelnemer

De uitvoeringskosten per deelnemer zijn berekend op basis van actieve deelnemers + uitkeringsgerechtigden, exclusief gewezen deelnemers. Voor de berekening tellen alleen de actieve deelnemers en de pensioengerechtigden mee, de gewezen deelnemers niet.

20.3.2.2 Vermogensbeheerkosten

De vermogensbeheerkosten zijn toegelicht in paragraaf 20.4.2.

20.3.2.3 Transactiekosten

Tot de transactiekosten zijn gerekend de kosten voor aan- en verkoop van beleggingen, de kosten voor de acquisitie van illiquide beleggingen en de deelname in beleggingsfondsen. Deze zijn eveneens onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten en bedragen over het verslagjaar 195 (2024: 177).

Kosten die niet zijn toebedeeld aan een van de drie categorieën zijn naar rato over deze drie categorieën verdeeld.

Gegeven de geringe omvang van het belegd vermogen en het transactievolume zijn deze kosten niet direct te relateren aan benchmarks, die gebaseerd zijn op grote vermogens en transactievolumes.

20.3.3 Totale kostenratio

De totale kostenratio van Kring ESN kent de volgende opbouw.

Kostenratio	**2025**		**2024**	
Bedragen in € 1.000	**EUR**	**% gem. AuM**	**EUR**	**% gem. AuM**
Uitvoeringskosten pensioenbeheer	440	0,17%	419	0,17%
waarvan wettelijke kosten	*29*	*0,01%*	*24*	*0,01%*
waarvan Wtp kosten	*53*	*0,02%*	*51*	*0,02%*
waarvan Contributies	-	-	-	-
waarvan overige uitvoeringskosten	*358*	*0,14%*	*344*	*0,14%*
Kosten vermogensbeheer	622	0,24%	715	0,29%
Totale kosten	**1.062**	**0,41%**	**1.134**	**0,47%**
Transactiekosten	195	0,08%	177	0,07%

20.3.4 Voorziening operationele kosten

Voor de toekomstige uitvoeringskosten is een voorziening operationele kosten gevormd, tot 2026 kostenvoorziening genoemd. De voorziening operationele kosten bedraagt 2,3% van de voorziening pensioenverplichtingen en is een onderdeel van de totale technische voorzieningen.

Uit deze voorziening operationele kosten valt jaarlijks het deel van de voorziening vrij dat bij de uitkeringen hoort en vanuit de premie wordt de opslag toekomstige uitvoeringskosten toegevoegd. In 2025 leidt dit tot het volgende verloop van de voorziening operationele kosten

Voorziening operationele kosten		
Bedragen in € 1.000	**2025**	**2024**
Beginstand	4.430	4.061
Mutatie	-422	369
Eindstand	4.008	4.430

20.4 Vermogensbeheer

Deze paragraaf beschrijft de onderdelen van het beleggingsbeleid die specifiek voor de Kring ESN zijn ingericht. Het beleid en de ontwikkelingen die voor alle kringen gelijk zijn hebben wij beschreven in hoofdstuk 7.

Kring ESN belegt in verschillende portefeuilles. Dit betreft de portefeuilles Robuust Rendement, Rente en Matching. Het beleid zoals dat in de verschillende portefeuilles is gevoerd en de resultaten hiervan zijn nader beschreven in hoofdstuk 7.5.

Als beleggingsdoel heeft het Centraal Beheer APF: een zo hoog mogelijke opbrengst per ingelegde euro. Daarmee streven wij naar zoveel mogelijk inkomen voor later. Voorwaarde is dat de premie op verantwoorde en solide wijze wordt belegd. De beleggingen worden zodanig vormgegeven dat deze passen binnen de aan te houden risicohouding.

Centraal Beheer APF voldoet aan de Verordening met betrekking tot informatieverstrekking over duurzaamheid in de financiële sector en de EU Taxonomie. Deze Verordening is beter bekend als de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR). De verplichte Annex IV conform SFDR van Kring ESN is te vinden in de bijlage hoofdstuk 49.13.

De beleggingscommissie bewaakt de ontwikkelingen van beheerd vermogen, vermogensrendementen en de kosten van het beheer nauwlettend en adviseert eventueel het bestuur ter zake.

20.4.1 Portefeuillewaarde en rendementen

In onderstaande tabellen worden de feitelijke verdeling van de portefeuilles en het rendement in Kring ESN weergegeven.

Portefeuillewaarden	2025		2024	
Bedragen in € 1.000	Bedragen	Verdeling	Bedragen	Verdeling
Robuust Rendement	132.534	51,13%	105.952	41,36%
Rente & Matching	126.508	48,81%	100.503	39,24%
Inflatie	-	0,00%	49.550	19,35%
Pool Vastrentende Waarden	-	0,00%	-	-
Pool liquide Middelen	158	0,06%	113	0,04%
Liquide Middelen	8	0,00%	17	0,01%
Totaal belegd vermogen	**259.208**	**100,00%**	**256.135**	**100,00%**

Rendementen	2025		2024	
	Rendement	Benchmark	Rendement	Benchmark
Robuust Rendement	14,61%	11,72%	20,45%	19,92%
Rente	1,02%	0,11%	4,72%	4,66%
Matching	-38,56%	-38,55%	7,48%	7,48%
Inflatie	-	-	3,75%	4,43%
Pool Vastrentende Waarden	-	-	-	-
Pool Liquide Middelen	2,26%	-	3,77%	-
Liquide Middelen	1,72%	-	2,59%	0,96%
Totaal rendement	**0,82%**	**-0,69%**	**10,82%**	**10,78%**

In hoofdstuk 7 zijn de rendementen van de beleggingscategorieën toegelicht. Tegenover de sterk positieve rendementen van de rendementsportefeuille stond een sterk negatief rendement van de matchingportefeuille vanwege de stijgende rente en hoge rente-afdekking. Per saldo was het overall resultaat licht positief.

De beleggingsopbrengsten bedroegen 1.662 (2024: 24.499) voor een vermogen dat steeg van 256.135 tot 259.208 per ultimo 2025 in Kring ESN.

20.4.2 Vermogensbeheerkosten van de kring

De vermogensbeheerkosten omvatten:

- kosten van fiduciair vermogensbeheer;
- bewaarloon;
- advieskosten;
- performance gerelateerde kosten;
- interne kosten (bijvoorbeeld kosten voor governance).

Vermogensbeheerkosten

Bedragen in € 1.000	2025	2024	2023	2022	2021[1]
Kosten van fiduciair vermogensbeheer	110	109	98	129	17
Vermogensbeheerkosten pensioenfonds en pensioenbureau	19	15	42	6	49
Korting vermogensbeheerder	-	-17	-46		
Bewaarloon	-	-	-	-	-
Totaal kosten toe te wijzen aan categorieën incl. overlay	493	608	375	365	184
Totaal	**622**	**715**	**469**	**439**	**250**

1 De getallen in de kolom 2021 betreffen de periode van 1-11-2021 tot en met 31-12-2021.

De kosten van vermogensbeheer omvatten onder andere de kosten die door de custodian en vermogensbeheerder direct bij het fonds in rekening zijn gebracht. Deze kosten bestaan over het verslagjaar uit de kosten voor fiduciair beheer en bewaarloon 110 (2024: 109).

De beheerkosten die door de vermogensbeheerders ten laste van beleggingsfondsen zijn gebracht zijn onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten. Deze bedragen over het verslagjaar 493 (2024: 608). De kosten van de vermogensbeheerders zijn significant gedaald vanwege een aanpassing in de beleggingsportefeuilles en een overgang naar een minder actieve aandelenstrategie.

20.5 Actuariële paragraaf

De actuariële paragraaf geeft inzicht in de actuariële opbouw van resultaten, premies en de voorzieningen.

20.5.1 Actuarieel resultaat

Het actuariële resultaat van het verslagjaar bestaat uit de volgende componenten:

Actuarieel resultaat					
Bedragen in € 1.000	2025	2024	2023	2022	2021
Beleggingsresultaat	26.535	14.806	11.789	-4.985	6.037
Premie	-47	541	705	-714	-65
Waardeoverdrachten	99	20	27	271	52.497
Kosten	-53	-	-	-	-
Uitkeringen	95	42	42	41	8
Kanssystemen	-106	-443	-201	326	-353
Toeslagverlening	-4.342	-4.625	-426	-17.524	-
Incidentele mutaties	-37	158	-2	-1.404	-
Andere oorzaken	6	-208	2	-22	484
Totaal	**22.150**	**10.291**	**11.936**	**-24.011**	**58.608**

Uitsplitsing resultaat "beleggingsresultaat"					
Bedragen in € 1.000	2025	2024	2023	2022	2021
Beleggingsresultaat exclusief wijziging RTS TV	-3.122	18.057	18.640	-77.603	-458
Wijziging RTS TV	29.657	-3.251	-6.851	72.618	6.495
Totaal beleggingsresultaat	**26.535**	**14.806**	**11.789**	**-4.985**	**6.037**

In het verslagjaar bedraagt het resultaat van Kring ESN 22.223.

Hieronder wordt een korte toelichting op de belangrijkste resultaten gegeven.

- Het resultaat op beleggingsopbrengsten bedraagt 3.122 negatief. Als gevolg van de gewijzigde rente is uit de technische voorzieningen een bedrag vrijgevallen van 29.657. Per saldo bedraagt het beleggingsresultaat van 26.535 positief.
- In 2025 is een resultaat op kosten ontstaan doordat een deel van de kosten voor de voorbereidingen van de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel (Wtp) ten laste van de kring zijn gebracht. Deze kosten worden niet volledig via de premie bij de werkgever in rekening gebracht.
- Het resultaat op waardeoverdrachten ontstaat door het verschil tussen de wettelijke grondslagen zoals gehanteerd bij waardeoverdrachten en de eigen fondsgrondslagen.
- Op kanssystemen is een negatief resultaat van 106 ontstaan. Dit bestaat uit een negatief resultaat op sterfte van 323, een positief resultaat op arbeidsongeschiktheid van 203 en een positief resultaat van 14 op overige kanssystemen.
- Eind 2025 is besloten tot een toeslag per 1 januari 2026 en een aanvullende toeslag conform de verruimde toeslagregels. De koopsom voor de financiering van deze toeslagverlening komt ten laste van het eigen vermogen van de kring
- In 2025 is overgegaan op een nieuw administratiesysteem waarin ook de technische voorzieningen worden bepaald. Dit heeft geleid tot een negatief resultaat op actuariële grondslagen en methoden van 37 en is verwerkt onder incidentele mutaties.

20.5.2 Premies

De Pensioenwet schrijft voor dat de feitelijke premie, de gedempte kostendekkende premie en de (ongedempte) kostendekkende premie worden gekwantificeerd. De samenstelling van de premie is opgenomen in onderstaande tabellen. Per 1 november 2021 is de kring gestart. De premies 2021 betreffen de premies voor de maanden november en december.

Premies

Premies					
Bedragen in € 1.000	**2025**	**2024**	**2023**	**2022**	**2021**
Feitelijke premie	3.612	4.855	4.320	7.227	1.041
Kostendekkende premie	4.232	4.864	4.321	9.433	1.345
Gedempte kostendekkende premie	3.636	4.797	4.303	7.227	1.041

Feitelijke premie

De samenstelling van de feitelijke premie is als volgt:

Samenstelling feitelijke premie		
Bedragen in € 1.000	**2025**	**2024**
Nominaal pensioeninkoop op marktwaarde (incl. risicopremies)	2.860	3.045
Indexatie koopsom A, B, C / Bijdrage Toeslag D	38	611
Premie tbv Weerstandsvermogen	-	5
Solvabiliteitsopslag	373	766
Opslag pensioenuitvoeringskosten	341	428
Beschikbaar voor vorming algemene middelen	-	-
Totaal	**3.612**	**4.855**

Kostendekkende premie

De samenstelling van de kostendekkende premie is als volgt:

Samenstelling kostendekkende premie		
Bedragen in € 1.000	**2025**	**2024**
Nominaal pensioeninkoop op marktwaarde	3.279	3.284
Solvabiliteitsopslag	565	558
Opslag pensioenuitvoeringskosten	341	370
Toeslagen (indien en voor zover gefinancierd uit premie)	47	652
Totaal	**4.232**	**4.864**

Gedempte kostendekkende premie

De samenstelling van de gedempte kostendekkende premie is als volgt:

Samenstelling gedempte kostendekkende premie		
Bedragen in € 1.000	2025	2024
Nominaal pensioeninkoop op marktwaarde	2.159	2.609
Solvabiliteitsopslag	373	766
Opslag pensioenuitvoeringskosten	341	370
Toeslagen (indien en voor zover gefinancierd uit premie)	38	611
Voorwaardelijke onderdelen	725	441
Totaal	**3.636**	**4.797**

20.5.3 Solvabiliteitstoets

Voor het bepalen van het vereist eigen vermogen (de solvabiliteitstoets) wordt voor Kring ESN gebruik gemaakt van het standaardmodel. Het bestuur acht het gebruik van het standaardmodel passend voor de risico's van de kring. Op basis hiervan bedraagt het vereist eigen vermogen 30.693 op 31 december 2025.

Solvabiliteitstoets					
Bedragen in € 1.000	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Aanwezig eigen vermogen	78.975	56.824	46.534	34.597	58.608
Minimaal vereist eigen vermogen	7.321	8.062	7.461	6.795	8.847
Vereist eigen vermogen	30.693	33.968	30.591	35.836	42.117

Het aanwezig eigen vermogen bedraagt meer dan het (minimaal) vereist eigen vermogen. De vermogenspositie van Kring ESN kan als gevolg hiervan worden gekarakteriseerd als voldoende.

20.5.4 Bevindingen en oordeel van de certificerend actuaris

Opdracht

Door Stichting Achmea Algemeen Pensioenfonds te Zeist is voor Kring Kring ES NL aan Towers Watson Netherlands B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2025.

Onafhankelijkheid

Als waarmerkend actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Achmea Algemeen Pensioenfonds, 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 € 2.500.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 125.000 te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

Werkzaamheden

Ter uitvoering van de opdracht heb ik, conform mijn wettelijke verantwoordelijkheid zoals beschreven in artikel 147 van de Pensioenwet, onderzocht of is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. Op grond van overgangsrecht gelden genoemde artikelen, zoals deze tot de inwerkingtreding van de Wet toekomst pensioenen luidden.

De door het pensioenfonds voor Kring ES NL 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 de kring. 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 de kring 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 de kring is op de balansdatum hoger dan het wettelijk vereist eigen vermogen.

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

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

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Achmea Algemeen Pensioenfonds voor Kring ES NL 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.

Rotterdam, 17 juni 2026

drs. R.J.M. van de Meerakker AAG
Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.

20.6 Risicoparagraaf

De doelstellingen van de kring vinden hun basis in het pensioenreglement, de ambitie van de kring en de risicohouding. De financiële risico's op het gebied van verzekeren en beleggen liggen geheel op het niveau van de kringen. Op het niveau van het APF (de bedrijfsomgeving) worden, buiten het ondernemingsrisico, de overige risico's verder zoveel mogelijk beperkt.

Risicobeheersing
De beschrijving van de risicobeheersing is opgenomen in hoofdstuk 5.2 en verder.
De beschrijving is wat betreft de niet-financiële risico's van toepassing op het niveau van bedrijfsomgeving en alle pensioenkringen.
In de paragraaf risicobeheer in de jaarrekening van Kring ESN zijn tabellen opgenomen die inzicht geven in de samenstelling van de hieronder beschreven financiële risico's.

Doelstellingen en risicohouding
Uitgangspunt van het beleggingsbeleid van de kring is de ambitie en risicohouding van de deelnemers. Deze uitgangspunten zijn vastgesteld in overleg met het belanghebbendenorgaan. Door middel van een ALM-studie is inzicht verkregen welke mate van beleggingsrisico nodig is om de doelstellingen van de kring te kunnen bereiken. Daarbij wordt rekening gehouden met een balans tussen de belangen van Deelnemers, Gewezen deelnemers en Pensioengerechtigden. In deze afweging spelen naast de dekkingsgraadontwikkeling onder andere het premie-, pensioen- en toeslagresultaat een rol.
De risicohouding van de kring komt voor de lange termijn tot uitdrukking in de door een kring gekozen ondergrenzen in het kader van de haalbaarheidstoets en voor de korte termijn in de hoogte van het dekkingsgraadrisico en de bandbreedte hiervoor. Het beleid is vastgelegd in de Abtn van de kring.

Financieel Crisisplan
Voor Kring ESN is een crisisplan opgesteld. In dit crisisplan zijn de te nemen stappen en maatregelen weergegeven in specifieke (negatieve) scenario's. Het crisisplan geeft het bestuur een handvat ten aanzien van de wijze waarop het zal handelen in geval van een crisis. Het crisisplan is in 2024 niet gewijzigd.

20.6.1 Renterisico
Renterisico ontstaat doordat de looptijd van pensioenverplichtingen van nature langer is dan de looptijd van pensioenbeleggingen. Een verandering van de rente levert daardoor een resultaat op en heeft effect op de dekkingsgraad. Als er geen beheersmaatregelen worden genomen is dit risico zeer groot.

Een hogere renteafdekking helpt het fonds de kans en impact te beperken dat de verplichtingen niet op dezelfde wijze in waarde veranderen als de beleggingen.

Als de kring een reële indexatieambitie heeft, kan het volledig of grotendeels afdekken van het renterisico problemen opleveren. In het geval dat de inflatie onverwachts fors toeneemt, is het bijvoorbeeld aannemelijk dat ook de rente stijgt.

Het renterisico wordt beheerst door te beleggen in Vastrentende Waarden en in Rente Overlay fondsen. Het afdekkingspercentage is minimaal 50% en maximaal 80% op basis van marktrente. De aanpassing van het afdekkingspercentage vindt 1 april plaats. Het afdekkingspercentage wordt bepaald door een tabel met twee dimensies: de 20-jaars swaprente en de UFR-dekkingsgraad. Deze tabel is van toepassing tot de renteafdekking 80% is. Daarna blijft de renteafdekking 80% ongeacht wat de stand van de dekkingsgraad of de rente daarna is. In 2024 werd 75% van de rentegevoeligheid van de pensioenverplichtingen op basis van de marktrente afgedekt.

20.6.2 Marktrisico
Marktrisico is het risico dat (een categorie van) beleggingen minder waard worden door ontwikkelingen in de algemene economische of politieke situatie. Het pensioenfonds neemt bewust marktrisico op grond van het verwachte extra rendement dat een belegging in bijvoorbeeld aandelen zou kunnen opleveren boven risicoloos beleggen. Het beleggingsplan wordt opgesteld op basis van de beleggingsopdracht die is afgeleid uit de ALM-studie en de beleggingsbeginselen die als uitgangspunt voor het beleggingsbeleid gelden. Jaarlijks beoordeelt het bestuur op basis van de actuele ontwikkelingen of bijstelling gewenst is.

Bij de invulling en uitvoering van het beleggingsbeleid op grond van het prudent person beginsel wordt rekening gehouden met het concentratierisico en voldoende diversificatie toegepast.

20.6.3 Valutarisico
Valutarisico is het risico dat door verandering in valutakoersen de waarde van beleggingen in vreemde valuta daalt. Dit risico is voor de Kring ESN beperkt: het grootste gedeelte van de beleggingsportefeuille heeft de euro als onderliggende waarde. De valuta's die worden afgedekt zijn; Amerikaanse dollar, Japanse Yen en de Britse Pond. Voor aandelen wereld, beursgenoteerd vastgoed en obligaties opkomende markten HC wordt het valutarisico afgedekt via de valuta-overlay. Voor high yield wordt het valutarisico binnen het fonds afgedekt. Voor de overige categorieën vindt er geen afdekking van het valutarisico plaats. De wereldwijde aandelenportefeuille (ontwikkelde markten) en indirect vastgoed wordt voor 50% afgedekt. Het valutarisico op vastrentende waarden wordt voor 100% afgedekt.

20.6.4 Liquiditeitsrisico
Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet of nauwelijks verhandeld kunnen worden op de beurs. Met name het gebruik van derivaten voor het afdekken van renterisico en valutarisico veroorzaakt een liquiditeitsrisico doordat marktbewegingen tot grote hoeveelheden benodigd onderpand kunnen leiden. De kring belegt dusdanig dat de portefeuille zo goed mogelijk aan de liquiditeitsbehoefte kan voldoen. Een zeer groot deel van de portefeuille is belegd in effecten die worden verhandeld op openbare gereguleerde markten zoals een effectenbeurs. Hierdoor is het liquiditeitsrisico beperkt. We voeren regelmatig een liquiditeitstoets uit om dit risico te monitoren.

20.6.5 Kredietrisico
Kredietrisico is het risico dat de onderneming of staat waarin wordt belegd niet aan zijn betalingsverplichtingen kan voldoen. Daarnaast kan kredietrisico ontstaan bij gestructureerde producten, vorderingen op een tegenpartij of onderhandse derivatencontracten. Om dit risico te beheersen wordt het grootste deel van de beleggingsportefeuille belegd in effecten met een hoge kredietwaardigheid. Daarnaast worden transacties gespreid over meer aanbieders en wordt in sommige gevallen onderpand vereist.

20.6.6 Inflatierisico
Het inflatierisico betreft het risico dat inflatie de waarde van de beleggingen aantast (in termen van koopkracht). Dit risico wordt beheerst door beleggingen te kiezen die in waarde stijgen als er meer inflatie is. Dit is bijvoorbeeld van toepassing voor de vastgoedbeleggingen en grondstoffen in de portefeuille.

20.6.7 Verzekeringstechnische risico's
Het verzekeringstechnische risico is het risico dat verliezen optreden als gevolg van afwijkende sterfte en arbeidsongeschiktheidsresultaten. De grondslagen voor het bepalen van het sterfterisico worden periodiek getoetst op basis van actuele sterftegrondslagen. Het overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico wordt beheerst door herverzekering (zie paragraaf 20.2.6).

20.7 Terugblik 2025

De administratie van de pensioenregeling was tot 2024 ondergebracht bij de uitvoerder IAR die de uitvoering ook verrichtte voor Pensioenfonds HPPF. Deze administratie is met ingang van 2024 'as is' overgenomen door APS. Samen met APS stelt Centraal Beheer APF vast in welke mate verbeteringen van processen, procedures en communicatie mogelijk zijn. Uitgangspunt hierbij is om zo veel mogelijk aan te sluiten bij de reguliere dienstverlening, zoals deze is ingericht voor de overige kringen.

Gedurende 2024 heeft een migratie plaats gevonden naar een SaaS (cloud) versie van het LifeTime platform. Door deze migratie is gedurende 2025 het nieuwe deelnemersportaal uitgerold. Uiteraard zijn zowel het betrokken belanghebbendenorgaan als de werkgever op de hoogte gehouden en betrokken bij dit proces.

Administratiesysteem
Sinds 1 november 2021 is Kring HPE bij Centraal Beheer APF gestart. Hierin is per die datum het deel van de populatie van Pensioenfonds HPPF opgenomen dat valt onder de werkgever HPE. De actieve deelnemers bouwen in deze kring pensioen op. Er treden echter geen nieuwe actieven meer toe tot deze regeling.

De administratie van de pensioenregeling was tot 2024 ondergebracht bij de uitvoerder IAR die de uitvoering ook verrichtte voor het Pensioenfonds HPPF. Deze administratie is met ingang van 2024 'as is' overgenomen door APS. Samen met APS stelt Centraal Beheer APF vast in welke mate verbeteringen van processen, procedures en communicatie mogelijk zijn. Uitgangspunt hierbij is om zo veel mogelijk aan te sluiten bij de reguliere dienstverlening, zoals deze is ingericht voor de overige kringen.

Gedurende 2024 heeft een migratie plaats gevonden naar een SaaS (cloud) versie van het LifeTime platform. Door deze migratie is gedurende 2025 het nieuwe deelnemersportaal uitgerold. Uiteraard zijn zowel het betrokken belanghebbendenorgaan als de werkgever op de hoogte gehouden en betrokken bij dit proces.

Wet toekomst pensioenen
In 2025 is hard gewerkt aan de voorbereidingen voor de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel Wet toekomst pensioenen (Wtp). Hiervoor is het Programma Expeditie Pensioenakkoord opgezet met diverse werkstromen zoals mogelijke Wtp-oplossingen, de bediening van klanten gericht op Wtp, risicohoudingen vaststellen vanuit de risicopreferentie-onderzoeken, datakwaliteit en deelnemerscommunicatie. Voor meer informatie wordt verwezen naar hoofdstuk 4.1van het jaarverslag.

Aanpassing beleggingsportefeuille
Eind 2024 is het besluit genomen om de kernportefeuilles aan te passen. De portefeuilles Rendement en Inflatie zijn hierdoor per eind maart 2025 samengevoegd in de portefeuille Robuust Rendement. Het strategisch beleid van de kring is risiconeutraal aangepast en bestaat per eind maart 2025 uit 46,5% Robuust Rendement en 53,5% Rente.

20.8 Gebeurtenissen na balansdatum

Overdracht pensioenen aan verzekeraar
Werkgevers hebben aangegeven de toekomstige pensioenopbouw elders onder te willen brengen. Hierdoor is de kring voor de langere termijn niet toekomstbestendig. In overleg met de werkgevers is voor de kring een afwikkelscenario afgesproken, waarbij de opgebouwde pensioenen met een collectieve waardeoverdracht (artikel 84 PW) worden overgedragen naar een verzekeraar per 1 oktober 2026. Het voornemen is om de pensioenopbouw vanaf die datum bij BeFrank PPI te laten plaatsvinden.

Onder voorbehoud van de verklaring van geen bezwaar van DNB worden de pensioenen in Kring ES Nederland per 1 oktober 2026 overgedragen aan een verzekeraar. Daarna wordt de kring opgeheven. De verzekeraar waaraan de pensioenen worden overgedragen wordt bekendgemaakt in september 2026.

Alle opgebouwde en ingegane pensioenen worden overgedragen aan de verzekeraar. Ook wordt de achterstand in toeslagverlening over de afgelopen tien jaar (deels) ingekocht én worden de

pensioenen jaarlijks, onvoorwaardelijk verhoogd met 100% van de Europese prijsindex (HICPxT, Europees geharmoniseerde prijsindex exclusief tabak). Bij Kring ESN is sprake van een voorwaardelijke toeslag op basis van de consumentenprijsindex.

20.9 Verslag van het belanghebbendenorgaan

Inleiding
Vrijwel elke maand had het belanghebbendenorgaan een overleg. In 2025 is er geen wijziging in de samenstelling van het BO geweest. Ook is er afgelopen jaar veelvuldig overleg met sociale partners en HPNL Senior geweest over de Wtp. Tevens zijn er vergaderingen met het bestuur en de Raad van Toezicht van Centraal Beheer APF geweest en hebben medewerkers van Centraal Beheer APF geregeld deelgenomen aan vergaderingen om aanvragen of (beleggings)onderdelen toe te lichten. Tenslotte zijn individuele leden van het belanghebbendenorgaan ook actief in werkgroepen en klankbordgroepen.

Medezeggenschap
Het belanghebbendenorgaan heeft wettelijke advies- en goedkeuringsrechten en bewaakt of het bestuur de uitvoeringsovereenkomst en het pensioenreglement juist uitvoert. Het belanghebbendenorgaan heeft diverse aanvragen ontvangen. Bij die aanvragen heeft het bestuur laten zien goed kennis te hebben genomen van de adviezen van het belanghebbendenorgaan. Uitgangspunt in het handelen van het belanghebbendenorgaan is dat gehandeld wordt in het belang van alle belanghebbenden van de pensioenkring, rekening houdend met de korte- en langetermijneffecten van maatregelen.

Instemmingsaanvragen en adviesaanvragen
Gezien de beoogde overgang in de Wtp is er naast instemming voor het beleggingsplan en het strategisch beleggingsbeleid ook instemming gegeven voor een stappenplan voor het beschermen van de dekkingsgraad. Het BO heeft alle aanpassingen steeds beoordeeld op te maken kosten en impact op het te verwachten rendement. Voorgestelde wijzigingen in de beleggingsportefeuille pasten bij de risicohouding en de ambitie van onze kring. Op de uitvoeringsovereenkomst is een positief advies gegeven.

Oordeel over het beleid van het bestuur
Naast haar advies- en goedkeuringsrecht ziet het belanghebbendenorgaan ook toe dat het bestuur de uitvoerings- en pensioenovereenkomsten goed uitvoert. Het BO is verheugd zich te kunnen vinden in het

door het bestuur gevoerde beleid. De leden van het belanghebbendenorgaan hebben het overleg met het bestuur als prettig en open ervaren en zien het toekomstige overleg met vertrouwen tegemoet.
Het BO heeft aandacht gevraagd voor het ontbreken van de afgesproken portal en is blij dat deze er nu is. Communicatie met deelnemers zou vooral via de portal kunnen gaan, maar dat was pas vanaf begin 2026 mogelijk.
Wel heeft het BO regelmatig haar zorg uitgesproken bij het bestuur dat zaken veel langer duren dan gepland/afgesproken.

Het BO ziet met genoegen dat, hoewel voor de Wtp de sociale partners eerst aan zet zijn, Centraal Beheer APF het al de juiste aandacht geeft. Juist ook in de bijzondere route die onze kring zal afleggen, richting een vertrek bij Centraal Beheer APF.

Zelfevaluatie van het BO
Het BO heeft kritisch naar het eigen functioneren gekeken en of er voldoende kennis aanwezig is of er trainingen nodig zijn. Het BO heeft gekeken of de belangen van alle betrokkenen bij alle onderwerpen voldoende aan bod komen. Gezien de vele gesprekken met werkgever, werknemers en HPNL Senior alsmede de interne discussies bij de vraagstukken concludeert het BO dat de juiste onderwerpen zijn besproken. Hierbij is volop ruimte en aandacht geweest voor het standpunt vanuit de verschillende belangengroepen. Ook is het BO van mening dat er de juiste punten in het belang van de deelnemers zijn geadresseerd bij het bestuur van Centraal Beheer APF, de sociale partners en HPNL Senior.

Het BO hecht er aan om het bestuur te bedanken voor de inzet en de goede en open samenwerking.

Koos van der Straaten
Otto van ‘t Hof
Rob Korevaar
Marcel Cools

Reactie van het bestuur op verslag belanghebbendenorgaan
Met waardering voor de betrokkenheid van de leden van het belanghebbendenorgaan heeft het bestuur kennisgenomen van het verslag van het belanghebbendenorgaan van Kring ESN en het positieve oordeel over het in 2025 gevoerde beleid. Het bestuur deelt de zorg over tijdig invulling geven aan afspraken en de proactieve communicatie die daarbij hoort.

Het bestuur bedankt het belanghebbendenorgaan van Kring ESN voor de verrichte werkzaamheden en kijkt uit naar de open en constructieve samenwerking met het belanghebbendenorgaan richting het naderende einde van de kring.

21.
Verslag Kring Deutsche Bank NL



21. Verslag Kring Deutsche Bank NL

Sinds 1 oktober 2023 voert Centraal Beheer APF de pensioenregeling uit voor Deutsche Bank Nederland N.V. in de eigen Kring Deutsche Bank Nederland.

De pensioenregeling is een CDC-regeling op basis van een vijfjaars voortschrijdend gemiddelde rente. De sociale partners hebben de premie vastgesteld op 33% van het salaris. In combinatie met het premiedepot dat beschikbaar is, is een opbouwpercentage voor ouderdomspensioen per jaar toegekend van 1,875%.

Op basis van de beleidsdekkingsgraad van 136,4% per 31 oktober 2025 is per 1 januari 2026 een toeslag verleend van 2,17%. Daarnaast heeft het bestuur besloten om op basis van de versoepelde indexatieregels per 1 januari 2026 een aanvullende toeslag van 0,84% toe te kennen.

Nadere financiële informatie over Kring Deutsche Bank NL is opgenomen in de financiële verantwoording (Hoofdstuk 40).

21.1 Kerncijfers

Hierna genoemde bedragen zijn in € 1.000, tenzij anders toegelicht.

Deelnemers			
	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023
Werkgevers	1	1	1
Deelnemers	2.416	2.423	2.462
Actieven en arbeidsongeschikten	440	482	511
Gewezen deelnemers	1.386	1.378	1.418
Pensioengerechtigden	590	563	533

Toeslagverlening per 1 januari volgend op			
	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023
Actieven	3,01%	1,65%	0,00%
Niet-actieven	3,01%	1,65%	0,00%

Beleggingsperformance			
	2025	2024	2023
Beleggingsrendement	-9,06%	9,25%	15,94%
Benchmarkrendement	-7,88%	11,24%	15,20%
Kosten vermogensbeheerder in % van gemiddeld belegd vermogen	0,46%	0,34%	0,06%
Transactiekosten in % van gemiddeld belegd vermogen	0,08%	0,10%	0,12%

Premie, saldo overdracht van rechten en uitkeringen			
Bedragen in € 1.000	2025	2024	2023
Premiebijdragen	12.736	14.475	3.675
Saldo overdracht van rechten	-488	-476	410.560
Pensioenuitkeringen	-8.331	-7.982	-1.921

Technische Voorzieningen			
Bedragen in € 1.000	2025	2024	2023
Gemiddelde gehanteerde rekenrente	3,19%	2,12%	2,30%
Actieven en arbeidsongeschikten	102.404	128.244	120.609
Gewezen Deelnemers	130.078	154.583	150.516
Pensioengerechtigden	108.286	111.074	103.350
Voorziening operationele kosten	8.571	9.901	-
Overige (o.a. schadereserve en IBNR)	2.379	2.445	2.226
Totaal	**351.718**	**406.247**	**376.701**

Dekkingsgraad			
	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023
Actuele dekkingsgraad ultimo	134,6%	125,0%	123,9%
Beleidsdekkingsgraad (december)	132,0%	127,0%	121,4%

Belegd vermogen			
Bedragen in € 1.000	**31-12-2025**	**31-12-2024**	**31-12-2023**
Vastgoedbeleggingen	-	-	-
Aandelen	164.688	154.898	129.344
Vastrentende waarden	212.154	201.367	203.495
Derivaten	88.093	138.433	117.744
Overige beleggingen	12.656	22.197	21.508
Totaal belegd vermogen	**477.591**	**516.895**	**472.091**

Beleggingsresultaat			
Bedragen in € 1.000	**2025**	**2024**	**2023**
Directe beleggingsopbrengsten	8.490	8.453	1.543
Indirecte beleggingsopbrengsten, waarvan	-45.748	27.925	60.338
- *Beheerkosten*	*901*	*1.007*	*168*
- *Performance gerelateerde kosten*	-	-	-
- *Transactiekosten*	*391*	*468*	*515*
Afslag op rendement voor weerstandsvermogen	69	-78	-153
Kosten van vermogensbeheer	-1.375	-657	-98
Totaal beleggingsresultaat	**-38.564**	**35.643**	**61.630**

21.2 Pensioenparagraaf

In Kring Deutsche Bank NL vindt pensioenopbouw plaats op basis van een uitkeringsovereenkomst in de vorm van een collectieve beschikbare premieregeling. De basis voor de pensioenopbouw is de premie. Als de premie niet toereikend is om de pensioenopbouw en de daaraan verbonden (administratie)kosten te kunnen financieren, dan kan het tekort eventueel uit het premiedepot onttrokken worden. Hieronder is een aantal kenmerken van de pensioenregeling opgenomen:

21.2.1 Aspecten pensioenregeling

Aspecten pensioenregeling	
	Kenmerken
Pensioenrichtleeftijd	De eerste dag van de maand volgend op de maand waarin de 68-jarige leeftijd wordt bereikt.
Pensioengrondslag (PG)	Pensioengevend salaris - franchise
Franchise	€ 20.790 (2025)
Ouderdomspensioen	Het streefopbouwpercentage is 1,875% van de PG. Als de premie en de middelen uit het premiedepot tezamen naar verwachting niet gelijk zijn aan de kostendekkende premie voor het volgende kalenderjaar, dan wordt het opbouwpercentage van het ouderdomspensioen voor het volgende kalenderjaar verlaagd. Het opbouwpercentage in 2025 bedraagt 1,875% van de PG.
Partnerpensioen (op opbouwbasis)	Het streefopbouwpercentage is 1,313% van de PG. Als de premie en de middelen uit het premiedepot tezamen naar verwachting niet gelijk zijn aan de kostendekkende premie voor het volgende kalenderjaar, dan wordt het opbouwpercentage van het partnerpensioen voor het volgende kalenderjaar verlaagd. Het opbouwpercentage in 2025 bedraagt 1,313% van de PG.
Wezenpensioen (op opbouwbasis)	Het streefopbouwpercentage is 0,263% van de PG. Als de premie en de middelen uit het premiedepot tezamen naar verwachting niet gelijk zijn aan de kostendekkende premie voor het volgende kalenderjaar, dan wordt het opbouwpercentage van het wezenpensioen voor het volgende kalenderjaar verlaagd. Het opbouwpercentage in 2025 bedraagt 0,263% van de PG.
Premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid	Op basis van een 6-klassen systeem
Vervroegen en uitstellen	Maximaal ingaand vanaf leeftijd 60 en tot 5 jaar na de voor de betreffende deelnemer geldende AOW-leeftijd. Bij ingang van het ouderdomspensioen meer dan 5 jaar voor de voor de betreffende (gewezen) deelnemer geldende AOW-leeftijd dient de (gewezen) deelnemer te stoppen met werken en dit aan het pensioenfonds te verklaren. Bij ingang van het ouderdomspensioen maximaal 5 jaar voor de voor de (gewezen) deelnemer geldende AOW-leeftijd, mag de (gewezen) deelnemer doorwerken.

Aspecten pensioenregeling	
	Kenmerken
Variatie in de uitkeringen (hoog-laag)	Gedurende maximaal 10 jaar eerst een hoge uitkering en daarna een lagere uitkering. In bepaalde situaties is de maximale periode korter dan 10 jaar.
Uitruilen	Uitruil van ouderdomspensioen in partnerpensioen en vice versa
Deeltijdpensioen	Vanaf leeftijd 60 en tot 5 jaar na de voor de betreffende deelnemer geldende AOW-leeftijd. Bij ingang van het ouderdomspensioen meer dan 5 jaar voor de voor de betreffende (gewezen) deelnemer geldende AOW-leeftijd dient de (gewezen) deelnemer te stoppen met werken voor het deel dat het pensioen ingaat en dit aan het pensioenfonds te verklaren. Bij gedeeltelijke ingang van het ouderdomspensioen maximaal 5 jaar voor de voor de (gewezen) deelnemer geldende AOW-leeftijd, mag de (gewezen) deelnemer doorwerken. In stappen van 10% of een veelvoud daarvan.

21.2.2 Premiebeleid

De feitelijke premie is gelijk aan de ex-ante vastgestelde gedempte kostendekkende premie op basis van een 5-jaars voortschrijdend gemiddelde van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur en bedraagt maximaal 33% van de pensioengevende salarissom.

Indien de gedempte kostendekkende premie hoger is dan het maximum van 33% van de pensioengevende salarissom, wordt het premiedepot aangewend om een verlaging van het streefopbouwpercentage voor het ouderdomspensioen van 1,875% te voorkomen. Wanneer het tekort niet (volledig) uit het premiedepot kan worden gefinancierd, wordt het opbouwpercentage zodanig verlaagd dat de gedempte kostendekkende premie gelijk is aan het maximum premiepercentage.

21.2.3 Toeslagbeleid

Het bestuur beslist jaarlijks of en in hoeverre binnen Kring Deutsche Bank NL een toeslag op pensioenaanspraken en pensioenrechten van de deelnemers, gewezen deelnemers, gewezen partners en pensioengerechtigden kan worden toegekend. Alleen als en voor zover de middelen van Kring Deutsche Bank NL, naar het oordeel van het bestuur, ten minste toereikend zijn voor een toeslag, wordt deze verleend.
Reglementair is vastgelegd dat deze toeslag op 1 januari van het jaar wordt verleend. De toeslagverlening op pensioenaanspraken en pensioenrechten is voorwaardelijk. De ambitie voor de voorwaardelijke toeslagen is gelijk aan de prijsindex. Voor deze voorwaardelijke toeslagverlening is geen reserve gevormd en wordt geen premie betaald. De toeslagverlening wordt uit beleggingsrendement van Kring Deutsche Bank NL gefinancierd.

Toeslagverlening

Op 31 oktober 2025 was de beleidsdekkingsgraad gelijk aan 136,4%. Daarmee is er financiële ruimte om toeslag te verlenen. De maatstaf waarop de toeslag wordt gebaseerd bedraagt 3,01%. Het bestuur heeft daarop het besluit genomen om per 1 januari 2026 een toeslag te verlenen van 2,17%. Daarnaast heeft het bestuur besloten om op basis van de versoepelde indexatieregels per 1 januari 2026 een aanvullende toeslag van 0,84% toe te kennen.

Toeslagverlening per 1 januari		
	Ambitie	Toegekend
2024	-1,98%	0,00%
2025	2,58%	1,65%
2026	3,01%	3,01%
Cumulatieve achterstand		1,03%

De cumulatieve achterstand is een indicatief getal en betreft de achterstand die is ontstaan sinds de start bij het Centraal Beheer APF.

21.2.4 Herstelplan

Op basis van het FTK moet een kring een herstelplan opstellen indien de beleidsdekkingsgraad lager is dan de vereiste dekkingsgraad. Kring Deutsche Bank NL had eind 2024 een beleidsdekkingsgraad die hoger was dan de vereiste dekkingsgraad. Ook eind 2025 is de beleidsdekkingsgraad hoger dan de vereiste dekkingsgraad. Hierdoor is er geen sprake van een herstelplan voor Kring Deutsche Bank NL.

21.2.5 Haalbaarheidstoets

Bij de start van Kring Deutsche Bank NL in 2023 is de aanvangshaalbaarheidstoets uitgevoerd. De ondergrenzen gehanteerd in de aanvangshaalbaarheidstoets zijn afgesproken in overleg met het BO van Kring Deutsche Bank NL.

In 2025 is een haalbaarheidstoets (HBT) uitgevoerd. De resultaten hiervan zijn hieronder weergegeven met als vergelijking de vastgelegde risicohouding. Bij de HBT 2025 zijn minder scenario´s doorgerekend dan gebruikelijk, omdat de kring is vrijgesteld voor het indienen van de HBT 2025 bij DNB. Reden hiervoor is de intentie tot invaren en het daarvoor opgestelde transitieplan.

De uitkomsten van de HBT 2025 zijn hieronder weergegeven met als vergelijking de vastgelegde risicohouding:

Uitgangspositie	Grens	Pensioenresultaat	
		Risicohouding	Jaarlijkse HBT
Vereiste financiële positie	Verwacht pensioenresultaat	80%	nvt
Feitelijke financiële positie	Verwacht pensioenresultaat	85%	88,6%
	Maximale afwijking pensioenresultaat in slecht weer scenario	40%	34%

De uitkomsten op kringniveau zijn het gemiddelde van de leeftijdscohorten, gewogen naar aantallen per cohort. Dit leidt tot een verwacht pensioenresultaat op kringniveau van 88,6% en de afwijking van het verwacht pensioenresultaat in een slechtweerscenario van 34%. Deze uitkomsten vallen binnen de grenzen zoals deze ten behoeve van de risicohouding zijn vastgesteld.

21.2.6 Herverzekering

Voor Kring Deutsche Bank NL zijn overeenkomsten met elipsLife AG voor het herverzekeren van het overlijdensrisico en het arbeidsongeschiktheidsrisico overeengekomen. Bij de start van de kring is een vergelijking gemaakt met de verzekeraar die het Pensioenfonds Deutsche Bank hanteerde. Uit deze tariefsvergelijking kwam een gelijkwaardige tarifering. Daarop is besloten de herverzekering in lijn te brengen met de overige kringen, waarmee de dekking is ondergebracht bij elipsLife.
Met een herverzekering wordt voorkomen dat door een overlijden of bij arbeidsongeschiktheid van deelnemers de toevoeging aan de technische voorziening tot een te hoge last leidt. Bij overlijden keert de verzekeraar een risicokapitaal uit. Bij arbeidsongeschiktheid keert de verzekeraar een arbeidsongeschiktheidskapitaal uit.

21.3 Financiële paragraaf

21.3.1 Dekkingsgraad

De ontwikkeling van de verschillende dekkingsgraden[1] gedurende het verslagjaar is als volgt:

Dekkingsgraad			
	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023
Actuele dekkingsgraad	134,6%	125,0%	123,9%
Beleidsdekkingsgraad	132,0%	127,0%	121,4%
Reële dekkingsgraad	94,8%	93,5%	88,2%
Vereiste dekkingsgraad	114,7%	114,4%	115,0%

21.3.2 Uitvoerings- en Vermogensbeheerkosten

De administratieve uitvoeringskosten omvatten onder andere:

- vaststellen en innen van de premie;
- registratie van pensioenaanspraken en –rechten;
- het betalen van de pensioenen;
- informatieverstrekking en communicatie met betrokkenen;
- bestuur;
- toezicht door toezichthouders.

In dit bestuursverslag zijn de 'aanbevelingen over het afleggen van verantwoording over de kosten' van de Pensioenfederatie gevolgd. De gemaakte kosten, zoals hieronder opgenomen, zijn ook aan de toezichthouder (DNB) gerapporteerd.

1 De verschillende dekkingsgraden worden toegelicht in de begrippenlijst (hoofdstuk).

21.3.2.1 Uitvoeringskosten

Uitvoeringskosten			
Bedragen in € 1.000	2025	2024	2023[1]
Administratieve uitvoeringskosten	658	708	187
In euro's per deelnemer	639	678	179
Vermogensbeheerkosten	2.276	1.664	266
In percentage over het gemiddeld belegd vermogen	0,46%	0,34%	0,00%
Transactiekosten	391	468	515
In percentage over het gemiddeld belegd vermogen	0,08%	0,10%	0,00%
Gemiddeld belegd vermogen	493.365	487.380	437.670

1 De getallen in de kolom 2023 betreffen de periode van 1-10-2023 tot en met 31-12-2023.

Uitvoeringskosten per deelnemer

De uitvoeringskosten per deelnemer zijn berekend op basis van actieve deelnemers + uitkeringsgerechtigden, exclusief gewezen deelnemers. Voor de berekening tellen alleen de actieve deelnemers en de pensioengerechtigden mee, de gewezen deelnemers niet.

21.3.2.2 Vermogensbeheerkosten

De vermogensbeheerkosten zijn toegelicht in paragraaf 21.4.2.

21.3.2.3 Transactiekosten

Tot de transactiekosten zijn gerekend de kosten voor aan- en verkoop van beleggingen, de kosten voor de acquisitie van illiquide beleggingen en de deelname in beleggingsfondsen. Deze zijn eveneens onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten en bedragen 391 over 2025 (2024: 468).

Kosten die niet zijn toebedeeld aan een van de drie categorieën zijn naar rato over deze drie categorieën verdeeld.

21.3.3 Totale kostenratio

De totale kostenratio van Kring Deutsche Bank NL kent de volgende opbouw.

Kostenratio	**2025**		**2024**	
Bedragen in € 1.000	**EUR**	**% gem. AuM**	**EUR**	**% gem. AuM**
Uitvoeringskosten pensioenbeheer	658	0,13%	708	0,15%
waarvan wettelijke kosten	*27*	*0,01%*	*18*	*0,00%*
waarvan Wtp kosten	*95*	*0,02%*	*90*	*0,02%*
waarvan Contributies	*-*	*-*	*35*	*0,01%*
waarvan overige uitvoeringskosten	*536*	*0,11%*	*565*	*0,12%*
Kosten vermogensbeheer	2.276	0,46%	1.664	0,34%
Totale kosten	**2.934**	**0,59%**	**2.372**	**0,49%**
Transactiekosten	391	0,08%	468	0,10%

21.3.4 Voorziening operationele kosten

Voor de toekomstige uitvoeringskosten is een voorziening operationele kosten gevormd, tot 2026 kostenvoorziening genoemd. De voorziening operationele kosten bedraagt 2,1% van de voorziening pensioenverplichtingen en is een onderdeel van de totale technische voorzieningen.

Uit deze voorziening operationele kosten valt jaarlijks het deel van de voorziening vrij dat bij de uitkeringen hoort en vanuit de premie wordt de opslag toekomstige uitvoeringskosten toegevoegd. In 2025 leidt dit tot het volgende verloop van de voorziening operationele kosten.

Voorziening operationele kosten		
Bedragen in € 1.000	**2025**	**2024**
Beginstand	9.901	9.177
Mutatie	-1.330	724
Eindstand	8.571	9.901

21.4 Vermogensbeheer

Deze paragraaf beschrijft de onderdelen van het beleggingsbeleid die specifiek voor de Kring Deutsche Bank NL zijn ingericht. Het beleid en de ontwikkelingen die voor alle kringen gelijk zijn hebben wij beschreven in hoofdstuk 7.

Kring Deutsche Bank NL belegt in verschillende portefeuilles en mandaten. De beleggingen zijn verdeeld over aandelen, bedrijfsobligaties, hoogrentende obligaties, staatsobligaties en overlay fondsen.

Als beleggingsdoel heeft het Centraal Beheer APF een zo hoog mogelijke opbrengst per ingelegde euro. Daarmee streven wij naar zoveel mogelijk inkomen voor later. Voorwaarde is dat de premie op verantwoorde en solide wijze wordt belegd. De beleggingen worden zodanig vormgegeven dat deze passen binnen de aan te houden risicohouding.

Centraal Beheer APF voldoet aan de Verordening met betrekking tot informatieverstrekking over duurzaamheid in de financiële sector en de EU Taxonomie. Deze Verordening is beter bekend als de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR). De verplichte Annex IV conform SFDR van Kring Deutsche Bank NL is te vinden in de bijlage hoofdstuk 49.14.

De beleggingscommissie bewaakt de ontwikkelingen van beheerd vermogen, vermogensrendementen en de kosten van het beheer nauwlettend en adviseert eventueel het bestuur ter zake.

21.4.1 Portefeuillewaarde en rendementen

In onderstaande tabellen worden de feitelijke verdeling van de portefeuilles en het rendement in Kring Deutsche Bank NL weergegeven.

Portefeuillewaarden	2025		2024	
Bedragen in € 1.000	Bedragen	Verdeling	Bedragen	Verdeling
Rendement	225.447	47,20%	219.152	42,41%
Rente & Matching	222.382	46,56%	269.686	52,17%
Inflatie	-	0,00%	11.051	2,14%
Pool Vastrentende Waarden	21.294	4,46%	8.596	1,66%
Pool liquide Middelen	8.486	1,78%	8.858	1,71%
Liquide Middelen	-18	0,00%	-449	-0,09%
Totaal belegd vermogen	**477.591**	**100,00%**	**516.895**	**100,00%**

Rendementen	2025		2024	
	Rendement	Benchmark	Rendement	Benchmark
Rendement	1,09%	4,99%	14,42%	20,51%
Rente	3,30%	2,11%	5,10%	3,51%
Matching	-38,94%	-38,95%	7,55%	7,56%
Inflatie	-	-	0,45%	5,15%
Pool Vastrentende Waarden	0,22%	-0,41%	1,21%	0,95%
Pool Liquide Middelen	2,23%	-	3,77%	-
Liquide Middelen	2,45%	2,23%	3,79%	3,65%
Totaal rendement	**-9,06%**	**-7,88%**	**9,25%**	**11,24%**

In hoofdstuk 7 zijn de rendementen van de beleggingscategorieën toegelicht. Kring Deutsche Bank NL heeft een afwijkende portefeuille waarvan de rendementen in de tabel hierboven staan. Het totale rendement voor Kring Deutsche Bank NL bedroeg -9,06%. De afwijking van de benchmark is vooral te wijten aan het Aandelen Wereld mandaat dat een afwijkende benchmark kent met restricties, ten opzichte van de generieke benchmark in de tabel, waardoor niet volledig geprofiteerd werd van de overall stijging van de markt. De sterk negatieve rendementen op de matchingportefeuille zijn veroorzaakt door de stijgende rente en hoge rente-afdekking.

De (indirecte) beleggingsopbrengsten bedroegen -37.258 (2024: 36.378) voor een vermogen dat daalde van 516.895 tot 477.591 per ultimo 2025 in de Kring Deutsche Bank NL.

21.4.2 Vermogensbeheerkosten van de kring

De vermogensbeheerkosten omvatten:

- kosten van fiduciair vermogensbeheer;
- bewaarloon;
- advieskosten;
- performance gerelateerde kosten;
- interne kosten (bijvoorbeeld kosten voor governance).

Vermogensbeheerkosten			
Bedragen in € 1.000	**2025**	**2024**	**2023**[1]
Kosten van fiduciair vermogensbeheer	448	463	77
Vermogensbeheerkosten pensioenfonds en pensioenbureau	915	181	21
Bewaarloon	12	13	-
Totaal kosten toe te wijzen aan categorieën incl. overlay	901	1.007	168
Totaal	**2.276**	**1.664**	**266**

1 De getallen in de kolom 2023 betreffen de periode van 1-10-2023 tot en met 31-12-2023.

De kosten van vermogensbeheer omvatten onder andere de kosten die door de custodian en vermogensbeheerder direct bij het fonds in rekening zijn gebracht. Deze kosten bestaan over het verslagjaar uit de kosten voor fiduciair beheer en bewaarloon 448 (2024: 463).

De beheerkosten die door de vermogensbeheerders ten laste van beleggingsfondsen zijn gebracht zijn onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten. Deze bedragen over het verslagjaar 901 (2024: 1.007).

De vermogensbeheerkosten zijn in 2025 hoger uitgevallen dan in 2024 door een inhaaleffect van in rekening gebrachte kosten van externe vermogensbeheerders van 600 in 2025, waarvan 418 betrekking heeft op voorgaande jaren.

21.5 Actuariële paragraaf

De actuariële paragraaf geeft inzicht in de actuariële opbouw van resultaten, premies en de voorzieningen.

21.5.1 Actuarieel resultaat

Het actuariële resultaat van het verslagjaar bestaat uit de volgende componenten:

Actuarieel resultaat			
Bedragen in € 1.000	2025	2024	2023
Beleggingsresultaat	28.499	13.561	47.629
Premie	2.576	4.432	1.269
Waardeoverdrachten	181	736	45.150
Kosten	-95	-	-
Uitkeringen	25	51	-3
Kanssystemen	-367	240	-269
Toeslagverlening	-10.245	-6.554	-
Incidentele mutaties	-552	-886	3.169
Andere oorzaken	32	67	-
Totaal	**20.054**	**11.647**	**96.945**

Uitsplitsing resultaat "beleggingsresultaat"			
Bedragen in € 1.000	2025	2024	2023
Beleggingsresultaat exclusief wijziging RTS TV	-48.125	22.589	58.692
Wijziging RTS TV	76.624	-9.028	-11.063
Totaal beleggingsresultaat	**28.499**	**13.561**	**47.629**

In het verslagjaar bedraagt het resultaat van Kring Deutsche Bank NL € 20.054.

Hieronder wordt een korte toelichting op de belangrijkste resultaten gegeven.

- Het resultaat op beleggingsopbrengsten bedraagt 48.125 negatief. Als gevolg van de gewijzigde rente is uit de technische voorzieningen een bedrag vrijgevallen van 76.624. Per saldo bedraagt het beleggingsresultaat van 28.499 positief.
- Het premie resultaat bedraagt 2.576. Dit wordt veroorzaakt doordat de premie inkomsten hoger waren dan de benodigde premie in de technische voorzieningen.
- Op kanssystemen is een negatief resultaat van 367 ontstaan. Dit bestaat met name uit een negatief resultaat op sterfte van 708, een positief resultaat op arbeidsongeschiktheid van 371 en een negatief resultaat van 30 op overige kanssystemen (pensioencorrecties en flexibilisering).
- Eind 2025 is besloten tot een toeslag per 1 januari 2026 en een aanvullende toeslag conform de verruimde toeslagregels. De koopsom voor de financiering van deze toeslagverlening komt ten laste van het eigen vermogen van de kring.
- Eind van het jaar zijn de sterftegrondslagen aangepast. Dat heeft tot een toename van de technische voorzieningen geleid en is verwerkt onder incidentele mutaties.

21.5.2 Premies

De Pensioenwet schrijft voor dat de feitelijke premie, de gedempte kostendekkende premie en de (ongedempte) kostendekkende premie worden gekwantificeerd. De samenstelling van de premie is opgenomen in onderstaande tabel.

Premies

Premies			
Bedragen in € 1.000	2025	2024	2023
Feitelijke premie	12.736	14.475	3.675
Kostendekkende premie	11.525	11.342	2.742
Gedempte kostendekkende premie	12.678	14.310	3.743

De feitelijke premie is hoger dan de gedempte kostendekkende premie.

Feitelijke premie

De samenstelling van de feitelijke premie is als volgt:

Samenstelling feitelijke premie		
Bedragen in € 1.000	2025	2024
Nominaal pensioeninkoop	10.477	11.707
Risicokoopsom overlijdensrisico	137	137
Risicokoopsom Premievrijstelling	159	159
Solvabiliteitsopslag	1.551	1.800
Opslag pensioenuitvoeringskosten	354	507
Beschikbaar voor vorming algemene middelen	58	165
Totaal	**12.736**	**14.475**

Kostendekkende premie

De samenstelling van de kostendekkende premie is als volgt:

Samenstelling kostendekkende premie		
Bedragen in € 1.000	2025	2024
Nominaal pensioeninkoop op marktwaarde	9.765	9.422
Solvabiliteitsopslag	1.406	1.413
Opslag pensioenuitvoeringskosten	354	507
Totaal	**11.525**	**11.342**

Gedempte kostendekkende premie

De samenstelling van de gedempte kostendekkende premie is als volgt:

Samenstelling gedempte kostendekkende premie		
Bedragen in € 1.000	2025	2024
Nominaal pensioeninkoop op marktwaarde	10.773	12.003
Solvabiliteitsopslag	1.551	1.800
Opslag pensioenuitvoeringskosten	354	507
Totaal	**12.678**	**14.310**

Premiedepot

Bij de start van de kring bedroeg het premiedepot ruim € 7,0 miljoen. In 2023 is circa € 0,2 miljoen onttrokken aan het premiedepot. In 2024 en 2025 waren geen onttrekkingen benodigd uit het premiedepot.

De ontwikkeling van het premiedepot is in 2025 als volgt.

Verloop premiedepot			
Bedragen in € 1.000	2025	2024	2023
Beginstand	6.863	6.863	7.042
Correctie beginstand	0	0	0
Onttrekking/storting tbv feitelijke premie	0	0	-178
Rendement	0	0	0
Eindstand	6.863	6.863	6.863

21.5.3 Solvabiliteitstoets

Voor het bepalen van het vereist eigen vermogen (de solvabiliteitstoets) wordt voor Kring Deutsche Bank NL gebruik gemaakt van het standaardmodel. Het bestuur acht het gebruik van het standaardmodel passend voor de risico's van de kring. Op basis hiervan bedraagt het vereist eigen vermogen 51.750 op 31 december 2025.

Solvabiliteitstoets			
Bedragen in € 1.000	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023
Aanwezig eigen vermogen	121.783	101.729	90.082
Minimaal vereist eigen vermogen	14.509	16.764	15.593
Vereist eigen vermogen	51.750	58.538	56.336

Het aanwezig eigen vermogen bedraagt meer dan het (minimaal) vereist eigen vermogen. De vermogenspositie van Kring Deutsche Bank NL kan als gevolg hiervan worden gekarakteriseerd als voldoende.

21.5.4 Bevindingen en oordeel van de certificerend actuaris

Opdracht
Door Stichting Achmea Algemeen Pensioenfonds te Zeist is voor Kring Deutsche Bank Nederland aan Towers Watson Netherlands B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2025.

Onafhankelijkheid
Als waarmerkend actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Achmea Algemeen Pensioenfonds, 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 € 4.700.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 235.000 te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

Werkzaamheden
Ter uitvoering van de opdracht heb ik, conform mijn wettelijke verantwoordelijkheid zoals beschreven in artikel 147 van de Pensioenwet, onderzocht of is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. Op grond van overgangsrecht gelden genoemde artikelen, zoals deze tot de inwerkingtreding van de Wet toekomst pensioenen luidden.

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

De door het pensioenfonds voor Kring Deutsche Bank Nederland 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 de kring. 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 de kring 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 de kring is op de balansdatum hoger dan het wettelijk vereist eigen vermogen.

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

Hierbij is in aanmerking genomen dat het pensioenfonds gebruik heeft gemaakt van de versoepelde toeslagregels zoals vastgelegd in het tijdelijke artikel 15c van het Besluit Financieel Toetsingskader (Toeslag vanwege dynamiseren indiening implementatieplan), waardoor artikel 137, tweede lid, onderdelen a en b van de Pensioenwet niet van toepassing zijn. Het pensioenfonds heeft onderbouwd te hebben voldaan aan de in dat artikel gestelde voorwaarden voor het gebruik van de versoepelde toeslagregels.

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

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Achmea Algemeen Pensioenfonds voor Kring Deutsche Bank Nederland 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.

Rotterdam, 17 juni 2026

drs. R.J.M. van de Meerakker AAG
Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.

21.6 Risicoparagraaf

De doelstellingen van de kring vinden hun basis in het pensioenreglement, de ambitie van de kring en de risicohouding. De financiële risico's op het gebied van verzekeren en beleggen liggen geheel op het niveau van de kringen. Op het niveau van het APF (de bedrijfsomgeving) worden, buiten het ondernemingsrisico, de overige risico's verder zoveel mogelijk beperkt.

Risicobeheersing
De beschrijving van de risicobeheersing is opgenomen in hoofdstuk 5.2 en verder.
De beschrijving is wat betreft de niet-financiële risico's van toepassing op het niveau van bedrijfsomgeving en alle pensioenkringen.
In de paragraaf risicobeheer in de jaarrekening van Kring Deutsche Bank NL zijn tabellen opgenomen die inzicht geven in de samenstelling van de hieronder beschreven financiële risico's.

Doelstellingen en risicohouding
Uitgangspunt van het beleggingsbeleid van de kring is de ambitie en risicohouding van de deelnemers. Deze uitgangspunten zijn vastgesteld in overleg met het Belanghebbendenorgaan. Door middel van een ALM-studie is inzicht verkregen welke mate van beleggingsrisico nodig is om de doelstellingen van de kring te kunnen bereiken. Daarbij wordt rekening gehouden met een balans tussen de belangen van deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden. In deze afweging spelen naast de dekkingsgraadontwikkeling onder andere het premie-, pensioen- en toeslagresultaat een rol.

De risicohouding van de kring komt voor de lange termijn tot uitdrukking in de door een kring gekozen ondergrenzen in het kader van de haalbaarheidstoets en voor de korte termijn in de hoogte van het dekkingsgraadrisico en de bandbreedte hiervoor. Het beleid is vastgelegd in de Abtn van de kring. In de basis leidt de overgang van het Pensioenfonds Deutsche Bank NL naar de Kring Deutsche Bank NL niet tot een aanpassing van de risicohouding. Bij de start van de kring is wel in overleg met het belanghebbendenorgaan vastgesteld dat de risicogrenzen aanscherping behoefden om te voldoen aan de aanvangshaalbaarheidstoets. Daarnaast is in april 2024 de korte termijn risicohouding vastgesteld. De risicohouding is in 2025 niet gewijzigd.

Financieel Crisisplan
Voor Kring Deutsche Bank NL is bij de start van de kring een crisisplan opgesteld. In dit crisisplan zijn de te nemen stappen en maatregelen weergegeven in specifieke (negatieve) scenario's. Het crisisplan geeft het bestuur een handvat ten aanzien van de wijze waarop het zal handelen in geval van een crisis. Het financieel crisisplan is in 2025 niet gewijzigd.

21.6.1 Renterisico
Renterisico ontstaat doordat de looptijd van pensioenverplichtingen van nature langer is dan de looptijd van pensioenbeleggingen. Een verandering van de rente levert daardoor een resultaat op en heeft effect op de dekkingsgraad. Als er geen beheersmaatregelen worden genomen is dit risico zeer groot.

Een hogere renteafdekking helpt het fonds de kans en impact te beperken dat de verplichtingen niet op dezelfde wijze in waarde veranderen als de beleggingen.

Als de kring een reële indexatieambitie heeft, kan het volledig of grotendeels afdekken van het renterisico problemen opleveren. In het geval dat de inflatie onverwachts fors toeneemt, is het bijvoorbeeld aannemelijk dat ook de rente stijgt.

Het renterisico wordt beheerst door te beleggen in Vastrentende Waarden en in Rente Overlay fondsen. Wij maken voor de Kring Deutsche Bank NL gebruik van een strategie waarbij 70% van de rentegevoeligheid van de dekkingsgraad wordt afgedekt.

21.6.2 Marktrisico
Marktrisico is het risico dat (een categorie van) beleggingen minder waard worden door ontwikkelingen in de algemene economische of politieke situatie. Het pensioenfonds neemt bewust marktrisico op grond van het verwachte extra rendement dat een belegging in bijvoorbeeld aandelen zou kunnen opleveren

boven risicoloos beleggen. Het beleggingsplan wordt opgesteld op basis van de beleggingsopdracht die is afgeleid uit de ALM-studie en de beleggingsbeginselen die als uitgangspunt voor het beleggingsbeleid gelden. Jaarlijks beoordeelt het bestuur op basis van de actuele ontwikkelingen of bijstelling gewenst is.

Bij de invulling en uitvoering van het beleggingsbeleid op grond van het prudent person beginsel wordt rekening gehouden met het concentratierisico en voldoende diversificatie toegepast.

21.6.3 Valutarisico
Valutarisico is het risico dat door verandering in valutakoersen de waarde van beleggingen in vreemde valuta daalt. Dit risico is voor de Kring Deutsche Bank NL beperkt: het grootste gedeelte van de beleggingsportefeuille heeft de euro als onderliggende waarde. Voor het deel van de beleggingen dat niet in euro's wordt genoteerd is het valutarisico afgedekt binnen de fondsen waarin wordt belegd. De wereldwijde aandelenportefeuille (ontwikkelde markten) wordt voor 50% afgedekt. Het valutarisico op vastrentende waarden wordt voor 100% afgedekt. Exposure naar valuta's in opkomende landen dekt Centraal Beheer APF niet af.

21.6.4 Liquiditeitsrisico
Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet of nauwelijks verhandeld kunnen worden op de beurs. Met name het gebruik van derivaten voor het afdekken van renterisico en valutarisico veroorzaakt een liquiditeitsrisico doordat marktbewegingen tot grote hoeveelheden benodigd onderpand kunnen leiden. De kring belegt dusdanig dat de portefeuille zo goed mogelijk aan de liquiditeitsbehoefte kan voldoen. Een zeer groot deel van de portefeuille is belegd in effecten die worden verhandeld op openbare gereguleerde markten zoals een effectenbeurs. Hierdoor is het liquiditeitsrisico beperkt. We voeren regelmatig een liquiditeitstoets uit om dit risico te monitoren.

21.6.5 Kredietrisico
Kredietrisico is het risico dat de onderneming of staat waarin wordt belegd niet aan zijn betalingsverplichtingen kan voldoen. Daarnaast kan kredietrisico ontstaan bij gestructureerde producten, vorderingen op een tegenpartij of onderhandse derivatencontracten Om dit risico te beheersen wordt het grootste deel van de beleggingsportefeuille belegd in effecten met een hoge kredietwaardigheid. Daarnaast worden transacties gespreid over meer aanbieders en wordt in sommige gevallen onderpand vereist.

21.6.6 Inflatierisico
Het inflatierisico betreft het risico dat inflatie de waarde van de beleggingen aantast (in termen van koopkracht). Dit risico wordt beheerst door beleggingen te kiezen die in waarde stijgen als er meer inflatie is. De kring heeft op dit moment geen dergelijke beleggingen in de portefeuille.

21.6.7 Verzekeringstechnische risico's
Het verzekeringstechnische risico is het risico dat verliezen optreden als gevolg van afwijkende sterfte en arbeidsongeschiktheidsresultaten. De grondslagen voor het bepalen van het sterfterisico worden jaarlijks automatisch aangepast op basis van actuele sterftegrondslagen. Het overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico wordt beheerst door herverzekering (zie paragraaf 21.2.6).

21.7 Terugblik 2025

Wet toekomst pensioenen
We hebben in 2024 hard gewerkt aan de voorbereidingen voor de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel Wet toekomst pensioenen (Wtp). We hebben hiervoor het Programma Expeditie Pensioenakkoord lopen met diverse werkstromen zoals onze Wtp-oplossingen, de bediening van onze klanten gericht op Wtp, risicohoudingen vaststellen vanuit de risicopreferentieonderzoeken, datakwaliteit en deelnemerscommunicatie. Voor meer informatie wordt verwezen naar hoofdstuk 4.1van het jaarverslag.

Van de werkgever hebben we het transitieplan van sociale partners ontvangen. Voor Kring Deutsche Bank is een RPO uitgevoerd op basis waarvan de indeling in één van onze FPR+ risicogroepen is bepaald. Op dit moment verwachten we dat de overgang naar de multi-client kring Flexibel+ op 1 januari 2028 plaatsvindt.

21.8 Gebeurtenissen na balansdatum

Aanpassing beleggingsportefeuille
In maart 2026 heeft het Belanghebbendenorgaan ingestemd met aanpassing van de beleggingsportefeuilles naar de kernportefeuilles Robuust Rendement en Rente van Centraal Beheer APF per 1 april 2026. Hiermee is de kring optimaal voorgesorteerd op de overgang naar de multi-client kring Flexibel+ dat gebruik maakt van dezelfde kernportefeuilles.

Claim herverzekeraar
In 2025 is een claim ingediend bij de herverzekeraar van het voormalige pensioenfonds Deutsche Bank Nederland. De herverzekeraar heeft in februari 2026 ingestemd met een schikking van de claim. Dit bedrag is in april 2026 ontvangen.

21.9 Verslag van het belanghebbendenorgaan

Algemeen
Het Belanghebbenden Orgaan van Kring Deutsche Bank Nederland is op 1 oktober 2023 gestart. Dit is het moment waarop de pensioenrechten en -verplichtingen van Stichting Pensioenfonds Deutsche Bank Nederland zijn overgedragen aan Centraal Beheer Algemeen Pensioenfonds (hierna: Centraal Beheer APF).

De pensioenregeling is een CDC-regeling, waarvoor de premie voor 2025 is vastgesteld op 28,8%. Het opbouwpercentage van 1,875% is tot nu toe altijd volledig toegekend. De toeslagambitie van het pensioenfonds gaat uit van een toeslag gebaseerd op de stijging van het CBS Consumentenprijsindexcijfer voor alle bestedingen (afgeleid), over de periode van oktober tot oktober. Op 31.10.2025 was de inflatie 3,01%. De beleidsdekkingsgraad was op 31.10.2025 130,3%. De indexatiedekkingsgraad lag op 140,4%. Hierdoor kon 72% van 3,01% worden uitgekeerd zijnde 2,17%. Het bestuur heeft besloten de gemiste indexatie van 0,84% op basis van de versoepelde indexatieregels alsnog toe te kennen.

Financiële Situatie
Eind 2025 was de dekkingsgraad 134,8% en de beleidsdekkingsgraad 132,0%. Er is geen reserve- of dekkingstekort en derhalve geen herstelplan. In 2025 is een claim ingediend bij de herverzekeraar van het voormalig Pensioenfonds Deutsche Bank Nederland. Dit heeft geleid tot een schikking die in 2026 is afgewikkeld.

Beleggingen
In 2025 hebben er geen wijzigingen in de strategische effectenportefeuille plaatsgevonden. Het beleggingsresultaat over 2025 was 9,06% negatief. De waarde van de portefeuille is EUR 478 miljoen per 31 december 2025. Het negatieve resultaat is veroorzaakt door een negatief rendement in de matching portefeuille hier tegenover staat echter een daling in de pensioenvoorziening van 13,4%. Dit heeft geleid tot een verhoging van de dekkingsgraad ultimo 2025.

Eind 2025 is een RPO (risico preferentie onderzoek) onder de deelnemers gehouden. Deze RPO was gebaseerd op zowel de methodiek van IG&H als van WTW, om de continuïteit voor de deelnemers te behouden, omdat WTW de vorige RPO had uitgevoerd, die de basis vormde voor het overleg tussen sociale partners en het afgeronde transitieplan. Dit heeft geleid tot een ALM die in 2026 is uitgevoerd. Hierover is het overleg tussen het bestuur van Centraal Beheer APF en het BO begin 2026 afgerond.

Samenstelling en zittingstermijn
Per einde van het verslagjaar bestaat het Belanghebbenden Orgaan uit zes leden, waarvan 3 leden namens werkgever, 2 leden namens werknemers en 1 lid namens gepensioneerden. De zittingstermijn van de leden is met ingang van 1 oktober 2023 vastgesteld voor een periode van vier jaar.

Overlegstructuur
Over 2025 heeft in oktober overleg tussen het belanghebbendenorgaan en het bestuur van Centraal Beheer APF plaatsgevonden. Het overleg met de Raad van Toezicht heeft eind 2025 plaats gevonden. Er is veelvuldig contact geweest met Centraal Beheer APF met onder meer een BO dag en overleg over de RPO en de ALM. Daarnaast heeft een extra overleg tussen een vertegenwoordiging van het bestuur en BO plaatsgevonden over het beleggingsbeleid.

Gedurende 2025 heeft het belanghebbenden orgaan onderling tweemaal overlegd. Daarnaast is er veelvuldig intern kort overleg geweest o.a. over het toekomstig beleggingsbeleid.

In de statuten van Centraal Beheer APF is vastgelegd dat het BO Deutsche Bank Nederland adviseert over onderwerpen die de Kring aangaan, daarnaast zijn er onderwerpen waarvoor instemming gegeven dient te worden conform artikel 115c van de Pensioenwet. In 2025 zijn over de volgende documenten adviezen c.q. instemming gegeven:

- Aanpassing verklaring inzake beleggingsbeleid Kring Deutsche Bank Nederland (dit voorstel is vooruit geschoven naar 2026).
- ABTN Kring Deutsche Bank Nederland

Daarnaast zijn voor de transitie naar het nieuwe Pensioenstelsel de RPO en de ALM meerdere overlegmomenten geweest.

Toekomst Kring Deutsche Bank Nederland en belanghebbendenorgaan
Ultimo 2024 is na overleg tussen sociale partners een afgerond transitieplan ingediend. Op basis van de RPO is een indeling in een van de FPR+ risicogroepen afgesproken. Gedurende 2026 en 2027 zal gewerkt worden aan het invaarplan. Het ligt in de bedoeling dat Kring Deutsche Bank Nederland op 1 januari 2028 invaart.

Namens belanghebbendenorgaan

Deutsche Bank Nederland

Boudewijn Dornseiffen	Betty Mulder-Mosman
Voorzitter	Secretaris

Reactie van het bestuur op verslag belanghebbendenorgaan
Met waardering voor de betrokkenheid van de leden van het belanghebbendenorgaan heeft het bestuur kennisgenomen van het verslag van het belanghebbendenorgaan van Kring Deutsche Bank Nederland en het positieve oordeel over het in 2025 gevoerde beleid.

Het bestuur bedankt het belanghebbendenorgaan van Kring Deutsche Bank Nederland voor de verrichte werkzaamheden en kijkt uit naar de voortzetting van de constructieve samenwerking met het belanghebbendenorgaan richting de Wtp transitie.

22.
Verslag Kring Grolsch



22. Verslag Kring Grolsch

Per 1 oktober 2024 voert Centraal Beheer APF de pensioenregeling uit voor Stichting Pensioenfonds van de Grolsche Bierbrouwerij en de aangesloten werkgever in de eigen Kring Grolsch. Hierdoor hebben de vergelijkende cijfers uit 2024 slechts betrekking op één kwartaal.

In Kring Grolsch vindt pensioenopbouw plaats op basis van een uitkeringsovereenkomst in de vorm van een collectieve beschikbare premieregeling.

De pensioenregeling is een CDC-regeling waarbij de premie is gebaseerd op verwacht rendement. De sociale partners hebben de premie vastgesteld op 22,5% van het salaris. In combinatie met het premiedepot dat beschikbaar is, is een opbouwpercentage voor ouderdomspensioen per jaar toegekend van 1,5%.

Gegeven de beleidsdekkingsgraad per 30 september 2025 van 124,0% en een prijsindex die conform het reglement 3,27% bedroeg heeft het bestuur besloten tot een toeslagverlening van 1,92% per 1 januari 2026. Daarnaast heeft het bestuur besloten om op basis van de versoepelde indexatieregels per 1 januari 2026 een aanvullende toeslag van 1,35% toe te kennen.

Nadere financiële informatie over Kring Grolsch is opgenomen in de financiële verantwoording (Hoofdstuk 40).

22.1 Kerncijfers

Hierna genoemde bedragen zijn in € 1.000, tenzij anders toegelicht.

Deelnemers		
	31-12-2025	31-12-2024
Werkgevers	1	1
Deelnemers	2.038	2.018
Actieven en arbeidsongeschikten	583	601
Gewezen deelnemers	769	747
Pensioengerechtigden	686	670

Toeslagverlening per 1 januari volgend op		
	31-12-2025	31-12-2024
Actieven	3,27%	1,76%
Niet-actieven	3,27%	1,76%

Beleggingsperformance		
	2025	2024
Beleggingsrendement	0,98%	1,70%
Benchmarkrendement	-0,61%	1,44%
Kosten vermogensbeheerder in % van gemiddeld belegd vermogen	0,27%	0,09%
Transactiekosten in % van gemiddeld belegd vermogen	0,09%	0,14%

Premie, saldo overdracht van rechten en uitkeringen		
Bedragen in € 1.000	2025	2024
Premiebijdragen	8.445	2.120
Saldo overdracht van rechten	-225	383.200
Pensioenuitkeringen	-10.546	-2.481

Technische Voorzieningen		
Bedragen in € 1.000	2025	2024
Gemiddelde gehanteerde rekenrente	3,16%	2,16%
Actieven en arbeidsongeschikten	72.370	92.392
Gewezen Deelnemers	72.773	91.453
Pensioengerechtigden	133.696	130.860
Voorziening operationele kosten	6.154	6.949
Overige (o.a. schadereserve en IBNR)	1.239	1.534
Totaal	**286.232**	**323.188**

Dekkingsgraad		
	31-12-2025	31-12-2024
Actuele dekkingsgraad ultimo	134,0%	119,2%
Beleidsdekkingsgraad (december)	127,8%	121,6%

Belegd vermogen		
Bedragen in € 1.000	**31-12-2025**	**31-12-2024**
Vastgoedbeleggingen	16.250	8.353
Aandelen	146.235	97.439
Vastrentende waarden	177.934	221.663
Derivaten	36.532	53.761
Overige beleggingen	10.423	6.350
Totaal belegd vermogen	**387.374**	**387.566**

Beleggingsresultaat		
Bedragen in € 1.000	**2025**	**2024**
Directe beleggingsopbrengsten	-	-6
Indirecte beleggingsopbrengsten, waarvan	3.591	6.016
- *Beheerkosten*	*748*	*275*
- *Performance gerelateerde kosten*	-	-
- *Transactiekosten*	*330*	*550*
Afslag op rendement voor weerstandsvermogen	12	-19
Kosten van vermogensbeheer	-291	-73
Totaal beleggingsresultaat	**3.312**	**5.918**

22.2 Pensioenparagraaf

In Kring Grolsch vindt pensioenopbouw plaats op basis van een uitkeringsovereenkomst in de vorm van een collectieve beschikbare premieregeling. De basis voor de pensioenopbouw is de premie. Als de premie niet toereikend is om de pensioenopbouw en de daaraan verbonden (administratie)kosten te kunnen financieren, dan kan het tekort eventueel uit het premiedepot onttrokken worden. Hieronder is een aantal kenmerken van de pensioenregeling opgenomen:

22.2.1 Aspecten pensioenregeling

Aspecten pensioenregeling	
	Kenmerken
Pensioenrichtleeftijd	De eerste dag van de maand waarin de 67-jarige leeftijd wordt bereikt.
Pensioengrondslag (PG)	Pensioengevend salaris - franchise
Pensioengevend salaris	Het pensioengevend salaris (op voltijdbasis) bedraagt maximaal € 137.800 (2025)
Franchise	€ 19.278 (2025)
Ouderdomspensioen	Het streefopbouwpercentage is 1,50% van de PG. Als de premie en de middelen uit het premiedepot tezamen naar verwachting niet gelijk zijn aan de kostendekkende premie voor het volgende kalenderjaar, dan wordt het opbouwpercentage van het ouderdomspensioen voor het volgende kalenderjaar verlaagd. Het opbouwpercentage in 2025 bedraagt 1,50% van de PG.
Partnerpensioen (op opbouwbasis)	Het streefopbouwpercentage is 0,97% van de PG nabestaandenpensioen. Als de premie en de middelen uit het premiedepot tezamen naar verwachting niet gelijk zijn aan de kostendekkende premie voor het volgende kalenderjaar, dan wordt het opbouwpercentage van het partnerpensioen voor het volgende kalenderjaar verlaagd. Het opbouwpercentage in 2025 bedraagt 0,97% van de PG nabestaandenpensioen.
Wezenpensioen (op opbouwbasis)	Het streefopbouwpercentage is 0,194% van de PG nabestaandenpensioen. Als de premie en de middelen uit het premiedepot tezamen naar verwachting niet gelijk zijn aan de kostendekkende premie voor het volgende kalenderjaar, dan wordt het opbouwpercentage van het wezenpensioen voor het volgende kalenderjaar verlaagd. Het opbouwpercentage in 2025 bedraagt 0,194% van de PG nabestaandenpensioen.
Premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid	Op basis van een 6-klassen systeem
Vervroegen en uitstellen	Maximaal ingaand vanaf leeftijd 55 tot 5 jaar na de voor de betreffende deelnemer geldende AOW-leeftijd.

Aspecten pensioenregeling	
	Kenmerken
Variatie in de uitkeringen (hoog-laag)	Een hoog-laag pensioen is mogelijk onder bepaalde voorwaarden. De laagste ouderdomspensioen mag nooit lager zijn dan 75% van de hoogste ouderdomspensioen.
Uitruilen	Uitruil van ouderdomspensioen in partnerpensioen en vice versa
Deeltijdpensioen	Vanaf leeftijd 55 tot 5 jaar na de voor de betreffende deelnemer geldende AOW-leeftijd. Hierbij gelden stappen van 10% of een veelvoud daarvan.

22.2.2 Premiebeleid

De jaarlijks af te dragen feitelijke premie bedraagt sinds de start van de kring op 1 oktober 2024 22,5% van de som van het pensioengevend salaris. Het opbouwpercentage voor het ouderdomspensioen is 1,5% van de pensioengrondslag voor de jaren 2024 en 2025.

De kring heeft een premiedepot. De eventuele onttrekkingen of toevoegingen aan het premiedepot kunnen bestaan uit het verschil tussen de feitelijke premie en de gedempte kostendekkende premie, een positief of negatief rendement en kosten. De gedempte kostendekkende premie wordt bepaald op basis van verwacht rendement zoals bedoeld in artikel 128 PW.

In 2025 zijn sociale partners overeengekomen dat de premie per 1 januari 2026 wordt verlaagd naar 21% en het opbouwpercentage wordt verhoogd naar 1,738%.

22.2.3 Toeslagbeleid

Het bestuur beslist jaarlijks of en in hoeverre binnen Kring Grolsch een toeslag op pensioenaanspraken en pensioenrechten van de (gewezen) deelnemers, gewezen partners en pensioengerechtigden kan worden toegekend. Dit is afhankelijk van de financiële situatie. Voor het bepalen van de financiële situatie wordt uitgegaan van de beleidsdekkingsgraad ultimo september voorafgaand aan het eerstvolgende toeslagmoment. De toeslagambitie is een toeslag gemaximeerd op de stijging van het CBS-consumentenprijsindexcijfer (CPI niet-afgeleid), over de periode van september tot september in het voorafgaande jaar.

Toeslagverlening

Op 30 september 2025 was de beleidsdekkingsgraad gelijk aan 124,0%. Daarmee is er financiële ruimte om toeslag te verlenen. De maatstaf waarop de toeslag wordt gebaseerd bedroeg 3,27%. Het bestuur heeft in december 2025 het besluit genomen om per 1 januari 2026 een toeslag te verlenen van 1,92%. Daarnaast heeft het bestuur besloten om op basis van de versoepelde indexatieregels per 1 januari 2026 een aanvullende toeslag van 1,35% toe te kennen. Hierdoor is op 1 januari 2026 de volledige maatstaf als toeslag toegekend.

Toeslagverlening per 1 januari		
	Ambitie	**Toegekend**
2025	3,50%	1,76%
2026	3,27%	3,27%
Cumulatieve achterstand		1,74%

De cumulatieve achterstand is een indicatief getal en betreft de achterstand die is ontstaan sinds de start bij het Centraal Beheer APF.

22.2.4 Herstelplan

Op basis van het FTK moet een kring een herstelplan opstellen indien de beleidsdekkingsgraad lager is dan de vereiste dekkingsgraad. Kring Grolsch had eind 2024 een beleidsdekkingsgraad die hoger was dan de vereiste dekkingsgraad. Ook eind 2025 is de beleidsdekkingsgraad hoger dan de vereiste dekkingsgraad. Hierdoor is er geen sprake van een herstelplan voor Kring Grolsch.

22.2.5 Haalbaarheidstoets

Bij de start van Kring Grolsch in 2024 is de aanvangshaalbaarheidstoets uitgevoerd. De ondergrenzen gehanteerd in de aanvangshaalbaarheidstoets zijn afgesproken in overleg met het belanghebbendenorgaan van Kring Grolsch.

In verband met de intentie tot invaren van de Kring en het opgestelde transitieplan is de wettelijke verplichting tot het uitvoeren van de jaarlijkse haalbaarheidstoets per 1 mei 2025 komen te vervallen. Dit is de reden dat er in 2025 geen haalbaarheidstoets is uitgevoerd.

Uitgangspositie	Grens	Pensioenresultaat	
		Risicohouding	aHBT
Vereiste financiële positie	Verwacht pensioenresultaat	78%	81%
Feitelijke financiële positie	Verwacht pensioenresultaat	82%	84%
	Maximale afwijking pensioenresultaat in slecht weer scenario	43%	26%

De uitkomsten op kringniveau zijn het gemiddelde van de leeftijdscohorten, gewogen naar aantallen per cohort. Dit leidt tot een verwacht pensioenresultaat op kringniveau van 84% en de afwijking van het verwacht pensioenresultaat in een slechtweerscenario van 26%. Deze uitkomsten vallen binnen de grenzen zoals deze ten behoeve van de risicohouding zijn vastgesteld.

22.2.6 Herverzekering

Voor Kring Grolsch lopen overeenkomsten met elipsLife AG voor het herverzekeren van het overlijdensrisico en het arbeidsongeschiktheidsrisico. De herverzekering is in lijn met de overige kringen. Met een herverzekering wordt voorkomen dat door een overlijden of bij arbeidsongeschiktheid van deelnemers de toevoeging aan de technische voorziening tot een te hoge last leidt.
Bij overlijden keert de verzekeraar een risicokapitaal uit. Bij arbeidsongeschiktheid keert de verzekeraar een arbeidsongeschiktheidskapitaal uit.

22.3 Financiële paragraaf

22.3.1 Dekkingsgraad

De ontwikkeling van de verschillende dekkingsgraden[1] gedurende het verslagjaar is als volgt:

Dekkingsgraad		
	31-12-2025	31-12-2024
Actuele dekkingsgraad	134,0%	119,2%
Beleidsdekkingsgraad	127,8%	121,6%
Reële dekkingsgraad	94,8%	91,4%
Vereiste dekkingsgraad	117,2%	117,6%

22.3.2 Uitvoerings- en Vermogensbeheerkosten

De administratieve uitvoeringskosten omvatten onder andere de kosten voor:

- het vaststellen en innen van de premie;
- registratie van pensioenaanspraken en –rechten;
- het betalen van de pensioenen;
- informatieverstrekking en communicatie met betrokkenen;
- het bestuur;
- toezicht door toezichthouders.

In dit bestuursverslag zijn de 'aanbevelingen over het afleggen van verantwoording over de kosten' van de Pensioenfederatie gevolgd. De gemaakte kosten, zoals hieronder opgenomen, zijn ook aan de toezichthouder (DNB) gerapporteerd.

1 De verschillende dekkingsgraden worden toegelicht in de begrippenlijst (hoofdstuk 50).

22.3.2.1 Uitvoeringskosten

Uitvoeringskosten		
Bedragen in € 1.000	2025	2024[1]
Administratieve uitvoeringskosten	715	366
In euro's per deelnemer	563	288
Vermogensbeheerkosten	1.039	348
In percentage over het gemiddeld belegd vermogen	0,27%	0,09%
Transactiekosten	330	550
In percentage over het gemiddeld belegd vermogen	0,09%	0,14%
Gemiddeld belegd vermogen	383.250	386.098

1 De getallen in de kolom 2024 betreffen de periode van 1-10-2024 tot en met 31-12-2024.

Uitvoeringskosten per deelnemer

De uitvoeringskosten per deelnemer zijn berekend op basis van actieve deelnemers + uitkeringsgerechtigden, exclusief gewezen deelnemers. Voor de berekening tellen alleen de actieve deelnemers en de pensioengerechtigden mee, de gewezen deelnemers niet.

22.3.2.2 Vermogensbeheerkosten

De vermogensbeheerkosten zijn toegelicht in paragraaf 22.4.2.

22.3.2.3 Transactiekosten

Tot de transactiekosten zijn gerekend de kosten voor aan- en verkoop van beleggingen, de kosten voor de acquisitie van illiquide beleggingen en de deelname in beleggingsfondsen. Deze zijn eveneens onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten en bedragen over het verslagjaar 330 (2024 vanaf 1 oktober: 550).

Kosten die niet zijn toebedeeld aan een van de drie categorieën zijn naar rato over deze drie categorieën verdeeld.

22.3.3 Totale kostenratio

De totale kostenratio van Kring Grolsch kent de volgende opbouw.

Kostenratio	2025		2024	
Bedragen in € 1.000	EUR	% gem. AuM	EUR	% gem. AuM
Uitvoeringskosten pensioenbeheer	715	0,19%	366	0,09%
waarvan wettelijke kosten	*20*	*0,01%*	-	-
waarvan Wtp kosten	*116*	*0,03%*	*75*	*0,02%*
waarvan Contributies	-	-	-	-
waarvan overige uitvoeringskosten	*579*	*0,15%*	*291*	*0,08%*
Kosten vermogensbeheer	1.039	0,27%	348	0,09%
Totale kosten	**1.754**	**0,46%**	**714**	**0,18%**
Transactiekosten	330	0,09%	550	0,14%

22.3.4 Voorziening operationele kosten

Voor de toekomstige uitvoeringskosten is een voorziening operationele kosten gevormd, tot 2026 kostenvoorziening genoemd. De voorziening operationele kosten bedraagt 2,2% van de voorziening pensioenverplichtingen en is een onderdeel van de totale technische voorzieningen.

Uit deze voorziening operationele kosten valt jaarlijks het deel van de voorziening vrij dat bij de uitkeringen hoort en wordt vanuit de premie de opslag toekomstige uitvoeringskosten toegevoegd. In 2025 leidt dit tot het volgende verloop van de voorziening operationele kosten.

Voorziening operationele kosten		
Bedragen in € 1.000	2025	2024
Beginstand	6.949	-
Mutatie	-795	6.949
Eindstand	6.154	6.949

22.4 Vermogensbeheer

Deze paragraaf beschrijft de onderdelen van het beleggingsbeleid die specifiek voor de Kring Grolsch zijn ingericht. Het beleid en de ontwikkelingen die voor alle kringen gelijk zijn hebben wij beschreven in hoofdstuk 7.

Kring Grolsch belegt in verschillende portefeuilles. De beleggingen zijn verdeeld over de portefeuilles Robuust Rendement, Rente en Matching. De kring is per 1 oktober 2024 gestart. De vergelijkende cijfers hebben daarom betrekking op de periode van 1 oktober tot en met 31 december 2024.

Als beleggingsdoel heeft het Centraal Beheer APF een zo hoog mogelijke opbrengst per ingelegde euro. Daarmee streven wij naar zoveel mogelijk inkomen voor later. Voorwaarde is dat de premie op verantwoorde en solide wijze wordt belegd. De beleggingen worden zodanig vormgegeven dat deze passen binnen de aan te houden risicohouding.

Centraal Beheer APF voldoet aan de Verordening met betrekking tot informatieverstrekking over duurzaamheid in de financiële sector en de EU Taxonomie. Deze Verordening is beter bekend als de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR). De verplichte Annex IV conform SFDR van Kring Grolsch is te vinden in de bijlage hoofdstuk 49.15.

De beleggingscommissie bewaakt de ontwikkelingen van beheerd vermogen, vermogensrendementen en de kosten van het beheer nauwlettend en adviseert eventueel het bestuur ter zake.

22.4.1 Portefeuillewaarde en rendementen

In onderstaande tabellen worden de feitelijke verdeling van de portefeuilles en het rendement in Kring Grolsch weergegeven.

Portefeuillewaarden	2025		2024	
Bedragen in € 1.000	Bedragen	Verdeling	Bedragen	Verdeling
Robuust Rendement	199.897	51,61%	137.063	35,36%
Rente & Matching	187.421	48,38%	231.767	59,80%
Inflatie	-	0,00%	17.975	4,64%
Pool Vastrentende Waarden	-	0,00%	-	0,00%
Pool liquide Middelen	52	0,01%	758	0,20%
Liquide Middelen	3	0,00%	3	0,00%
Totaal belegd vermogen	**387.374**	**100,00%**	**387.566**	**100,00%**

Rendementen	2025		2024	
	Rendement	Benchmark	Rendement	Benchmark
Robuust Rendement	14,55%	11,72%	2,61%	2,33%
Rente	1,09%	0,11%	0,44%	0,20%
Matching	-38,61%	-38,59%	4,32%	4,32%
Inflatie	-	-	-0,33%	-0,67%
Pool Vastrentende Waarden	-	-	-	-
Pool Liquide Middelen	2,23%	-	0,77%	-
Liquide Middelen	-18,23%	-	1,17%	-
Totaal rendement	**0,98%**	**-0,61%**	**1,70%**	**1,44%**

In hoofdstuk 7 zijn de rendementen van de beleggingscategorieën toegelicht. Tegenover de sterk positieve rendementen van de rendementsportefeuille stond een sterk negatief rendement van de matchingportefeuille vanwege de stijgende rente en hoge rente-afdekking. Per saldo was het overall resultaat licht positief.

De beleggingsopbrengsten bedroegen 3.591 (2024 vanaf 1 oktober: 6.010) voor een vermogen dat daalde van 387.566 naar 387.374 per ultimo 2025 in de Kring Grolsch.

22.4.2 Vermogensbeheerkosten van de kring

De vermogensbeheerkosten omvatten:

- kosten van fiduciair vermogensbeheer;
- bewaarloon;
- advieskosten;
- performance gerelateerde kosten;
- interne kosten (bijvoorbeeld kosten voor governance).

De kosten van vermogensbeheer omvatten onder andere de kosten die door de custodian en vermogensbeheerder direct bij het fonds in rekening zijn gebracht. Deze kosten bestaan over het verslagjaar uit de kosten voor fiduciair beheer en bewaarloon 213 (2024 vanaf 1 oktober: 44).

De beheerkosten die door de vermogensbeheerders ten laste van beleggingsfondsen zijn gebracht zijn onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten. Deze bedragen over het verslagjaar 748 (2024 vanaf 1 oktober: 275). De kosten van de vermogensbeheerders zijn significant gedaald vanwege een aanpassing in de beleggingsportefeuilles en een overgang naar een minder actieve aandelenstrategie.

Vermogensbeheerkosten		
Bedragen in € 1.000	**2025**	**2024**[1]
Kosten van fiduciair vermogensbeheer	213	44
Vermogensbeheerkosten pensioenfonds en pensioenbureau	78	29
Bewaarloon	-	-
Totaal kosten toe te wijzen aan categorieën incl. overlay	748	275
Totaal	**1.039**	**348**

1 De getallen in de kolom 2024 betreffen de periode van 1-10-2024 tot en met 31-12-2024.

22.5 Actuariële paragraaf

De actuariële paragraaf geeft inzicht in de actuariële opbouw van resultaten, premies en de voorzieningen.

22.5.1 Actuarieel resultaat

Het actuariële resultaat van Kring Grolsch bestaat uit de volgende componenten:

Actuarieel resultaat		
Bedragen in € 1.000	2025	2024
Beleggingsresultaat	43.587	-2.113
Premie	1.890	404
Waardeoverdrachten	60	72.921
Kosten	-105	-
Uitkeringen	23	-
Kanssystemen	1.400	-66
Toeslagverlening	-9.009	-5.569
Incidentele mutaties	-564	-402
Andere oorzaken	13	8
Totaal	**37.295**	**65.183**

Uitsplitsing resultaat "beleggingsresultaat"		
Bedragen in € 1.000	2025	2024
Beleggingsresultaat exclusief wijziging RTS TV	-4.169	3.320
Wijziging RTS TV	47.756	-5.433
Totaal beleggingsresultaat	**43.587**	**-2.113**

Het resultaat in het boekjaar bedraagt 37.295 voor Kring Grolsch.

Hieronder wordt een korte toelichting op de belangrijkste resultaten gegeven.

- Het resultaat op beleggingsopbrengsten bedraagt 4.169 negatief. Als gevolg van de gewijzigde rente is uit de technische voorzieningen een bedrag vrijgevallen van 47.756. Per saldo bedraagt het beleggingsresultaat van 43.587 positief.
- Het resultaat op premie is positief. Dit wordt veroorzaakt doordat de premie inkomsten hoger waren dan de benodigde premie voor toevoeging aan de technische voorzieningen voor de pensioenopbouw.
- Op kanssystemen is een positief resultaat van 1.400 ontstaan. Dit bestaat uit een positief resultaat op sterfte van 1.221, een positief resultaat op arbeidsongeschiktheid van 72 en een positief resultaat van 107 op overige kanssystemen (pensioencorrecties en flexibilisering).
- Eind 2025 is besloten tot een toeslag per 1 januari 2026 en een aanvullende toeslag conform de verruimde toeslagregels. De koopsom voor de financiering van deze toeslagverlening komt ten laste van het eigen vermogen van de kring.
- Eind van het jaar zijn de sterftegrondslagen aangepast. Dat heeft tot een toename van de technische voorzieningen geleid en is verwerkt onder incidentele mutaties.

22.5.2 Premies

De Pensioenwet schrijft voor dat de feitelijke premie, de gedempte kostendekkende premie en de (ongedempte) kostendekkende premie worden gekwantificeerd. De samenstelling van de premie is opgenomen in onderstaande tabel.

Premies

Premies		
Bedragen in € 1.000	2025	2024
Feitelijke premie	8.445	2.120
Dotatie aan het weerstandsvermogen	-	
Ontvangen uit(+) / toegevoegd (-) aan premiedepot	-1.808	
Totale beschikbare premie	6.637	
Kostendekkende premie	7.592	1.923
Gedempte kostendekkende premie	6.624	1.801

De premies hebben betrekking op de periode oktober tot en met december 2025.

Feitelijke premie

De samenstelling van de feitelijke premie is als volgt:

Samenstelling feitelijke premie		
Bedragen in € 1.000	2025	2024
Nominaal pensioeninkoop	5.395	1.294
Risicokoopsom overlijdensrisico	61	28
Risicokoopsom Premievrijstelling	182	42
Solvabiliteitsopslag	609	126
Opslag pensioenuitvoeringskosten	390	313
Beschikbaar voor vorming algemene middelen	1.808	317
Totaal	**8.445**	**2.120**

Kostendekkende premie

De samenstelling van de kostendekkende premie is als volgt:

Samenstelling kostendekkende premie		
Bedragen in € 1.000	2025	2024
Nominaal pensioeninkoop op marktwaarde	6.135	1.405
Solvabiliteitsopslag	1.080	207
Opslag pensioenuitvoeringskosten	377	311
Totaal	**7.592**	**1.923**

Gedempte kostendekkende premie

De samenstelling van de gedempte kostendekkende premie is als volgt:

Samenstelling gedempte kostendekkende premie		
Bedragen in € 1.000	2025	2024
Nominaal pensioeninkoop op marktwaarde	3.463	855
Solvabiliteitsopslag	609	126
Opslag pensioenuitvoeringskosten	377	311
Toeslagen (vanuit premie)	2.175	509
Totaal	**6.624**	**1.801**

Premiedepot

De ontwikkeling van het premiedepot is in 2025 als volgt.

Verloop premiedepot		
Bedragen in € 1.000	2025	2024
Beginstand	3.197	2.835
Onttrekking/storting tbv feitelijke premie	1.808	317
Rendement	53	45
Eindstand	5.058	3.197

22.5.3 Solvabiliteitstoets

Voor het bepalen van het vereist eigen vermogen (de solvabiliteitstoets) wordt voor Kring Grolsch gebruik gemaakt van het standaardmodel. Het bestuur acht het gebruik van het standaardmodel passend voor de risico's van de kring. Op basis hiervan bedraagt het vereist eigen vermogen 49.307 op 31 december 2025.

Solvabiliteitstoets		
Bedragen in € 1.000	31-12-2025	31-12-2024
Aanwezig eigen vermogen	97.420	61.986
Minimaal vereist eigen vermogen	11.725	13.225
Vereist eigen vermogen	49.307	56.801

Het aanwezig eigen vermogen bedraagt meer dan het (minimaal) vereist eigen vermogen. De vermogenspositie van Kring Grolsch kan als gevolg hiervan worden gekarakteriseerd als voldoende.

22.5.4 Bevindingen en oordeel van de certificerend actuaris

Opdracht

Door Stichting Achmea Algemeen Pensioenfonds te Zeist is voor Kring Grolsch aan Towers Watson Netherlands B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2025.

Onafhankelijkheid

Als waarmerkend actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Achmea Algemeen Pensioenfonds, 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 € 3.700.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 185.000 te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

Werkzaamheden
Ter uitvoering van de opdracht heb ik, conform mijn wettelijke verantwoordelijkheid zoals beschreven in artikel 147 van de Pensioenwet, onderzocht of is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. Op grond van overgangsrecht gelden genoemde artikelen, zoals deze tot de inwerkingtreding van de Wet toekomst pensioenen luidden.

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

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

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 de kring. 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 de kring 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 de kring is op de balansdatum hoger dan het wettelijk vereist eigen vermogen.

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

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

Hierbij is in aanmerking genomen dat het pensioenfonds gebruik heeft gemaakt van de versoepelde toeslagregels zoals vastgelegd in het tijdelijke artikel 15c van het Besluit Financieel Toetsingskader (Toeslag vanwege dynamiseren indiening implementatieplan), waardoor artikel 137, tweede lid, onderdelen a en b van de Pensioenwet niet van toepassing zijn. Het pensioenfonds heeft onderbouwd te hebben voldaan aan de in dat artikel gestelde voorwaarden voor het gebruik van de versoepelde toeslagregels.

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Achmea Algemeen Pensioenfonds voor Kring Grolsch 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.

Rotterdam, 17 juni 2026

drs. R.J.M. van de Meerakker AAG
Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.

22.6 Risicoparagraaf

De doelstellingen van de kring vinden hun basis in het pensioenreglement, de ambitie van de kring en de risicohouding. De financiële risico's op het gebied van verzekeren en beleggen liggen geheel op het niveau van de kringen. Op het niveau van het APF (de bedrijfsomgeving) worden, buiten het ondernemingsrisico, de overige risico's verder zoveel mogelijk beperkt.

Risicobeheersing
De beschrijving van de risicobeheersing is opgenomen in hoofdstuk 5.2 en verder.
De beschrijving is wat betreft de niet-financiële risico's van toepassing op het niveau van bedrijfsomgeving en alle pensioenkringen.
In de paragraaf risicobeheer in de jaarrekening van Kring Grolsch zijn tabellen opgenomen die inzicht geven in de samenstelling van de hieronder beschreven financiële risico's.

Doelstellingen en risicohouding
Uitgangspunt van het beleggingsbeleid van de kring is de ambitie en risicohouding van de deelnemers. Deze uitgangspunten zijn vastgesteld in overleg met het Belanghebbendenorgaan. Door middel van een ALM-studie is inzicht verkregen welke mate van beleggingsrisico nodig is om de doelstellingen van de kring te kunnen bereiken. Daarbij wordt rekening gehouden met een balans tussen de belangen van deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden. In deze afweging spelen naast de dekkingsgraadontwikkeling onder andere het premie-, pensioen- en toeslagresultaat een rol.

De risicohouding van de kring komt voor de lange termijn tot uitdrukking in de door een kring gekozen ondergrenzen in het kader van de haalbaarheidstoets en voor de korte termijn in de hoogte van het dekkingsgraadrisico en de bandbreedte hiervoor. Het beleid is vastgelegd in de abtn van de kring. In de basis leidt de overgang van het Pensioenfonds Grolsch naar de Kring Grolsch niet tot een aanpassing van de risicohouding. Bij de start van de kring is wel in overleg met het belanghebbendenorgaan vastgesteld dat de risicogrenzen aanscherping behoefden om te voldoen aan de aanvangshaalbaarheidstoets. Begin 2025 heeft een aanpassing van de beleggingsportefeuille plaatsgevonden, waardoor de risicogrenzen weer terug konden worden gebracht tot het oude niveau.

Financieel Crisisplan
Voor Kring Grolsch is bij de start van de kring een crisisplan opgesteld. In dit crisisplan zijn de te nemen stappen en maatregelen weergegeven in specifieke (negatieve) scenario's. Het crisisplan geeft het bestuur een handvat ten aanzien van de wijze waarop het zal handelen in geval van een crisis. Het financieel crisisplan is in 2025 niet gewijzigd.

22.6.1 Renterisico
Renterisico ontstaat doordat de looptijd van pensioenverplichtingen van nature langer is dan de looptijd van pensioenbeleggingen. Een verandering van de rente levert daardoor een resultaat op en heeft effect op de dekkingsgraad. Als er geen beheersmaatregelen worden genomen is dit risico zeer groot.

Een hogere renteafdekking helpt het fonds de kans en impact te beperken dat de verplichtingen niet op dezelfde wijze in waarde veranderen als de beleggingen.

Als de kring een reële indexatieambitie heeft, kan het volledig of grotendeels afdekken van het renterisico problemen opleveren. In het geval dat de inflatie onverwachts fors toeneemt, is het bijvoorbeeld aannemelijk dat ook de rente stijgt.

Het renterisico wordt beheerst door te beleggen in Vastrentende Waarden en in Rente Overlay fondsen. Wij maken voor de Kring Grolsch gebruik van een strategie waarbij 72,5% van de rentegevoeligheid van de dekkingsgraad wordt afgedekt.

22.6.2 Marktrisico
Marktrisico is het risico dat (een categorie van) beleggingen minder waard worden door ontwikkelingen in de algemene economische of politieke situatie. Het pensioenfonds neemt bewust marktrisico op grond van het verwachte extra rendement dat een belegging in bijvoorbeeld aandelen zou kunnen opleveren

boven risicoloos beleggen. Het beleggingsplan wordt opgesteld op basis van de beleggingsopdracht die is afgeleid uit de ALM-studie en de beleggingsbeginselen die als uitgangspunt voor het beleggingsbeleid gelden. Jaarlijks beoordeelt het bestuur op basis van de actuele ontwikkelingen of bijstelling gewenst is.

Bij de invulling en uitvoering van het beleggingsbeleid op grond van het prudent person beginsel wordt rekening gehouden met het concentratierisico en voldoende diversificatie toegepast.

22.6.3 Valutarisico
Valutarisico is het risico dat door verandering in valutakoersen de waarde van beleggingen in vreemde valuta daalt. Dit risico is voor de Kring Grolsch beperkt: het grootste gedeelte van de beleggingsportefeuille heeft de euro als onderliggende waarde. Voor het deel van de beleggingen dat niet in euro's wordt genoteerd is het valutarisico afgedekt binnen de fondsen waarin wordt belegd. De wereldwijde aandelenportefeuille (ontwikkelde markten) wordt voor 50% afgedekt. Het valutarisico op vastrentende waarden wordt voor 100% afgedekt. Exposure naar valuta's in opkomende landen dekt Centraal Beheer APF niet af.

22.6.4 Liquiditeitsrisico
Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet of nauwelijks verhandeld kunnen worden op de beurs. Met name het gebruik van derivaten voor het afdekken van renterisico en valutarisico veroorzaakt een liquiditeitsrisico doordat marktbewegingen tot grote hoeveelheden benodigd onderpand kunnen leiden. De kring belegt dusdanig dat de portefeuille zo goed mogelijk aan de liquiditeitsbehoefte kan voldoen. Een zeer groot deel van de portefeuille is belegd in effecten die worden verhandeld op openbare gereguleerde markten zoals een effectenbeurs. Hierdoor is het liquiditeitsrisico beperkt.

22.6.5 Kredietrisico
Kredietrisico is het risico dat de onderneming of staat waarin wordt belegd niet aan zijn betalingsverplichtingen kan voldoen. Daarnaast kan kredietrisico ontstaan bij gestructureerde producten, vorderingen op een tegenpartij of onderhandse derivatencontracten Om dit risico te beheersen wordt het grootste deel van de beleggingsportefeuille belegd in effecten met een hoge kredietwaardigheid. Daarnaast worden transacties gespreid over meer aanbieders en wordt in sommige gevallen onderpand vereist.

22.6.6 Inflatierisico
Het inflatierisico betreft het risico dat inflatie de waarde van de beleggingen aantast (in termen van koopkracht). Dit risico wordt beheerst door beleggingen te kiezen die in waarde stijgen als er meer inflatie is. De beleggingen in vastgoed en grondstoffen zijn hier een voorbeeld van.

22.6.7 Verzekeringstechnische risico's
Het verzekeringstechnische risico is het risico dat verliezen optreden als gevolg van afwijkende sterfte en arbeidsongeschiktheidsresultaten. De grondslagen voor het bepalen van het sterfterisico worden jaarlijks automatisch aangepast op basis van actuele sterftegrondslagen. Het overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico wordt beheerst door herverzekering (zie paragraaf 22.2.6).

22.7 Terugblik 2025

Wet toekomst pensioenen
We hebben in 2025 hard gewerkt aan de voorbereidingen voor de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel Wet toekomst pensioenen (Wtp). We hebben hiervoor het Programma Expeditie Pensioenakkoord lopen met diverse werkstromen zoals onze Wtp-oplossingen, de bediening van onze klanten gericht op Wtp, risicohoudingen vaststellen vanuit de risicopreferentieonderzoeken, datakwaliteit en deelnemerscommunicatie. Voor meer informatie wordt verwezen naar hoofdstuk 4.1 van het jaarverslag.

Voor Kring Grolsch hebben we eind augustus 2025 de invaarmelding gedaan. Daarbij is tevens een CWO-melding gedaan voor de beoogde overdracht naar onze multi-client kring Flexibel+. De behandeling door DNB loopt, waarbij gekoerst wordt op uitsluitsel over de invaar- en CWO-melding vóór 1 september 2026. De beoogde transitiedatum voor Kring Grolsch is 1 januari 2027.

Aanpassing beleggingsportefeuilles
Eind 2024 is het besluit genomen om de kernportefeuilles aan te passen. De portefeuilles Rendement en Inflatie zijn hierdoor per eind maart 2025 samengevoegd in de portefeuille Robuust Rendement. Het strategisch beleid van de kring is risiconeutraal aangepast en bestaat per eind maart 2025 uit 47% Robuust Rendement en 53% Rente.

22.8 Gebeurtenissen na balansdatum

Pensioenregeling
In 2025 zijn sociale partners overeengekomen dat per 1 januari 2026 de premie wordt verlaagd naar 21% en het opbouwpercentage wordt verhoogd naar 1,738%.

Aanpassing beleggingsportefeuille Kring Grolsch op basis van uitkomsten aHBT
Per 1 oktober 2024 is het vermogen van Stichting Pensioenfonds van de Grolsche Bierbrouwerij (SPGB) overgegaan naar Kring Grolsch (KGR) binnen Centraal Beheer APF. In het kader van deze collectieve waardeoverdracht is de beleggingsportefeuille ingericht in overleg met SPGB. De beleggingsportefeuille is verder aangepast per 1 januari 2025 en heeft geleid tot een impact op het beleggingsrendement. Op dit moment wordt er verder over de impact overleg gevoerd met de betrokken partijen.

22.9 Verslag van het belanghebbendenorgaan

Algemeen
Het Belanghebbenden Orgaan van Kring Grolsch heeft in 2025 het eerste volle jaar meegemaakt. Dit na de herfst van 2024 waarop de pensioenrechten en -verplichtingen van Stichting Pensioenfonds Grolsche Bierbrouwerij Nederland zijn overgedragen aan Centraal Beheer Algemeen Pensioenfonds (hierna: Centraal Beheer APF).

Financiële Situatie
Eind 2025 was de dekkingsgraad 134,8 %(ultimo '24; 119,2%) en de beleidsdekkingsgraad 127,8% (ultimo '24; 121,6%). Er is geen reserve- of dekkingstekort en derhalve geen herstelplan. Beleggingen hebben een rendement gemaakt van 1% hetgeen een out performance is ten opzichte van de benchmark (-0,61%).

Vorig jaar is geconstateerd dat bij de overgang naar CB APF per 1 oktober 2024 de aanvanghaalbaarheidstoets niet werd gehaald als gevolg van een minder risicovolle beleggingsmix van Kring Grolsch. Begin 2025 is de beleggingsmix hersteld in lijn met het beleggingsbeleid. Op dit moment wordt er verder over de impact overleg gevoerd met de betrokken partijen.

De totale activa van het fonds bedroeg eind 2025 €389 mln. De pensioenen zijn per 1 januari verhoogd met 3,27%. Het BO heeft instemming gegeven over het beleggingsplan 2026 en het strategisch beleggingsbeleid 2026.

Samenstelling en zittingstermijn
Per einde van het verslagjaar bestaat het belanghebbend orgaan uit vier leden, waarvan 2 leden namens werkgever, 1 lid namens werknemers, 1 lid namens gepensioneerden. De zittingstermijn van de leden is met ingang van 1 oktober 2024 vastgesteld voor een periode van vier jaar. Door deze samenstelling heeft het BO een vertegenwoordiging van alle belanghebbenden. Wij hebben in 2025 een korte eigen evaluatie gehouden; daarbij de constatering dat de voorbereidingen van het invaren, i.v.m. de Wtp, veel extra tijd, aandacht en energie vergen. Veelvuldig overleg binnen het BO en tevens met het bestuur, pensioenbureau en sociale partners. Het BO heeft ook geconstateerd dat de aanwezige kennis en ervaring voldoende is om een beoordeling te plegen van de voorbereidende documentatie voor de invaarmelding en constateert dat de materie complex en qua omvang veel is. Het bestuur heeft eind augustus 2025 de invaarmelding gedaan en tevens een CWO-melding voor de beoogde overdracht van Kring Grolsch naar de multi-client kring FPR+. De behandeling door DNB loopt, waarbij gekoerst wordt op uitsluitsel over de invaar- en CWO-melding vóór 1 juli 2026. De beoogde transitiedatum voor Kring Grolsch is 1 januari 2027.

Overlegstructuur
Over 2025 heeft over het voorbereiden van het invaardossier veelvuldig overleg tussen het BO de voorbereidende projectgroep EPAK en het bestuur van Centraal Beheer APF en RvT plaatsgevonden. Helaas bleek het niet mogelijk om op de beoogde datum 1 juli 2026 over te stappen naar het nieuwe pensioenstelsel, dat was veel te ambitieus. Gedurende 2025 heeft het BO in 12 vergaderingen, met bovengenoemde organen, kennis genomen van het invaardossier en hieraan goedkeuring gegeven. Dit betrof de volgende onderwerpen: Risicohouding en beleggingsbeleid Multi client kring FPR+; decompositie netto profijt en VVR en gevolgen voor plausibiliteit en evenwichtigheid; opzet en uitwerking van het 7 stappenplan van DNB; kennisgeving ALM uitkomsten MCK FPR+; positie en gebruik van het premiedepot; aandachtpunt de datakwaliteit vanwege de korte termijn van uitvoering door Centraal Beheer APF van Grolsch pensioenfonds (1/10/2024); het communicatie plan; het vermogenstransitieplan, marktrisico's en bescherming dekkingsgraad; beoordeling van het evenwichtigheidskader; opinies sleutelfunctiehouders; kennisgenomen van het implementatie- en kringplan.

Zeggenschap
In de statuten van Centraal Beheer APF is vastgelegd dat het BO kring Grolsch adviseert over onderwerpen die de Kring aangaan, daarnaast zijn er onderwerpen waarvoor instemming gegeven dient te worden conform artikel 115c van de Pensioenwet. In 2025 zijn over de volgende documenten adviezen c.q. instemming gegeven

- Strategisch beleggingsplan Kring Grolsch;
- Aanpassing jaarlijkse kosten doorberekening aan Kring Grolsch.

Daarnaast is er intensief overleg geweest over het transitieplan. Kring Grolsch wil uiterlijk 1 januari 2027 over stappen naar het nieuwe pensioenstelsel.

Oordeel bestuur
Wij hebben de besluitvorming, de informatieverstrekking, de beleidsbeslissingen, de uitvoering, de voortgang en de professionaliteit van het bestuur, het pensioenbureau, het project team EPAK en de RvT, als zeer adequaat en voortvarend ervaren. Veelvuldig overleg was noodzakelijk door de voorbereidingen inzake de Wtp en het daaraan gekoppelde invaardossier bij de DNB. Echter ook het extra overleg, noodzakelijk, met de DNB om de voortgang te waarborgen. Het uithoudingsvermogen is op de proef gesteld en heeft zich bewezen, hiervoor een extra compliment. Niet onvermeld mag blijven dat het overleg over de uitvoering van het nieuwe stelsel door APS scherpe bestuurlijke koersvastigheid impliceert.
Het maandelijks overleg tussen de contactpersoon vanuit het bestuur en de voorzitter van het BO wordt zeer op prijs gesteld en voorziet in de behoefte om kort op de inhoud en proces te zitten.

Namens Belanghebbendenorgaan Grolsche Bierbrouwerij Nederland

Rob Snel (vrz), Melanie Koning, Bas Koning ter Heege, Jeroen Gierveld

Reactie van het bestuur op verslag belanghebbendenorgaan
Met waardering voor de betrokkenheid van de leden van het belanghebbendenorgaan heeft het bestuur kennisgenomen van het verslag van het belanghebbendenorgaan van Kring Grolsch en het positieve oordeel over het in 2025 gevoerde beleid.

Het bestuur bedankt het belanghebbendenorgaan van Kring Grolsch voor de verrichte werkzaamheden en kijkt uit naar de voortzetting van de constructieve samenwerking met het belanghebbendenorgaan richting de Wtp transitie in 2026.

23. Ondertekening bestuursverslag door bestuursleden



23. Ondertekening bestuursverslag door bestuursleden

Zeist, 15 juni 2026

Het bestuur van Stichting Achmea Algemeen Pensioenfonds handelend onder de naam Centraal Beheer APF:

Drs. J.Bouma, voorzitter

Drs. A.F. de Kraa RA, bestuurslid

Drs. A.B. Peters-Derksen AAG, bestuurslid

Drs. L.J. van der Put RBA, bestuurslid



Jaarrekening 2025

24.
Grondslagen voor resultaat en waardebepaling

24. Grondslagen voor resultaat en waardebepaling

ALGEMENE TOELICHTING

De grondslagen van waardering en resultaatbepaling in dit hoofdstuk zijn van toepassing op alle kringen van Centraal Beheer Algemeen Pensioenfonds en Stichting Achmea Algemeen Pensioenfonds. In de jaarrekening van de betreffende kring en van Stichting Achmea Algemeen Pensioenfonds zijn grondslagen opgenomen die specifiek zijn.

Inleiding
Conform de richtlijnen voor de jaarverslaggeving worden de balans, staat van baten en lasten en het kasstroomoverzicht opgenomen in een separate financiële verantwoording per kring. In deze financiële verantwoording wordt de terminologie gehanteerd zoals voorgeschreven door RJ610. Waar in de financiële verantwoording van de kring de term “fonds” is gebruikt, wordt de desbetreffende kring bedoeld.

Continuïteit
Deze jaarrekening is opgesteld uitgaande van de continuïteitsveronderstelling.

Wijziging grondslagen
De gehanteerde grondslagen van waardering en resultaatbepaling zijn ongewijzigd ten opzichte van voorgaand verslagjaar, met uitzondering van de toegepaste schattingswijzigingen zoals toegelicht in de jaarrekeningen van de kringen.

Stelselwijzigingen
De Raad voor de Jaarverslaggeving heeft wijzigingen doorgevoerd, waarmee de voorziening operationele kosten separaat moet worden gepresenteerd in de balans en staat van baten en lasten. De vergelijkende cijfers over 2024 zijn voor vergelijkingsdoeleinden aangepast op basis van het nieuwe stelsel.

De Raad voor de Jaarverslaggeving heeft wijzigingen doorgevoerd in de definitie van liquide middelen in het kasstroomoverzicht. De wijziging van de grondslagen legt de nadruk op een bredere definitie van 'geldmiddelen', die nu niet alleen liquide middelen omvat, maar ook direct opeisbare deposito's en equivalenten van liquide middelen. Dit betekent dat alle middelen die snel kunnen worden omgezet in liquide middelen, zonder significante risico's van waardeverandering, nu worden meegenomen in het kasstroomoverzicht. De vergelijkende cijfers over 2024 zijn voor vergelijkingsdoeleinden aangepast op basis van het nieuwe stelsel.

Deze wijzigingen hebben geen invloed op het resultaat van het jaar, noch op het eigen vermogen of het balanstotaal.

ALGEMENE GRONDSLAGEN

Opname in de balans en staat van baten en lasten
Een actief is in de balans opgenomen, als het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen naar het fonds zullen toevloeien en de waarde daarvan betrouwbaar is vastgesteld.

Een verplichting is in de balans opgenomen, als het waarschijnlijk is dat de afwikkeling daarvan gepaard zal gaan met een uitstroom van middelen en de waarde daarvan betrouwbaar is vastgesteld.

Een actief of verplichting is niet (meer) in de balans opgenomen:
- Als door een transactie (nagenoeg) alle toekomstige economische voordelen en (nagenoeg) alle risico's van een actief of een verplichting aan een derde zijn overgedragen.

- 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. Hierdoor kan sprake zijn van een post "nog af te wikkelen transacties", die zowel een actief als een passief kan zijn.

Baten zijn in de staat van baten en lasten opgenomen, als een vermeerdering van het economisch potentieel - samenhangend met een vermeerdering van een actief of een vermindering van een verplichting - heeft plaatsgevonden en de waarde daarvan betrouwbaar is vastgesteld.

Lasten zijn in de staat van baten en lasten opgenomen, als een vermindering van het economisch potentieel -samenhangend met een vermindering van een actief of een vermeerdering van een verplichting- heeft plaatsgevonden en de waarde daarvan betrouwbaar is vastgesteld.

Saldering van een actief en een verplichting
Een actief en een verplichting zijn gesaldeerd (netto) opgenomen, als er sprake is van een wettelijke of contractuele bevoegdheid om het actief en de verplichting gesaldeerd en gelijktijdig af te wikkelen én de intentie bestaat om de posten op deze wijze af te wikkelen. De hiermee samenhangende rentebaten en rentelasten zijn eveneens gesaldeerd opgenomen.

Reële waarde
Activa en verplichtingen zijn gewaardeerd tegen reële waarde, tenzij anders is aangegeven.

Schattingen en veronderstellingen
De opstelling van de jaarrekening volgens 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 grondslagen en de gerapporteerde waarde van activa, verplichtingen, baten en lasten.

De schattingen en onderliggende veronderstellingen zijn gebaseerd op ervaringen uit het verleden en verschillende andere factoren, die -gegeven de omstandigheden- als redelijk zijn 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 zijn opgenomen:
- in het verslagjaar waarin de schatting is herzien, als de herziening alleen voor dat verslagjaar gevolgen heeft, of
- in het verslagjaar van herziening en toekomstige verslagjaren, als de herziening gevolgen heeft voor zowel het verslagjaar als toekomstige verslagjaren.

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

Vreemde valuta
Activa en verplichtingen in vreemde valuta zijn omgerekend naar euro's tegen de koers per balansdatum. Deze waardering is onderdeel van de waardering tegen reële waarde.

Baten en lasten uit transacties in vreemde valuta's zijn omgerekend naar euro's tegen de koers per transactiedatum. Alle valutakoersverschillen zijn verwerkt in de staat van baten en lasten.

SPECIFIEKE GRONDSLAGEN

GRONDSLAGEN VOOR DE WAARDERING VAN ACTIVA EN PASSIVA

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.

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 gerekend tot de statische methode.

Overige activa
Onder overige activa zijn liquide middelen opgenomen, voor zover dit onmiddellijk opeisbare banktegoeden zijn. Liquide middelen zijn gewaardeerd tegen nominale waarde. Liquide middelen uit hoofde van beleggingstransacties zijn opgenomen onder beleggingen.

Reserves

Algemeen
De algemene reserve wordt bepaald door het bedrag dat resteert nadat alle actiefposten en posten van het vreemd vermogen, volgens de van toepassing zijnde waarderingsgrondslagen, in de balans zijn opgenomen. Het saldo van baten en lasten zal toegevoegd of onttrokken worden aan de algemene reserve.

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds
De voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds wordt gewaardeerd tegen reële waarde conform de grondslagen van het fonds. 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 balansdatum geldende actuariële en bedrijfstechnische nota (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 voor 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:

Rekenrente
De voorziening pensioenverplichtingen wordt gewaardeerd op basis van de nominale rentetermijnstructuur voor pensioenfondsen per 31 december 2025, zoals gepubliceerd door De Nederlandsche Bank.

Prognosetafels
De voorziening wordt gebaseerd op de CBS Bevolkingsprognose 2025-2070. De sterftekansen zijn gecorrigeerd voor het verschil tussen de gehele Nederlandse bevolking en de deelnemerspopulatie van de kring door gebruik te maken van correctiefactoren. Deze correctiefactoren zijn gebaseerd op de CBS Maatwerktabellen 2008-2021. De ervaringssterfte is inkomensafhankelijk. Vorig jaar was de CBS-bevolkingsprognose 2024-2070 van toepassing met correctiefactoren die gebaseerd waren op de CBS Maatwerktabellen 2008-2021.

Partnerfrequentie
Voor alle niet-pensioentrekkenden wordt het onbepaalde partnersysteem gehanteerd, met leeftijdsafhankelijke gehuwdheidsfrequenties waarbij de gehuwdheidsfrequentie op 68 jaar op 100% wordt verondersteld. Voor de pensioentrekkenden wordt uitgegaan van het bepaalde partnersysteem (feitelijke burgerlijke staat).

Leeftijdsverschil man-vrouw
De partner van de mannelijke deelnemer wordt drie jaar jonger verondersteld. De partner van de vrouwelijke deelnemer wordt drie jaar ouder verondersteld.

Voorziening voor uitgesteld wezenpensioen
Het latent wezenpensioen wordt gewaardeerd met sterfte. De leeftijdsafhankelijke sterftekans van de hoofddeelnemers wordt toegepast op een veronderstelde volledige uitkeringsduur tot 18 jaar en een halve duur tot 27 jaar in combinatie met een verwacht aantal kinderen en een kans op kinderen per inkomensklasse.

Voorziening voor toekomstige pensioenopbouw arbeidsongeschikten
De voorziening premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid, de zogenaamde schadereserve, is de voorziening voor bestaande arbeidsongeschikten. Deze voorziening is gelijk aan de contante waarde van de toekomstige premievrijgestelde opbouw voor alle deelnemers die gedeeltelijk dan wel volledig arbeidsongeschikt zijn, rekening houdend met de actuariële grondslagen en veronderstellingen.

IBNR-voorziening
De IBNR-voorziening wordt gelijkgesteld aan de verschuldigde herverzekeringspremies voor het arbeidsongeschiktheidsrisico in de twee voorafgaande jaren. Indien het arbeidsongeschiktheidsrisico volledig is herverzekerd, wordt tegenover de IBNR op de balans een even groot herverzekeringsdeel opgenomen.

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers
Voor de voorzieningen pensioenverplichtingen risico deelnemers worden geen actuariële grondslagen vastgesteld aangezien die voorzieningen gelijk zijn aan de som van de pensioenkapitalen van deelnemers en gewezen deelnemers.

Het pensioenkapitaal is gelijk aan de ingelegde premies (voor de netto pensioenregeling na aftrek van de premies voor de risicodekkingen) vermeerderd of verminderd met de betreffende rendementen en de verhogingen uit hoofde van overlijden van andere (gewezen) deelnemers.

Na overlijden van een (gewezen) deelnemer komt het saldo van de pensioenbeleggingsrekening van de betreffende (gewezen) deelnemer te vervallen en wordt dat gebruikt voor de verhoging van de saldi pensioenbeleggingsrekeningen van de overige (gewezen) deelnemers in de desbetreffende pensioenregeling naar rato van de per (gewezen) deelnemer aanwezige saldi. Er vindt dus geen vermenging van bruto en netto pensioenkapitaal plaats.

Overige schulden en overlopende passiva
Overige schulden en overlopende passiva zijn bij de eerste verwerking gewaardeerd tegen reële waarde. Daarna tegen de geamortiseerde kostprijs (gelijk aan de nominale waarde als er geen sprake is van transactiekosten).

Dekkingsgraad
De actuele dekkingsgraad van het fonds wordt berekend door op balansdatum het balanstotaal minus de kortlopende schulden en een eventueel premie- of toeslag depot te delen op de technische voorzieningen zoals opgenomen in de balans.

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

De reële dekkingsgraad is gedefinieerd als de verhouding tussen het aanwezige vermogen en de technische voorzieningen waarbij in elk kalenderjaar rekening wordt gehouden met voorwaardelijke toeslagverlening conform het toeslagbeleid. Het gaat hier om de reële dekkingsgraad die in de wet is opgenomen, waarbij de beleidsdekkingsraad wordt afgezet tegen de dekkingsgraad waarbij de kring volledig kan in

GRONDSLAGEN VOOR DE RESULTAATBEPALING

Algemeen
Baten en lasten zijn toegerekend aan het verslagjaar waarop deze betrekking hebben. De in de staat van baten en lasten opgenomen posten zijn sterk gerelateerd aan de in de balans gehanteerde waarderingsgrondslagen. Zowel gerealiseerde als ongerealiseerde resultaten zijn opgenomen in het resultaat.

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

De feitelijke samenstelling van de (beschikbare) premie in enig boekjaar bestaat uit:
- Beschikbare premies die op de pensioenbeleggingsrekening van de deelnemer gestort worden. De beschikbare premiestaffel is uitgedrukt in een percentage van de pensioengrondslag of;
- Actuarieel benodigde koopsom voor de pensioenopbouw op basis van een % van de pensioengrondslag;
- De aan de herverzekeraar verschuldigde risicopremies voor dekking van risico's van overlijden in actieve dienst en arbeidsongeschiktheid;
- Solvabiliteitsopslag voor het vereist eigen vermogen;
- Een opslag ter dekking van de (lopende) administratie- en uitvoeringskosten;
- Een opslag ter dekking van algemene kosten (o.a. oninbaarheid).

Beleggingsresultaten
(In)directe beleggingsresultaten zijn toegerekend aan het verslagjaar waarop deze betrekking hebben.

Directe beleggingsopbrengsten
Directe beleggingsopbrengsten zijn rentebaten en -lasten, dividenden, huuropbrengsten, e.d. Dividend is verantwoord op het moment van betaalbaarstelling.

Indirecte beleggingsopbrengsten
Indirecte beleggingsopbrengsten zijn gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen en valutaresultaten:
- Er is geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen.
- Aankoopkosten zijn verwerkt in de reële waarde van de beleggingen.
- Verkoopkosten zijn verantwoord als onderdeel van de herwaarderingen.

Kosten van vermogensbeheer
Onder kosten van vermogensbeheer worden de externe en de daaraan toegerekende interne kosten verstaan.

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

Overige baten
Overige baten zijn toegerekend aan het verslagjaar waarop deze betrekking hebben.

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

Pensioenuitvoeringskosten
Pensioenuitvoeringskosten zijn toegerekend aan het verslagjaar waarop deze betrekking hebben.

Mutatie technische voorzieningen voor risico fonds

Pensioenopbouw
Onder pensioenopbouw is opgenomen de actuarieel berekende waarde van de diensttijdopbouw. Dit is het effect op de voorziening pensioenverplichtingen van de in het verslagjaar opgebouwde nominale rechten ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen. Verder is hierin begrepen het effect van de individuele salarisontwikkeling.

Rentetoevoeging
De pensioenverplichtingen worden contant gemaakt tegen de nominale marktrente op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. De voorziening pensioenverplichtingen is in het boekjaar opgerent met 2,330% (2024: 3,439%). Dit is de éénjaarsrente uit de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur per 31 december 2024.

Onttrekking voor pensioenuitkeringen
Verwachte toekomstige pensioenuitkeringen zijn vooraf actuarieel berekend en opgenomen in de technische voorzieningen. De afname van de voorzieningen is het bedrag dat vrijkomt voor de financiering van pensioenen in het verslagjaar.

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 reële waarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de actuele rentetermijnstructuur.

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

Overige wijzigingen
Hieronder zijn opgenomen de mutaties van de technische voorziening met betrekking tot kanssystemen.

Saldo overdrachten van rechten voor risico fonds en risico deelnemers
Dit is het saldo van overgenomen en overgedragen pensioenaanspraken.

Herverzekeringen
Herverzekeringspremies en herverzekeringslasten worden verantwoord in het verslagjaar waarop de herverzekering betrekking heeft.

Overige lasten
Overige lasten zijn toegerekend aan het verslagjaar waarop deze betrekking hebben.

GRONDSLAGEN KASSTROOMOVERZICHT

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode:
- Alle ontvangsten en uitgaven zijn hierbij als zodanig gepresenteerd.
- Er is onderscheid gemaakt tussen kasstromen uit pensioen- en beleggingsactiviteiten.

Met ingang van 2025 is definitie van liquide middelen in het kasstroomoverzicht aangepast. De wijziging van de grondslagen legt de nadruk op een bredere definitie van 'geldmiddelen', die nu niet alleen liquide middelen omvat, maar ook direct opeisbare deposito's en equivalenten van liquide middelen. Dit betekent dat alle middelen die snel kunnen worden omgezet in liquide middelen, zonder significante risico's van waardeverandering, nu worden meegenomen in het kasstroomoverzicht.

25. Jaarrekening Stichting Achmea Algemeen Pensioenfonds

25.1 Balans per 31 december

(na voorgestelde bestemming van het saldo van baten en lasten)

1. Balans per 31 december			
(x € 1.000)	Toelichting[1]	2025	2024
ACTIVA			
Vorderingen en overlopende activa	(1)	3.064	4.426
Overige activa	(2)	26.116	23.034
		29.180	**27.460**
PASSIVA			
Stichtingskapitaal en reserves	(3)	19.516	19.733
Achtergestelde leningen	(4)	1.533	1.533
Onderhanden projecten	(5)	1.482	815
Overige schulden en overlopende passiva	(6)	6.649	5.379
		29.180	**27.460**

1 (*) De nummering verwijst naar de toelichting.

25.2 Staat van baten en lasten

2. Staat van baten en lasten			
(x € 1.000)	Toelichting[1]	2025	2024
BATEN			
Opbrengst uit vergoeding voor beheerkosten	(7)	4.690	4.201
Overige baten	(8)	9.409	13.800
		14.099	**18.001**
LASTEN			
Pensioenuitvoeringskosten	(9)	14.076	12.379
Overige lasten	(10)	240	335
		14.316	**12.714**
Saldo van baten en lasten		**-217**	**5.287**

1 (*) De nummering verwijst naar de toelichting.

Bestemming van het saldo van baten en lasten		
(x € 1.000)	2025	2024
Mutatie algemene reserve	-217	5.287

25.3 Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode.

3. Kasstroom uit activiteiten van de bedrijfsomgeving		
(x € 1.000)	2025	2024
Ontvangen schenking Achmea	4.500	8.700
Initiële storting weerstandsvermogen	0	1.459
Opbrengst vergoeding beheerkosten	4.690	4.201
Mutatie rekening courant kringen	1.296	-1.786
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-12.095	-10.352
Overige baten en lasten	4.691	3.828
	3.082	**6.050**

Samenstelling geldmiddelen		
	2025	2024
Liquide middelen per 1 januari	23.034	16.984
Mutatie liquide middelen	3.082	6.050
Liquide middelen per 31 december	26.116	23.034

25.4 Toelichting

Inleiding

Stichting Achmea Algemeen Pensioenfonds, handelend onder de naam Centraal Beheer APF, statutair gevestigd te Zeist, en feitelijk gevestigd te Handelsweg 2, 3707 NH Zeist is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 64346544.

Het doel van Centraal Beheer APF is het nu en in de toekomst verstrekken van uitkeringen aan gepensioneerden en nabestaanden ter zake van ouderdom en overlijden.

Voor elke collectiviteitkring wordt een afgescheiden vermogen aangehouden dat is afgescheiden van de overige collectiviteitkringen en van het overige vermogen van Centraal Beheer APF. Centraal Beheer APF houdt de volgende collectiviteitkringen aan:

- Kring DC: deze wordt gevormd door alle pensioenregelingen die het karakter hebben van een premieovereenkomst en waarvoor Centraal Beheer APF een Uitvoeringsovereenkomst is aangegaan met een Werkgever en voor regelingen door middel van een akte van collectieve waardeoverdracht door een pensioenuitvoerder zijn overgedragen aan Centraal Beheer APF waarna een uitvoeringsreglement van Centraal Beheer APF van toepassing is.
- DB kringen: deze worden gevormd door pensioenregelingen waarvoor Centraal Beheer APF een Uitvoeringsovereenkomst is aangegaan met een Werkgever en voor regelingen die door middel van een akte van collectieve waardeoverdracht door een pensioenuitvoerder of vanuit een andere collectiviteitkring zijn overgedragen aan deze Collectiviteitkring van Centraal Beheer APF waarna een uitvoeringsreglement van Centraal Beheer APF van toepassing is. Alle pensioenregelingen in deze kringen hebben het karakter van een uitkeringsovereenkomst. Onderscheid tussen de vier DB kringen zijn de focus en de uitgangspunten. Deze zijn gebaseerd op de risicobereidheid van de werkgever en deelnemers, de indexatiemogelijkheden en de te betalen premie.
- Eigen kringen: in deze collectiviteitkringen kan maatwerk plaatsvinden.

Centraal Beheer APF geeft in de verslagperiode uitvoering aan één Defined Contribution (premieovereenkomst) collectiviteitskring, Kring DB Premie, Kring DB Stabiliteit, Kring DB Koopkracht, Kring Bavaria, Kring RBS, Kring Sligro Food Group, Kring Chemours, Kring equensWorldline, Kring DB Evenwicht, Kring HPE, Kring ES Nederland, Kring HP Nederland, Kring Deutsche Bank Nederland en Kring Grolsch.

Tussen de bedrijfsomgeving en de kringen en tussen de kringen onderling is sprake van vermogensscheiding.

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.

Het bestuur heeft op 17 juni 2026 de jaarrekening opgemaakt.

Weerstandsvermogen

Centraal Beheer APF moet wettelijk een weerstandsvermogen aanhouden. Dit weerstandsvermogen moet te allen tijde aanwezig zijn en dient ter dekking van de bedrijfsrisico's in verband met de pensioenuitvoering door het fonds. Het weerstandsvermogen moet minimaal 0,3% bedragen van het opgetelde balanstotaal van de kringen, of 0,2% gecombineerd met een beroepsaansprakelijkheidsverzekering die tenminste 25 miljoen euro verzekert. Centraal Beheer APF heeft voor deze laatste optie gekozen. De Pensioenwet schrijft verder voor dat het fonds een hoger weerstandsvermogen moet aanhouden wanneer de gekwantificeerde risicoanalyse hiertoe aanleiding geeft. In 2023 is dit ook getoetst en is de uitkomst van de risicoanalyse lager dan 0,2% en daarom wordt het minimum aangehouden. Centraal Beheer APF houdt daarmee rond de 15 miljoen euro als vereist weerstandsvermogen aan. Het beschikbaar weerstandsvermogen is rond de 21 miljoen euro.

Het weerstandsvermogen dient op elk moment aanwezig te zijn in Centraal Beheer APF. Dit betekent ook dat Centraal Beheer APF beheersmaatregelen treft om ten allen tijde hieraan te kunnen voldoen. Tussen Centraal Beheer APF en Achmea is een financieringsovereenkomst gesloten voor de niet-aflosbare achtergestelde lening. Op de verschuldigde rentelasten op de achtergestelde lening wordt dekking verkregen middels tarieven ten aanzien van beheerd vermogen van Centraal Beheer APF.

Kring RBS, Kring Sligro Food Group, Kring Chemours, Kring equensWorldline, Kring HPE, Kring ES Nederland, Kring HP Nederland, Kring Deutsche Bank Nederland en Kring Grolsch financieren het weerstandsvermogen uit hoofde van de de omvang van het belegd vermogen van de kring zelf (0,2% van het beheerde pensioenvermogen). Bij een eventuele uittreding van deze kringen wordt onder voorwaarden het door deze kringen gefinancierde deel van het weerstandsvermogen teruggegeven.

Voor Kring DB Premie, Kring DB Stabiliteit, Kring DB Koopkracht, Kring DC, Kring Bavaria en Kring DB Evenwicht financiert Achmea het weerstandsvermogen ter hoogte van 0,2% van het beheerde pensioenvermogen van de kringen.

Vergoeding beheerskosten

De vergoeding voor beheerskosten van Centraal Beheer APF is bedoeld voor bekostiging van de pensioenuitvoeringskosten en diverse baten en lasten van de bedrijfsvoering van Centraal Beheer APF. Voor deze bekostiging wordt in alle kringen maandelijks een bedrag onttrokken uit de beleggingen. Deze vergoeding wordt binnen de bedrijfsvoering van Centraal Beheer APF verantwoord als opbrengst.

Algemene grondslagen

De algemene grondslagen die van toepassing zijn op alle kringen en Stichting Achmea Algemeen Pensioenfonds zijn opgenomen in het hoofdstuk 24 Grondslagen van resultaat en waardebepaling binnen het onderdeel jaarrekening.

Specifieke grondslagen
De specifieke grondslagen die van toepassing zijn op Stichting Achmea Algemeen Pensioenfonds zijn hieronder opgenomen.

Grondslagen voor de waardering van activa en passiva

Achtergestelde leningen
Achtergestelde leningen 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).

Waardering onderhanden project
De Wtp transitie is als onderhanden project opgenomen in de jaarrekening. Bij de waardering hiervan is de zero-profit methode toegepast, aangezien de projectopbrengsten en projectkosten over de gehele periode niet op betrouwbare wijze kunnen worden geschat. In de winst- en verliesrekening zijn de opbrengsten gelijk gesteld aan de projectkosten. Hierdoor wordt er geen winst of verlies geboekt gedurende de looptijd van het project, tenzij er verliezen worden verwacht. In dat geval worden deze verliezen direct verantwoord. De projectkosten worden in de winst-en-verliesrekening verwerkt in de periode waarin ze zijn gemaakt. De projectkosten van het project bestaan uit direct op het project betrekking hebbende kosten. De balanspost onderhanden projecten betreft in feite vorderingen (indien de waarde van het verrichte werk de gedeclareerde termijnen overtreft) of schulden (indien het bedrag van de gedeclareerde termijnen de waarde van het verrichte werk overtreft).

Grondslagen voor de resultaatbepaling

Opbrengst uit vergoeding voor beheerskosten van de kringen
Onder deze opbrengst wordt verstaan de vergoeding voor bekostiging van de pensioenuitvoeringskosten en diverse baten en lasten in het boekjaar zoals deze wordt onttrokken aan de kringen van Centraal Beheer APF. Deze opbrengst is toegerekend aan de periode waarop deze betrekking heeft.

Weerstandsvermogen
Stortingen en op te vragen stortingen uit hoofde van een mutatie in het benodigde weerstandsvermogen worden verantwoord als bate. Eventuele excessen als gevolg van een daling van het benodigd weerstandsvermogen worden verantwoord als last. De baten en lasten worden verantwoord in de periode waarin de stijging respectievelijk daling van het benodigde weerstandsvermogen heeft plaatsgevonden.

25.5 Toelichting op de balans

25.5.1 Activa

Vorderingen en overlopende activa

1. Vorderingen en overlopende activa		
(x € 1.000)	31-12-2025	31-12-2024
Rekening courant kringen	2.347	3.687
Overige vorderingen	717	739
Overlopende activa	-	-
	3.064	**4.426**

Alle vorderingen hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar.
Over de rekening courant met de kringen wordt geen rente vergoed en er zijn geen zekerheden gesteld.

Overige activa

2. Overige activa		
(x € 1.000)	31-12-2025	31-12-2024
Liquide middelen	26.116	23.034

Onder de liquide middelen worden tegoeden op bankrekeningen opgenomen die onmiddellijk dan wel op korte termijn opeisbaar zijn. Er zijn geen kredietfaciliteiten van toepassing.

Centraal Beheer APF houdt liquide middelen aan voor het weerstandsvermogen ter hoogte van het vereist weerstandsvermogen (15.625) en een veiligheidsbuffer van 5% (781). In totaal wordt 16.406 aangehouden voor het weerstandsvermogen.

25.5.2 Passiva

Stichtingskapitaal en reserves

3. Stichtingskapitaal en reserves		
(x € 1.000)	31-12-2025	31-12-2024
Stichtingskapitaal	1.485	1.485
Algemene reserve	18.031	18.248
	19.516	**19.733**

Mutatieoverzicht reserves			
(x € 1.000)	Kapitaal	Algemene reserves	Totaal
Stand per 1 januari 2025	1.485	18.248	19.733
Uit bestemming saldo van baten en lasten	-	(217)	(217)
Stand per 31 december 2025	1.485	18.031	19.516

Mutatieoverzicht reserves			
(x € 1.000)	Kapitaal	Algemene reserves	Totaal
Stand per 1 januari 2024	1.485	12.961	14.446
Uit bestemming saldo van baten en lasten	-	5.287	5.287
Stand per 31 december 2024	1.485	18.248	19.733

Het beschikbare weerstandsvermogen

Opstelling weerstandsvermogen jaarrekening		
(x € 1.000)	31-12-2025	31-12-2024
Stichtingskapitaal	1.485	1.485
Reserves	18.031	18.248
Totaal eigen vermogen	**19.516**	**19.733**
Achtergestelde leningen, voor zover bijdragend aan het weerstandsvermogen[1]	1.533	1.533
Beschikbaar weerstandsvermogen[2]	**21.049**	**21.266**
Vereist weerstandsvermogen[3]	15.625	15.280
Weerstandsvermogen: surplus[4]	**5.424**	**5.986**

1 De achtergestelde lening mag op grond van artikel 8 Besluit financieel toetsingskader pensioenfonden worden meegeteld tot maximaal de hoogte van de som van het stichtingkapitaal en de reserves of tot maximaal 50% van het vereist weerstandsvermogen als dat lager is dan de som van het stichtingskapitaal en de reserves.
2 Het beschikbaar weerstandsvermogen is de som van het stichtingskapitaal, de reserves en de achtergestelde leningen voor zover deze bijdragen aan het weerstandsvermogen.
3 Het vereist weerstandsvermogen is gelijk aan 0,2% van de waarde van het beheerde pensioenvermogen.
4 Er is op rapportage datum een surplus op het weerstandsvermogen.

Het beschikbare weerstandsvermogen per 31 december is door de volgende partijen ingebracht.

Verloopoverzicht beschikbaar weerstandsvermogen - 2025														
	Achmea	Kring RBS	PFK 1	Kring Sligro	Kring Chemours	Kring equens-Worldline		Kring HPE	Kring ES NL	Kring HP NL	Kring Deutsche Bank Nederland	Kring Grolsch	Aanloop-verliezen	Totaal
Stand per 1 januari 2025	45.648	1.784	0	1.149	726	1.402		3.254	513	487	1.031	777	-35.505	21.266
Schenking	4500	-	-	-	-	-		-	-	-	-	-	-	4.500
Initiële storting	-	-	-	-	-	-		-	-	-	-	-	-	0
Wijziging weerstandsvermogen	-	-92	0	29	3	-51		-22	33	-5	-69	1	-	-173
Resultaat	-	-	-	-	-	-		-	-	-	-	-	-4.544	-4.544
Stand per 31 december 2025	50.148	1.692	0	1.178	729	1.351		3.232	546	482	962	778	-40.049	21.049

Verloopoverzicht beschikbaar weerstandsvermogen - 2024														
	Achmea	Kring RBS	PFK 1	Kring Sligro	Kring Chemours	Kring equens-Worldline		Kring HPE	Kring ES NL	Kring HP NL	Kring Deutsche Bank Nederland	Kring Grolsch	Aanloop-verliezen	Totaal
Stand per 1 januari 2024	36.948	1.682	304	1.009	647	1.333		3.134	465	440	953	-	-30.937	15.979
Schenking	8.700	-	-	-	-	-		-	-	-	-	-	-	8.700
Initiële storting	-	-	-	-	-	-		-	-	-	-	777	-	777
Wijziging weerstandsvermogen	-	102	-304	140	79	69		120	48	47	78	-	-	379
Resultaat	-	-	-	-	-	-		-	-	-	-	-	-4.568	-4.568
Stand per 31 december 2024	45.648	1.784	0	1.149	726	1.402		3.254	513	487	1.031	777	-35.505	21.266

Kring RBS, Kring Sligro Foodgroup, Kring Chemours, Kring equensWorldline, Kring HPE, Kring ES Nederland, Kring HP Nederland, Kring Deutsche Bank Nederland en Kring Grolsch financieren hun aandeel in het weerstandsvermogen zelf. Dit aandeel bedraagt 0,2% van het beheerde pensioenvermogen in de kring.

Achmea financiert het weerstandsvermogen van de standaardkringen, Kring Bavaria en Kring DB Evenwicht. Dit aandeel bedraagt 0,2% van het van het beheerde pensioenvermogen in deze kringen. Daarnaast heeft Achmea zich bij oprichting van Centraal Beheer APF bereid verklaard de aanloopverliezen te financieren.

Bij eventuele uittreding van Kring RBS, Kring Sligro Foodgroup, Kring Chemours, Kring equensWorldline, Kring HPE, Kring ES Nederland, Kring HP Nederland, Kring Deutsche Bank Nederland en Kring Grolsch uit Centraal Beheer APF wordt onder voorwaarden het gefinancierde deel van het weerstandsvermogen teruggegeven.

Achtergestelde leningen

4. Achtergestelde lening		
(x € 1.000)	31-12-2025	31-12-2024
Lening t.b.v. financiering weerstandsvermogen (Achmea B.V.)	1.533	1.533

Lening t.b.v. financiering weerstandsvermogen (Achmea B.V.)		
(x € 1.000)	2025	2024
Stand per 1 januari	1.533	1.533
Stand per 31 december	1.533	1.533

Leningsvoorwaarden
De achtergestelde lening met een maximale hoofdsom van € 10 mln. is verstrekt door Achmea B.V. en dient te worden aangewend voor de financiering van het weerstandsvermogen als bedoeld in de Pensioenregelgeving, waaronder artikel 112a, lid 8, Pensioenwet en artikel 40e Besluit uitvoering Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling.

Bij de aanvang van de lening is de rente vastgesteld op 7,6% per jaar. De hoogte van de rente wordt eens in de 5 jaar herzien. De eerste herziening heeft in 2021 plaatsgevonden. In 2021 is de rente herzien naar 2,06% per jaar. De rente dient jaarlijks binnen 10 werkdagen na het jaareinde te worden betaald.

Aflossing
Centraal Beheer APF zal de lening volledig terugbetalen op de eerste werkdag volgende op de opzeggingsdatum. De opzeggingsdatum is de laatste dag van de opzeggingstermijn. De opzeggingstermijn is een minimale termijn van vijf jaar of iedere andere termijn goedgekeurd door DNB welke goedkeuring minstens zes maanden voorafgaand aan de opzeggingsdatum moet worden aangevraagd. Na schriftelijk goedkeuring van DNB, kan Centraal Beheer APF de lening geheel of gedeeltelijk vervroegd aflossen.

Zekerheden
Er zijn geen zekerheden gesteld voor deze lening door Centraal Beheer APF.

Onderhanden projecten

5. Onderhanden projecten		
(x € 1.000)	31-12-2025	31-12-2024
Projectkosten	-3.907	-1.840
In rekening gebracht aan kringen	5.389	2.655
	1.482	**815**

Overige schulden en overlopende passiva

6. Overige schulden en overlopende passiva		
(x € 1.000)	**31-12-2025**	**31-12-2024**
Nog te betalen kosten	3.351	2.173
Nog te betalen rente achtergestelde lening	8	8
Belastingen en premies sociale verzekeringen	3.108	2.985
Overige schulden	32	18
Rekening courant kringen	150	195
	6.649	**5.379**

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

Verbonden partijen

Identiteit van verbonden partijen

Er is sprake van een relatie, in de vorm van een uitvoeringsovereenkomst, tussen het fonds, haar bestuurders, de aangesloten ondernemingen en hun bestuurders, voor zover zij bestuurder zijn in het fonds.

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. De bestuurders en medewerkers van het bestuursbureau nemen geen deel aan een of meerdere pensioenregelingen van het fonds.

Overige transacties met verbonden partijen

Betreffende de uitvoeringsovereenkomst tussen het fonds en werkgever bestaan de transacties uit de ontvangen premies voor de financiering van de aanspraken en de uitvoering van de regeling.

Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen

Ontvangen zekerheden en garanties

Vanwege verwachte aanloopverliezen heeft Achmea verklaard dat zij voor de periode 1 januari 2027 tot en met 30 juni 2028 voor 6,7 mln garant staat.

Langlopende contractuele verplichtingen

Het fonds heeft de volgende langlopende niet uit de balans blijkende verplichtingen:

- Samenwerkingsovereenkomst met Achmea Services N.V. voor de activiteiten van marketing, OA Teams: op basis van facturatie kosten.
- Pensioenbeheerovereenkomst met Achmea Pensioenservices N.V. voor de pensioenuitvoeringsactiviteiten op basis van tarief per verrichting en tot 1 basispunt van het belegd vermogen.
- Overeenkomst van vermogensbeheer met Achmea Investment Management B.V. voor het fiduciair vermogensbeheer: tot 2 of 3 basispunten van het belegd vermogen. Daarnaast is er vergoeding voor Verantwoord Beleggen en specifieke vergoedingen per kring voor externe managers en LDI-portefeuilles.
- Overeenkomst van vermogensbeheer met Achmea Investment Management B.V. voor vermogensbeheeractiviteiten: tussen de 10 en 70 basispunten van het belegd vermogen.

Alle bovengenoemde overeenkomsten hebben een resterende looptijd langer dan 1 jaar.

Belangrijke gebeurtenissen na balansdatum

Collectieve waardeoverdracht Kring Bavaria
In 2024 is het transitietraject gestart om Kring Bavaria te beëindigen. In dit traject worden de opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten standaard overgedragen aan een verzekeraar. Daarnaast hebben de deelnemers in 2025 de mogelijkheid gekregen hun persoonlijke keuze kenbaar te maken en te kiezen voor een overgang naar de beschikbare premieregeling van werkgever Swinkels in Kring DC. In het 3e kwartaal van 2025 hebben, na een intensief communicatie- en informatietraject met onder andere persoonlijke gesprekken, de deelnemers hun keuze gemaakt.

In de beoordeling van het CWO voornemen heeft De Nederlandsche Bank alleen de overdracht naar een verzekeraar goedgekeurd. Daarom zijn de pensioenaanspraken en -rechten van alle deelnemers in Kring Bavaria per 1 mei 2026 op grond van artikel 84 PW overgedragen aan Aegon Levensverzekering N.V., waarna de kring wordt beëindigd.

De deelnemers die eerder de keuze hebben gemaakt om hun opgebouwde kapitalen over te dragen naar Kring DC, krijgen vanuit Aegon Levensverzekering N.V. later de mogelijkheid om deze overdracht alsnog te laten uitvoeren, onder voorwaarde van goedkeuring door DNB.

Aanpassing kernportefeuilles
n 2025 zijn met instemming van de belanghebbendenorganen de kernportefeuilles aangepast in aanloop naar de Wtp transitie. De portefeuilles rendement en inflatie zijn hierbij aangepast naar twee rendementsportefeuilles Hoog Rendement en Robuust Rendement tegen een aantrekkelijker tarief. De portefeuille Hoog Rendement bevat aandelen en vastgoed worden toegepast in de meest offensieve lifecycles en bij de jongere deelnemers. De portefeuille Robuust Rendement is breed gespreid over rendementsbronnen worden toegepast in de neutrale en defensievere lifecycles en de uitkeringsfase.

De portefeuille Rente is ongewijzigd. Per 31 maart 2025 zijn de strategische portefeuilles van de meeste DB kringen hierop aangepast. Begin 2026 zal ook kring DC hierop worden aangepast. Ten slotte worden in de eerste helft van 2026 ook de portefeuilles van Kring Deutsche Bank Nederland en HPE aangepast, zodat ook deze kringen goed voorgesorteerd staan voor de komende Wtp transitie.

In de nieuwe kernportefeuilles starten we ook met impactbeleggingen in de thema's klimaat en gezondheid.

Ontbinding CWO overeenkomst
In het lopende CWO proces hebben Capgemini en Stichting Pensioenfonds Capgemini Nederland (SPCN) besloten de transitie op een andere wijze te realiseren. In goed onderling overleg is begin 2026 de hiermee samenhangende overeenkomst ontbonden.

Aanpassing beleggingsportefeuille Kring Grolsch op basis van uitkomsten aHBT
Per 1 oktober 2024 is het vermogen van Stichting Pensioenfonds van de Grolsche Bierbrouwerij (SPGB) overgegaan naar Kring Grolsch (KGR) binnen Centraal Beheer APF. In het kader van deze collectieve waardeoverdracht is de beleggingsportefeuille ingericht in overleg met SPGB. De beleggingsportefeuille is verder aangepast per 1 januari 2025 en heeft geleid tot een impact op het beleggingsrendement. Op dit moment wordt er verder over de impact overleg gevoerd met de betrokken partijen.

25.6 Toelichting op de staat van baten en lasten

7. Opbrengst uit vergoeding voor beheerskosten		
(x € 1.000)	2025	2024
Aan kringen in rekening gebrachte vergoedingen	8.798	8.064
Af: vergoedingen uitbestedingspartners	-4.108	-3.863
Opbrengst uit vergoeding voor beheerkosten van de kringen	4.690	4.201

Ter dekking van de beheerskosten van Centraal Beheer APF wordt maandelijks een bedrag bij de kringen onttrokken uit de beleggingen.

8. Overige baten		
(x € 1.000)	2025	2024
Schenking Achmea	4.500	8.700
Vergoeding weerstandsvermogen	0	1.460
Transitie vergoeding	0	404
Kosten Wet Toekomst Pensioenen	2.067	1.839
Kringspecifieke kosten	1.068	444
Rentebate	479	758
Overig	1.295	195
	9.409	**13.800**

Schenking Achmea

Op 19 november 2025 heeft Centraal Beheer APF een schenking van Achmea B.V. ontvangen van € 4,5 mln. Het totale bedrag is ter compensatie van de verwachte aanloopverliezen en ter dekking voor verwacht benodigd weerstandsvermogen.

9. Pensioenuitvoeringskosten		
(x € 1.000)	2025	2024
Personeelskosten	2.886	2.254
Bestuurskosten	1.832	1.596
Kosten bestuursbureau	1.507	2.913
Adviseurs- en controlekosten	6.421	4.167
Contributies externe toezichthouders	640	456
Overige contributies en bijdragen	180	148
Overige kosten	610	845
	14.076	**12.379**

Personeelskosten

In 2025 heeft Centraal Beheer APF gemiddeld 15,3 fte in dienst, allen werkzaam in Nederland.

Personeelskosten		
(x € 1.000)	2025	2024
Salarissen	2.104	1.632
Sociale lasten	223	167
Pensioenpremies	529	436
Overige personeelskosten	30	19
Totaal	**2.886**	**2.254**

De kosten voor salarissen en de kosten voor pensioen- en sociale lasten bedroegen in 2025 € 2.856 duizend.
De overige personeelskosten € 30 duizend hebben betrekking op o.a. reiskostenvergoeding en declaraties.

Centraal Beheer APF heeft gekozen voor een vrijwillige aansluiting bij Stichting Pensioenfonds Achmea , die de pensioenregeling ook uitvoert. Deze pensioenregeling is voor alle medewerkers en wordt onder het Nederlandse pensioenstelsel gefinancierd door afdrachten aan Stichting Pensioenfonds Achmea. De pensioenregeling is een zogenaamde collectieve vaste bijdrageregeling (CDC-regeling). Zowel voor actieve als inactieve deelnemers (slapers en gepensioneerden) geldt een voorwaardelijke toeslagverlening. Deze toeslagverlening is onder andere afhankelijk financiële positie van het fonds, de toeslagambitie in de Achmea-CAO en de rekenrente.
De verplichting van Centraal Beheer APF is beperkt tot het betalen van de overeengekomen premie voor het huidige dienstjaar. De opbouw van pensioenaanspraken wordt steeds in het betreffende kalenderjaar afgefinancierd door middel van (ten minst) kostendekkende premiebetalingen.
De bijdragen betaald aan de collectieve vaste bijdrageregeling bedroegen in 2025 € 529 duizend. De bijdrage wordt vastgesteld als de actuarieel benodigde premie voor de koopsom voor de in dat jaar te verwerven pensioenopbouw, rekening houdend met de actuele rente.

In deze regeling wordt gestreefd voor het ouderdomspensioen naar een jaarlijkse opbouw van 1,875% van de pensioengrondslag (het fiscaal maximale percentage). Hierbij zal Centraal Beheer APF als werkgever nooit meer betalen dan het maximum van 40% van de som van de pensioengrondslagen.
Het pensioengevend salaris is in 2024 gebaseerd op het gemaximeerd bruto salaris (€ 137.800) minus een franchise (€ 18.475). De hoogte van de premie wordt jaarlijks vastgesteld door het bestuur van Stichting Pensioenfonds Achmea op basis van de dekkingsgraad en het verwachte rendement.

De dekkingsgraad van Stichting Pensioenfonds Achmea bedraagt ultimo 2025 volgens opgave van het fonds 148,1%. Op basis van het uitvoeringsreglement heeft Centraal Beheer APF bij een tekort van het fonds geen verplichting tot het voldoen van aanvullende bijdragen anders dan door hogere toekomstige premies.

In het verslag is de nadere specificatie van de directiebeloning niet opgenomen omdat deze gegevens tot één natuurlijk persoon herleidbaar zijn.

Aantal medewerkers
Het aantal interne medewerkers dat hieronder wordt genoemd betreft de medewerkers met wie Centraal Beheer APF een arbeidsovereenkomst heeft. Een fte wordt gebaseerd op een volledige werkweek van 40 uur.

Aantal medewerkers		
	31-12-2025	31-12-2024
Interne FTE's	15,5	13,2

De bezoldiging van bestuurders bedroeg in 2025 € 756.154 (2024: € 756.337). De bezoldiging van de leden van het toezichthoudend orgaan bedroeg in 2025 € 74.466 (2024: € 71.874).

Honoraria onafhankelijke accountant

Honoraria onafhankelijke accountant - 2025			
(x € 1.000)	Onafhankelijke accountant	Overig netwerk	Totaal
Controle van de jaarrekening	684	-	684
Andere controlewerkzaamheden	-	-	-
Fiscale advisering	-	-	-
Andere niet-controle diensten	-	-	-
	684	**-**	**684**

Honoraria onafhankelijke accountant - 2024			
(x € 1.000)	Onafhankelijke accountant	Overig netwerk	Totaal
Controle van de jaarrekening	568	-	568
Andere controlewerkzaamheden	-	-	-
Fiscale advisering	-	-	-
Andere niet-controle diensten	-	-	-
	568	**-**	**568**

Deze werkzaamheden zijn in zowel 2025 als 2024 uitgevoerd door Deloitte Accountants B.V. De kosten zijn opgenomen onder de adviseurs- en controlekosten.

In bovenstaande opstelling is de methode gehanteerd waarbij wordt opgegeven de in het boekjaar ten laste gebrachte totale honoraria voor onderzoek van de jaarrekening en verslagstaten en de totale honoraria voor andere controleopdrachten, uitgevoerd door de externe accountant.

10. Overige lasten		
(x € 1.000)	**2025**	**2024**
Rente achtergestelde lening t.b.v. financiering weerstandsvermogen	32	32
Bijdrage weerstandsvemogen	208	303
	240	**335**

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

Bestemming saldo van baten en lasten
Het bestuur heeft besloten om het resultaat toe te voegen aan de algemene reserve.

Vaststelling van de jaarrekening door het bestuur
Het bestuur van Centraal Beheer APF heeft de jaarrekening over het verslagjaar 2025 vastgesteld in de vergadering van 17 juni 2026.

26. Financiële verantwoording Kring DC

1 BALANS PER 31 DECEMBER

(na voorgestelde bestemming van het saldo van baten en lasten)
(x € 1.000)

		2025	2024
ACTIVA			
Beleggingen voor risico fonds	(1)	26.470	19.586
Beleggingen voor risico deelnemers	(2)	1.288.118	1.016.658
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	(3)	74.858	64.959
Vorderingen en overlopende activa	(4)	5.201	5.486
Overige activa	(5)	2.097	1.187
		1.396.744	1.107.876
PASSIVA			
Reserves	(6)	26.077	19.421
Technische voorzieningen	(7)		
Voorziening pensioenverplichting voor risico fonds		74.858	64.959
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers	(8)	1.274.070	1.003.155
Overige schulden en overlopende passiva	(9)	21.739	20.341
		1.396.744	1.107.876

(*) De nummering verwijst naar de toelichting

	2025	2024
Dekkingsgraad op basis van FTK (in %)		
Actuele dekkingsgraad	101,9	101,8
Beleidsdekkingsgraad	101,9	101,8

2 STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(x € 1.000)

		2025	2024
BATEN			
Premiebijdragen voor risico deelnemers	(10)	194.818	191.801
Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds	(11)	2.661	2.744
Beleggingsresultaten voor risico deelnemers	(12)	100.175	134.878
Overige baten	(13)	62	105
		297.716	329.528
LASTEN			
Pensioenuitkeringen	(14)	4.314	3.190
Pensioenuitvoeringskosten	(15)	5.579	5.173
Mutatie technische voorzieningen voor risico fonds	(16)	9.899	13.144
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers	(17)	270.916	302.291
Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen		-9.899	-13.144
Saldo overdrachten van rechten voor risico deelnemers	(18)	-1.157	1.173
Herverzekeringen	(19)	11.373	11.479
Overige lasten	(20)	35	10
		291.060	323.316
Saldo van baten en lasten		6.656	6.212

	2025	2024
Bestemming van het saldo van baten en lasten		
Mutatie algemene reserve	6.656	6.212

3 KASSTROOMOVERZICHT

(x € 1.000)

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode.

	2025		2024	
Kasstroom uit pensioenactiviteiten				
Ontvangen premiebijdragen voor risico deelnemers	195.184		191.273	
Betaalde waardeoverdrachten voor risico deelnemers	13.590		-12.884	
Ontvangen waardeoverdrachten voor risico deelnemers	-11.894		10.703	
Betaalde pensioenuitkeringen	-4.288		-3.182	
Premies en claims herverzekeringen	-11.797		-12.070	
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-4.407		-3.153	
Overige baten en lasten	28		95	
		176.416		170.782
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten				
Ontvangen inzake verkopen beleggingen	133.695		177.906	
Betaald inzake aankopen beleggingen	-308.738		-349.054	
Ontvangen / betaalde directe beleggingsopbrengsten	18		55	
Overige ontvangsten en uitgaven inzake beleggingen	1.743		-11.797	
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-621		-457	
		-173.903		-183.347
Mutatie liquide middelen		2.513		-12.565

Samenstelling geldmiddelen

	2025	2024
Bankrekening pensioenbeheer	2.097	1.187
Bankrekening vermogensbeheer	14.895	14.199
Geldmarktfondsen	2.283	1.376
Liquide middelen per 31 december	19.275	16.762

Verloop geldmiddelen

	2025	2024
Geldmiddelen per 1 januari	16.762	29.327
Mutatie liquide middelen	2.513	-12.565
Liquide middelen per 31 december	19.275	16.762

4 TOELICHTING

Wijziging grondslagen

Prognosetafel
Conform het beleid van de kring worden de meest recente CBS Bevolkingsprognose en CBS Maatwerktabellen (inkomensklasse-afhankelijke ervaringssterfte) gehanteerd. De kring hanteert in het boekjaar de CBS Bevolkingsprognose 2024-2070. Deze sterftekansen zijn gecorrigeerd voor het verschil tussen de gehele Nederlandse bevolking en de deelnemerspopulatie van de kring door toepassing van de MWT0821 ervaringssterfte. Per 31 december 2025 is de kring overgestapt naar de CBS Bevolkingsprognose 2025-2070 en de MWT0821 ervaringssterfte blijft ongewijzigd.
Dit heeft geleid tot een afname van de technische voorziening van € 14. De hiervoor benoemde impact van de nieuwe grondslagen is opgenomen in het verloop van de technische voorzieningen risico fonds en worden via de staat van baten en lasten als "Wijziging actuariële uitgangspunten" in het verslagjaar verantwoord.

ALGEMENE GRONDSLAGEN

De algemene grondslagen die van toepassing zijn op alle kringen en Stichting Achmea Algemeen Pensioenfonds zijn opgenomen in het hoofdstuk CB APF grondslagen van waardering en resultaatbepaling binnen het onderdeel jaarrekening.

SPECIFIEKE GRONDSLAGEN

De specifieke grondslagen die van toepassing zijn op Kring DC zijn hieronder opgenomen.

GRONDSLAGEN VOOR DE WAARDERING VAN ACTIVA EN PASSIVA

Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

De risico's met betrekking tot overlijden en arbeidsongeschiktheid (premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid) zijn volledig herverzekerd bij elipsLife AG. Het met elipsLife afgesloten contract betreft een garantiecontract waarbij de vorderingen zijn gelijkgesteld aan de hiertegenover staande voorziening pensioenverplichtingen.
De vordering op elipsLife is verantwoord als Herverzekeringsdeel technische voorzieningen.
Bij de waardering is rekening gehouden met de kredietwaardigheid van de herverzekeraar (afslag voor kredietrisico).

Technische voorzieningen voor risico fonds

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds

De voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds bestaat uit onderstaande reserves en is volledig herverzekerd.

- Ingegaan nabestaandenpensioen
- Schadereserve
- IBNR

Tegenover de voorziening pensioenverplichting risico fonds is de vordering Herverzekeringsdeel technische voorzieningen opgenomen.

Voorziening voor ingegaan nabestaandenpensioen
Voorziening voor ingegaan partner- en wezenpensioen.

5 TOELICHTING OP DE BALANS

(x € 1.000)

1. Beleggingen voor risico fonds

	31-12-2025	31-12-2024
Vastgoedbeleggingen	996	792
Aandelen	22.498	16.611
Vastrentende waarden	1.057	799
Derivaten	1.201	862
Overige beleggingen	718	522
	26.470	19.586

De kring belegt in modules en beleggingsfondsen. Het verloopoverzicht is opgesteld op module- en fondsenniveau, omdat de financiële stromen ook op module- en fondsenniveau verlopen.

Verloopoverzicht op module en fondsenniveau 2025

	Stand per 1 januari 2025	Aankopen	Verkopen	Overige mutaties	Waarde mutaties	Stand per 31 december 2025
Module Rendement	16.693	3.598	-24	-	2.313	22.580
Module Rente	316	68	-1	-	35	418
Module Inflatie	1.715	363	-2	-	195	2.271
Derivaten	862	194	-1	-	146	1.201
Totaal	19.586	4.223	-28	-	2.689	26.470

Verloopoverzicht op module en fondsenniveau 2024

	Stand per 1 januari 2024	Aankopen	Verkopen	Overige mutaties	Waarde-mutaties	Stand per 31 december 2024
Module Rendement	10.548	3.109	-27	-	3.063	16.693
Module Rente	592	60	-	-	-336	316
Module Inflatie	1.446	313	-3	-	-41	1.715
Module Matching	607	122	-808	-	79	-
Derivaten	-	865	-	-	-3	862
Totaal	13.193	4.469	-838	-	2.762	19.586

Belegde waarden per beleggingscategorie op basis van doorkijk per 31 december 2025

	Vastgoed-beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Module Rendement	-	22.498	-	-	82	22.580
Module Rente	-	-	417	-	1	418
Module Inflatie	996	-	640	-	635	2.271
Derivaten	-	-	-	1.201	-	1.201
Stand per 31 december 2025	996	22.498	1.057	1.201	718	26.470

Belegde waarden per beleggingscategorie op basis van doorkijk per 31 december 2024

	Vastgoed-beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Module Rendement	-	16.611	-	-	82	16.693
Module Rente	-	-	314	-	2	316
Module Inflatie	792	-	485	-	438	1.715
Derivaten	-	-	-	862	-	862
Stand per 31 december 2024	792	16.611	799	862	522	19.586

De valutaderivaten zijn niet opgenomen onder derivaten. Deze zijn onderdeel van de beleggingscategorie van de pools waarvan zij deel uitmaken.

Reële waarde
Afgezien van de beleggingsvorderingen en -schulden zijn de beleggingen van het pensioenfonds gewaardeerd tegen reële waarde per balansdatum. Het is over het algemeen mogelijk en gebruikelijk om de reële waarde binnen een aanvaardbare bandbreedte van schattingen vast te stellen. De boekwaarde van alle activa en de financiële verplichtingen op balansdatum benadert de reële waarde.
Via de modules (rendement, rente, matching en inflatie) wordt belegd in niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen, waarbij deze beleggingsfondsen beleggen in aandelen, vastgoed, vastrentende waarden, overige beleggingen en (voor zover van toepassing) derivaten. Niet aan een beurs genoteerde beleggingsfondsen zijn gewaardeerd tegen de reële waarde die is bepaald op basis van de meest recente door het beleggingsfonds afgegeven intrinsieke waarde.

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

	31-12-2025	31-12-2024
Specificatie naar soort:		
Indirect vastgoed (participaties in beleggingsfondsen)	996	792

Aandelen

	31-12-2025	31-12-2024
Specificatie naar soort:		
Aandelenbeleggingsfondsen	22.498	16.611

Vastrentende waarden

	31-12-2025	31-12-2024
Specificatie naar soort:		
Vastrentende waarden beleggingsfondsen	924	695
Hypotheken	133	104
	1.057	799

Derivaten

	31-12-2025	31-12-2024
Specificatie naar soort:		
Rentederivaten	1.201	862

Overige beleggingen

	31-12-2025	31-12-2024
Specificatie naar soort:		
Grondstoffen	609	436
Geldmarktfondsen	39	23
Mix funds	70	63
	718	522

2. Beleggingen voor risico deelnemers

	31-12-2025	31-12-2024
Vastgoed beleggingen	59.198	49.279
Aandelen	949.802	747.813
Vastrentende waarden	117.574	85.477
Derivaten	117.182	97.118
Overige beleggingen	44.362	36.971
	1.288.118	1.016.658

De kring belegt in modules en beleggingsfondsen. Het verloopoverzicht is opgesteld op module- en fondsenniveau, omdat de financiële stromen ook op module- en fondsenniveau verlopen.

Verloopoverzicht op module en fondsenniveau 2025

	Stand per 1 januari 2025	Aankopen	Verkopen	Overige mutaties	Waarde mutaties	Stand per 31 december 2025
Module Rendement	750.226	152.054	-79.215	-	128.494	951.559
Module Rente	60.504	35.881	-15.018	-	531	81.898
Module Inflatie	106.685	37.910	-17.393	-	7.833	135.035
Derivaten	97.118	78.199	-21.775	-	-36.360	117.182
Overige fondsen	1.513	471	-266	-	253	1.971
Beleggingsdebiteuren	8.321	-	-	-2.495	-	5.826
Liquide middelen	14.199	-	-	696	-	14.895
Beleggingscrediteuren	-21.908	-	-	1.660	-	-20.248
Totaal	1.016.658	304.515	-133.667	-139	100.751	1.288.118

Verloopoverzicht op module en fondsenniveau 2024

	Stand per 1 januari 2024	Aankopen	Verkopen	Overige mutaties	Waarde-mutaties	Stand per 31 december 2024
Module Rendement	535.700	144.265	-53.887	-	124.148	750.226
Module Rente	33.605	32.654	-7.448	-	1.693	60.504
Module Inflatie	71.860	37.960	-7.429	-	4.294	106.685
Module Matching	71.091	30.068	-100.734	-	-425	-
Derivaten	-	99.027	-7.234	-	5.325	97.118
Overige fondsen	1.011	611	-336	-	227	1.513
Beleggingsdebiteuren	11.127	-	-	-2.806	-	8.321
Liquide middelen	13.285	-	-	914	-	14.199
Beleggingscrediteuren	-23.677	-	-	1.769	-	-21.908
Totaal	714.002	344.585	-177.068	-123	135.262	1.016.658

Belegde waarden per beleggingscategorie op basis van doorkijk per 31 december 2025

	Vastgoed-beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Module Rendement	-	948.133	-	-	3.426	951.559
Module Rente	-	-	81.662	-	236	81.898
Module Inflatie	59.198	-	38.078	-	37.759	135.035
Derivaten	-	-	-	117.182	-	117.182
Overige fondsen	-	1.689	110	-	172	1.971
Beleggingsdebiteuren	-	-	148	-	5.678	5.826
Liquide middelen	-	-20	-2.424	-	-17.804	-20.248
Beleggingscrediteuren	-	-	-	-	14.895	14.895
Stand per 31 december 2025	59.198	949.802	117.574	117.182	44.362	1.288.118

Belegde waarden per beleggingscategorie op basis van doorkijk per 31 december 2024

	Vastgoed-beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Module Rendement	-	746.535	-	-	3.691	750.226
Module Rente	-	-	60.188	-	316	60.504
Module Inflatie	49.279	-	30.193	-	27.213	106.685
Derivaten	-	-	-	97.118	-	97.118
Overige fondsen	-	1.296	91	-	126	1.513
Beleggingsdebiteuren	-	-	351	-	7.970	8.321
Liquide middelen	-	-	-	-	14.199	14.199
Beleggingscrediteuren	-	-18	-5.346	-	-16.544	-21.908
Stand per 31 december 2024	49.279	747.813	85.477	97.118	36.971	1.016.658

De valutaderivaten zijn niet opgenomen onder derivaten. Deze zijn onderdeel van de beleggingscategorie van de pools waarvan zij deel uitmaken.

Reële waarde
Afgezien van de beleggingsvorderingen en -schulden zijn de beleggingen van het pensioenfonds gewaardeerd tegen reële waarde per balansdatum. Het is over het algemeen mogelijk en gebruikelijk om de reële waarde binnen een aanvaardbare bandbreedte van schattingen vast te stellen. De boekwaarde van alle activa en de financiële verplichtingen op balansdatum benadert de reële waarde.
Via de modules (rendement, rente, matching en inflatie) wordt belegd in niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen, waarbij deze beleggingsfondsen beleggen in aandelen, vastgoed, vastrentende waarden, overige beleggingen en (voor zover van toepassing) derivaten. Niet aan een beurs genoteerde beleggingsfondsen zijn gewaardeerd tegen de reële waarde die is bepaald op basis van de meest recente door het beleggingsfonds afgegeven intrinsieke waarde.

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.

Belegde waarden in vastgoed

	31-12-2025	31-12-2024
Indirect vastgoed (participaties in beleggingsfondsen)	59.198	49.279

Belegde waarden in aandelen

	31-12-2025	31-12-2024
Aandelenbeleggingsfondsen	949.822	747.831
Beleggingscrediteuren	-20	-18
	949.802	747.813

Belegde waarden in vastrentende waarden

	31-12-2025	31-12-2024
Vastrentende waarden beleggingsfondsen	104.782	78.620
Hypotheken	15.068	11.852
Beleggingsdebiteuren	148	351
Beleggingscrediteuren	-2.424	-5.346
	117.574	85.477

Belegde waarden in derivaten

De derivaten bestaan uit rentederivaten.

Overige beleggingen

Belegde waarden in overige beleggingen

	31-12-2025	31-12-2024
Grondstoffen	35.293	26.190
Geldmarktfondsen	2.244	1.354
Mix fondsen	4.056	3.801
Beleggingsdebiteuren	5.678	7.971
Liquide middelen	14.895	14.199
Beleggingscrediteuren	-17.804	-16.544
	44.362	36.971

3. Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

De vordering herverzekeringsdeel technische voorzieningen heeft betrekking op een contract dat is afgesloten met herverzekeraar elipsLife en bedraagt € 74.858 (2024: € 64.959).
Ultimo boekjaar zijn de risico's voor arbeidsongeschiktheid en overlijden volledig herverzekerd bij elipsLife (garantiecontract).

	2025	2024
Verloopoverzicht herverzekeringsdeel technische voorzieningen:		
Stand per 1 januari	64.959	51.815
Mutatie herverzekeringsdeel Technische voorzieningen	9.899	13.144
Stand per 31 december	74.858	64.959

4. Vorderingen en overlopende activa

	31-12-2025	31-12-2024
Vooruitbetaalde WTP kosten	1.692	-
Premiedebiteuren	2.853	2.978
Voorziening dubieuze debiteuren	-26	-7
Te vorderen bankrente	14	22
Nog te factureren premies	75	1.701
Vordering herverzekeraar	475	786
Rekening courant Kring Premie	-	6
Rekening courant Kring Stabiliteit	33	-
Overige vorderingen	85	-
	5.201	5.486

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

5. Overige activa

	31-12-2025	31-12-2024
Liquide middelen	2.097	1.187

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 de overige beleggingen opgenomen.

PASSIVA

6. Reserves

Mutatieoverzicht eigen vermogen

	Algemene reserve
Stand per 1 januari 2025	19.421
Uit bestemming saldo van baten en lasten	6.656
Stand per 31 december 2025	26.077

	Algemene reserve
Stand per 1 januari 2024	13.209
Uit bestemming saldo van baten en lasten	6.212
Stand per 31 december 2024	19.421

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Solvabiliteit				
Pensioenvermogen	1.375.005	101,9	1.087.535	101,8
Af: technische voorzieningen	1.348.928	100,0	1.068.114	100,0
Vrij vermogen	26.077	1,9	19.421	1,8
Minimaal vereist eigen vermogen	15.940	1,2	12.756	1,2
Actuele dekkingsgraad		101,9		101,8
Beleidsdekkingsgraad		101,9		101,8

De actuele dekkingsgraad van de kring per 31 december 2025 is 101,9%, hetgeen een stijging is van 0,1% ten opzichte van de actuele dekkingsgraad per 31 december 2024 (101,8%).
De actuele dekkingsgraad is gelijk aan de beleidsdekkingsgraad. Dit wordt voornamelijk veroorzaakt door de maandelijkse solidariteitsbijdrage van 0,5% van de premie (2024 0,5% van de premie). De solidariteitsbijdrage dient ter versterking van het eigen vermogen van het fonds in lijn met het door DNB vereiste vermogen van de kring.

De door de Pensioenwet minimaal vereiste minimale dekkingsgraad, waarbij tevens rekening gehouden wordt met de ontheffing van DNB, is vastgesteld op 101,2%.

Aangezien de beleidsdekkingsgraad gelijk is aan de minimaal vereiste dekkingsgraad bevindt de kring zich in een situatie van toereikende solvabiliteit.

Aangezien het nabestaandenpensioen, de premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid (schadereserve) en de IBNR toekomstige schades arbeidsongeschiktheid volledig zijn herverzekerd is de vereiste dekkingsgraad van Kring DC gelijk gesteld aan 100%. De kring bevindt zich met een beleidsdekkingsgraad van 101,9% niet in een situatie van een reservetekort.

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

	2025	2024
	%	%
Dekkingsgraad per 1 januari	101,8	101,8
Premie	-	-0,1
Verandering van de rentetermijnstructuur	0,7	-0,2
Rendement op beleggingen	-	-0,1
Overige oorzaken	-0,6	0,4
Dekkingsgraad per 31 december	101,9	101,8

7. Technische voorzieningen

	31-12-2025	31-12-2024
Specificatie technische voorzieningen voor risico fonds:		
Voorziening pensioenverplichtingen risico fonds	74.858	64.959

Mutatieoverzicht pensioenverplichtingen voor risico fonds

	2025	2024
Stand per 1 januari	64.959	51.815
Pensioenopbouw	4.618	3.598
Rentetoevoeging	1.005	1.152
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-2.115	-1.789
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-49	-
Wijziging marktrente	-7.141	1.701
Wijziging actuariële uitgangspunten	-14	-12
Overige wijzigingen	13.595	8.494
Stand per 31 december	74.858	64.959

	31-12-2025	31-12-2024
Specificatie technische voorziening voor risico fonds naar aard:		
Ingegaan nabestaandenpensioen	39.796	37.700
Schadereserve	23.572	17.774
IBNR	11.490	9.485
	74.858	64.959

De verplichtingen uit hoofde van de voorziening pensioenverplichtingen risico fonds zijn herverzekerd. Voor het ingegaan nabestaandenpensioen, schadereserve en de IBNR geldt dat dit volledig is herverzekerd bij elipsLife (garantiecontract).

De verplichtingen herverzekerd bij elipsLife bedragen € 74.858 (2024: € 64.959) en is gelijk aan "Herverzekeringsdeel technische voorzieningen".

8. Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers

	31-12-2025	31-12-2024
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers Bruto Regeling	1.269.719	999.517
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers Netto Regeling	4.351	3.638
	1.274.070	1.003.155

Voorziening pensioenverplichtingen risico deelnemers Bruto Regeling

	2025	2024
Stand per 1 januari	999.517	698.116
Mutatie	270.202	301.401
Stand per 31 december	1.269.719	999.517

Voorziening pensioenverplichtingen risico deelnemers Netto Regeling

	2025	2024
Stand per 1 januari	3.638	2.748
Mutatie	713	890
Stand per 31 december	4.351	3.638

Mutatieoverzicht voorziening pensioenverplichtingen risico deelnemers 2025

	31-12-2025 Risico deelnemer exclusief Collectief Variabel Pensioen	31-12-2025 Collectief Variabel Pensioen	31-12-2025 Risico deelnemer totaal
Stand per 1 januari	977.174	25.981	1.003.155
Actuarieel benodigd nieuwe onvoorwaardelijke aanspraken	174.086	-	174.086
Benodigde intresttoevoeging	98.799	1.552	100.351
Overgenomen pensioenverplichtingen	13.175	-	13.175
Uitkeringen	-248	-1.922	-2.170
Vrijgevallen kosten	-912	-44	-956
Overgedragen pensioenverplichtingen	-11.807	-	-11.807
Resultaat op sterfte	-1.770	-	-1.770
Resultaat op pensioneren	-18.396	18.396	-
Resultaat op mutaties	6	-	6
Stand per 31 december	1.230.107	43.963	1.274.070

Mutatieoverzicht voorziening pensioenverplichtingen risico deelnemers 2024

	31-12-2024 Risico deelnemer exclusief Collectief Variabel Pensioen	31-12-2024 Collectief Variabel Pensioen	31-12-2024 Risico deelnemer totaal
Stand per 1 januari	686.999	13.865	700.864
Actuarieel benodigd nieuwe onvoorwaardelijke aanspraken	171.397	-	171.397
Benodigde intresttoevoeging	132.761	2.211	134.972
Overgenomen pensioenverplichtingen	11.711	-	11.711
Uitkeringen	-307	-1.099	-1.406
Vrijgevallen kosten	-610	-22	-632
Overgedragen pensioenverplichtingen	-12.656	-	-12.656
Resultaat op sterfte	-1.015	-	-1.015
Resultaat op pensioneren	-11.026	11.026	-
Resultaat op mutaties	-80	-	-80
Stand per 31 december	977.174	25.981	1.003.155

Beschrijving pensioenregeling

Opbouwfase:
Kring DC kent bruto regelingen (basis en excedent) en netto regelingen. De bruto regeling omvat de pensioenopbouw uit het bruto salaris tot de fiscale grens van € 137.800. De basis regeling kent een franchise en de excedent regeling kent een excedent ondergrens in plaats van een franchise.
De netto regeling omvat de pensioenopbouw uit het netto salaris boven de fiscale grens van € 137.800.

De pensioenrichtleeftijd is 68 jaar. Er is tijdens de opbouwfase geen sprake van een toeslagverlening. Flexiblisering is mogelijk binnen de wettelijke grenzen.

De netto regelingen worden binnen de kring strikt gescheiden uitgevoerd van de bruto regelingen. Zo gelden er voor netto regelingen andere premie-staffels en opslagen dan voor bruto regelingen.

Uitkeringsfase en Collectief Variabel Pensioen (CVP):
Met het beschikbare kapitaal uit de opbouwfase wordt op de pensioendatum of op datum van overlijden een pensioen aangekocht binnen de kring dan wel bij een verzekeraar ("shoprecht").
Indien een pensioen wordt aangekocht binnen de kring dan ontvangt de deelnemer vanaf pensioendatum een variabele uitkering oftewel Collectief Variabel Pensioen. In plaats van een vaste uitkering aankopen op de pensioendatum blijft de deelnemer doorbeleggen met zijn pensioenkapitaal. De pensioenuitkering wordt elk jaar opnieuw vastgesteld op basis van de beleggingsresultaten en is daardoor variabel. Binnen de kring is gekozen voor collectief doorbeleggen. De risico's worden gedeeld en gespreid. De deelnemer treedt op pensioendatum toe tot een collectieve toedelingskring. Zijn of haar pensioenkapitaal wordt toegevoegd aan het vermogen van die kring. Het resultaat van de kring wordt elk jaar vastgesteld op basis van de collectieve dekkingsgraad. Op basis van dat resultaat wordt de hoogte van de pensioenuitkering elk jaar opnieuw vastgesteld.

9. Overige schulden en overlopende passiva

	31-12-2025	31-12-2024
Crediteuren	-	1.561
Vooruitgefactureerde premies	15.935	15.908
Te verrekenen premiedebiteuren	498	352
Schuld herverzekeraar	20	139
Rekening courant Kring Bavaria	-	38
Rekening courant Kring Centraal Beheer APF	110	1.754
Rekening courant Kring Koopkracht	-	5
Uitkeringen	75	48
Waardeoverdracht	1.051	511
Kortlopend krediet Achmea B.V. *	4.000	-
Overige schulden	50	25
	21.739	20.341

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

Achmea BV heeft aan Stichting Achmea Algemeen Pensioenfonds, ten behoeve van kring DC, een kredietfaciliteit verleend met een limiet van € 5 miljoen. De faciliteit wordt gebruikt wordt voor (kortlopende) financiering van de aankoop van beleggingen ten behoeve van deelnemers van kring DC. De rente die Achmea BV in rekening brengt is gebaseerd op de euro short term rate. Ultimo 2025 is € 4 miljoen opgenomen, in januari 2026 heeft volledige aflossing plaatsgevonden.

Risicobeheer

Beleid en risicobeheer

Het bestuur beschikt over een aantal beleidsinstrumenten ten behoeve van het beheersen van deze risico's. Deze beleidsinstrumenten betreffen:
- beleggingsbeleid;
- premiebeleid;
- herverzekeringsbeleid;
- toeslagbeleid.

De keuze en toepassing van beleidsinstrumenten vindt plaats na uitvoerige analyses ten aanzien van te verwachten ontwikkelingen van de verplichtingen en de financiële markten. Daarbij wordt onder meer gebruik gemaakt 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 belangrijkste (beleggings)risico's. Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gebruik gemaakt van derivaten. Onderstaande uitwerking van de risico's is gebaseerd op de feitelijke standen per ultimo verslagjaar.

De in deze paragraaf opgenomen toelichtingen met betrekking tot de beleggingsportefeuille betreft het totaal van de beleggingen risico fonds en beleggingen risico deelnemers.

Renterisico

Het renterisico betreft het risico dat een rentebeweging de financiële situatie van de DC-kring negatief beïnvloedt. Dit risico bestaat doordat beleggingen en verplichtingen niet in dezelfde mate gevoelig zijn voor rentebewegingen. Het renterisico neemt af naarmate de rentegevoeligheid van de beleggingen meer overeenkomt met de rentegevoeligheid van de verplichtingen. Het renterisico op verplichtingen (rentegevoeligheid van het in te kopen inkomen) in de DC-kring is niet van toepassing omdat de uitkeringen op rentebasis zijn herverzekerd.

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

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Resterende looptijd < 1 jaar	3.560	3,0	2.331	2,7
Resterende looptijd > 1 en < 5 jaar	43.658	36,8	27.902	32,3
Resterende looptijd > 5 jaar	73.689	62,1	61.038	70,8
Beleggingsdebiteuren- en crediteuren	-2.276	-1,9	-4.995	-5,8
	118.631	100,0	86.276	100,0

Aandelenrisico

Het aandelen en onroerend goed risico is voornamelijk het koersrisico bij de beleggingen in de verschillende onroerend goed- en aandelenmarkten. Door dit risico te lopen wordt een extra rendement gehaald dat de DC-kring 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. Met het risico dat uiteindelijk overblijft wordt rekening gehouden in de ALM-studie.

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Specificatie vastgoedbeleggingen naar regio:				
Europa	38.078	63,3	34.881	69,7
Noord-Amerika	15.786	26,2	11.700	23,4
Azië-Pacific	4.862	8,1	2.287	4,6
Australazië	1.444	2,4	1.192	2,4
Emerging Markets	24	-	11	-
	60.194	100,0	50.071	100,0

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Specificatie aandelen naar sector:				
Financiële instellingen (w.o. banken en verzekeraars)	171.448	17,6	137.846	18,0
Energie	24.509	2,4	29.863	3,9
Industrie	98.448	10,1	66.493	8,7
Technologie	274.624	28,2	203.932	26,7
Gezondheidszorg	85.082	8,8	71.672	9,4
Telecommunicatie	91.047	9,4	65.574	8,6
Basismaterialen	31.807	3,3	27.074	3,5
Handel	150.288	15,5	128.181	16,8
Nutsbedrijven	18.458	1,9	14.605	1,9
Diversen	17.663	1,8	19.194	2,5
Beleggingsdebiteuren- en crediteuren	-20	-	-18	-
Buitenlandse overheidsinstellingen	7.401	0,8	8	-
Nederlandse overheidsinstellinen	1.545	0,2	-	-
	972.300	100,0	764.424	100,0

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Specificatie aandelen naar regio:				
Europa	148.042	15,2	95.441	12,5
Noord Amerika	569.634	58,7	474.995	62,1
Azië-Pacific	71.267	7,3	51.558	6,7
Australazië	10.976	1,1	9.850	1,3
Opkomende markten	172.401	17,7	132.598	17,4
Beleggingsdebiteuren- en crediteuren	-20	-	-18	-
	972.300	100,0	764.424	100,0

Valutarisico

Het valutarisico is het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen in valutawisselkoersen. In 2024 is de valuta-afdekking voor de beleggingscategorieën aandelen en vastgoed aangepast van 75% naar 50%. De aanpassing is gedaan vanwege kostenoverwegingen en om beter beschermd te zijn in tijden van crisis. Voor kring DC geldt dat de beleggingsfondsen waarin belegd wordt in EUR genoteerd zijn. Binnen de beleggingsfondsen kan sprake zijn van beleggingen in vreemde valuta en geldt het afdekkingsbeleid van het beleggingsfonds.

Liquiditeitsrisico

Het liquiditeitsrisico betreft het risico dat een positie niet tijdig tegen een redelijke prijs kan worden verkocht. Het bestuur probeert zo te beleggen dat de portefeuille aan de liquiditeitsbehoefte kan voldoen. Daarom is bijvoorbeeld een groot deel van de portefeuille belegd in effecten die worden verhandeld op openbare gereguleerde markten zoals een effectenbeurs.

Kredietrisico

Het 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 aan 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 ten opzichte van het fonds; het vragen van extra zekerheden zoals onderpand en dergelijke bij hypothecaire geldleningen en het uitlenen van effecten; het hanteren van prudente verstrekkingsnormen bij hypothecaire geldleningen. Ter afdekking van het settlementrisico wordt door het fonds alleen belegd in markten waar een voldoende betrouwbaar clearing- en settlementsysteem functioneert. Voordat in nieuwe markten wordt belegd, wordt eerst onderzoek gedaan naar de waarborgen op dit gebied. Met betrekking tot OTC-derivaten wordt door het fonds alleen gewerkt met tegenpartijen waarmee ISDA/CSA-overeenkomsten zijn afgesloten, zodat posities van het fonds adequaat worden afgedekt door onderpand. Er wordt gebruik gemaakt van dagelijkse waarderingen.

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Specificatie vastrentende waarden naar sector:				
Nederlandse overheidsinstellingen	6.542	5,5	4.929	5,7
Buitenlandse overheidsinstellingen	80.542	67,9	60.125	69,7
Energie	282	0,2	370	0,4
Financiële instellingen	25.289	21,3	19.996	23,2
Handel	2.081	1,8	1.719	2,0
Basismaterialen	283	0,2	101	0,1
Industrie	951	0,8	824	1,0
Nutsbedrijven	1.926	1,6	1.379	1,6
Technologie	314	0,3	122	0,1
Gezondheidszorg	805	0,7	628	0,7
Telecommunicatie	710	0,6	319	0,4
Andere instellingen	1.182	1,0	759	0,9
Beleggingsdebiteuren- en crediteuren	-2.276	-1,9	-4.995	-5,8
	118.631	100,0	86.276	100,0

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Specificatie vastrentende waarden naar regio:				
Mature markets	116.898	98,5	89.507	103,8
Emerging markets	4.009	3,4	1.764	2,0
Beleggingsdebiteuren- en crediteuren	-2.276	-1,9	-4.995	-5,8
	118.631	100,0	86.276	100,0

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

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
AAA	61.275	51,7	45.845	53,1
AA	8.126	6,9	29.056	33,7
A	36.916	31,1	7.239	8,4
BBB	11.487	9,7	7.492	8,7
BB	617	0,5	300	0,4
Geen rating	2.486	2,1	1.339	1,6
Beleggingsdebiteuren- en crediteuren	-2.276	-1,9	-4.995	-5,8
	118.631	100,0	86.276	100,0

Tegenpartij-/kredietrisico

Het tegenpartij- of kredietrisico betreft het risico dat de tegenpartij niet (meer) aan zijn verplichtingen kan voldoen. Om dit risico te beheersen wordt het grootste deel van de beleggingsportefeuille belegd in effecten met een hoge kredietwaardigheid. Daarnaast worden transacties gespreid over meer aanbieders en wordt in sommige gevallen onderpand vereist.

Inflatierisico

Het inflatierisico betreft het risico dat inflatie de waarde van de beleggingen aantast (in termen van koopkracht). Dit risico wordt beheerst door beleggen te kiezen die in waarde stijgen als er meer inflatie is.

Belangrijke gebeurtenissen na balansdatum

Er zijn geen gebeurtenissen na balansdatum.

6 TOELICHTING OP DE STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(x € 1.000)

10. Premiebijdragen voor risico deelnemers

	2025	2024
Premiebijdragen bruto-pensioenregeling	187.844	183.818
Premiebijdragen netto-pensioenregeling	477	454
Premiebijdragen excedentregeling	6.497	7.529
	194.818	191.801

De feitelijke premie is hoger dan de kostendekkende premie.

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

	2025	2024
Kostendekkende premie	194.354	191.432
Feitelijke premie	194.818	191.801

De samenstelling van de kostendekkende premie is als volgt:

	2025	2024
Premiebijdrage voor risico deelnemer	172.697	170.222
Risicokoopsom overlijden	8.372	9.423
Risicokoopsom premievrijstelling	6.461	5.030
Opslag solvabiliteit	2.250	2.216
Opslag uitvoeringskosten	4.574	4.541
	194.354	191.432

De samenstelling van de feitelijke premie is als volgt:

	2025	2024
Actuarieel benodigde koopsom	173.436	171.108
Risicokoopsom overlijden	8.396	9.263
Risicokoopsom premievrijstelling	6.453	5.029
Solvabiliteitsopslag (Vereist Eigen Vermogen)	1.926	1.883
Opslag voor uitvoeringskosten	4.607	4.518
	194.818	191.801

Van de uitvoeringskosten is € 1.900 (2024: € 1.706) ten behoeve van wettelijke kosten en WTP kosten.

11. Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds

2025	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
Module Rendement	-	2.313	-	2.313
Module Rente	-	35	-	35
Module Inflatie	-	195	-	195
Derivaten	-	146	-	146
Overige	-	-	-28	-28
	-	2.689	-28	2.661

2024	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
Module Rendement	-	3.063	-	3.063
Module Rente	-	-336	-	-336
Module Inflatie	-	-41	-	-41
Module Matching	-	79	-	79
Derivaten	-	-3	-	-3
Overige	-	-	-18	-18
	-	2.762	-18	2.744

12. Beleggingsresultaten voor risico deelnemers

2025	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
Module Rendement	-	128.494	-	128.494
Module Rente	-	531	-	531
Module Inflatie	-	7.833	-	7.833
Derivaten	18	-36.360	-	-36.342
Overige	-	253	-594	-341
	18	100.751	-594	100.175

2024	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
Module Rendement	-	124.148	-	124.148
Module Rente	-	1.693	-	1.693
Module Inflatie	-	4.294	-	4.294
Module Matching	-	-425	-	-425
Derivaten	55	5.325	-	5.380
Overige	-	227	-439	-212
	55	135.262	-439	134.878

Het aandeel van de deelnemers in de kosten die door de vermogensbeheerders ten laste van de beleggingsfondsen zijn gebracht is onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten. Deze bedragen over de verslagperiode € 2.174 (2024: € 1.524).
De transactiekosten zijn de kosten die gemaakt worden om de effectentransactie tot stand te brengen en uit te voeren. Deze zijn onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten en bedragen € 1.530 (2024: € 483).

13. Overige baten

	2025	2024
Ontvangen rentebaten	62	87
Mutatie voorziening debiteuren	-	15
Overige	-	3
	62	105

De rentebaten betreffen rentevergoedingen op de bankrekening en rentevergoedingen als gevolg van betalingen van werkgevers na de premievervaldatum.

14. Pensioenuitkeringen

	2025	2024
Ouderdomspensioen	1.888	1.066
Partnerpensioen	1.875	1.575
Wezenpensioen	230	177
Afkopen	321	372
	4.314	3.190

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

15. Pensioenuitvoeringskosten

	2025	2024
Administratiekosten verrichtingen	2.747	2.907
Administratiekosten	114	88
Governance kosten	797	440
Bijdrage wettelijke wijzigingen	1.900	1.706
Overige kosten	21	32
	5.579	5.173

De bijdrage wettelijke wijzigingen bestaat uit de wettelijke kosten 2024/2025 (€ 208) en WTP kosten (€ 1.692). De wettelijke kosten zijn tevens in de premiebijdragen van 2025 verwerkt.

16. Mutatie technische voorzieningen

Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds

	2025	2024
Pensioenopbouw	4.618	3.598
Rentetoevoeging	1.005	1.152
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-2.115	-1.789
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-49	-
Wijziging marktrente	-7.141	1.701
Wijziging actuariële uitgangspunten	-14	-12
Overige wijzigingen	13.595	8.494
	9.899	13.144

Pensioenopbouw
Onder pensioenopbouw is opgenomen de actuarieel berekende waarde van de diensttijdopbouw. Dit is het effect op de voorziening pensioenverplichtingen van de in het verslagjaar opgebouwde nominale rechten ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen. Verder is hierin begrepen het effect van de individuele salarisontwikkeling.

Rentetoevoeging
De voorziening pensioenverplichtingen is in het boekjaar opgerent met 2,330% (2024: 3,439%). Dit is de éénjaarsrente uit de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur per 31 december 2024. Dit heeft geleid tot een resultaat van € 1.005 negatief (2024: € 1.152 negatief).

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

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

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.

Wijziging actuariële uitgangspunten
De kring hanteert in het boekjaar de CBS Bevolkingsprognose 2024-2070. Deze sterftekansen zijn gecorrigeerd voor het verschil tussen de gehele Nederlandse bevolking en de deelnemerspopulatie van de kring door toepassing van de MWT0821 ervaringssterfte. Per 31 december 2025 is de kring overgestapt naar de CBS Bevolkingsprognose 2025-2070 en de MWT0821 ervaringssterfte blijft ongewijzigd. Dit leidt tot een afname van de technische voorziening van € 14 en dit is opgenomen in het verloop van de technische voorzieningen en worden via de staat van baten en lasten als Wijziging actuariële uitgangspunten in het verslagjaar verantwoord.

Overige wijzigingen

	2025	2024
Resultaat op kanssystemen:		
Resultaat op sterfte	9.835	5.565
Resultaat op arbeidsongeschiktheid	3.616	2.872
Resultaat op mutaties	144	57
	13.595	8.494

Het resultaat op sterfte wordt voornamelijk veroorzaakt door een negatief resultaat op kortleven van € 9.775 (2024: € 5.524 negatief). Aangezien het overlijdensrisico volledig is herverzekerd en de vordering op de herverzekeraar gelijk is gesteld aan de technische voorziening uit hoofde van ingegaan nabestaandenpensioen ontstaat per saldo geen resultaat voor de kring.

Het resultaat op arbeidsongeschiktheid vloeit voort uit in het boekjaar opgetreden arbeidsongeschiktheidsschades en als gevolg hiervan toename van de schadereserve en IBNR ten opzichte van de risicokoopsom arbeidsongeschiktheid. Aangezien het arbeidsongeschiktheidsrisico volledig is herverzekerd en de vordering op de herverzekeraar gelijk is gesteld aan de technische voorziening uit hoofde van de schadereserve en de IBNR ontstaat per saldo geen resultaat voor de kring.

17. Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers

	2025	2024
Mutatie	270.916	302.291

De specificatie van de mutatie is opgenomen onder de toelichting op de voorziening voor risico deelnemers.

18. Saldo overdrachten van rechten voor risico deelnemers

	2025	2024
Inkomende waardeoverdrachten	-13.182	-11.711
Uitgaande waardeoverdrachten	12.025	12.884
	-1.157	1.173

In het saldo uitgaande waardeoverdrachten is een dekkingsgraadopslag van € 217 (2024: € 226) inbegrepen. Deze dekkingsgraadopslag is gelijk aan de dekkingsgraad van de kring verminderd met 100%.

19. Herverzekeringen

	2025	2024
Herverzekeringspremies overlijden	8.826	9.681
Herverzekeringspremies arbeidsongeschiktheid	6.461	5.029
Totaal premies	15.287	14.710
Claims met betrekking tot premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid	-1.841	-1.440
Claims met betrekking tot herverzekerd nabestaandenpensioen	-2.073	-1.791
Totaal uitkeringen	-3.914	-3.231
	11.373	11.479

20. Overige lasten

	2025	2024
Rentelast krediet Achmea	15	10
Mutatie voorziening debiteuren	13	-
Overige	7	-
	35	10

27. Financiële verantwoording Kring DB Premie

1 BALANS PER 31 DECEMBER

(na voorgestelde bestemming van het saldo van baten en lasten)
(x € 1.000)

		2025	2024
ACTIVA			
Beleggingen voor risico fonds	(1)	130.228	127.174
Vorderingen en overlopende activa	(2)	8.376	7.267
Overige activa	(3)	1.308	624
		139.912	135.065

		2025		2024	
PASSIVA					
Stichtingskapitaal en reserves	(4)				
Algemene reserve			49.782		26.617
Technische voorzieningen	(5)				
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds		82.544		100.483	
Voorziening operationele kosten		1.887		2.291	
			84.431		102.774
Overige schulden en overlopende passiva	(6)		5.699		5.674
			139.912		135.065

(*) De nummering verwijst naar de toelichting

	2025	2024
Dekkingsgraad op basis van FTK (in %)		
Actuele dekkingsgraad	159,0	125,9
Beleidsdekkingsgraad	143,7	126,4

2 STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(x € 1.000)

		2025	2024
BATEN			
Premiebijdragen voor risico fonds (van werkgevers en werknemers)	(7)	7.350	9.180
Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds	(8)	-2.189	12.395
Overige baten	(9)	16	42
		5.177	21.617
LASTEN			
Pensioenuitkeringen	(10)	575	389
Pensioenuitvoeringskosten	(11)	391	303
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	(12)		
Mutatie voorziening pensioenverplichting voor risico fonds		-17.939	13.736
Mutatie voorziening operationele kosten		-404	336
		-18.343	14.072
Saldo overdrachten van rechten voor risico fonds	(13)	130	755
Herverzekeringen	(14)	-741	-538
		-17.988	14.981
Saldo van baten en lasten		23.165	6.636

(*) De nummering verwijst naar de toelichting

	2025	2024
Bestemming van het saldo van baten en lasten		
Mutatie algemene reserve	23.165	6.636

3 KASSTROOMOVERZICHT

(x € 1.000)

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode.

	2025		2024	
Kasstroom uit pensioenactiviteiten				
Ontvangen premiebijdragen voor risico fonds	7.077		9.036	
Ontvangen waardeoverdrachten voor risico fonds	334		208	
Betaalde pensioenuitkeringen	-575		-389	
Betaalde/ontvangen herverzekeringen	-141		550	
Betaalde waardeoverdrachten voor risico fonds	-348		-1.097	
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-430		-1.073	
Overige baten en lasten	10		144	
		5.927		7.379
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten				
Ontvangen inzake verkopen beleggingen	73.113		62.403	
Betaald inzake aankopen beleggingen	-78.257		-70.745	
Overige ontvangsten en uitgaven inzake beleggingen	45		201	
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-101		-95	
		-5.200		-8.236
Mutatie liquide middelen		727		-857

Samenstelling geldmiddelen

	2025	2024
Bankrekening pensioenbeheer	1.308	624
Bankrekening vermogensbeheer	5	7
Geldmarktfondsen	364	319
Liquide middelen per 31 december	1.677	950

Verloop geldmiddelen

	2025	2024
Geldmiddelen per 1 januari	950	1.807
Mutatie liquide middelen	727	-857
Liquide middelen per 31 december	1.677	950

4 ALGEMENE TOELICHTING

Wijziging grondslagen

Prognosetafel
Conform het beleid van de kring worden de meest recente CBS Bevolkingsprognose en CBS Maatwerktabellen (inkomensklasse-afhankelijke ervaringssterfte) gehanteerd. De kring hanteert in het boekjaar de CBS Bevolkingsprognose 2024-2070. Deze sterftekansen zijn gecorrigeerd voor het verschil tussen de gehele Nederlandse bevolking en de deelnemerspopulatie van de kring door toepassing van de MWT0821 ervaringssterfte. Per 31 december 2025 is de kring overgestapt naar de CBS Bevolkingsprognose 2025-2070 en de MWT0821 ervaringssterfte blijft ongewijzigd. De wijziging van de prognosetafel heeft geleid tot een toename van de technische voorziening van € 55. In 2025 is de inkomensklasse voor individuele deelnemers gewijzigd. Als een salaris of leeftijd wijzigt kan een deelnemer in een andere inkomensklasse komen. Voor elke inkomensklasse geldt een andere reservering. Dit leidt tot een afname van de technische voorziening van € 77. Het totale resultaat bedraagt € 22 inclusief 2,3% opslag voorziening operationele kosten. De hiervoor benoemde impact van de nieuwe grondslagen zijn opgenomen in het verloop van de technische voorzieningen en zijn via de staat van baten en lasten als "Wijziging actuariële uitgangspunten" in het verslagjaar verantwoord.

ALGEMENE GRONDSLAGEN

De algemene grondslagen die van toepassing zijn op alle kringen en Stichting Achmea Algemeen Pensioenfonds zijn opgenomen in het hoofdstuk CB APF grondslagen van waardering en resultaatbepaling binnen het onderdeel jaarrekening.

SPECIFIEKE GRONDSLAGEN

De specifieke grondslagen die van toepassing zijn op Kring DB Premie zijn hieronder opgenomen.

Technische voorzieningen

Voorziening operationele kosten
De voorziening operationele kosten omvat de kosten die gepaard gaan met het doen van toekomstige pensioenuitkeringen. De voorziening operationele kosten is bepaald op 2,3% (2024: 2,3%) van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds. Jaarlijks wordt getoetst of de voorziening operationele kosten nog toereikend is om de verwachte kosten te dekken.

5 TOELICHTING OP DE BALANS

(x € 1.000)

ACTIVA

1. Beleggingen voor risico fonds

De kring belegt in modules en overlay fondsen. Het verloopoverzicht is opgesteld op module- en fondsenniveau, omdat de financiële stromen ook op module- en fondsenniveau verlopen.
Op basis van doorkijk op de modules en fondsen tot de onderliggende beleggingen bestaan de modules en fondsen ultimo boekjaar uit onderstaande beleggingscategorieën.

Verloopoverzicht op module en fondsenniveau 2025

	Stand per 1 januari 2025	Aankopen	Verkopen	Overige mutaties	Waarde mutaties	Stand per 31 december 2025
Module Rendement	51.984	6.450	-100	-	8.627	66.961
Module Rente	20.599	26.750	-330	-	552	47.571
Module Inflatie	24.252	-	-24.474	-	222	-
Derivaten	30.137	40.047	-43.259	-	-11.495	15.430
Overige belegging	195	5.010	-4.950	-	6	261
Liquide Middelen	7	-	-	-2	-	5
Totaal	127.174	78.257	-73.113	-2	-2.088	130.228

Verloopoverzicht op module en fondsenniveau 2024

	Stand per 1 januari 2024	Aankopen	Verkopen	Overige mutaties	Waarde-mutaties	Stand per 31 december 2024
Module Rendement	44.428	6.500	-6.800	-	7.856	51.984
Module Rente	31.710	6.520	-18.010	-	379	20.599
Module Inflatie	20.002	3.400	-200	-	1.050	24.252
Derivaten	10.173	45.200	-28.428	-	3.192	30.137
Overige belegging	22	9.125	-8.965	-	13	195
Liquide Middelen	2	-	-	5	-	7
Totaal	106.337	70.745	-62.403	5	12.490	127.174

Belegde waarden per beleggingscategorie per 31 december 2025

	Vastgoed-beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Module Rendement	5.436	48.921	9.281	-	3.323	66.961
Module Rente	-	-	47.434	-	137	47.571
Derivaten	-	-	-	15.430	-	15.430
Overige belegging	-	-	-	-	261	261
Liquide Middelen	-	-	-	-	5	5
Stand per 31 december 2025	5.436	48.921	56.715	15.430	3.726	130.228

Belegde waarden per beleggingscategorie per 31 december 2024

	Vastgoed-beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Module Rendement	-	36.956	15.011	-	17	51.984
Module Rente	-	-	20.491	-	108	20.599
Module Inflatie	11.202	-	6.864	-	6.186	24.252
Derivaten	-	-	-	30.137	-	30.137
Overige belegging	-	-	-	-	195	195
Liquide Middelen	-	-	-	-	7	7
Stand per 31 december 2024	11.202	36.956	42.366	30.137	6.513	127.174

Onder derivaten zijn de Overlay Fondsen opgenomen. Aangezien de kring niet de onderliggende belegging in zijn bezit heeft, maar alleen een deelneming in de Overlay Fondsen, is feitelijk de exposure van de kring naar een derivatenbelegging, ongeacht de onderliggende asset categorieën daarin.
De valutaderivaten zijn niet opgenomen onder derivaten. Deze zijn onderdeel van de beleggingscategorie van de pools waarvan zij deel uitmaken.

Reële waarde

Afgezien van de beleggingsvorderingen en -schulden zijn de beleggingen van het fonds gewaardeerd tegen reële waarde. 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.

Via de modules Rendement, Inflatie en Rente en Overlay Fondsen wordt belegd in niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen, waarbij deze beleggingsfondsen beleggen in vastgoed, aandelen, vastrentende waarden, derivaten en overige beleggingen. Niet aan een beurs genoteerde beleggingsfondsen zijn gewaardeerd tegen de reële waarde die is bepaald op basis van de meest recente door het beleggingsfonds afgegeven intrinsieke waarde.

Vastgoedbeleggingen

De vastgoedbeleggingen zijn als volgt gespecificeerd:

	31-12-2025	31-12-2024
Specificatie naar soort:		
Indirect vastgoed (participaties in beleggingsfondsen)	5.436	11.202

Aandelen

De aandelen zijn als volgt gespecificeerd:

	31-12-2025	31-12-2024
Specificatie naar soort:		
Aandelen beleggingsfondsen	48.921	36.956

Vastrentende waarden

De vastrentende waarden zijn als volgt gespecificeerd:

	31-12-2025	31-12-2024
Specificatie naar soort:		
Vastrentende waarden beleggingsfondsen	47.930	38.316
Hypotheken	8.785	4.050
	56.715	42.366

Derivaten

De derivaten kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	31-12-2025	31-12-2024
Specificatie naar soort:		
Rentederivaten	15.430	30.137

Overige beleggingen

De overige beleggingen zijn als volgt gespecificeerd:

	31-12-2025	31-12-2024
Specificatie naar soort:		
Grondstoffen	3.248	5.929
Mix fondsen	109	257
Liquide middelen	5	7
Geldmarkt instrumenten	364	320
	3.726	6.513

2. Vorderingen en overlopende activa

	31-12-2025	31-12-2024
Premiedebiteuren	534	264
Vordering op herverzekeraar inzake IBNR	546	882
Te vorderen claims herverzekeraar OVL	69	262
Te vorderen claims herverzekeraar AO	7.166	5.764
Waardeoverdrachten	-	37
Vordering inzake wettelijke kosten	-	2
Overige vorderingen	61	56
	8.376	7.267

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 gerekend tot de statische methode.
Voor claims bij Achmea Pensioen & Leven met betrekking tot premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid is de waardering opnieuw vastgesteld, waardoor het te vorderen bedrag met € 505 is toegenomen.

3. Overige activa

	31-12-2025	31-12-2024
Rabobank	1.308	624

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 de overige beleggingen opgenomen. Er zijn geen kredietfaciliteiten van toepassing.

PASSIVA

4. Eigen vermogen

Mutatieoverzicht eigen vermogen

	Algemene reserve
Stand per 1 januari 2025	26.617
Uit bestemming saldo van baten en lasten	23.165
Stand per 31 december 2025	49.782

	Algemene reserve
Stand per 1 januari 2024	19.981
Uit bestemming saldo van baten en lasten	6.636
Stand per 31 december 2024	26.617

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Solvabiliteit				
Pensioenvermogen	134.213	159,0	129.391	125,9
Af: technische voorzieningen	84.431	100,0	102.774	100,0
Eigen vermogen	49.782	59,0	26.617	25,9
Af: vereist eigen vermogen	17.435	20,7	19.607	19,1
Vrij vermogen	32.347	38,3	7.010	6,8
Minimaal vereist eigen vermogen	3.732	4,4	4.494	4,4
Actuele dekkingsgraad		159,0		125,9
Beleidsdekkingsgraad		143,7		126,4
Reële dekkingsgraad		98,0		90,8

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

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

De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de actuele dekkingsgraden van de afgelopen 12 maanden. De beleidsdekkingsgraad is bepalend voor de financiële positie van het fonds.

Als de beleidsdekkingsgraad lager is dan de minimaal vereiste dekkingsgraad, bevindt het fonds zich in een situatie van dekkingstekort. Indien de beleidsdekkingsgraad lager is dan de vereiste dekkingsgraad, maar wel tenminste gelijk is aan de minimaal vereiste dekkingsgraad, bevindt het fonds zich in een situatie van reservetekort.

In de reële dekkingsgraad wordt de verwachte stijging van de prijzen meegenomen als pensioenverplichting. Een reële dekkingsgraad van 100% wil zeggen dat het fonds volledige toeslag kan verlenen op basis van de (verwachte) prijsinflatie conform een toekomstbestendig toeslagbeleid. Een toekomstbestendig toeslagbeleid houdt in:
1. Toeslag kan verleend worden vanaf een beleidsdekkingsgraad van 110%.
2. Toeslagverlening is alleen toegestaan als er voldoende vermogen is om deze toeslag naar verwachting ook in de toekomst te kunnen verlenen.

De solvabiliteit van het fonds is toereikend. Er is sprake van een reserveoverschot. De beleidsdekkingsgraad is ook hoger dan de minimaal vereiste dekkingsgraad. Daardoor is er tevens een dekkingsoverschot.

Het verloop van de actuele dekkingsgraad is als volgt:

	2025	2024
	%	%
Dekkingsgraad per 1 januari	125,9	122,5
Premie	-0,9	0,2
Uitkeringen	0,2	0,1
Verandering van de rentetermijnstructuur	49,0	-4,8
Rendement op beleggingen	-5,1	9,1
Toeslagen	-2,3	-1,7
Overige oorzaken	0,2	0,9
Kruiseffecten	-8,0	-0,4
Dekkingsgraad per 31 december	159,0	125,9

De overige oorzaken en kruiseffecten zijn zo groot door de voorgeschreven systematiek waarbij alle effecten gerelateerd worden aan de vermogenspositie primo boekjaar. Door de sterke groei van de kring geeft dit een vertroebeld beeld.

5. Technische voorzieningen

	31-12-2025	31-12-2024
Specificatie technische voorzieningen		
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	82.544	100.483
Voorziening operationele kosten	1.887	2.291
	84.431	102.774

Mutatieoverzicht voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

	2025	2024
Stand per 1 januari	100.483	86.747
Pensioenopbouw	6.138	6.947
Toeslagen	1.858	1.240
Rentetoevoeging	2.464	3.199
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-579	-396
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-123	-1.022
Wijziging marktrente	-28.144	3.567
Wijziging actuariële uitgangspunten	-22	313
Overige wijzigingen	469	-112
Stand per 31 december	82.544	100.483

Specificatie voorziening pensioenverplichtingenvoor risico pensioenfonds

	31-12-2025		31-12-2024	
	Aantal		Aantal	
Deelnemers	842	20.207	836	23.397
Gewezen deelnemers	4.241	50.233	4.217	65.425
Pensioentrekkenden	289	8.521	210	7.072
Schadereserve	-	3.038	-	3.708
IBNR	-	545	-	881
	5.372	82.544	5.263	100.483

Naar hun aard hebben de technische voorzieningen in het algemeen een langlopend karakter.

Voorziening operationele kosten

	2025	2024
Stand per 1 januari	2.291	1.955
Mutatie	-404	336
Stand per 31 december	1.887	2.291

Korte beschrijving van de pensioenregeling

De pensioenregeling is een middelloonregeling.
Daarbinnen is een verzameling van pensioensoorten beschikbaar die complementair zijn aan elkaar zodat geen sprake is van dubbele dekkingen. Onderstaand worden de pensioensoorten en varianten weergegeven.

1. Ouderdomspensioen: verplicht af te nemen, op opbouwbasis
2. Partnerpensioen: verplicht af te nemen, onbepaalde partner, keuze: op risicobasis of opbouwbasis
3. Wezenpensioen: verplicht af te nemen, onbepaald kind, keuze: op risicobasis of opbouwbasis
4. ANW-hiaatpensioen: keuze: verplicht of vrijwillig af te nemen
5. Premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid voor de premies van alle bovengenoemde vormen: verplicht af te nemen

De pensioenrichtleeftijd is 68 jaar.

Flexibilisering is mogelijk binnen de wettelijke grenzen en betreft:

- Vervroeging; de deelnemer kan in overleg met de werkgever verzoeken het pensioen eerder in te laten gaan. Dit kan vanaf 5 jaar voor de AOW-gerechtigde leeftijd.
- Uitstellen; de deelnemer kan verzoeken het pensioen later in te laten gaan als hij een actief dienstverband heeft. Dit kan tot 5 jaar na de AOW-gerechtigde leeftijd.
- Hoog-laag constructie; de deelnemer kan kiezen de eerste periode een hogere uitkering te ontvangen. Dit kan de eerste 5 jaar of de eerste 10 jaar betreffen. De verhouding tussen de hoge en de lage uitkering is 100:75.
- Uitruilen; de deelnemer kan het partnerpensioen op opbouwbasis uitruilen tegen een hoger ouderdomspensioen. Ook kan de deelnemer zijn ouderdomspensioen uitruilen tegen een (hoger) partnerpensioen. Hierbij mag het partnerpensioen niet meer bedragen dan 70% van het ouderdomspensioen.
- Deeltijdpensioen; de deelnemer kan in overleg met de werkgever een gedeelte van het pensioen laten ingaan en voor het resterende deel een actief dienstverband op deeltijdbasis houden.

  De werkgever maakt per pensioensoort (met uitzondering van premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid) een keuze, zoals hierboven weergegeven. Verder worden de regelingskenmerken (franchises en opbouwpercentages) vastgelegd alsmede de wijze van aanpassing van deze regelingskenmerken.

Toeslagverlening

De toeslagverlening op pensioenaanspraken en pensioenrechten is voorwaardelijk. Voor deze voorwaardelijke toeslagverlening is geen reserve gevormd en wordt geen premie betaald. De toeslagverlening wordt uit beleggingsrendement gefinancierd.

Toeslagverlening vindt plaats volgens de methode van toekomstbestendige toeslagverlening. Dit betekent dat toeslagverlening mogelijk is bij een dekkingsgraad hoger dan 110%. Bij een dekkingsgraad tussen de 110% en de bovengrens behorende bij toekomstbestendige toeslagverlening vindt toeslagverlening naar rato plaats. Bij een dekkingsgraad boven de bovengrens vindt volledige toeslagverlening plaats.

In 2025 heeft het bestuur besloten om de pensioenen 2,41% te verhogen per 1 januari 2026. Het resultaat op toeslagen is derhalve negatief € 1.901 inclusief 2,3% opslag voorziening operationele kosten.

6. Overige schulden en overlopende passiva

	31-12-2025	31-12-2024
Vooruitgefactureerde premies	576	580
Te betalen herverzekeringspremies AO	4.899	4.909
Rekening courant Centraal Beheer APF	40	65
Rekening courant Kring DC	-	6
Waardeoverdracht	78	4
Nog te betalen kosten	106	93
Crediteuren	-	17
	5.699	5.674

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 is 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 ook naar de specifieke normen welke 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 deelnemers moet verhogen en 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.

	31-12-2025	31-12-2024
Het saldo op FTK-grondslagen is als volgt:		
Technische voorzieningen	84.431	102.774
Buffers:		
S1 Renterisico	6.738	6.516
S2 Risico zakelijke waarden	10.729	12.389
S3 Valutarisico	3.100	4.465
S4 Grondstoffenrisico	829	2.142
S5 Kredietrisico	3.428	3.583
S6 Verzekeringstechnisch risico	2.856	4.017
S7 Liquiditeitsrisico	-	-
S8 Concentratierisico	-	-
S9 Operationeel risico	-	-
S10 Actief beheerrisico	392	2.706
Diversificatie effect	-10.637	-16.211
Totaal S (vereiste buffers)	17.435	19.607
Vereist vermogen (artikel 132 Pensioenwet)	101.866	122.381
Pensioenvermogen (totaal activa - schulden)	134.213	129.391
Saldo	32.347	7.010

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

Beleid en risicobeheer

Het bestuur beschikt over een aantal beleidsinstrumenten ten behoeve van het beheersen van deze risico's. Deze beleidsinstrumenten betreffen:
- beleggingsbeleid;
- premiebeleid;
- herverzekeringsbeleid;
- toeslagbeleid.

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

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 belangrijkste (beleggings)risico's. Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gebruik gemaakt van derivaten. Onderstaande uitwerking van de risico's is gebaseerd op de feitelijke standen per ultimo verslagjaar.

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

	31-12-2025		31-12-2024	
	Balanswaarde	Duration	Balanswaarde	Duration
Vastrentende waarden (voor derivaten)	56.715	4,5	42.366	3,4
Totaal beleggingen (na derivaten)	130.228	9,5	127.174	13,4
Technische voorzieningen	84.431	23,5	102.774	27,3

Op balansdatum is de duration van de beleggingen aanzienlijk korter dan de duration van de verplichtingen. Er is daarom sprake van een zogenaamde "duration-mismatch". Dit betekent dat bij een rentestijging de waarde van de beleggingen minder snel daalt dan de waarde van de verplichtingen (bij toepassing van de reële marktrentestructuur), waardoor de dekkingsgraad stijgt. 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 vervangen door langlopende obligaties of door middel van renteswaps of swaptions. 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).

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Resterende looptijd < 1 jaar	2.520	4,4	4.676	11,0
Resterende looptijd > 1 en < 5 jaar	18.303	32,3	14.447	34,1
Resterende looptijd > 5 jaar	35.892	63,3	23.243	54,9
	56.715	100,0	42.366	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.

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Specificatie vastgoedbeleggingen naar regio:				
Europa	5.436	100,0	7.803	69,6
Noord-Amerika	-	-	2.617	23,4
Azië-Pacific	-	-	512	4,6
Australazië	-	-	267	2,4
Emerging Markets	-	-	3	-
	5.436	100,0	11.202	100,0

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Specificatie aandelen naar sector:				
Financiële instellingen (w.o. banken en verzekeraars)	8.598	17,6	7.824	21,2
Energie	1.250	2,6	465	1,3
Industrie	5.007	10,2	3.679	10,0
Technologie	13.777	28,2	11.055	29,9
Gezondheidszorg	4.358	8,8	2.459	6,5
Telecommunicatie	4.575	9,4	3.126	8,5
Basismaterialen	1.568	3,2	545	1,5
Handel	7.549	15,4	6.655	18,0
Nutsbedrijven	941	1,9	482	1,3
Diversen	834	1,7	592	1,6
Nederlandse overheidsinstellingen	80	0,2	13	-
Buitenlandse overheidsinstellingen	384	0,8	61	0,2
	48.921	100,0	36.956	100,0

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Specificatie aandelen naar regio:				
Europa	7.601	15,5	5.875	15,9
Noord-Amerika	29.463	60,2	21.670	58,6
Azië-Pacific	3.546	7,3	2.530	6,9
Australazië	568	1,2	225	0,6
Emerging Markets	7.743	15,8	6.656	18,0
	48.921	100,0	36.956	100,0

S3 Valutarisico

Het valutarisico is het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen in valutawisselkoersen.

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

	Positie voor afdekking	Valuta-derivaten	Nettopositie na afdekking 2025	Nettopositie na afdekking 2024
Euro	76.882	23.901	100.783	98.519
Amerikaanse Dollar	34.009	-19.973	14.036	12.400
Britse Pond	1.637	-863	774	770
Japanse Yen	1.942	-992	950	1.123
Hong Kong Dollar	2.106	-162	1.944	1.522
Canadese Dollar	1.485	-795	690	594
Zweedse Kroon	-	-	-	654
Overige	12.167	-1.116	11.051	11.592
	130.228	-	130.228	127.174

De valutaderivaten zijn onderdeel van de beleggingscategorie waarin deze ter afdekking van het valutarisico zijn opgenomen.

S4 Grondstoffenrisico

Het grondstoffenrisico is het risico van waardeveranderingen van beleggingen in grondstoffen of instrumenten die gevoelig zijn voor waardeveranderingen in grondstoffen (commodities).

Het grondstoffenrisico wordt bepaald aan de hand van een daling van de waarde van de beleggingen in grondstoffen met 35%. Ter afdekking van het grondstoffenrisico wordt door het fonds een buffer aangehouden.

S5 Kredietrisico

Het 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 aan 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 ten opzichte van het fonds; het vragen van extra zekerheden zoals onderpand en dergelijke bij hypothecaire geldleningen en het uitlenen van effecten; het hanteren van prudente verstrekkingsnormen bij hypothecaire geldleningen. Ter afdekking van het settlementrisico wordt door het fonds alleen belegd in markten waar een voldoende betrouwbaar clearing- en settlementsysteem functioneert. Voordat in nieuwe markten wordt belegd, wordt eerst onderzoek gedaan naar de waarborgen op dit gebied. Met betrekking tot OTC-derivaten wordt door het fonds alleen gewerkt met tegenpartijen waarmee ISDA/CSA-overeenkomsten zijn afgesloten, zodat posities van het fonds adequaat worden afgedekt door onderpand. Er wordt gebruik gemaakt van dagelijkse waarderingen.

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Specificatie vastrentende waarden naar sector:				
Nederlandse overheidsinstellingen	3.775	6,7	1.667	3,9
Buitenlandse overheidsinstellingen	30.341	53,3	24.511	57,8
Financiële instellingen	15.000	26,5	7.619	18,0
Handel	2.038	3,6	2.736	6,5
Basismaterialen	369	0,7	503	1,2
Industrie	934	1,7	1.298	3,1
Energie	328	0,6	656	1,6
Nutsbedrijven	1.268	2,2	687	1,6
Technologie	385	0,7	469	1,1
Gezondheidszorg	688	1,2	822	1,9
Telecommunicatie	580	1,0	509	1,2
Andere instellingen	1.009	1,8	889	2,1
	56.715	100,0	42.366	100,0

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Specificatie vastrentende waarden naar regio:				
Mature markets	48.254	85,1	34.045	80,4
Emerging markets	8.461	14,9	8.321	19,6
	56.715	100,0	42.366	100,0

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

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
AAA	22.044	38,9	13.686	32,2
AA	5.000	8,8	8.847	20,9
A	13.272	23,4	3.914	9,2
BBB	9.468	16,7	5.966	14,1
BB	3.076	5,4	4.735	11,2
B	1.276	2,3	2.607	6,2
CCC	680	1,2	1.298	3,1
CC	16	-	61	0,1
C	14	-	26	0,1
D	17	-	37	0,1
Geen rating	1.852	3,3	1.189	2,8
	56.715	100,0	42.366	100,0

S6 Verzekeringstechnisch risico

Langlevenrisico

Het langlevenrisico 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 CBS Bevolkingsprognose 2025-2070 met adequate correcties voor ervaringssterfte is het langlevenrisico 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 fonds heeft het overlijdensrisico herverzekerd.

Arbeidsongeschiktheidsrisico

Het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat het fonds voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij invaliditeit en het toekennen van een arbeidsongeschiktheidspensioen (indien van toepassing). 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 fonds heeft het arbeidsongeschiktheidsrisico herverzekerd.

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 fonds 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 wordt eveneens rekening gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies. Betreffende het liquiditeitsrisico wordt vermeld dat het fonds in haar beleggingsportefeuille over voldoende obligaties beschikt die onmiddellijk zonder waardeverlies verkocht kunnen worden gemaakt om eventuele onvoorziene uitstroom van geldmiddelen te financieren. Op basis hiervan heeft het bestuur besloten geen buffer voor liquiditeitsrisico aan te houden.

S8 Concentratierisico

Als een kring een gediversifieerde beleggingsportefeuille aanhoudt, mag de gevoeligheid van het eigen vermogen voor concentratierisico in het DNB-standaardmodel gelijk worden gesteld aan 0%. Omdat bij de kring sprake is van een gediversifieerde beleggingsportefeuille heeft het bestuur besloten geen buffer voor concentratierisico aan te houden.

S9 Operationeel risico

Het 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 fonds beheerst door het stellen van hoge kwaliteitseisen aan de organisaties die bij de uitvoering betrokken zijn op gebieden zoals interne organisatie, procedures, processen en controles, kwaliteit geautomatiseerde systemen, enzovoorts. Deze kwaliteitseisen worden periodiek getoetst door het bestuur. Aangezien hiermee sprake is van adequate beheersing houdt het fonds hiervoor geen buffer aan.

Systeemrisico

Het 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.

Belangrijke gebeurtenissen na balansdatum

Er zijn geen gebeurtenissen na balansdatum.

6 TOELICHTING OP DE STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(x € 1.000)

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

	2025	2024
Premiebijdragen basisregeling	7.027	8.864
Premiebijdragen excedentregeling	323	316
	7.350	9.180

De kostendekkende, gedempte kostendekkende en feitelijke premie volgens artikel 610.312 van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving zijn als volgt:

	2025	2024
Kostendekkende premie	7.850	9.425
Gedempte kostendekkende premie	6.255	7.648
Feitelijke premie	7.350	9.180

De kostendekkende premie is gebaseerd op de marktrente (nominale rentetermijnstructuur van 31 december 2024 gepubliceerd door DNB). Het bestuur heeft de gedempte premie vastgesteld op het verwacht rendement. De feitelijke premie is in 2025 hoger dan de gedempte kostendekkende premie.

De samenstelling van de kostendekkende premie is als volgt:

	2025	2024
Nominaal pensioeninkoop op marktwaarde	6.274	7.370
Opslag voor uitvoeringskosten	378	294
Solvabiliteitsopslag (Vereist Eigen Vermogen)	1.198	1.761
	7.850	9.425

De samenstelling van de gedempte kostendekkende premie is als volgt:

	2025	2024
Nominaal pensioeninkoop op marktwaarde	3.264	4.278
Opslag voor uitvoeringskosten	378	294
Solvabiliteitsopslag (Vereist Eigen Vermogen)	623	1.022
Toeslagen	1.990	2.054
	6.255	7.648

De samenstelling van de feitelijke premie is als volgt:

	2025	2024
Actuarieel benodigde koopsom	5.125	5.657
Risicokoopsom overlijden	17	352
Risicokoopsom premievrijstelling	112	323
Opslag voor uitvoeringskosten	378	294
Solvabiliteitsopslag (Vereist Eigen Vermogen)	623	1.022
Beschikbaar voor vorming algemene middelen	1.095	1.532
	7.350	9.180

8. Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds

2025	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
Module Rendement	-	8.627	-	8.627
Module Rente	-	552	-	552
Module Inflatie	-	222	-	222
Derivaten	-	-11.495	-	-11.495
Overige beleggingen	-	6	-	6
Kosten vermogensbeheer	-	-	-101	-101
	-	-2.088	-101	-2.189

2024	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
Module Rendement	-	7.856	-	7.856
Module Rente	-	379	-	379
Module Inflatie	-	1.050	-	1.050
Derivaten	-	3.192	-	3.192
Overige beleggingen	-	13	-	13
Kosten vermogensbeheer	-	-	-95	-95
	-	12.490	-95	12.395

Het aandeel van het fonds in de beheerkosten die door de vermogensbeheerders ten laste van beleggingsfondsen zijn gebracht is onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten. Deze bedragen € 243 (2024: € 310).

De transactiekosten zijn de kosten die gemaakt worden om de effectentransactie tot stand te brengen en uit te voeren. Deze zijn onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten en bedragen over € 134 (2024: € 120).

9. Overige baten

	2025	2024
Ontvangen rentebaten	16	39
Overige baten	-	3
	16	42

10. Pensioenuitkeringen

	2025	2024
Ouderdomspensioen	312	194
Partnerpensioen	169	157
Wezenpensioen	11	10
Afkopen	83	28
	575	389

11. Pensioenuitvoeringskosten

	2025	2024
Administratiekosten verrichtingen	145	177
Administratiekosten	13	12
Governance kosten	41	47
Bijdrage wettelijke wijzigingen	55	52
Vergoeding kapitaalverstrekking Achmea	13	12
Overige kosten	124	3
	391	303

De bijdrage wettelijke wijzigingen bestaat uit de wettelijke kosten 2025 (€ 3) en WTP kosten (€ 52).

12. Mutatie technische voorzieningen

Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

	2025	2024
Pensioenopbouw	6.138	6.947
Toeslagen	1.858	1.240
Rentetoevoeging	2.464	3.199
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-579	-396
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-123	-1.022
Wijziging marktrente	-28.144	3.567
Wijziging actuariële uitgangspunten	-22	313
Overige wijzigingen	469	-112
	-17.939	13.736

Pensioenopbouw

Onder pensioenopbouw is opgenomen de actuarieel berekende waarde van de diensttijdopbouw. Dit is het effect op de voorziening pensioenverplichtingen van de in het verslagjaar opgebouwde nominale rechten ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen. Verder is hierin begrepen het effect van de individuele salarisontwikkeling.

Rentetoevoeging

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

Wijziging marktrente
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.

Wijziging actuariële uitgangspunten
Conform het beleid van de kring worden de meest recente CBS Bevolkingsprognose en CBS Maatwerktabellen (inkomensklasse-afhankelijke ervaringssterfte) gehanteerd. De kring hanteert in het boekjaar de CBS Bevolkingsprognose 2024-2070. Deze sterftekansen zijn gecorrigeerd voor het verschil tussen de gehele Nederlandse bevolking en de deelnemerspopulatie van de kring door toepassing van de MWT0821 ervaringssterfte. Per 31 december 2025 is de kring overgestapt naar de CBS Bevolkingsprognose 2025-2070 en de MWT0821 ervaringssterfte blijft ongewijzigd. De wijziging van de prognosetafel heeft geleid tot een toename van de technische voorziening van € 55. In 2025 is de inkomensklasse voor individuele deelnemers gewijzigd. Als een salaris of leeftijd wijzigt kan een deelnemer in een andere inkomensklasse komen. Voor elke inkomensklasse geldt een andere reservering. Dit leidt tot een afname van de technische voorziening van € 77. Het totale resultaat bedraagt € 22 inclusief 2,3% opslag voorziening operationele kosten.De hiervoor benoemde impact van de nieuwe grondslagen zijn opgenomen in het verloop van de technische voorzieningen en zijn via de staat van baten en lasten als "Wijziging actuariële uitgangspunten" in het verslagjaar verantwoord.

Overige wijzigingen

	2025	2024
Resultaat op kanssystemen:		
Resultaat op sterfte	-22	416
Resultaat op arbeidsongeschiktheid	431	-452
Resultaat op mutaties	60	-76
	469	-112

Mutatie voorziening operationele kosten

	2025	2024
Mutatie voorziening operationele kosten	-404	336

13. Saldo overdrachten van rechten voor risico fonds

	2025	2024
Inkomende waardeoverdrachten	-218	-341
Uitgaande waardeoverdrachten	348	1.096
	130	755

	2025	2024
Wijziging technische voorziening inzake overdracht van rechten:		
- toevoeging aan de technische voorzieningen	392	512
- onttrekking aan de technische voorzieningen	-518	-1.558
	-126	-1.046

	2025	2024
Het resultaat op de waardeoverdrachten is als volgt:		
- overgenomen pensioenverplichting positief	-174	-171
- overgedragen pensioenverplichting positief	170	462
	-4	291

14. Herverzekeringen

	2025	2024
Herverzekeringspremies overlijden	20	448
Herverzekeringspremies arbeidsongeschiktheid	134	412
Totaal premies	154	860
Claims met betrekking tot premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid	-1.421	-1.463
Claims met betrekking tot herverzekerd nabestaandenpensioen	190	-813
Mutatie IBNR schades toekomstige arbeidsongeschiktheid	336	878
Totaal uitkeringen	-895	-1.398
	-741	-538

Voor claims bij Achmea Pensioen & Leven met betrekking tot premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid is de waardering opnieuw vastgesteld, waardoor het claimbedrag met € 505 is toegenomen.

28. Financiële verantwoording Kring DB Stabiliteit

1 BALANS PER 31 DECEMBER

(na voorgestelde bestemming van het saldo van baten en lasten)

(x € 1.000)

		2025		2024	
ACTIVA					
Beleggingen voor risico fonds	(1)		29.244		32.308
Vorderingen en overlopende activa	(2)		2.813		2.842
Overige activa	(3)		331		448
			32.388		35.598
PASSIVA					
Stichtingskapitaal en reserves	(4)		4.940		1.460
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	(5)				
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds		25.042		31.415	
Voorziening operationele kosten		573		718	
			25.615		32.133
Overige schulden en overlopende passiva	(6)		1.833		2.005
			32.388		35.598

(*) De nummering verwijst naar de toelichting

	2025	2024
Dekkingsgraad op basis van FTK (in %)		
Actuele dekkingsgraad	119,3	104,5
Beleidsdekkingsgraad	112,3	99,0

2 STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(x € 1.000)

		2025		2024	
BATEN					
Premiebijdragen voor risico fonds (van werkgevers en werknemers)	(7)	1.616		2.891	
Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds	(8)	-4.179		3.028	
Overige baten	(9)	5		13	
			-2.558		5.932
LASTEN					
Pensioenuitkeringen	(10)				
Ouderdomspensioen		133		95	
Partnerpensioen		9		14	
Afkopen		10		31	
			152		140
Pensioenuitvoeringskosten	(11)				
Administratiekosten		55		78	
Governance kosten		12		12	
Bijdrage wettelijke wijzigingen		50		47	
Vergoeding kapitaalverstrekking Achmea		3		3	
Overige kosten		-		1	
Negatieve creditrente Rabobank		3		-	
			123		141
Mutatie technische voorzieningen	(12)				
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds		-6.373		3.312	
Mutatie voorziening operationele kosten		-145		83	
			-6.518		3.395
Saldo overdrachten van rechten voor risico fonds	(13)	117		50	
Herverzekeringen	(14)	88		-793	
			-6.038		2.933
Saldo van baten en lasten			3.480		2.999

(*) De nummering verwijst naar de toelichting

	2025	2024
Bestemming van het saldo van baten en lasten		
Mutatie algemene reserve	3.480	2.999

3 KASSTROOMOVERZICHT

(x € 1.000)

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode.

	2025		2024	
Kasstroom uit pensioenactiviteiten				
Ontvangen premiebijdragen voor risico fonds	1.656		2.742	
Ontvangen waardeoverdrachten voor risico fonds	14		24	
Betaalde pensioenuitkeringen	-166		-140	
Betaalde/ontvangen herverzekeringen	-260		-78	
Betaalde waardeoverdrachten voor risico fonds	-102		-103	
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-149		-41	
Overige baten en lasten	5		13	
		998		2.417
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten				
Ontvangen inzake verkopen beleggingen	21.064		14.599	
Betaald inzake aankopen beleggingen	-22.145		-17.078	
Ontvangen/betaalde directe beleggingsopbrengsten	-		1	
Overige ontvangsten en uitgaven inzake beleggingen	-35		-4	
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-35		-33	
		-1.151		-2.515
Mutatie liquide middelen		-153		-98

Samenstelling geldmiddelen

	2025	2024
Bankrekening pensioenbeheer	331	448
Bankrekening vermogensbeheer	5	6
Geldmarktfondsen	69	104
Liquide middelen per 31 december	405	558

Verloop geldmiddelen

	2025	2024
Geldmiddelen per 1 januari	558	656
Mutatie liquide middelen	-153	-98
Liquide middelen per 31 december	405	558

4 ALGEMENE TOELICHTING

Wijziging grondslagen

Prognosetafel
Conform het beleid van de kring worden de meest recente CBS Bevolkingsprognose en CBS Maatwerktabellen (inkomensklasse-afhankelijke ervaringssterfte) gehanteerd. De kring hanteert in het boekjaar de CBS Bevolkingsprognose 2024-2070. Deze sterftekansen zijn gecorrigeerd voor het verschil tussen de gehele Nederlandse bevolking en de deelnemerspopulatie van de kring door toepassing van de MWT0821 ervaringssterfte. Per 31 december 2025 is de kring overgestapt naar de CBS bevolkingsprognose 2025-2070 en MWT0821 ervaringssterfte blijft ongewijzigd. De wijziging van de prognosetafel heeft geleid tot een toename van de technische voorziening van € 14. In 2025 is de inkomensklasse voor individuele deelnemers gewijzigd. Als een salaris of leeftijd wijzigt kan een deelnemer in een andere inkomensklasse komen. Voor elke inkomensklasse geldt een andere reservering. Dit leidt tot een toename van de technische voorziening van € 26. Tot slot heeft er vorig jaar een overgang van de ervaringssterfte plaatsgevonden. De hierbij behorende inkomensgrenzen zijn vanaf 1 januari 2026 van toepassing in het administratiesysteem. Het resultaat van deze verhoogde inkomensgrenzen leidt tot een verlaging van de inkomensklasse voor individuele deelnemers. Dit effect is vorig jaar ingeschat op € 53 negatief en is dit jaar herijkt naar € 25 negatief. Het verschil van € 28 betreft een verhoging van de TV. Het totale resultaat uit hoofde van wijziging van actuariële grondslagen bedraagt € 68 positief inclusief 2,3% opslag voorziening operationele kosten.
De hiervoor benoemde impact van de nieuwe grondslagen zijn opgenomen in het verloop van de technische voorzieningen en is via de staat van baten en lasten als "Wijziging actuariële uitgangspunten" in het verslagjaar verantwoord.

ALGEMENE GRONDSLAGEN

De algemene grondslagen die van toepassing zijn op alle kringen en Stichting Achmea Algemeen Pensioenfonds zijn opgenomen in het hoofdstuk CB APF grondslagen van waardering en resultaatbepaling binnen het onderdeel jaarrekening.

SPECIFIEKE GRONDSLAGEN

De specifieke grondslagen die van toepassing zijn op Kring DB Stabiliteit zijn hieronder opgenomen.

GRONDSLAGEN VOOR DE WAARDERING VAN ACTIVA EN PASSIVA

Technische voorzieningen

Voorziening operationele kosten
De voorziening operationele kosten omvat de kosten die gepaard gaan met het doen van toekomstige pensioenuitkeringen. De voorziening operationele kosten is bepaald 2,3% (2024 2,3%) van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds. Jaarlijks wordt getoetst of de voorziening operationele kosten nog toereikend is om de verwachte kosten te dekken.

Korting

In 2023 is een korting verwerkt, ad 0,52%, welke is voortgekomen uit maatregelen in het herstelplan (in het kader van bereiken strategische vereiste eigen vermogen (VEV) na 10 jaar). Deze korting is verwerkt in oktober 2023.

In het herstelplan 2024 was in 2024 een korting opgenomen van 0,18% (in het kader van bereiken strategische VEV na 10 jaar). Nadien heeft DNB hier ontheffing voor verleend. De korting van 0,18% is in 2024 dus niet doorgevoerd.

Sinds 31 december 2019 was de beleidsdekkingsgraad lager dan het minimaal vereist eigen vermogen (MVEV). Dit heeft per 31 december 2024 geleid tot een korting ad 1,75% in het kader van de maatregel MVEV.

5 TOELICHTING OP DE BALANS

(x € 1.000)

ACTIVA

1. Beleggingen voor risico fonds

De kring belegt in modules en overlay fondsen. Het verloopoverzicht is opgesteld op module en fondsenniveau, omdat de financiële stromen ook op module- en fondsenniveau verlopen.

Verloopoverzicht op module en fondsenniveau 2025

	Stand per 1 januari 2025	Aankopen	Verkopen	Overige mutaties	Waarde mutaties	Stand per 31 december 2025
Module Rendement	8.116	950	-	-	1.352	10.418
Module Rente	6.671	4.560	-520	-	115	10.826
Module Inflatie	4.559	-	-4.600	-	41	-
Derivaten	12.877	15.975	-15.254	-	-5.654	7.944
Liquide middelen	6	-	-	-1	-	5
Overige beleggingen	79	660	-690	-	2	51
Totaal	32.308	22.145	-21.064	-1	-4.144	29.244

Verloopoverzicht op module en fondsenniveau 2024

	Stand per 1 januari 2024	Aankopen	Verkopen	Overige mutaties	Waarde-mutaties	Stand per 31 december 2024
Module Rendement	6.926	1.170	-1.200	-	1.220	8.116
Module Rente	8.694	2.470	-4.630	-	137	6.671
Module Inflatie	3.887	480	-	-	192	4.559
Derivaten	7.244	11.758	-7.634	-	1.509	12.877
Liquide middelen	2	-	-	4	-	6
Overige beleggingen	12	1.200	-1.135	-	2	79
Totaal	26.765	17.078	-14.599	4	3.060	32.308

Op basis van doorkijk op de modules en fondsen tot de onderliggende beleggingen bestaan de modules en fondsen ultimo boekjaar uit onderstaande beleggingscategorieën.

Belegde waarden per beleggingscategorie per 31 december 2025

	Vastgoed-beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Module Rendement	846	7.611	1.444	-	517	10.418
Module Rente	-	-	10.795	-	31	10.826
Derivaten	-	-	-	7.944	-	7.944
Liquide middelen	-	-	-	-	5	5
Overige beleggingen	-	-	-	-	51	51
Stand per 31 december 2025	846	7.611	12.239	7.944	604	29.244

Belegde waarden per beleggingscategorie per 31 december 2024

	Vastgoed-beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Module Rendement	-	5.770	2.344	-	2	8.116
Module Rente	-	-	6.636	-	35	6.671
Module Inflatie	2.106	-	1.290	-	1.163	4.559
Derivaten	-	-	-	12.877	-	12.877
Liquide middelen	-	-	-	-	6	6
Overige beleggingen	-	-	-	-	79	79
Stand per 31 december 2024	2.106	5.770	10.270	12.877	1.285	32.308

Onder derivaten zijn de Overlay Fondsen opgenomen. Aangezien de kring niet de onderliggende belegging in zijn bezit heeft, maar alleen een deelneming in de Overlay Fondsen, is feitelijk de exposure van de kring naar een derivatenbelegging, ongeacht de onderliggende asset categorieën daarin.

De valutaderivaten zijn niet opgenomen onder derivaten. Deze zijn onderdeel van de beleggingscategorie van de pools waarvan zij deel uitmaken.

Reële waarde

Afgezien van de beleggingsvorderingen en -schulden zijn de beleggingen van het fonds gewaardeerd tegen reële waarde. 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.

Via de modules Rendement, Inflatie en Rente en Overlay Fondsen wordt belegd in niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen, waarbij deze beleggingsfondsen beleggen in vastgoed, aandelen, vastrentende waarden, derivaten en overige beleggingen. Niet aan een beurs genoteerde beleggingsfondsen zijn gewaardeerd tegen de reële waarde die is bepaald op basis van de meest recente door het beleggingsfonds afgegeven intrinsieke waarde.

Vastgoedbeleggingen

De vastgoedbeleggingen zijn als volgt gespecificeerd:

	31-12-2025	31-12-2024
Specificatie naar soort:		
Indirect vastgoed (participaties in beleggingsfondsen)	846	2.106

Aandelen

De aandelen zijn als volgt gespecificeerd:

	31-12-2025	31-12-2024
Specificatie naar soort:		
Aandelenbeleggingsfondsen	7.611	5.770

Vastrentende waarden

De vastrentende waarden zijn als volgt gespecificeerd:

	31-12-2025	31-12-2024
Specificatie naar soort:		
Vastrentende waarden beleggingsfondsen	10.240	8.959
Hypotheken	1.999	1.311
	12.239	10.270

Derivaten

De derivaten kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	31-12-2025	31-12-2024
Specificatie naar soort:		
Rentederivaten	7.944	12.877

Overige beleggingen

De overige beleggingen zijn als volgt gespecificeerd:

	31-12-2025	31-12-2024
Specificatie naar soort:		
Grondstoffen	505	1.114
Mix fondsen	25	61
Liquide middelen	5	6
Geldmarkt instrumenten	69	104
	604	1.285

2. Vorderingen en overlopende activa

	31-12-2025	31-12-2024
Te vorderen claims herverzekeraar arbeidsongeschiktheid	2.528	2.476
Vordering op herverzekeraar inzake IBNR	130	178
Nog te factureren premies	-	104
Overige vorderingen	155	84
	2.813	2.842

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 gerekend tot de statische methode.

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

3. Overige activa

	31-12-2025	31-12-2024
Liquide middelen	331	448

Onder de liquide middelen zijn opgenomen kasmiddelen en banktegoeden die onmiddellijk dan wel op korte termijn opeisbaar zijn. Bankrekeningen die beheerd worden door de vermogensbeheerder zijn onder de overige beleggingen opgenomen.
Er zijn geen kredietfaciliteiten van toepassing.

PASSIVA

4. Reserves

	31-12-2025	31-12-2024
Algemene reserve	4.940	1.460

Mutatieoverzicht eigen vermogen

	Algemene reserve
Stand per 1 januari 2025	1.460
Uit bestemming saldo van baten en lasten	3.480
Stand per 31 december 2025	4.940

	Algemene reserve
Stand per 1 januari 2024	-1.539
Uit bestemming saldo van baten en lasten	2.999
Stand per 31 december 2024	1.460

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Solvabiliteit				
Pensioenvermogen	30.555	119,3	33.593	104,5
Af: technische voorzieningen	25.615	100,0	32.133	100,0
Eigen vermogen	4.940	19,3	1.460	4,5
Af: vereist eigen vermogen	2.838	11,1	3.567	11,1
Vrij vermogen	2.102	8,2	-2.107	-6,6
Minimaal vereist eigen vermogen	1.134	4,4	1.460	4,5
Actuele dekkingsgraad	119,3		104,5	
Beleidsdekkingsgraad	112,3		99,0	
Reële dekkingsgraad	77,0		71,2	

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

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

De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de actuele dekkingsgraden van de afgelopen 12 maanden. De beleidsdekkingsgraad is bepalend voor de financiële positie van het fonds.

Als de beleidsdekkingsgraad lager is dan de minimaal vereiste dekkingsgraad, dan bevindt het fonds zich in een situatie van dekkingstekort. Als de beleidsdekkingsgraad lager is dan de vereiste dekkingsgraad, maar wel tenminste gelijk is aan de minimaal vereiste dekkingsgraad, dan bevindt het fonds zich in een situatie van reservetekort.

Het verloop van de actuele dekkingsgraad is als volgt:

	2025	2024
	%	%
Dekkingsgraad per 1 januari	104,5	94,6
Premie	0,3	3,2
Toeslagverlening	-	1,8
Verandering van de rentetermijnstructuur	35,8	-3,4
Rendement op beleggingen	-15,2	6,9
Overige oorzaken	0,3	2,3
Kruiseffect	-6,4	-0,9
Dekkingsgraad per 31 december	119,3	104,5

Herstelplan

Op basis van het FTK moet een pensioenfonds een herstelplan opstellen indien de beleidsdekkingsgraad lager is dan de vereiste dekkingsgraad. Eind 2025 is de beleidsdekkingsgraad hoger dan de vereiste dekkingsgraad. Er is daarom geen herstelplan ingediend.

5. Technische voorzieningen

	31-12-2025	31-12-2024
Specificatie technische voorzieningen		
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	25.042	31.415
Voorziening operationele kosten	573	718
	25.615	32.133

Specificatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

	31-12-2025		31-12-2024	
	Aantal		Aantal	
Deelnemers	310	5.208	286	7.555
transporteren	310	5.208	286	7.555

	31-12-2025		31-12-2024	
	Aantal		Aantal	
Transport	310	5.208	286	7.555
Gewezen deelnemers	1.367	16.238	1.369	19.875
Pensioentrekkenden	98	2.268	76	2.003
Schadereserve	-	1.222	-	1.763
IBNR	-	130	-	178
Additionele reservering*	-	-24	-	41
Operationele kosten	-	573	-	718
	1.775	25.615	1.731	32.133

Naar hun aard hebben de technische voorzieningen in het algemeen een langlopend karakter.

Voorziening operationele kosten

	2025	2024
Stand per 1 januari	718	530
Mutatie	-145	188
Stand per 31 december	573	718

Mutatie voorziening operationele kosten

	2025	2024

Korte beschrijving van de pensioenregeling

De pensioenregeling is een middelloonregeling.
Daarbinnen is een verzameling van pensioensoorten beschikbaar die complementair zijn aan elkaar zodat geen sprake is van dubbele dekkingen. Onderstaand worden de pensioensoorten en varianten weergegeven.

1. Ouderdomspensioen: verplicht af te nemen, op opbouwbasis
2. Partnerpensioen: verplicht af te nemen, onbepaalde partner, keuze: op risicobasis of opbouwbasis
3. Wezenpensioen: verplicht af te nemen, onbepaald kind, keuze: op risicobasis of opbouwbasis
4. ANW-hiaatpensioen: keuze: verplicht of vrijwillig af te nemen
5. Premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid voor de premies van alle bovengenoemde vormen: verplicht af te nemen

De pensioenrichtleeftijd is 68 jaar.
Flexibilisering is mogelijk binnen de wettelijke grenzen en betreft:

- Vervroeging; de deelnemer kan in overleg met de werkgever verzoeken het pensioen eerder in te laten gaan. Dit kan vanaf 5 jaar voor de AOW-gerechtigde leeftijd.
- Uitstellen; de deelnemer kan verzoeken het pensioen later in te laten gaan als hij een actief dienstverband heeft. Dit kan tot 5 jaar na de AOW-gerechtigde leeftijd.
- Hoog-laag constructie; de deelnemer kan kiezen de eerste periode een hogere uitkering te ontvangen. Dit kan de eerste 5 jaar of de eerste 10 jaar betreffen. De verhouding tussen de hoge en de lage uitkering is 100:75.
- Uitruilen; de deelnemer kan het partnerpensioen op opbouwbasis uitruilen tegen een hoger ouderdomspensioen. Ook kan de deelnemer zijn ouderdomspensioen uitruilen tegen een (hoger) partnerpensioen. Hierbij mag het partnerpensioen niet meer bedragen dan 70% van het ouderdomspensioen.
- Deeltijdpensioen; de deelnemer kan in overleg met de werkgever een gedeelte van het pensioen laten ingaan en voor het resterende deel een actief dienstverband op deeltijdbasis houden.

De Werkgever maakt per pensioensoort (met uitzondering van premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid) een keuze, zoals hierboven weergegeven. Verder worden de regelingskenmerken (franchises en opbouwpercentages) vastgelegd alsmede de wijze van aanpassing van deze regelingskenmerken.

6. Overige schulden en overlopende passiva

	31-12-2025	31-12-2024
Vooruitgefactureerde premies	144	163
Te verrekenen herverzekeringspremies	1.527	1.688
Rekening courant Kring Centraal Beheer APF	-	54
Rekening courant Kring DC	33	-
Waardeoverdrachten	34	5
Nog te betalen kosten	84	82
Overige schulden	11	13
	1.833	2.005

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 is 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 ook naar de specifieke normen welke 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 deelnemers moet verhogen en 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.

	31-12-2025	31-12-2024
Het saldo op FTK-grondslagen is als volgt:		
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	25.615	32.133
Buffers:		
S1 Renterisico	369	710
S2 Risico zakelijke waarden	1.933	2.331
S3 Valutarisico	559	826
S4 Grondstoffenrisico	149	469
S5 Kredietrisico	832	777
S6 Verzekeringstechnisch risico	851	1.208
S7 Liquiditeitsrisico	-	-
S8 Concentratierisico	-	-
S9 Operationeel risico	-	-
S10 Actief beheerrisico	71	493
Diversificatie effect	-1.926	-3.247
Totaal S (vereiste buffers)	2.838	3.567
Vereist vermogen (artikel 132 Pensioenwet)	28.453	35.700
Pensioenvermogen (totaal activa - schulden)	30.555	33.593
Saldo	2.102	-2.107

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

Beleid en risicobeheer

Het bestuur beschikt over een aantal beleidsinstrumenten ten behoeve van het beheersen van deze risico's. Deze beleidsinstrumenten betreffen:
- beleggingsbeleid;
- premiebeleid;
- herverzekeringsbeleid;
- toeslagbeleid.

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

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 belangrijkste (beleggings)risico's. Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gebruik gemaakt van derivaten. Onderstaande uitwerking van de risico's is gebaseerd op de feitelijke standen per ultimo verslagjaar.

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

	31-12-2025		31-12-2024	
	Balanswaarde	Duration	Balanswaarde	Duration
Vastrentende waarden (voor derivaten)	12.239	3,7	10.270	3,0
Totaal beleggingen (na derivaten)	29.239	18,4	32.308	21,9
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	25.615	22,4	32.133	25,9

Op balansdatum is de duration van de beleggingen aanzienlijk korter dan de duration van de verplichtingen. Er is daarom sprake van een zogenaamde "duration-mismatch". Dit betekent dat bij een rentestijging de waarde van de beleggingen minder snel daalt dan de waarde van de verplichtingen (bij toepassing van de reële marktrentestructuur), waardoor de dekkingsgraad stijgt. 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 vervangen door langlopende obligaties of door middel van renteswaps of swaptions. 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:

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Resterende looptijd < 1 jaar	535	4,4	858	8,4
Resterende looptijd > 1 en < 5 jaar	3.917	32,0	3.384	33,0
Resterende looptijd > 5 jaar	7.788	63,6	6.028	58,6
	12.240	100,0	10.270	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.

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Specificatie vastgoedbeleggingen naar regio:				
Europa	846	100,0	1.467	69,7
Noord-Amerika	-	-	492	23,2
Azië-Pacific	-	-	96	4,6
Australazië	-	-	50	2,4
Emerging Markets	-	-	1	0,1
	846	100,0	2.106	100,0

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Specificatie aandelen naar sector:				
Financiële instellingen (w.o. banken en verzekeraars)	1.338	17,6	1.221	21,2
Energie	194	2,5	73	1,1
Industrie	779	10,2	574	10,0
Technologie	2.143	28,2	1.726	29,9
Gezondheidszorg	678	8,9	384	6,7
Telecommunicatie	712	9,4	488	8,5
Basismaterialen	244	3,2	85	1,5
Handel	1.175	15,4	1.039	18,0
Nutsbedrijven	146	1,9	75	1,3
Diversen	130	1,7	93	1,6
Nederlandse overheidsinstellingen	12	0,2	2	-
Buitenlandse overheidsinstellingen	60	0,8	10	0,2
	7.611	100,0	5.770	100,0

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Specificatie aandelen naar regio:				
Europa	1.182	15,5	917	15,9
Noord-Amerika	4.584	60,2	3.384	58,6
Azië-Pacific	552	7,3	395	6,9
Australazië	88	1,2	35	0,6
Emerging Markets	1.205	15,8	1.039	18,0
	7.611	100,0	5.770	100,0

S3 Valutarisico

Het valutarisico is het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen in valutawisselkoersen.

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

	Positie voor afdekking	Valuta-derivaten	Nettopositie na afdekking 2025	Nettopositie na afdekking 2024
Euro	20.942	3.719	24.661	27.710
Amerikaanse Dollar	5.293	-3.107	2.186	2.024
Britse Pond	255	-134	121	129
Japanse Yen	302	-154	148	183
Hong Kong Dollar	328	-25	303	240
Canadese Dollar	231	-124	107	95
Overige	1.893	-175	1.718	1.927
	29.244	-	29.244	32.308

De valutaderivaten zijn onderdeel van de beleggingscategorie waarin deze ter afdekking van het valutariscio zijn opgenomen.

S4 Grondstoffenrisico

Het grondstoffenrisico is het risico van waardeveranderingen van beleggingen in grondstoffen of instrumenten die gevoelig zijn voor waardeveranderingen in grondstoffen (commodities).
Het grondstoffenrisico wordt bepaald aan de hand van een daling van de waarde van de beleggingen in grondstoffen met 35%. Ter afdekking van het grondstoffenrisico wordt door het fonds een buffer aangehouden.

S5 Kredietrisico

Het 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 aan 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 ten opzichte van het fonds; het vragen van extra zekerheden zoals onderpand en dergelijke bij hypothecaire geldleningen en het uitlenen van effecten; het hanteren van prudente verstrekkingsnormen bij hypothecaire geldleningen. Ter afdekking van het settlementrisico wordt door het fonds alleen belegd in markten waar een voldoende betrouwbaar clearing- en settlementsysteem functioneert. Voordat in nieuwe markten wordt belegd, wordt eerst onderzoek gedaan naar de waarborgen op dit gebied. Met betrekking tot OTC-derivaten wordt door het fonds alleen gewerkt met tegenpartijen waarmee ISDA/CSA-overeenkomsten zijn afgesloten, zodat posities van het fonds adequaat worden afgedekt door onderpand. Er wordt gebruik gemaakt van dagelijkse waarderingen.

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Specificatie vastrentende waarden naar sector:				
Nederlandse overheidsinstellingen	859	7,0	540	5,3
Buitenlandse overheidsinstellingen	6.463	52,8	5.718	55,7
Financiële instellingen	3.386	27,7	2.325	22,6
Handel	404	3,3	525	5,1
Basismaterialen	69	0,6	84	0,8
Industrie	185	1,5	250	2,4
Energie	63	0,5	123	1,2
Nutsbedrijven	277	2,3	186	1,8
Technologie	73	0,6	80	0,8
Gezondheidszorg	140	1,1	164	1,6
Telecommunicatie	120	1,0	98	1,0
Andere instellingen	201	1,6	177	1,7
	12.240	100,0	10.270	100,0

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Specificatie vastrentende waarden naar regio:				
Mature markets	10.758	87,9	8.873	86,4
Emerging Markets	1.482	12,1	1.397	13,6
	12.240	100,0	10.270	100,0

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

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
AAA	5.017	41,1	3.947	38,3
AA	1.116	9,1	2.303	22,4
A	2.955	24,1	1.022	10,0
BBB	1.950	15,9	1.356	13,2
BB	504	4,1	756	7,4
B	198	1,6	407	4,0
< B	113	0,9	222	2,2
Geen rating	387	3,2	257	2,5
	12.240	100,0	10.270	100,0

S6 Verzekeringstechnisch risico

Langlevenrisico

Het langlevenrisico 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 CBS Bevolkingsprognose 2025-2070 met adequate correcties voor ervaringssterfte is het langlevenrisico 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 fonds heeft het overlijdensrisico herverzekerd.

Arbeidsongeschiktheidsrisico

Het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat het fonds voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij invaliditeit en het toekennen van een arbeidsongeschiktheidspensioen (indien van toepassing). 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 fonds heeft het arbeidsongeschiktheidsrisico herverzekerd.

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 fonds 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 wordt eveneens rekening gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies. Betreffende het liquiditeitsrisico wordt vermeld dat het fonds in haar beleggingsportefeuille over voldoende obligaties beschikt die onmiddellijk zonder waardeverlies verkocht kunnen worden om eventuele onvoorziene uitstroom van geldmiddelen te financieren. Op basis hiervan heeft het bestuur besloten geen buffer voor liquiditeitsrisico aan te houden.

S8 Concentratierisico

Als een kring een gediversifieerde beleggingsportefeuille aanhoudt, mag de gevoeligheid van het eigen vermogen voor concentratierisico in het DNB-standaardmodel gelijk worden gesteld aan 0%. Omdat bij de kring sprake is van een gediversifieerde beleggingsportefeuille heeft het bestuur besloten geen buffer voor concentratierisico aan te houden.

S9 Operationeel risico

Het 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 fonds beheerst door het stellen van hoge kwaliteitseisen aan de organisaties die bij de uitvoering betrokken zijn op gebieden zoals interne organisatie, procedures, processen en controles, kwaliteit geautomatiseerde systemen, enzovoorts. Deze kwaliteitseisen worden periodiek getoetst door het bestuur. Aangezien hiermee sprake is van adequate beheersing houdt het fonds hiervoor geen buffer aan.

Systeemrisico

Het 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.

Belangrijke gebeurtenissen na balansdatum

Er zijn geen gebeurtenissen na balansdatum.

6 TOELICHTING OP DE STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(x € 1.000)

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

	2025	2024
Premiebijdragen basisregeling	973	2.287
Premiebijdragen excedentregeling	643	604
	1.616	2.891

De kostendekkende, gedempte kostendekkende en feitelijke premie volgens artikel 610.312 van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving zijn als volgt:

	2025	2024
Kostendekkende premie	1.657	2.311
Gedempte kostendekkende premie	1.611	2.278
Feitelijke premie	1.616	2.891

De kostendekkende premie is gebaseerd op de marktrente (nominale rentetermijnstructuur van 31 december 2024 gepubliceerd door DNB). Het bestuur heeft de gedempte premie vastgesteld op het verwacht rendement. De feitelijke premie is in 2025 hoger dan de gedempte kostendekkende premie.

De samenstelling van de kostendekkende premie is als volgt:

	2025	2024
Nominaal pensioeninkoop op marktwaarde	1.383	1.884
Opslag voor uitvoeringskosten	120	137
Solvabiliteitsopslag (Vereist Eigen Vermogen)	154	290
	1.657	2.311

De samenstelling van de gedempte kostendekkende premie is als volgt:

	2025	2024
Nominaal pensioeninkoop op marktwaarde	817	1.203
Opslag voor uitvoeringskosten	120	137
Solvabiliteitsopslag (Vereist Eigen Vermogen)	91	185
Toeslagen	583	753
	1.611	2.278

De samenstelling van de feitelijke premie is als volgt:

	2025	2024
Actuarieel benodigde koopsom	1.312	1.829
Risicokoopsom overlijden	41	62
Risicokoopsom premievrijstelling	47	65
Opslag voor uitvoeringskosten	120	137
Solvabiliteitsopslag (Vereist Eigen Vermogen)	91	185
Beschikbaar voor vorming algemene middelen	5	613
	1.616	2.891

8. Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds

2025	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
Module Rendement	-	1.351	-	1.351
Module Rente	-	116	-	116
Module Inflatie	-	42	-	42
Overlay Fondsen	-	-5.655	-	-5.655
Overige beleggingen	-	2	-35	-33
	-	-4.144	-35	-4.179

2024	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
Module Rendement	-	1.220	-	1.220
Module Rente	-	137	-	137
Module Inflatie	-	192	-	192
Overlay Fondsen	-	1.509	-	1.509
Overige beleggingen	1	2	-33	-30
	1	3.060	-33	3.028

Het aandeel van het fonds in de beheerkosten die door de vermogensbeheerders ten laste van beleggingsfondsen zijn gebracht is onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten. Deze bedragen € € 58 (2024: € 71).

De transactiekosten zijn de kosten die gemaakt worden om de effectentransactie tot stand te brengen en uit te voeren. Deze zijn onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten en bedragen over 2025 € 34 (2024: € 25).

9. Overige baten

	2025	2024
Bankrente handelsbanken	5	13

10. Pensioenuitkeringen

	2025	2024
Ouderdomspensioen	133	95
Partnerpensioen	9	14
Afkopen	10	31
	152	140

11. Pensioenuitvoeringskosten

	2025	2024
Administratiekosten	55	78
Governance kosten	12	12
Bijdrage wettelijke wijzigingen	50	47
Vergoeding kapitaalverstrekking Achmea	3	3
Overige kosten	-	1
Negatieve creditrente Rabobank	3	-
	123	141

De bijdrage wettelijke wijzigingen 2025 bestaat uit de wettelijke kosten € 1 (2024: € 1) en de bijdrage Wet Toekomst Pensioen € 49 (2024: € 46).

12. Mutatie technische voorziening

Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds

	2025	2024
Pensioenopbouw	1.317	1.792
Toeslagen	-4	-524
Rentetoevoeging	759	1.014
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-154	-140
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-126	-87
Wijziging marktrente	-8.017	1.049
Wijziging actuariële uitgangspunten	66	31
Overige wijzigingen	-214	177
	-6.373	3.312

Pensioenopbouw
Onder pensioenopbouw is opgenomen de actuarieel berekende waarde van de diensttijdopbouw. Dit is het effect op de voorziening pensioenverplichtingen van de in het verslagjaar opgebouwde nominale rechten ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen. Verder is hierin begrepen het effect van de individuele salarisontwikkeling.

Rentetoevoeging
De voorziening pensioenverplichtingen is in het boekjaar opgerent met 2,330% (2024: 3,439%). Dit is de éénjaarsrente uit de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur per 31 december 2024. Dit heeft een resultaat inclusief 2,3% opslag voorziening operationele kosten van €776 negatief tot gevolg gehad.

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

Wijziging marktrente
Jaarlijks wordt per 31 december de actuele waarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de actuele rentetermijnstructuur. Het effect van de verandering van de rentetermijnstructuur wordt hieronder verantwoord.

Wijziging actuariële uitgangspunten
De kring hanteert in het boekjaar de CBS Bevolkingsprognose 2024-2070. Deze sterftekansen zijn gecorrigeerd voor het verschil tussen de gehele Nederlandse bevolking en de deelnemerspopulatie van de kring door toepassing van de MWT0821 ervaringssterfte. Per 31 december 2025 is de kring overgestapt naar de CBS Bevolkingsprognose 2025-2070 en de MWT0821 ervaringssterfte blijft ongewijzigd. In 2024 is de inkomensklasse voor individuele deelnemers gewijzigd. Als een salaris of leeftijd wijzigt kan een deelnemer in een andere inkomensklasse komen. Voor elke inkomensklasse geldt een andere reservering. Dit leidt tot een afname van de technische voorziening van € 25 en dit is opgenomen in het verloop van de technische voorzieningen en worden via de staat van baten en lasten als Wijziging actuariële uitgangspunten in het verslagjaar verantwoord.

Overige wijzigingen

	2025	2024
Resultaat op kanssystemen:		
Resultaat op sterfte	-116	-91
Resultaat op arbeidsongeschiktheid	-120	259
Resultaat op mutaties	22	9
	-214	177

Het resultaat op sterfte wordt veroorzaakt door een positief resultaat op kortleven van € 40 (2024: € 33) en een positief resultaat op langleven van € 76 (2024: € 58).
Het resultaat op arbeidsongeschiktheid vloeit voort uit in het boekjaar opgetreden arbeidsongeschiktheidsschades en als gevolg hiervan toename van de schadereserve en IBNR ten opzichte van de risicokoopsom arbeidsongeschiktheid.

Mutatie voorziening operationele kosten

	2025	2024
Mutatie voorziening operationele kosten	-145	83

13. Saldo overdrachten van rechten voor risico fonds

	2025	2024
Inkomende waardeoverdrachten klein pensioen	-14	-53
Uitgaande waardeoverdrachten	131	-
Uitgaande waardeoverdrachten klein pensioen	-	103
	117	50

	2025	2024
Wijziging technische voorziening inzake overdracht van rechten:		
- toevoeging aan de technische voorzieningen	25	71
- onttrekking aan de technische voorzieningen	-154	-160
	-129	-89

	2025	2024
Het resultaat op de waardeoverdrachten is als volgt:		
- overgenomen pensioenverplichting	-11	-18
- overgedragen pensioenverplichting	23	57
	12	39

14. Herverzekeringen

	2025	2024
Herverzekeringspremies overlijden	46	73
Herverzekeringspremies arbeidsongeschiktheid	52	77
Totaal premies	98	150
Claims met betrekking tot premievrijstelling arbeidsongeschiktheid	-58	-1.242
Mutatie IBNR schades toekomstige arbeidsongeschiktheid	48	299
Totaal uitkeringen	-10	-943
	88	-793

29. Financiële verantwoording Kring DB Koopkracht

1 BALANS PER 31 DECEMBER

(na voorgestelde bestemming van het saldo van baten en lasten)
(x € 1.000)

		2025		2024	
ACTIVA					
Beleggingen voor risico fonds	(1)		132.253		133.431
Vorderingen en overlopende activa	(2)		2.767		2.717
Overige activa	(3)		397		415
			135.417		136.563
PASSIVA					
Stichtingskapitaal en reserves	(4)		51.443		33.027
Technische voorzieningen	(5)				
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds		80.447		99.202	
Voorziening operationele kosten		1.844		2.274	
			82.291		101.476
Overige schulden en overlopende passiva	(6)		1.683		2.060
			135.417		136.563

(*) De nummering verwijst naar de toelichting

	2025	2024
Dekkingsgraad op basis van FTK (in %)		
Actuele dekkingsgraad	162,5	132,5
Beleidsdekkingsgraad	149,5	135,4

2 STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(x € 1.000)

		2025		2024	
BATEN					
Premiebijdragen voor risico fonds (van werkgevers en werknemers)	(7)		1.898		3.806
Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds	(8)		239		12.620
Overige baten	(9)		7		24
			2.144		16.450
LASTEN					
Pensioenuitkeringen	(10)		1.328		1.186
Pensioenuitvoeringskosten	(11)		231		157
Mutatie technische voorzieningen	(12)				
Pensioenopbouw		1.536		2.843	
Toeslagen		2.402		2.003	
Rentetoevoeging		2.287		3.127	
Onttrekking voor pensioenuitkeringen		-1.332		-1.191	
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten		-1.548		-2.414	
Wijziging marktrente		-22.129		2.837	
Wijziging actuariële uitgangspunten		58		260	
Overige wijzigingen		-29		1.046	
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen		-18.755		8.511	
Mutatie voorziening operationele kosten		-430		200	
			-19.185		8.711
Saldo overdrachten van rechten voor risico fonds	(13)		1.274		2.312
Herverzekeringen	(14)		80		-1.131
			-16.272		11.235
Saldo van baten en lasten			18.416		5.215

(*) De nummering verwijst naar de toelichting

	2025	2024
Bestemming van het saldo van baten en lasten		
Mutatie algemene reserve	18.416	5.215

3 KASSTROOMOVERZICHT

(x € 1.000)

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode.

	2025		2024	
Kasstroom uit pensioenactiviteiten				
Ontvangen premiebijdragen voor risico fonds	1.817		3.823	
Ontvangen waardeoverdrachten voor risico fonds	6		220	
Betaalde pensioenuitkeringen	-1.328		-1.186	
Betaalde/ontvangen herverzekeringen	-248		697	
Betaalde waardeoverdrachten voor risico fonds	-1.283		-2.539	
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-392		-94	
Overige baten en lasten	-7		24	
		-1.435		945
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten				
Ontvangen inzake verkopen beleggingen	63.903		52.994	
Betaald inzake aankopen beleggingen	-62.381		-53.836	
Overige ontvangsten en uitgaven inzake beleggingen	-252		467	
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-105		-101	
		1.165		-476
Mutatie liquide middelen		-270		469

Samenstelling geldmiddelen

	2025	2024
Bankrekening pensioenbeheer	397	415
Bankrekening vermogensbeheer	5	5
Geldmarktfondsen	208	460
Liquide middelen per 31 december	610	880

Verloop geldmiddelen

	2025	2024
Geldmiddelen per 1 januari	880	411
Mutatie liquide middelen	-270	469
Liquide middelen per 31 december	610	880

4 ALGEMENE TOELICHTING

Prognosetafel
Conform het beleid van de kring worden de meest recente CBS Bevolkingsprognose en CBS Maatwerktabellen (inkomensklasse-afhankelijke ervaringssterfte) gehanteerd. De kring hanteert in het boekjaar de CBS Bevolkingsprognose 2024-2070. Deze sterftekansen zijn gecorrigeerd voor het verschil tussen de gehele Nederlandse bevolking en de deelnemerspopulatie van de kring door toepassing van de MWT0821 ervaringssterfte. Per 31 december 2025 is de kring overgestapt naar de CBS Bevolkingsprognose 2025-2070 en de MWT0821 blijft ongewijzigd. De wijziging van de prognosetafel heeft geleid tot een toename van de technische voorziening van €78. In 2025 is de inkomensklasse voor individuele deelnemers gewijzigd. Als een salaris of leeftijd wijzigt kan een deelnemer in een andere inkomensklasse komen. Voor elke inkomensklasse geldt een andere reservering. Dit leidt tot een afname van de technische voorziening van € 19. Het totale resultaat uit hoofde van wijziging van actuariële grondslagen bedraagt € 59 negatief inclusief 2,3% opslag voorziening operationele kosten.
De hiervoor benoemde impact als gevolg van de nieuwe grondslagen is opgenomen in het verloop van de technische voorzieningen en is via de staat van baten en lasten als "Wijziging actuariële uitgangspunten" in het verslagjaar verantwoord.

ALGEMENE GRONDSLAGEN

De algemene grondslagen die van toepassing zijn op alle kringen en Stichting Achmea Algemeen Pensioenfonds zijn opgenomen in het hoofdstuk CB APF grondslagen van waardering en resultaatbepaling binnen het onderdeel jaarrekening.

SPECIFIEKE GRONDSLAGEN

De specifieke grondslagen die van toepassing zijn op Kring Koopkracht zijn hieronder opgenomen.

GRONDSLAGEN VOOR DE WAARDERING VAN ACTIVA EN PASSIVA

Technische voorzieningen

Voorziening operationele kosten

De voorziening operationele kosten omvat de kosten die gepaard gaan met het doen van toekomstige pensioenuitkeringen. De voorziening operationele kosten is bepaald op 2,3% (2024: 2,3%) van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds. Jaarlijks wordt getoetst of de voorziening operationele kosten nog toereikend is om de verwachte kosten te dekken.

5 TOELICHTING OP DE BALANS

(x € 1.000)

ACTIVA

1. Beleggingen voor risico fonds

Kring Koopkracht belegt in modules en Overlay Fondsen. Het verloopoverzicht is opgesteld op module en fondsenniveau, omdat de financiële stromen ook op module- en fondsenniveau verlopen.

Op basis van doorkijk op de modules en fondsen tot de onderliggende beleggingen bestaan de modules en fondsen ultimo boekjaar uit onderstaande beleggingscategorieën.

Verloopoverzicht op module en fondsenniveau 2025

	Stand per 1 januari 2025	Aankopen	Verkopen	Overige mutaties	Waarde mutaties	Stand per 31 december 2025
Module Rendement	55.025	4.200	-200	-	8.819	67.844
Module Rente	28.154	25.830	-2.205	-	619	52.398
Module Inflatie	25.632	-	-25.867	-	235	-
Derivaten	24.292	31.556	-34.611	-	-9.333	11.904
Liquide middelen	5	-	-	-	-	5
Overige beleggingen	323	795	-1.020	-	4	102
Totaal	133.431	62.381	-63.903	-	344	132.253

Verloopoverzicht op module en fondsenniveau 2024

	Stand per 1 januari 2024	Aankopen	Verkopen	Overige mutaties	Waarde-mutaties	Stand per 31 december 2024
Module Rendement	49.798	5.650	-8.805	-	8.382	55.025
Module Rente	39.564	4.440	-16.450	-	600	28.154
Module Inflatie	22.514	2.000	-	-	1.118	25.632
Derivaten	7.983	38.046	-24.344	-	2.607	24.292
Liquide middelen	3	-	-	2	-	5
Overige beleggingen	5	3.700	-3.395	-	13	323
Totaal	119.867	53.836	-52.994	2	12.720	133.431

Belegde waarden per beleggingscategorie per 31 december 2025

	Vastgoed-beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Module Rendement	5.508	49.566	9.403	-	3.367	67.844
Module Rente	-	-	52.247	-	151	52.398
Derivaten	-	-	-	11.904	-	11.904
Liquide middelen	-	-	-	-	5	5
Overige beleggingen	-	-	-	-	102	102
Stand per 31 december 2025	5.508	49.566	61.650	11.904	3.625	132.253

Belegde waarden per beleggingscategorie per 31 december 2024

	Vastgoed-beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Module Rendement	-	39.117	15.890	-	18	55.025
Module Rente	-	-	28.007	-	147	28.154
Module Inflatie	11.840	-	7.254	-	6.538	25.632
Derivaten	-	-	-	24.292	-	24.292
Liquide middelen	-	-	-	-	5	5
Overige beleggingen	-	-	-	-	323	323
Stand per 31 december 2024	11.840	39.117	51.151	24.292	7.031	133.431

Onder derivaten zijn de Overlay Fondsen opgenomen. Aangezien de kring niet de onderliggende belegging in zijn bezit heeft, maar alleen een deelneming in de Overlay Fondsen, is feitelijk de exposure van de kring naar een derivatenbelegging, ongeacht de onderliggende asset categorieën daarin.

De valutaderivaten zijn niet opgenomen onder derivaten. Deze zijn onderdeel van de beleggingscategorie van de pools waarvan zij deel uitmaken.

Reële waarde

Afgezien van de beleggingsvorderingen en -schulden zijn de beleggingen van het fonds gewaardeerd tegen reële waarde. 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.

Via de modules Rendement, Inflatie en Rente en Overlay Fondsen wordt belegd in niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen, waarbij deze beleggingsfondsen beleggen in vastgoed, aandelen, vastrentende waarden, derivaten en overige beleggingen. Niet aan een beurs genoteerde beleggingsfondsen zijn gewaardeerd tegen de reële waarde die is bepaald op basis van de meest recente door het beleggingsfonds afgegeven intrinsieke waarde.

Vastgoedbeleggingen

De vastgoedbeleggingen zijn als volgt gespecificeerd:

	31-12-2025	31-12-2024
Specificatie naar soort:		
Indirect vastgoed (participaties in beleggingsfondsen)	5.508	11.840

Aandelen

De aandelen zijn als volgt gespecificeerd:

	31-12-2025	31-12-2024
Specificatie naar soort:		
Aandelenbeleggingsfondsen	49.566	39.117

Vastrentende waarden

De vastrentende waarden zijn als volgt gespecificeerd:

	31-12-2025	31-12-2024
Specificatie naar soort:		
Vastrentende waarden beleggingsfondsen	51.974	45.616
Hypotheken	9.676	5.535
	61.650	51.151

Derivaten

De derivaten kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	31-12-2025	31-12-2024
Specificatie naar soort:		
Rentederivaten	11.904	24.292

Overige beleggingen

De overige beleggingen zijn als volgt gespecificeerd:

	31-12-2025	31-12-2024
Specificatie naar soort:		
Grondstoffen	3.291	6.266
Mix fondsen	121	300
Liquide middelen	5	5
Geldmarkt instrumenten	208	460
	3.625	7.031

2. Vorderingen en overlopende activa

	31-12-2025	31-12-2024
Premiedebiteuren	62	-
Vordering op herverzekeraar inzake IBNR	223	316
Rekening courant Kring DC	-	5
Te ontvangen rente	2	4
Overige vorderingen	58	42
Te vorderen claims herverzekeraar AO	2.422	2.350
	2.767	2.717

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 gerekend tot de statische methode.

3. Overige activa

	31-12-2025	31-12-2024
Rabobank	397	415

Onder de liquide middelen zijn opgenomen kasmiddelen en banktegoeden die onmiddellijk dan wel op korte termijn opeisbaar zijn. Bankrekeningen die beheerd worden door de vermogensbeheerder zijn onder de overige beleggingen opgenomen. Er zijn geen kredietfaciliteiten van toepassing.

PASSIVA

4. Stichtingskapitaal en reserves

	31-12-2025	31-12-2024
Algemene reserve	51.443	33.027

Mutatieoverzicht eigen vermogen

	Algemene reserve
Stand per 1 januari 2025	33.027
Uit bestemming saldo van baten en lasten	18.416
Stand per 31 december 2025	51.443

	Algemene reserve
Stand per 1 januari 2024	27.812
Uit bestemming saldo van baten en lasten	5.215
Stand per 31 december 2024	33.027

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Solvabiliteit				
Pensioenvermogen	133.734	162,5	134.503	132,5
Af: technische voorzieningen	82.291	100,0	101.476	100,0
Eigen vermogen	51.443	62,5	33.027	32,5
Af: vereist eigen vermogen	16.359	19,9	18.930	18,6
Vrij vermogen	35.084	42,6	14.097	13,9
Minimaal vereist eigen vermogen	3.471	4,2	4.251	4,2
Actuele dekkingsgraad	162,5		132,5	
Beleidsdekkingsgraad	149,5		135,4	
Reële dekkingsgraad	104,4		98,3	

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

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

De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de actuele dekkingsgraden van de afgelopen 12 maanden. De beleidsdekkingsgraad is bepalend voor de financiële positie van het fonds.

Als de beleidsdekkingsgraad lager is dan de minimaal vereiste dekkingsgraad, bevindt het fonds zich in een situatie van dekkingstekort. Indien de beleidsdekkingsgraad lager is dan de vereiste dekkingsgraad, maar wel tenminste gelijk is aan de minimaal vereiste dekkingsgraad, bevindt het fonds zich in een situatie van reservetekort.

In de reële dekkingsgraad wordt de verwachte stijging van de prijzen meegenomen als pensioenverplichting. Een reële dekkingsgraad van 100% wil zeggen dat de kring volledige toeslag kan verlenen op basis van de (verwachte) prijsinflatie conform een toekomstbestendig toeslagbeleid. Een toekomstbestendig toeslagbeleid houdt in:
1. Toeslag kan verleend worden vanaf een beleidsdekkingsgraad van 110%.
2. Toeslagverlening is alleen toegestaan als er voldoende vermogen is om deze toeslag naar verwachting ook in de toekomst te kunnen verlenen.

Het verloop van de actuele dekkingsgraad is als volgt:

	2025	2024
	%	%
Dekkingsgraad per 1 januari	132,5	130,0
Premie	-0,4	-0,1
Uitkeringen	0,4	0,4
Toeslagverlening	-3,1	-2,8
Verandering van de rentetermijnstructuur	38,0	-3,9
Rendement op beleggingen	-2,8	8,8
Overige oorzaken	0,7	0,4
Kruiseffect	-2,8	-0,3
Dekkingsgraad per 31 december	162,5	132,5

De actuele dekkingsgraad van de kring per 31 december 2025 is 162,5%, hetgeen een stijging betekent van 30,0% punten ten opzichte van de actuele dekkingsgraad per 31 december 2024 (132,5%). De stijging wordt onder andere veroorzaakt door een verandering van de rentetermijnstructuur.

5. Technische voorzieningen

	31-12-2025	31-12-2024
Specificatie technische voorzieningen		
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	80.447	99.202
Voorziening operationele kosten	1.844	2.274
	82.291	101.476

Mutatieoverzicht pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

	2025	2024
Stand per 1 januari	99.202	90.691
Pensioenopbouw	1.536	2.843
Toeslagen	2.402	2.003
Rentetoevoeging	2.287	3.127
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-1.332	-1.191
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-1.548	-2.414
Wijziging marktrente	-22.129	2.837
Wijziging actuariële uitgangspunten	58	260
Overige wijzigingen	-29	1.046
Stand per 31 december	80.447	99.202

Specificatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

	31-12-2025		31-12-2024	
	Aantal		Aantal	
Deelnemers	157	6.613	167	8.013
Gewezen deelnemers	1.160	52.493	1.164	69.240
Pensioentrekkenden	96	19.438	82	19.270
IBNR	-	223	-	316
Additionele reservering	-	131	-	235
Schadereserve	-	1.549	-	2.128
	1.413	80.447	1.413	99.202

Naar hun aard hebben de technische voorzieningen in het algemeen een langlopend karakter.

Voorziening operationele kosten

	2025	2024
Stand per 1 januari	2.274	2.074
Mutatie	-430	200
Stand per 31 december	1.844	2.274

Korte beschrijving van de pensioenregeling

De pensioenregeling is een middelloonregeling.
Daarbinnen is een verzameling van pensioensoorten beschikbaar die complementair zijn aan elkaar zodat geen sprake is van dubbele dekkingen. Onderstaand worden de pensioensoorten en varianten weergegeven.

1. Ouderdomspensioen: verplicht af te nemen, op opbouwbasis;
2. Partnerpensioen: verplicht af te nemen, onbepaalde partner, keuze: op risicobasis of opbouwbasis;
3. Wezenpensioen: verplicht af te nemen, onbepaald kind, keuze: op risicobasis of opbouwbasis;
4. ANW-hiaatpensioen: keuze: verplicht of vrijwillig af te nemen;
5. Premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid voor de premies van alle bovengenoemde vormen: verplicht af te nemen.

De pensioenrichtleeftijd is 68 jaar.
Flexibilisering is mogelijk binnen de wettelijke grenzen en betreft:

- Vervroeging; de deelnemer kan in overleg met de werkgever verzoeken het pensioen eerder in te laten gaan. Dit kan vanaf 5 jaar voor de AOW-gerechtigde leeftijd;
- Uitstellen; de deelnemer kan verzoeken het pensioen later in te laten gaan als hij een actief dienstverband heeft. Dit kan tot 5 jaar na de AOW-gerechtigde leeftijd;
- Hoog-laag constructie; de deelnemer kan kiezen de eerste periode een hogere uitkering te ontvangen. Dit kan de eerste 5 jaar of de eerste 10 jaar betreffen. De verhouding tussen de hoge en de lage uitkering is 100:75;
- Uitruilen; de deelnemer kan het partnerpensioen op opbouwbasis uitruilen tegen een hoger ouderdomspensioen. Ook kan de deelnemer zijn ouderdomspensioen uitruilen tegen een (hoger) partnerpensioen. Hierbij mag het partnerpensioen niet meer bedragen dan 70% van het ouderdomspensioen;
- Deeltijdpensioen; de deelnemer kan in overleg met de werkgever een gedeelte van het pensioen laten ingaan en voor het resterende deel een actief dienstverband op deeltijdbasis houden.

De werkgever maakt per pensioensoort (met uitzondering van premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid) een keuze, zoals hierboven weergegeven. Verder worden de regelingskenmerken (franchises en opbouwpercentages) vastgelegd alsmede de wijze van aanpassing van deze regelingskenmerken.

Toeslagverlening

De toeslagverlening op pensioenaanspraken en pensioenrechten is voorwaardelijk. Voor deze voorwaardelijke toeslagverlening is geen reserve gevormd en wordt geen premie betaald. De toeslagverlening wordt uit beleggingsrendement gefinancierd.

Toeslagverlening vindt plaats volgens de methode van toekomstbestendige toeslagverlening. Dit betekent dat toeslagverlening mogelijk is bij een dekkingsgraad hoger dan 110%. Bij een dekkingsgraad tussen de 110% en de bovengrens behorende bij toekomstbestendige toeslagverlening vindt toeslagverlening naar rato plaats. Bij een dekkingsgraad boven de bovengrens vindt volledige toeslagverlening plaats.

In 2025 heeft het bestuur besloten om de pensioenen 3,18% te verhogen per 1 januari 2026. Het resultaat is derhalve € 2.457 negatief inclusief 2,3% opslag voorziening operationele kosten.

6. Overige schulden en overlopende passiva

	31-12-2025	31-12-2024
Vooruitgefactureerde premies	130	150
Vooruitontvangen premie	-	178
Te betalen herverzekeringspremies AO	1.418	1.607
Rekening courant Centraal Beheer APF	35	26
Waardeoverdracht	1	4
Nog te betalen kosten	99	95
	1.683	2.060

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 is 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 ook naar de specifieke normen welke 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 deelnemers moet verhogen en 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.

	31-12-2025	31-12-2024
Het saldo op FTK-grondslagen is als volgt:		
Technische voorzieningen	82.291	101.476
Buffers:		
S1 Renterisico	5.651	5.698
S2 Risico zakelijke waarden	10.391	12.190
S3 Valutarisico	3.002	4.389
S4 Grondstoffenrisico	803	2.107
S5 Kredietrisico	3.470	3.854
S6 Verzekeringstechnisch risico	2.671	3.393
S7 Liquiditeitsrisico	-	-
S8 Concentratierisico	-	-
S9 Operationeel risico	-	-
S10 Actief beheerrisico	380	2.662
Diversificatie effect	-10.009	-15.363
Totaal S (vereiste buffers)	16.359	18.930
Vereist vermogen (artikel 132 Pensioenwet)	98.650	120.406
Pensioenvermogen (totaal activa - schulden)	133.734	134.503
Saldo	35.084	14.097

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

Beleid en risicobeheer

Het bestuur beschikt over een aantal beleidsinstrumenten ten behoeve van het beheersen van deze risico's. Deze beleidsinstrumenten betreffen:
- beleggingsbeleid;
- premiebeleid;
- herverzekeringsbeleid;
- toeslagbeleid.

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

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 belangrijkste (beleggings)risico's. Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gebruik gemaakt van derivaten. Onderstaande uitwerking van de risico's is gebaseerd op de feitelijke standen per ultimo verslagjaar.

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

	31-12-2025		31-12-2024	
	Balanswaarde	Duration	Balanswaarde	Duration
Vastrentende waarden (voor derivaten)	61.650	4,8	51.151	3,9
Totaal beleggingen (na derivaten)	132.253	8,0	133.431	11,1
Technische voorzieningen	82.291	20,6	101.476	23,8

Op balansdatum is de duration van de beleggingen aanzienlijk korter dan de duration van de verplichtingen. Er is daarom sprake van een zogenaamde "duration-mismatch". Dit betekent dat bij een rentestijging de waarde van de beleggingen minder snel daalt dan de waarde van de verplichtingen (bij toepassing van de reële marktrentestructuur), waardoor de dekkingsgraad stijgt. 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 vervangen door langlopende obligaties of door middel van renteswaps of swaptions. 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:

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Resterende looptijd < 1 jaar	2.729	4,4	5.183	10,1
Resterende looptijd > 1 en < 5 jaar	19.856	32,2	17.243	33,7
Resterende looptijd > 5 jaar	39.065	63,4	28.725	56,2
	61.650	100,0	51.151	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.

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Specificatie vastgoedbeleggingen naar regio:				
Europa	5.508	100,0	8.248	69,7
Noord-Amerika	-	-	2.766	23,4
Azië-Pacific	-	-	541	4,6
Australazië	-	-	282	2,4
Emerging Markets	-	-	3	-0,1
	5.508	100,0	11.840	100,0

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Specificatie aandelen naar sector:				
Financiële instellingen (w.o. banken en verzekeraars)	8.711	17,6	8.281	21,2
Energie	1.266	2,6	492	1,3
Industrie	5.073	10,2	3.894	10,0
Technologie	13.959	28,1	11.701	29,7
Gezondheidszorg	4.416	8,9	2.603	6,7
Telecommunicatie	4.635	9,4	3.309	8,5
Basismaterialen	1.589	3,2	577	1,5
Handel	7.649	15,4	7.044	18,0
Nutsbedrijven	953	1,9	511	1,3
Diversen	845	1,7	627	1,6
Buitenlandse overheidsinstellingen	389	0,8	64	0,2
Nederlandse overheidsinstellingen	81	0,2	14	-
	49.566	100,0	39.117	100,0

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Specificatie aandelen naar regio:				
Europa	7.701	15,5	6.219	15,9
Noord-Amerika	29.851	60,2	22.937	58,6
Azië-Pacific	3.593	7,3	2.678	6,9
Australazië	576	1,2	238	0,6
Emerging Markets	7.845	15,8	7.045	18,0
	49.566	100,0	39.117	100,0

S3 Valutarisico

Het valutarisico is het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen in valutawisselkoersen.
De vreemde valutapositie voor en na afdekking door valutaderivaten is als volgt weer te geven:

	Positie voor afdekking	Valuta-derivaten	Nettopositie na afdekking 2025	Nettopositie na afdekking 2024
Euro	78.201	24.215	102.416	103.103
Amerikaanse Dollar	34.459	-20.236	14.223	13.124
Britse Pond	1.659	-874	785	814
Japanse Yen	1.967	-1.005	962	1.189
Hong Kong Dollar	2.134	-164	1.970	1.611
Canadese Dollar	1.505	-806	699	628
Zuid-Koreaanse Won	1.338	-	1.338	692
Taiwanese Dollar	2.141	-	2.141	1.805
Indiase Roepie	1.737	-	1.737	2.089
Overige	7.112	-1.130	5.982	8.376
	132.253	-	132.253	133.431

De valutaderivaten zijn onderdeel van de beleggingscategorie waarin deze ter afdekking van het valutariscio zijn opgenomen.

S4 Grondstoffenrisico

Het grondstoffenrisico is het risico van waardeveranderingen van beleggingen in grondstoffen of instrumenten die gevoelig zijn voor waardeveranderingen in grondstoffen (commodities).
Het grondstoffenrisico wordt bepaald aan de hand van een daling van de waarde van de beleggingen in grondstoffen met 35%. Ter afdekking van het grondstoffenrisico wordt door het fonds een buffer aangehouden.

S5 Kredietrisico

Het 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 aan 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 ten opzichte van het fonds; het vragen van extra zekerheden zoals onderpand en dergelijke bij hypothecaire geldleningen en het uitlenen van effecten; het hanteren van prudente verstrekkingsnormen bij hypothecaire geldleningen. Ter afdekking van het settlementrisico wordt door het fonds alleen belegd in markten waar een voldoende betrouwbaar clearing- en settlementsysteem functioneert. Voordat in nieuwe markten wordt belegd, wordt eerst onderzoek gedaan naar de waarborgen op dit gebied. Met betrekking tot OTC-derivaten wordt door het fonds alleen gewerkt met tegenpartijen waarmee ISDA/CSA-overeenkomsten zijn afgesloten, zodat posities van het fonds adequaat worden afgedekt door onderpand. Er wordt gebruik gemaakt van dagelijkse waarderingen.

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Specificatie vastrentende waarden naar sector:				
Nederlandse overheidsinstellingen	4.158	6,7	2.278	4,5
Buitenlandse overheidsinstellingen	32.877	53,3	29.011	56,7
Energie	346	0,6	733	1,4
Financiële instellingen	16.488	26,7	10.152	19,9
Handel	2.171	3,5	3.075	6,0
Basismaterialen	388	0,6	543	1,1
Industrie	995	1,7	1.460	2,8
Nutsbedrijven	1.383	2,2	871	1,7
Technologie	406	0,7	509	1,0
Gezondheidszorg	738	1,2	936	1,8
Telecommunicatie	624	1,0	572	1,1
Andere instellingen	1.076	1,8	1.011	2,0
	61.650	100,0	51.151	100,0

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Specificatie vastrentende waarden naar regio:				
Emerging markets	8.775	14,2	8.988	17,6
Mature markets Europe	47.736	77,4	35.326	69,0
Mature markets Noord-Amerika	4.346	7,1	5.883	11,5
Mature markets Australazië	556	0,9	80	0,2
Mature markets Azië Pacific	215	0,4	120	0,2
Mature markets Wereld (Global)	22	-	754	1,5
	61.650	100,0	51.151	100,0

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

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
AAA	24.282	39,4	17.600	34,4
AA	5.480	8,9	10.863	21,2
A	14.539	23,6	4.898	9,6
BBB	10.177	16,5	7.095	13,9
BB	3.148	5,1	5.043	9,9
B	1.293	2,1	2.760	5,4
< B	735	1,2	1.504	2,9
Geen rating	1.996	3,2	1.388	2,7
	61.650	100,0	51.151	100,0

S6 Verzekeringstechnisch risico

Langlevenrisico

Het langlevenrisico 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 CBS Bevolkingsprognose 2025-2070 met adequate correcties voor ervaringssterfte is het langlevenrisico 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 fonds heeft het overlijdensrisico herverzekerd.

Arbeidsongeschiktheidsrisico

Het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat het fonds voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij invaliditeit en het toekennen van een arbeidsongeschiktheidspensioen (indien van toepassing). 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 fonds heeft het arbeidsongeschiktheidsrisico herverzekerd.

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 fonds 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 wordt eveneens rekening gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies. Betreffende het liquiditeitsrisico wordt vermeld dat het fonds in haar beleggingsportefeuille over voldoende obligaties beschikt die onmiddellijk zonder waardeverlies verkocht kunnen worden gemaakt om eventuele onvoorziene uitstroom van geldmiddelen te financieren. Op basis hiervan heeft het bestuur besloten geen buffer voor liquiditeitsrisico aan te houden.

S8 Concentratierisico

Als een kring een gediversifieerde beleggingsportefeuille aanhoudt, mag de gevoeligheid van het eigen vermogen voor concentratierisico in het DNB-standaardmodel gelijk worden gesteld aan 0%. Omdat bij de kring sprake is van een gediversifieerde beleggingsportefeuille heeft het bestuur besloten geen buffer voor concentratierisico aan te houden.

S9 Operationeel risico

Het 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 fonds beheerst door het stellen van hoge kwaliteitseisen aan de organisaties die bij de uitvoering betrokken zijn op gebieden zoals interne organisatie, procedures, processen en controles, kwaliteit geautomatiseerde systemen, enzovoorts. Deze kwaliteitseisen worden periodiek getoetst door het bestuur. Aangezien hiermee sprake is van adequate beheersing houdt het fonds hiervoor geen buffer aan.

Systeemrisico

Het 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.

Belangrijke gebeurtenissen na balansdatum

Er zijn geen gebeurtenissen na balansdatum.

6 TOELICHTING OP DE STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(x € 1.000)

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

	2025	2024
Premiebijdragen basisregeling	1.651	3.677
Premiebijdragen excedentregeling	247	129
	1.898	3.806

De kostendekkende, gedempte kostendekkende en feitelijke premie volgens artikel 610.312 van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving zijn als volgt:

	2025	2024
Kostendekkende premie	2.080	3.827
Gedempte kostendekkende premie	1.688	3.120
Feitelijke premie	1.898	3.806

De kostendekkende premie is gebaseerd op de marktrente (nominale rentetermijnstructuur van 31 december 2024 gepubliceerd door DNB). Het bestuur heeft de gedempte premie vastgesteld op het verwacht rendement. De feitelijke premie is in 2025 hoger dan de gedempte kostendekkende premie.

De samenstelling van de kostendekkende premie is als volgt:

	2025	2024
Nominaal pensioeninkoop op marktwaarde	1.583	3.008
Opslag voor uitvoeringskosten	201	130
Solvabiliteitsopslag (Vereist Eigen Vermogen)	296	689
	2.080	3.827

De samenstelling van de gedempte kostendekkende premie is als volgt:

	2025	2024
Nominaal pensioeninkoop op marktwaarde	852	1.703
Opslag voor uitvoeringskosten	201	130
Solvabiliteitsopslag (Vereist Eigen Vermogen)	159	390
Toeslagen	476	897
	1.688	3.120

De samenstelling van de feitelijke premie is als volgt:

	2025	2024
Actuarieel benodigde koopsom	1.250	2.371
Risicokoopsom overlijden	23	104
Risicokoopsom premievrijstelling	55	125
Opslag voor uitvoeringskosten	201	130
Solvabiliteitsopslag (Vereist Eigen Vermogen)	159	390
Beschikbaar voor vorming algemene middelen	210	686
	1.898	3.806

8. Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds

2025	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
Module Rendement	-	8.819	-	8.819
Module Rente	-	619	-	619
Module Inflatie	-	235	-	235
Overlay Fondsen	-	-9.333	-	-9.333
Overige beleggingen	-	4	-	4
Kosten vermogensbeheer	-	-	-105	-105
	-	344	-105	239

2024	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
Module Rendement	-	8.382	-	8.382
Module Rente	-	600	-	600
Module Inflatie	-	1.119	-	1.119
Overlay Fondsen	-	2.607	-	2.607
Overige beleggingen	-	13	-	13
Kosten vermogensbeheer	-	-	-101	-101
	-	12.721	-101	12.620

Het aandeel van het fonds in de beheerkosten die door de vermogensbeheerders ten laste van beleggingsfondsen zijn gebracht is onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten. Deze bedragen € 251 (2024: € 329).

De transactiekosten zijn de kosten die gemaakt worden om de effectentransactie tot stand te brengen en uit te voeren. Deze zijn onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten en bedragen € 121 (2024: € 118).

9. Overige baten

	2025	2024
Ontvangen rentebaten	7	24

10. Pensioenuitkeringen

	2025	2024
Ouderdomspensioen	1.149	1.008
Partnerpensioen	120	115
Wezenpensioen	2	3
Afkopen	13	14
Overige uitkeringen	44	46
	1.328	1.186

11. Pensioenuitvoeringskosten

	2025	2024
Administratiekosten verrichtingen	26	56
Administratiekosten	13	12
Governance kosten	42	50
Bijdrage wettelijke wijzigingen	24	23
Vergoeding kapitaalverstrekking Achmea	13	12
Overige kosten	113	4
	231	157

De bijdrage wettelijke wijzigingen bestaat uit de wettelijke kosten 2025 (€ 1) en WTP kosten (€ 23).

12. Mutatie technische voorzieningen

Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

	2025	2024
Pensioenopbouw	1.536	2.843
Toeslagen	2.402	2.003
Rentetoevoeging	2.287	3.127
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-1.332	-1.191
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-1.548	-2.414
Wijziging marktrente	-22.129	2.837
Wijziging actuariële uitgangspunten	58	260
Overige wijzigingen	-29	1.046
	-18.755	8.511

Pensioenopbouw

Onder pensioenopbouw is opgenomen de actuarieel berekende waarde van de diensttijdopbouw. Dit is het effect op de voorziening pensioenverplichtingen van de in het verslagjaar opgebouwde nominale rechten ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen. Verder is hierin begrepen het effect van de individuele salarisontwikkeling.

Toeslagen
Deze post bestaat uit de lasten van de in het boekjaar toegekende toeslagen uit hoofde van de voorwaardelijke toeslagverlening. In 2025 heeft het bestuur besloten om de pensioenen 3,18% te verhogen per 1 januari 2026. Het resultaat is derhalve € 2.457 negatief inclusief 2,3% opslag voorziening operationele kosten.

Rentetoevoeging
De voorziening pensioenverplichtingen is in het boekjaar opgerent met 2,330% (2024: 3,439%). Dit is de éénjaarsrente uit de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur per 31 december 2024. Dit heeft een resultaat inclusief 2,3% opslag voorziening operationele kosten van €2.340 negatief tot gevolg gehad.

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

Wijziging marktrente
Jaarlijks wordt per 31 december de actuele waarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de actuele rentetermijnstructuur. Het effect van de verandering van de rentetermijnstructuur wordt hieronder verantwoord.

Wijziging actuariële uitgangspunten
Conform het beleid van de kring worden de meest recente CBS Bevolkingsprognose en CBS Maatwerktabellen (inkomensklasse-afhankelijke ervaringssterfte) gehanteerd. De kring hanteert in het boekjaar de CBS Bevolkingsprognose 2024-2070. Deze sterftekansen zijn gecorrigeerd voor het verschil tussen de gehele Nederlandse bevolking en de deelnemerspopulatie van de kring door toepassing van de MWT0821 ervaringssterfte. Per 31 december 2025 is de kring overgestapt naar de CBS Bevolkingsprognose 2025-2070. In 2025 is de inkomensklasse voor individuele deelnemers gewijzigd. Als een salaris of leeftijd wijzigt kan een deelnemer in een andere inkomensklasse komen. Voor elke inkomensklasse geldt een andere reservering. Dit leidt tot een toename van de technische voorziening van € 59 inclusief 2,3% opslag voorziening operationele kosten en dit is opgenomen in het verloop van de technische voorzieningen en worden via de staat van baten en lasten als Wijziging actuariële uitgangspunten in het verslagjaar verantwoord.

Overige wijzigingen

	2025	2024
Resultaat op kanssystemen:		
Resultaat op sterfte	100	818
Resultaat op arbeidsongeschiktheid	-130	244
Resultaat op mutaties	1	-16
	-29	1.046

Het resultaat op sterfte wordt voornamelijk veroorzaakt door een positief resultaat op kortleven van € 199 (2024: € 624 negatief) en een negatief resultaat op langleven € 299 (2024 € 194 negatief). Het resultaat op arbeidsongeschiktheid vloeit voort uit in het boekjaar opgetreden arbeidsongeschiktheidsschades en als gevolg hiervan toename van de schadereserve en IBNR ten opzichte van de risicokoopsom arbeidsongeschiktheid.

Mutatie voorziening operationele kosten

	2025	2024
Mutatie voorziening operationele kosten	-430	200

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

13. Saldo overdrachten van rechten voor risico fonds

	2025	2024
Inkomende waardeoverdrachten	-9	-227
Uitgaande waardeoverdrachten	1.283	2.539
	1.274	2.312

	2025	2024
Wijziging technische voorziening inzake overdracht van rechten:		
- toevoeging aan de technische voorzieningen	2	354
- onttrekking aan de technische voorzieningen	-1.586	-2.824
	-1.584	-2.470

	2025	2024
Het resultaat op de waardeoverdrachten is als volgt:		
- overgenomen pensioenverplichting	7	-127
- overgedragen pensioenverplichting	303	285
	310	158

14. Herverzekeringen

	2025	2024
Herverzekeringspremies overlijden	27	131
Herverzekeringspremies arbeidsongeschiktheid	66	157
Totaal premies	93	288
Claims met betrekking tot premievrijstelling arbeidsongeschiktheid	-106	-720
Claims met betrekking tot herverzekerd nabestaandenpensioen	-	-859
Mutatie IBNR schades toekomstige arbeidsongeschiktheid	93	160
Totaal uitkeringen	-13	-1.419
	80	-1.131

30. Financiële verantwoording Kring DB Evenwicht

1 BALANS PER 31 DECEMBER

(na voorgestelde bestemming van het saldo van baten en lasten)
(x € 1.000)

		2025	2024
ACTIVA			
Beleggingen voor risico fonds	(1)	423.742	431.006
Vorderingen en overlopende activa	(2)	85	300
Overige activa	(3)	69	260
		423.896	431.566
PASSIVA			
Stichtingskapitaal en reserves	(4)	117.695	84.262
Technische voorzieningen	(5)		
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds		298.244	339.014
Voorziening operationele kosten		7.902	8.221
		306.146	347.235
Overige schulden en overlopende passiva	(6)	55	69
		423.896	431.566

(*) De nummering verwijst naar de toelichting

	2025	2024
Dekkingsgraad op basis van FTK (in %)		
Actuele dekkingsgraad	138,4	124,3
Beleidsdekkingsgraad	132,8	125,6

2 STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(x € 1.000)

		2025	2024
BATEN			
Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds	(7)	10.703	31.068
Overige baten	(8)	24	38
		10.727	31.106
LASTEN			
Pensioenuitkeringen	(9)	16.889	15.759
Pensioenuitvoeringskosten	(10)	511	484
Mutatie technische voorzieningen	(11)		
Toeslagen		8.007	5.385
Rentetoevoeging		7.579	11.097
Onttrekking voor pensioenuitkeringen		-16.932	-15.802
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten		-1.095	121.275
Wijziging marktrente		-37.625	4.229
Wijziging actuariële uitgangspunten		1.060	227
Resultaat op kanssystemen		-1.764	948
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen		-40.770	127.359
Mutatie voorziening operationele kosten		-319	2.959
		-41.089	130.318
Saldo overdrachten van rechten voor risico fonds	(12)	987	-151.818
Herverzekeringen	(13)	-4	11
(*) De nummering verwijst naar de toelichting			
		-22.706	-5.246
Saldo van baten en lasten		33.433	36.352

	2025	2024
Bestemming van het saldo van baten en lasten		
Mutatie algemene reserve	33.433	36.352

3 KASSTROOMOVERZICHT

(x € 1.000)

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode.

	2025		2024	
Kasstroom uit pensioenactiviteiten				
Ontvangen waardeoverdrachten voor risico fonds	4		152.131	
Betaalde pensioenuitkeringen	-16.889		-15.765	
Betaalde/ontvangen herverzekeringen	22		27	
Betaalde waardeoverdrachten voor risico fonds	-991		-313	
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-331		-778	
Overige baten en lasten	27		38	
		-18.158		135.340
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten				
Ontvangen inzake verkopen beleggingen	128.606		90.232	
Betaald inzake aankopen beleggingen	-109.895		-73.261	
Overige ontvangsten en uitgaven inzake beleggingen	-577		-151.858	
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-274		-270	
		17.860		-135.157
Mutatie liquide middelen		-298		183

Samenstelling geldmiddelen

	2025	2024
Bankrekening pensioenbeheer	69	260
Bankrekening vermogensbeheer	371	478
Liquide middelen per 31 december	440	738

Verloop geldmiddelen

	2025	2024
Geldmiddelen per 1 januari	738	555
Mutatie liquide middelen	-298	183
Liquide middelen per 31 december	440	738

4 ALGEMENE TOELICHTING

Collectieve waardeoverdracht

De Belanghebbendenorganen van Pensioenfondsenkring 1 en Kring Evenwicht hebben besloten om samen te gaan per 1 januari 2024. Per 1 januari 2024 zijn de aanspraken van alle deelnemers van Pensioenfondsenkring 1 via een collectieve waardeoverdracht ondergebracht in kring Evenwicht.

Wijziging grondslagen

Prognosetafel
Conform het beleid van de kring worden de meest recente CBS Bevolkingsprognose en CBS Maatwerktabellen (inkomensklasse-afhankelijke ervaringssterfte) gehanteerd. De kring hanteert in het boekjaar de CBS Bevolkingsprognose 2024-2070. Deze sterftekansen zijn gecorrigeerd voor het verschil tussen de gehele Nederlandse bevolking en de deelnemerspopulatie van de kring door toepassing van de MWT0821 ervaringssterfte. Per 31 december 2025 is de kring overgestapt naar de CBS Bevolkingsprognose 2025-2070 en de MWT0821 voor ervaringssterfte blijft ongewijzigd. De wijziging van de prognosetafel heeft geleid tot een toename van de technische voorziening van € 1.060.

In 2025 is de inkomensklasse voor individuele deelnemers gewijzigd. Als een salaris of leeftijd wijzigt kan een deelnemer in een andere inkomensklasse komen. Voor elke inkomensklasse geldt een andere reservering. De technische voorziening is hierdoor niet gewijzigd. De hiervoor benoemde impact van de nieuwe grondslagen is opgenomen in het verloop van de technische voorzieningen en is via de staat van baten en lasten als "Wijziging actuariële uitgangspunten" in het verslagjaar verantwoord.

ALGEMENE GRONDSLAGEN

De algemene grondslagen die van toepassing zijn op alle kringen en Stichting Achmea Algemeen Pensioenfonds zijn opgenomen in het hoofdstuk CB APF grondslagen van waardering en resultaatbepaling binnen het onderdeel jaarrekening.

SPECIFIEKE GRONDSLAGEN

De specifieke grondslagen die van toepassing zijn op Kring DB Evenwicht zijn hieronder opgenomen.

GRONDSLAGEN VOOR DE WAARDERING VAN ACTIVA EN PASSIVA

Technische voorzieningen

Voorziening operationele kosten
Voor toekomstige administratiekosten is de technische voorziening verhoogd met 2,3% (2024: 2,3%). Aan deze voorziening operationele kosten worden jaarlijks alle benodigde kosten onttrokken en het jaarlijkse rendement van de kring toegevoegd. Jaarlijks wordt getoetst of de voorziening nog toereikend is om de toekomstige pensioenuitkeringen te kunnen uitvoeren.

GRONDSLAGEN VOOR RESULTAATBEPALING

Toeslagen

In 2025 heeft het bestuur besloten om de pensioenen per 1 januari 2026 te verhogen met 2,77%. Daarbij is het toegekende surplus voor de oud deelnemers van de pensioenfondsenkring ook geïndexeerd. Dit heeft een resultaat van € 8.007 negatief tot gevolg gehad. Dit is inclusief een resultaat van 10 negatief door een verleende toeslag uit het verleden.

5 TOELICHTING OP DE BALANS

(x € 1.000)

ACTIVA

1. Beleggingen voor risico fonds

De kring belegt in modules en overlay fondsen. Het verloopoverzicht is opgesteld op module- en fondsenniveau, omdat de financiële stromen ook op module- en fondsenniveau verlopen.

Verloopoverzicht op module en fondsenniveau 2025

	Stand per 1 januari 2025	Aankopen	Verkopen	Overige mutaties	Waarde mutaties	Stand per 31 december 2025
Module Rendement	129.622	15.000	-7.150	-	21.018	158.490
Module Rente	199.573	52.480	-5.190	-	2.795	249.658
Module Inflatie	63.394	-	-63.983	-	589	-
Overlay Fondsen	38.860	39.245	-49.118	-	-13.441	15.546
Liquide middelen	4	-	-	-	3	7
Overige beleggingen	27	3.170	-3.165	-	9	41
Beleggingscrediteuren	-474	-	-	-	474	-
Totaal	431.006	109.895	-128.606	-	11.447	423.742

Op basis van doorkijk op de modules en fondsen tot de onderliggende beleggingen bestaan de modules en fondsen ultimo boekjaar uit onderstaande beleggingscategorieën.

Verloopoverzicht op module en fondsenniveau 2024

	Stand per 1 januari 2024	Aankopen	Verkopen	Overige mutaties	Waarde-mutaties	Stand per 31 december 2024
Module Rendement	68.617	6.400	-17.500	51.751	20.354	129.622
Module Rente	124.144	9.110	-22.900	83.919	5.300	199.573
Module Inflatie	37.450	15.900	-1.700	8.811	2.933	63.394
Overlay Fondsen	34.189	38.671	-44.587	7.851	2.736	38.860
Liquide middelen	4	-	-	-	-	4
Overige beleggingen	377	3.180	-3.545	-	15	27
Beleggingscrediteuren	-	-	-	-474	-	-474
Totaal	264.781	73.261	-90.232	151.858	31.338	431.006

De collectieve waardeoverdracht van Pensioenfondsenkring 1 per 1 januari 2024 is verantwoord onder Overige mutaties € 152.131.

Belegde waarden per beleggingscategorie op basis van doorkijk per 31 december 2025

	Vastgoed-beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Module Rendement	12.867	115.791	21.967	-	7.865	158.490
Module Rente	-	-	248.938	-	720	249.658
Overlay Fondsen	-	-	-	15.546	-	15.546
Liquide middelen	-	-	-	-	7	7
Overige beleggingen	-	-	-	-	41	41
Stand per 31 december 2025	12.867	115.791	270.905	15.546	8.633	423.742

Belegde waarden per beleggingscategorie op basis van doorkijk per 31 december 2024

	Vastgoed-beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Module Rendement	-	92.149	37.431	-	42	129.622
Module Rente	-	-	198.529	-	1.044	199.573
Module Inflatie	29.283	-	17.941	-	16.170	63.394
Overlay Fondsen	-	-	-	38.860	-	38.860
Liquide middelen	-	-	-	-	4	4
Overige beleggingen	-	-	-	-	27	27
Beleggingscrediteuren	-	-	-	-	-474	-474
Stand per 31 december 2024	29.283	92.149	253.901	38.860	16.813	431.006

Onder derivaten zijn de Overlay Fondsen opgenomen. Aangezien de kring niet de onderliggende belegging in zijn bezit heeft, maar alleen een deelneming in de Overlay Fondsen, is feitelijk de exposure van de kring naar een derivatenbelegging, ongeacht de onderliggende asset categorieën daarin.
De valutaderivaten zijn niet opgenomen onder derivaten. Deze zijn onderdeel van de beleggingscategorie van de pools waarvan zij deel uitmaken.

Reële waarde

Afgezien van de beleggingsvorderingen en -schulden zijn de beleggingen van het fonds gewaardeerd tegen reële waarde. 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.

Via de modules Rendement, Inflatie en Rente en Overlay Fondsen wordt belegd in niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen, waarbij deze beleggingsfondsen beleggen in vastgoed, aandelen, vastrentende waarden, derivaten en overige beleggingen. Niet aan een beurs genoteerde beleggingsfondsen zijn gewaardeerd tegen de reële waarde die is bepaald op basis van de meest recente door het beleggingsfonds afgegeven intrinsieke waarde.

Vastgoedbeleggingen

De vastgoedbeleggingen zijn als volgt gespecificeerd:

	31-12-2025	31-12-2024
Specificatie naar soort:		
Indirect vastgoed (participaties in beleggingsfondsen)	12.867	29.283

Aandelen

De aandelen zijn als volgt gespecificeerd:

	31-12-2025	31-12-2024
Specificatie naar soort:		
Aandelenbeleggingsfondsen	115.791	92.149

Vastrentende waarden

De vastrentende waarden zijn als volgt gespecificeerd:

	31-12-2025	31-12-2024
Specificatie naar soort:		
Hypotheken	46.104	39.235
Vastrentende Waarden beleggingsfondsen	224.801	214.666
	270.905	253.901

Derivaten

	31-12-2025	31-12-2024
Specificatie naar soort:		
Rentederivaten	15.546	38.860

Overige beleggingen

De overige beleggingen zijn als volgt gespecificeerd:

	31-12-2025	31-12-2024
Specificatie naar soort:		
Commodities (grondstoffen, edele metalen)	7.688	15.498
Liquide middelen	7	4
Mix funds	574	1.310
Geldmarkt instrumenten	364	475
Beleggingscrediteuren	-	-474
	8.633	16.813

2. Vorderingen en overlopende activa

	31-12-2025	31-12-2024
Rekening courant Centraal Beheer Algemeen Pensioenfonds	-	195
Te vorderen claims herverzekeraar	78	95
Overige vorderingen	7	10
	85	300

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

3. Overige activa

	31-12-2025	31-12-2024
Liquide middelen	69	260

Onder de liquide middelen zijn opgenomen kasmiddelen en banktegoeden die onmiddellijk dan wel op korte termijn opeisbaar zijn. Bankrekeningen die beheerd worden door de vermogensbeheerder zijn onder de overige beleggingen opgenomen.
Er zijn geen kredietfaciliteiten van toepassing.

PASSIVA

4. Stichtingskapitaal en reserves

Mutatieoverzicht eigen vermogen

	Algemene reserve
Stand per 1 januari 2025	84.262
Uit bestemming saldo van baten en lasten	33.433
Stand per 31 december 2025	117.695

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Solvabiliteit				
Pensioenvermogen	423.841	138,4	431.497	124,3
Af: technische voorzieningen	306.146	100,0	347.235	100,0
Eigen vermogen	117.695	38,4	84.262	24,3
Af: vereist eigen vermogen	43.702	14,2	47.757	13,8
Vrij vermogen	73.993	24,2	36.505	10,5
Minimaal vereist eigen vermogen	12.307	4,0	13.948	4,0
Actuele dekkingsgraad		138,4		124,3
Beleidsdekkingsgraad		132,8		125,6
Reële dekkingsgraad		101,1		96,1

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

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

De beleidsdekkingsgraad is het voortschrijdende gemiddelde van de actuele dekkingsgraden van de afgelopen 12 maanden. De beleidsdekkingsgraad is bepalend voor de financiële positie van het fonds.

Als de beleidsdekkingsgraad lager is dan de minimaal vereiste dekkingsgraad, bevindt het fonds zich in een situatie van dekkingstekort. Indien de beleidsdekkingsgraad lager is dan de vereiste dekkingsgraad, maar wel tenminste gelijk is aan de minimaal vereiste dekkingsgraad, bevindt het fonds zich in een situatie van reservetekort.

In de reële dekkingsgraad wordt de verwachte stijging van de prijzen meegenomen als pensioenverplichting. Een reële dekkingsgraad van 100% wil zeggen dat de kring volledige toeslag kan verlenen op basis van de (verwachte) prijsinflatie conform een toekomstbestendig toeslagbeleid. Een toekomstbestendig toeslagbeleid houdt in:
1. Toeslag kan verleend worden vanaf een beleidsdekkingsgraad van 110%.
2. Toeslagverlening is alleen toegestaan als er voldoende vermogen is om deze toeslag naar verwachting ook in de toekomst te kunnen verlenen.
Per 31 december 2025 is sprake van een marge op de dekkingspositie.

Het verloop van de actuele dekkingsgraad is als volgt:

	2025	2024
	%	%
Dekkingsgraad per 1 januari	124,3	122,1
Uitkeringen	1,3	1,1
Toeslagverlening	-2,8	-1,9
Verandering van de rentetermijnstructuur	15,1	-1,5
Rendement op beleggingen	0,3	4,8
Overige oorzaken	0,4	-0,3
Kruiseffecten	-0,2	-
Dekkingsgraad per 31 december	138,4	124,3

5. Technische voorzieningen

	31-12-2025	31-12-2024
Specificatie technische voorzieningen		
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	298.244	339.014
Voorziening operationele kosten	7.902	8.221
	306.146	347.235

Mutatieoverzicht voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

	2025	2024
Stand per 1 januari	339.014	211.655
Toeslagen	8.007	5.385
Rentetoevoeging	7.579	11.097
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-16.932	-15.802
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-1.095	121.275
Wijziging marktrente	-37.625	4.229
Wijziging actuariële uitgangspunten	1.060	227
Resultaat op kanssystemen	-1.764	948
Stand per 31 december	298.244	339.014

Specificatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

	31-12-2025		31-12-2024	
	Aantal		Aantal	
Arbeidsongeschikte deelnemers	15	2.844	18	3.686
Gewezen deelnemers	1.182	118.587	1.241	154.121
Pensioentrekkenden	1.456	176.514	1.478	180.762
Schadereserve	-	299	-	445
	2.653	298.244	2.737	339.014

Naar hun aard hebben de technische voorzieningen in het algemeen een langlopend karakter.

Voorziening operationele kosten

	2025	2024
Stand per 1 januari	8.221	5.262
Mutatie	-319	2.959
Stand per 31 december	7.902	8.221

Korte beschrijving van de pensioenregeling

De pensioenregeling is een middelloonregeling. Daarbinnen is een verzameling van pensioensoorten beschikbaar die complementair zijn aan elkaar zodat geen sprake is van dubbele dekkingen. Onderstaand worden de pensioensoorten en varianten weergegeven.

1. Ouderdomspensioen: verplicht af te nemen, op opbouwbasis
2. Partnerpensioen: verplicht af te nemen, onbepaalde partner, keuze: op risicobasis of opbouwbasis
3. Wezenpensioen: verplicht af te nemen, onbepaald kind, keuze: op risicobasis of opbouwbasis
4. ANW-hiaatpensioen: keuze: verplicht of vrijwillig af te nemen
5. Premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid voor de premies van alle bovengenoemde vormen: verplicht af te nemen.

De pensioenrichtleeftijd is 68 jaar.

Flexibilisering is mogelijk binnen de wettelijke grenzen en betreft:
- Vervroeging; de Deelnemer kan in overleg met de Werkgever verzoeken het pensioen eerder in te laten gaan. Dit kan vanaf 5 jaar voor de AOW-gerechtigde leeftijd.
- Uitstellen; de Deelnemer kan verzoeken het pensioen later in te laten gaan. Dit kan tot 5 jaar na de AOW-gerechtigde leeftijd.
- Hoog-laag constructie; de Deelnemer kan kiezen de eerste periode een hogere uitkering te ontvangen. Dit kan de eerste 5 jaar of de eerste 10 jaar betreffen. De verhouding tussen de hoge en de lage uitkering is 100:75.
- Uitruilen; de Deelnemer kan het partnerpensioen op opbouwbasis omruilen tegen een hoger ouderdomspensioen. Ook kan de Deelnemer zijn ouderdomspensioen omruilen tegen een (hoger) partnerpensioen. Hierbij mag het partnerpensioen niet meer bedragen dan 70% van het ouderdomspensioen.
- Deeltijdpensioen; de Deelnemer kan in overleg met de Werkgever een gedeelte van het pensioen laten ingaan en voor het resterende deel al dan niet een actief dienstverband op deeltijdbasis houden.

De Werkgever maakt per pensioensoort (met uitzondering van premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid) een keuze, zoals hiervoor weergegeven. Verder worden de regelingskenmerken (franchises en opbouwpercentages) vastgelegd alsmede de wijze van aanpassing van deze regelingskenmerken.

Toeslagverlening

De toeslagverlening op pensioenaanspraken en pensioenrechten is voorwaardelijk. Voor deze voorwaardelijke toeslagverlening is geen reserve gevormd en wordt geen premie betaald. De toeslagverlening wordt uit beleggingsrendement gefinancierd.

Toeslagverlening vindt plaats volgens de methode van toekomstbestendige toeslagverlening. Dit betekent dat toeslagverlening mogelijk is bij een dekkingsgraad hoger dan 110%. Bij een dekkingsgraad tussen de 110% en de bovengrens behorende bij toekomstbestendige toeslagverlening vindt toeslagverlening naar rato plaats. Bij een dekkingsgraad boven de bovengrens vindt volledige toeslagverlening plaats. In 2025 heeft het bestuur besloten om de pensioenen per 1 januari 2026 te verhogen met 2,77%. Daarbij is het toegekende surplus voor de oud deelnemers van de pensioenfondsenkring ook geïndexeerd. Dit heeft een resultaat van € 8.007 negatief tot gevolg gehad. Dit is inclusief een resultaat van 10 negatief door een verleende toeslag uit het verleden.

6. Overige schulden en overlopende passiva

	31-12-2025	31-12-2024
Crediteuren	-	40
Rekening courant Centraal Beheer APF	30	-
Nog te betalen kosten	25	29
	55	69

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 is 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 ook naar de specifieke normen welke 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 deelnemers moet verhogen en 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 actuele dekkingsgraad heeft zich als volgt ontwikkeld:

	31-12-2025	31-12-2024
Het saldo op FTK-grondslagen is als volgt:		
Technische voorzieningen	306.146	347.235
Buffers:		
S1 Renterisico	10.735	10.886
S2 Risico zakelijke waarden	26.944	29.148
transporteren	37.679	40.034

	31-12-2025	31-12-2024
Transport	37.679	40.034
S3 Valutarisico	7.785	10.466
S4 Grondstoffenrisico	2.081	5.184
S5 Kredietrisico	14.409	15.379
S6 Verzekeringstechnisch risico	7.192	7.975
S7 Liquiditeitsrisico	-	-
S8 Concentratierisico	-	-
S9 Operationeel risico	-	-
S10 Actief beheerrisico	985	6.332
Diversificatie effect	-26.429	-37.613
Totaal S (vereiste buffers)	43.702	47.757
Vereist vermogen (artikel 132 Pensioenwet)	349.848	394.992
Pensioenvermogen (totaal activa - schulden)	423.841	431.497
Saldo	73.993	36.505

Beleid en risicobeheer

Het bestuur beschikt over een aantal beleidsinstrumenten ten behoeve van het beheersen van deze risico's. Deze beleidsinstrumenten betreffen:
- beleggingsbeleid;
- premiebeleid;
- herverzekeringsbeleid;
- toeslagbeleid.

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

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 belangrijkste (beleggings)risico's. Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gebruik gemaakt van derivaten. Onderstaande uitwerking van de risico's is gebaseerd op de feitelijke standen per ultimo verslagjaar.

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

	31-12-2025		31-12-2024	
	Balanswaarde	Duration	Balanswaarde	Duration
Vastrentende waarden (voor derivaten)	270.905	5,6	253.901	5,3

Totaal beleggingen (na derivaten)	423.742	6,0	431.006	8,0
Technische voorzieningen	306.146	12,3	347.235	14,2

Op balansdatum is de duration van de beleggingen korter dan de duration van de verplichtingen. Er is daarom sprake van een zogenaamde "duration-mismatch". Dit betekent dat bij een rentestijging de waarde van de beleggingen minder snel daalt dan de waarde van de verplichtingen (bij toepassing van de reële marktrentestructuur), waardoor de dekkingsgraad stijgt. 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 vervangen door langlopende obligaties of door middel van renteswaps of swaptions. 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:

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Resterende looptijd < 1 jaar	11.675	4,3	17.109	6,7
Resterende looptijd > 1 en < 5 jaar	86.118	31,8	81.857	32,2
Resterende looptijd > 5 jaar	173.112	63,9	154.935	61,1
	270.905	100,0	253.901	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.

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Specificatie vastgoedbeleggingen naar aard:				
Participaties in vastgoedmaatschappijen	12.867	100,0	29.283	100,0

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Specificatie vastgoedbeleggingen naar regio:				
Europa	12.867	100,0	20.399	69,7
Noord-Amerika	-	-	6.843	23,4
Azië-Pacific	-	-	1.338	4,6
transporteren	12.867	100,0	28.580	97,6

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Transport	12.867	100,0	28.580	97,6
Australazië	-	-	697	2,4
Emerging Markets	-	-	6	-
	12.867	100,0	29.283	100,0

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Specificatie aandelen naar sector:				
Financiële instellingen	20.350	17,6	19.509	21,2
Energie	2.958	2,5	1.159	1,1
Industrie	11.851	10,2	9.173	10,0
Technologie	32.608	28,2	27.565	29,9
Gezondheidszorg	10.315	8,9	6.132	6,7
Telecommunicatie	10.829	9,4	7.794	8,5
Basismaterialen	3.712	3,2	1.359	1,5
Nederlandse overheidsinstellingen	190	0,2	185	0,2
Handel	17.868	15,4	16.594	18,0
Nutsbedrijven	2.226	1,9	1.203	1,3
Diversen	1.974	1,7	1.476	1,6
Buitenlandse overheidsinstellingen	910	0,8	-	-
	115.791	100,0	92.149	100,0

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Specificatie aandelen naar regio:				
Europa	17.989	15,5	14.650	15,9
Noord-Amerika	69.736	60,2	54.034	58,6
Azië-Pacific	8.394	7,3	6.309	6,9
Australazië	1.345	1,2	560	0,6
Emerging Markets	18.327	15,8	16.596	18,0
	115.791	100,0	92.149	100,0

S3 Valutarisico

Het valutarisico is het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen in valutawisselkoersen.

De vreemde valutapositie is als volgt te specificeren:

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

	Positie voor afdekking	Valuta-derivaten	Nettopositie na afdekking 2025	Nettopositie na afdekking 2024
Euro	297.394	56.570	353.964	359.032
Amerikaanse Dollar	80.578	-47.273	33.305	31.310
Hong Kong Dollar	4.985	-384	4.601	3.806
Zweedse Kroon	-	-	-	1.642
Zuid-Koreaanse Won	3.127	-	3.127	-
Taiwan Dollar	5.001	-	5.001	4.253
Indiase Roepie	4.057	-	4.057	4.920
Britse Pond	3.875	-2.042	1.833	1.937
Japanse Yen	4.596	-2.349	2.247	2.829
Canadese Dollar	3.515	-1.882	1.633	1.490
Overige	16.614	-2.640	13.974	19.787
	423.742	-	423.742	431.006

S4 Grondstoffenrisico

Het grondstoffenrisico is het risico van waardeveranderingen van beleggingen in grondstoffen of instrumenten die gevoelig zijn voor waardeveranderingen in grondstoffen (commodities).
Het grondstoffenrisico wordt bepaald aan de hand van een daling van de waarde van de beleggingen in grondstoffen met 35%. Ter afdekking van het grondstoffenrisico wordt door het fonds een buffer aangehouden.

S5 Kredietrisico

Het 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 aan 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 ten opzichte van het fonds; het vragen van extra zekerheden zoals onderpand en dergelijke bij hypothecaire geldleningen en het uitlenen van effecten; het hanteren van prudente verstrekkingsnormen bij hypothecaire geldleningen. Ter afdekking van het settlementrisico wordt door het fonds alleen belegd in markten waar een voldoende betrouwbaar clearing- en settlementsysteem functioneert. Voordat in nieuwe markten wordt belegd, wordt eerst onderzoek gedaan naar de waarborgen op dit gebied. Met betrekking tot OTC-derivaten wordt door het fonds alleen gewerkt met tegenpartijen waarmee ISDA/CSA-overeenkomsten zijn afgesloten, zodat posities van het fonds adequaat worden afgedekt door onderpand. Er wordt gebruik gemaakt van dagelijkse waarderingen.

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Specificatie vastrentende waarden naar sector:				
Nederlandse overheidsinstellingen	19.813	7,3	16.146	6,4
Buitenlandse overheidsinstellingen	141.511	52,2	133.743	52,7
Financiële instellingen	77.604	28,7	67.717	26,7
Handel	8.288	3,1	11.010	4,3
Basismaterialen	1.344	0,5	1.502	0,6
Industrie	3.794	1,4	5.244	2,1
Energie	1.245	0,5	2.537	1,0
Nutsbedrijven	6.208	2,3	5.072	2,0
Technologie	1.435	0,5	1.466	0,6
Gezondheidszorg	2.966	1,1	3.579	1,4
Telecommunicatie	2.555	0,9	2.046	0,8
Andere instellingen	4.142	1,5	3.839	1,5
	270.905	100,0	253.901	100,0

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Specificatie vastrentende waarden naar regio:				
Ontwikkelde markten	244.273	90,2	228.935	90,2
Opkomende markten	26.632	9,8	24.966	9,8
	270.905	100,0	253.901	100,0

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

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
AAA	115.693	42,7	107.358	42,3
AA	25.346	9,4	57.528	22,7
A	67.039	24,8	27.367	10,8
BBB	41.486	15,3	33.078	13,0
BB	8.295	3,1	12.524	4,9
B	3.020	1,1	6.502	2,6
CCC	1.609	0,6	3.236	1,3
CC	37	-	151	0,1
C	32	-	64	-
D	40	-	93	-
Geen rating	8.308	3,1	6.000	2,4
	270.905	100,0	253.901	100,0

S6 Verzekeringstechnisch risico

Langlevenrisico

Het langlevenrisico 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 CBS-tafel 2025-2070 met adequate correcties voor ervaringssterfte is het langlevenrisico 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 fonds heeft het overlijdensrisico niet herverzekerd.

Arbeidsongeschiktheidsrisico

Het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat het fonds voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij invaliditeit en het toekennen van een arbeidsongeschiktheidspensioen (indien van toepassing). 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 fonds heeft het arbeidsongeschiktheidsrisico niet herverzekerd.

Toeslagrisico

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, rendement, looninflatie en demografie. Het toeslagrisico omvat het risico dat de ambitie van het bestuur om toeslagen op pensioenrechten en -aanspraken te geven niet kan worden gerealiseerd. Uitdrukkelijk wordt opgemerkt dat de toeslagtoezegging voorwaardelijk is.
Het beleid en de ambitie inzake toeslagverlening is weergegeven in de toelichting van de post 'Technische voorzieningen'.

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 fonds 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 wordt eveneens rekening gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies. Betreffende het liquiditeitsrisico wordt vermeld dat het fonds in haar beleggingsportefeuille over voldoende obligaties beschikt die onmiddellijk zonder waardeverlies verkocht kunnen worden gemaakt om eventuele onvoorziene uitstroom van geldmiddelen te financieren. Op basis hiervan heeft het bestuur besloten geen buffer voor liquiditeitsrisico aan te houden.

S8 Concentratierisico

Als een kring een gediversifieerde beleggingsportefeuille aanhoudt, mag de gevoeligheid van het eigen vermogen voor concentratierisico in het DNB-standaardmodel gelijk worden gesteld aan 0%. Omdat bij de kring sprake is van een gediversifieerde beleggingsportefeuille heeft het bestuur besloten geen buffer voor concentratierisico aan te houden.

S9 Operationeel risico

Het 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 fonds beheerst door het stellen van hoge kwaliteitseisen aan de organisaties die bij de uitvoering betrokken zijn op gebieden zoals interne organisatie, procedures, processen en controles, kwaliteit geautomatiseerde systemen, enzovoorts. Deze kwaliteitseisen worden periodiek getoetst door het bestuur. Aangezien hiermee sprake is van adequate beheersing houdt het fonds hiervoor geen buffer aan.

Systeemrisico

Het 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.

Belangrijke gebeurtenissen na balansdatum

Er zijn geen gebeurtenissen na balansdatum.

6 TOELICHTING OP DE STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(x € 1.000)

7. Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds

2025	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
Module Inflatie	-	589	-	589
Module Rendement	-	21.018	-	21.018
Module Rente	-	2.795	-	2.795
Overlay Fondsen	-	-13.441	-	-13.441
Overige beleggingen	-	10	-1	9
Overige opbrengsten en lasten	-	-	-267	-267
	-	10.971	-268	10.703

2024	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
Module Inflatie	-	2.933	-	2.933
Module Rendement	-	20.355	-	20.355
Module Rente	-	5.300	-	5.300
Overlay Fondsen	-	2.735	-	2.735
Overige beleggingen	-	15	-1	14
Overige opbrengsten en lasten	-	-	-269	-269
	-	31.338	-270	31.068

Voor een specificatie van het indirect beleggingsrendement van de modules en beleggingsfondsen wordt verwezen naar de toelichting op de balans.

Het aandeel van het fonds in de beheerkosten die door de vermogensbeheerders ten laste van beleggingsfondsen zijn gebracht is onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten. Deze bedragen € 801 (2024: € 1.013).

De transactiekosten zijn de kosten die gemaakt worden om de effectentransactie tot stand te brengen en uit te voeren. Deze zijn onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten en bedragen over 2025 € 279 (2024: € 307).

8. Overige baten

	2025	2024
Overige baten	24	38

9. Pensioenuitkeringen

	2025	2024
Ouderdomspensioen	12.505	11.766
Partnerpensioen	4.285	3.920
Wezenpensioen	17	16
Arbeidsongeschiktheid	50	49
Afkopen	32	8
	16.889	15.759

10. Pensioenuitvoeringskosten

	2025	2024
Administratiekosten verrichtingen	46	45
Administratiekosten	42	42
Governance kosten	136	167
Bestuurskosten	82	77
Bijdrage wettelijke wijzigingen	39	61
Vergoeding kapitaalverstrekking Achmea	43	41
Overige kosten	123	51
	511	484

De bijdrage wettelijke wijzigingen bestaat uit de wettelijke kosten 2024/2025 € 25 (2024 € 18), de kosten Wet Toekomst Pensioenen € 14 (2024 € 43).

11. Mutatie technische voorzieningen

Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

	2025	2024
Toeslagen	8.007	5.385
Rentetoevoeging	7.579	11.097
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-16.932	-15.802
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-1.095	121.275
Wijziging marktrente	-37.625	4.229
Wijziging actuariële uitgangspunten	1.060	227
Resultaat op kanssystemen	-1.764	948
	-40.770	127.359

Toeslagen

In 2025 heeft het bestuur besloten om de pensioenen per 1 januari 2026 te verhogen met 2,77%. Daarbij is het toegekende surplus voor de oud deelnemers van de pensioenfondsenkring ook geïndexeerd. Dit heeft een resultaat van € 8.007 negatief tot gevolg gehad. Dit is inclusief een resultaat van 10 negatief door een verleende toeslag uit het verleden.

Rentetoevoeging

De voorziening pensioenverplichtingen is in het boekjaar opgerent met 2,330% (2024: 3,439%). Dit is de éénjaarsrente uit de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur per 31 december 2024. Dit heeft een negatief resultaat van € -7.771 (2024: € -11.689) tot gevolg gehad.

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

Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten
De onder dit hoofd opgenomen afname van de voorziening pensioenverplichtingen is het saldo van overgedragen pensioenverplichtingen (uitgaande waardeoverdrachten) en overgenomen pensioenverplichtingen (inkomende waardeoverdrachten).

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.

Wijziging actuariële uitgangspunten
Conform het beleid van de kring worden de meest recente CBS Bevolkingsprognose en CBS Maatwerktabellen (inkomensklasse-afhankelijke ervaringssterfte) gehanteerd. De kring hanteert in het boekjaar de CBS Bevolkingsprognose 2024-2070. Deze sterftekansen zijn gecorrigeerd voor het verschil tussen de gehele Nederlandse bevolking en de deelnemerspopulatie van de kring door toepassing van de MWT0821 ervaringssterfte. Per 31 december 2025 is de kring overgestapt naar de CBS Bevolkingsprognose 2025-2070 en de MWT0821 voor ervaringssterfte blijft ongewijzigd. De wijziging van de prognosetafel heeft geleid tot een toename van de technische voorziening van € 1.060.

In 2025 is de inkomensklasse voor individuele deelnemers gewijzigd. Als een salaris of leeftijd wijzigt kan een deelnemer in een andere inkomensklasse komen. Voor elke inkomensklasse geldt een andere reservering. De technische voorziening is hierdoor niet gewijzigd. De hiervoor benoemde impact van de nieuwe grondslagen is opgenomen in het verloop van de technische voorzieningen en is via de staat van baten en lasten als "Wijziging actuariële uitgangspunten" in het verslagjaar verantwoord.

Vrijgevallen kosten
De vrijval voor kosten uit de Technische Voorziening is gelijkgesteld met de kosten verslagjaar (exclusief vermogensbeheerkosten).

Resultaat op kanssystemen

	2025	2024
Resultaat op kanssystemen:		
Resultaat op sterfte	-1.648	994
Resultaat op arbeidsongeschiktheid	-25	-
Resultaat op mutaties	-91	-46
	-1.764	948

Het resultaat op sterfte van € -1.648 betreft € 2.488 langleven (2024: € -1.283) en € -840 kortleven (2024: € 289).

Het resultaat op arbeidsongeschiktheid vloeit voort uit in het boekjaar opgetreden arbeidsongeschiktheidsschades en alsgevolg hiervan toename van de schadereserve en IBNR ten opzichte van de risicokoopsom arbeidsongeschiktheid.

Mutatie voorziening operationele kosten

	2025	2024
Mutatie voorziening operationele kosten	-319	2.959

12. Saldo overdrachten van rechten voor risico fonds

	2025	2024
Collectieve inkomende waardeoverdrachten Pensioenfondsenkring 1	-	-152.131
Inkomende waardeoverdrachten	-4	-
Uitgaande waardeoverdrachten	991	307
Uitgaande waardeoverdrachten klein pensioen	-	6
	987	-151.818

	2025	2024
Wijziging technische voorziening inzake overdracht van rechten:		
- toevoeging aan de technische voorzieningen	4	124.538
- onttrekking aan de technische voorzieningen	-1.099	-412
	-1.095	124.126

	2025	2024
Het resultaat op de waardeoverdrachten is als volgt:		
- overgenomen pensioenverplichting	-	27.593
- overgedragen pensioenverplichting	108	99
	108	27.692

De inkomende collectieve waardeoverdracht in 2024 bestaat uit de contante waarde van de premievrije aanspraken van deelnemers van Pensioenfondsenkring 1 die tot de samenvoeging met Kring DB Evenwicht zijn opgebouwd, inclusief het surplus vermogen per 1 januari 2024 van Pensioenfondsenkring 1.

13. Herverzekeringen

	2025	2024
Totaal premies	-	-
Uitkeringen van herverzekerd ouderdomspensioen	-21	-27
Uitkering van risicokapitaal uitkeringsgerechtigden	17	38
Totaal uitkeringen	-4	11
	-4	11

31. Financiële verantwoording Kring RBS

1 BALANS PER 31 DECEMBER

(na voorgestelde bestemming van het saldo van baten en lasten)
(x € 1.000)

		2025		2024	
ACTIVA					
Beleggingen voor risico fonds	(1)		844.762		890.945
Vorderingen en overlopende activa	(2)		7		12
Overige activa	(3)		892		1.019
			845.661		891.976
PASSIVA					
Stichtingskapitaal en reserves	(4)		322.024		285.551
Technische voorzieningen	(5)				
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds		509.322		590.068	
Voorziening operationele kosten		14.115		15.736	
			523.437		605.804
Overige schulden en overlopende passiva	(6)		200		621
			845.661		891.976

(*) De nummering verwijst naar de toelichting

	2025	2024
Dekkingsgraad op basis van FTK (in %)		
Actuele dekkingsgraad	161,5	147,1
Beleidsdekkingsgraad	155,9	153,4

2 STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(x € 1.000)

		2025		2024	
BATEN					
Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds	(7)		-33.994		61.323
Overige baten	(8)		32		55
			-33.962		61.378
LASTEN					
Pensioenuitkeringen	(9)		10.886		9.890
Pensioenuitvoeringskosten	(10)		998		1.020
Mutatie technische voorzieningen	(11)				
Toeslagen		16.093		19.909	
Rentetoevoeging		13.616		18.687	
Onttrekking voor pensioenuitkeringen		-10.898		-9.921	
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten		-154		-116	
Wijziging marktrente		-101.047		11.700	
Wijziging actuariële uitgangspunten		495		1.175	
Overige wijzigingen		1.149		-400	
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen		-80.746		41.034	
Mutatie voorziening operationele kosten		-1.621		83	
			-82.367		41.117
Saldo overdrachten van rechten voor risico fonds	(12)		84		91
Herverzekeringen	(13)		-36		-36
			-70.435		52.082
Saldo van baten en lasten			36.473		9.296

(*) De nummering verwijst naar de toelichting

	2025	2024
Bestemming van het saldo van baten en lasten		
Mutatie algemene reserve	36.473	9.296

3 KASSTROOMOVERZICHT

(x € 1.000)

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode.

	2025		2024	
Kasstroom uit pensioenactiviteiten				
Betaalde waardeoverdrachten voor risico pensioenfonds	-84		-91	
Betaalde pensioenuitkeringen	-10.886		-9.890	
Ontvangen herverzekeringen	36		30	
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-1.417		-628	
Overige baten en lasten	37		57	
		-12.314		-10.522
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten				
Ontvangen inzake verkopen beleggingen	311.082		602.624	
Betaald inzake aankopen beleggingen	-298.917		-590.965	
Ontvangen/betaalde directe beleggingsopbrengsten	947		142	
Overige ontvangsten en uitgaven inzake beleggingen	-235		368	
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-942		-739	
		11.935		11.430
Mutatie liquide middelen		-379		908

Samenstelling geldmiddelen

	2025	2024
Bankrekening pensioenbeheer	892	1.019
Bankrekening vermogensbeheer	69	69
Geldmarktfondsen	492	744
Liquide middelen per 31 december	1.453	1.832

Verloop geldmiddelen

	2025	2024
Geldmiddelen per 1 januari	1.832	924
Mutatie liquide middelen	-379	908
Liquide middelen per 31 december	1.453	1.832

4 ALGEMENE TOELICHTING

Wijziging grondslagen

Prognosetafel
Conform het beleid van de kring worden de meest recente CBS Bevolkingsprognose en CBS Maatwerktabellen (inkomensklasse-afhankelijke ervaringssterfte) gehanteerd. De kring hanteert in het boekjaar de CBS Bevolkingsprognose 2024-2070. Deze sterftekansen zijn gecorrigeerd voor het verschil tussen de gehele Nederlandse bevolking en de deelnemerspopulatie van de kring door toepassing van de MWT0821 ervaringssterfte. Per 31 december 2025 is de kring overgestapt naar de CBS Bevolkingsprognose 2025-2070 en de MWT0821 ervaringssterfte blijft ongewijzigd. De wijziging van de prognosetafel heeft geleid tot een toename van de technische voorziening van € 495. In 2025 is de inkomensklasse voor individuele deelnemers gewijzigd. Als een salaris of leeftijd wijzigt kan een deelnemer in een andere inkomensklasse komen. Voor elke inkomensklasse geldt een andere reservering. Dit heeft niet tot een wijziging geleid van de technische voorziening. De hiervoor benoemde impact van de nieuwe grondslagen is opgenomen in het verloop van de technische voorzieningen en zijn via de staat van baten en lasten als "Wijziging actuariële uitgangspunten" in het verslagjaar verantwoord.

ALGEMENE GRONDSLAGEN

De algemene grondslagen die van toepassing zijn op alle kringen en Stichting Achmea Algemeen Pensioenfonds zijn opgenomen in het hoofdstuk CB APF grondslagen van waardering en resultaatbepaling binnen het onderdeel jaarrekening.

SPECIFIEKE GRONDSLAGEN

De specifieke grondslagen die van toepassing zijn op Kring RBS zijn hieronder opgenomen.

GRONDSLAGEN VOOR DE WAARDERING VAN ACTIVA EN PASSIVA

Technische voorzieningen

Voorziening operationele kosten
De voorziening operationele kosten omvat de kosten die gepaard gaan met het doen van toekomstige pensioenuitkeringen. Vanaf boekjaar 2021 is de ontwikkeling van de voorziening operationele kosten losgekoppeld van de ontwikkeling van de voorziening pensioenverplichtingen risico pensioenfonds. De aanvangshoogte is bepaald op 3,0% van de voorziening pensioenverplichtingen risico pensioenfonds op 31 december 2021. Aan de voorziening operationele kosten worden jaarlijks alle benodigde kosten onttrokken en het jaarlijkse rendement van de kring toegevoegd. Jaarlijks wordt getoetst of de voorziening operationele kosten nog toereikend is om de verwachte kosten te dekken.

GRONDSLAGEN VOOR DE RESULTAATBEPALING

Mutatie technische voorzieningen voor risico fonds

Toeslagen

De toeslagverlening op pensioenaanspraken en pensioenrechten is voorwaardelijk. Voor deze voorwaardelijke toeslagverlening is geen reserve gevormd en wordt geen premie betaald. De toeslagverlening wordt uit beleggingsrendement gefinancierd.
Toeslagverlening vindt plaats volgens de methode van toekomstbestendige toeslagverlening. Dit betekent dat toeslagverlening mogelijk is bij een dekkingsgraad hoger dan 110%. Bij een dekkingsgraad tussen de 110% en de bovengrens behorende bij toekomstbestendige toeslagverlening vindt toeslagverlening naar rato plaats. Bij een dekkingsgraad boven de bovengrens vindt volledige toeslagverlening plaats.
In 2025 heeft het bestuur besloten om de pensioenen 3,27% te verhogen per 1 januari 2026. Het resultaat op toeslagen is derhalve negatief € 16.093.

5 TOELICHTING OP DE BALANS

(x € 1.000)

ACTIVA

1. Beleggingen voor risico fonds

De kring heeft in het verslagjaar belegd in modules, Overlay Fondsen en beleggingsfondsen. Het verloopoverzicht is opgesteld op module- en fondsenniveau, omdat de financiële stromen ook op module- en fondsenniveau verlopen.

Verloopoverzicht op module en fondsenniveau 2025

	Stand per 1 januari 2025	Aankopen	Verkopen	Overige mutaties	Waarde mutaties	Stand per 31 december 2025
Module Rendement	223.161	56.459	-49.459	-	34.610	264.771
Module Rente	230.514	115.820	-25.900	-	3.077	323.511
Module Inflatie	92.903	-	-93.762	-	859	-
Overlay Fondsen	102.672	102.002	-106.021	-	-47.058	51.595
Beleggingsdebiteuren	396	-	-	-17	-	379
Liquide middelen	69	-	-	-	-	69
Vastrentende waarden	241.101	17.686	-28.831	-	-25.526	204.430
Overige beleggingen	129	6.950	-7.100	-	28	7
Totaal	890.945	298.917	-311.073	-17	-34.010	844.762

Verloopoverzicht op module en fondsenniveau 2024

	Stand per 1 januari 2024	Aankopen	Verkopen	Overige mutaties	Waarde-mutaties	Stand per 31 december 2024
Module Rendement	305.789	27.000	-155.800	-	46.172	223.161
Module Rente	308.363	33.480	-118.540	-	7.211	230.514
Module Inflatie	119.047	9.000	-40.000	-	4.856	92.903
Overlay Fondsen	105.700	135.020	-150.069	-	12.021	102.672
Beleggingsdebiteuren	-	-	-	396	-	396
Liquide middelen	20	-	-	49	-	69
Vastrentende waarden	-	249.515	-	-	-8.414	241.101
Overige beleggingen	1.321	136.950	-138.215	-	73	129
Totaal	840.240	590.965	-602.624	445	61.919	890.945

Op basis van doorkijk op de modules en fondsen tot de onderliggende beleggingen bestaan de modules en fondsen ultimo boekjaar uit onderstaande beleggingscategorieën.

Belegde waarden per beleggingscategorie per 31 december 2025

	Vastgoed-beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Module Rendement	21.496	193.439	36.697	-	13.139	264.771
Module Rente	-	-	322.577	-	934	323.511
Overlay Fondsen	-	-	-	51.595	-	51.595
Beleggingsdebiteuren	-	-	379	-	-	379
Liquide middelen	-	-	-	-	69	69
Vastrentende waarden	-	-	204.430	-	-	204.430
Overige beleggingen	-	-	-	-	7	7
Stand per 31 december 2025	21.496	193.439	564.083	51.595	14.149	844.762

Belegde waarden per beleggingscategorie per 31 december 2024

	Vastgoed-beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Module Rendement	-	158.646	64.442	-	73	223.161
Module Rente	-	-	229.309	-	1.205	230.514
Module Inflatie	42.913	-	26.293	-	23.697	92.903
Overlay Fondsen	-	-	-	102.672	-	102.672
Beleggingsdebiteuren	-	-	396	-	-	396
Liquide middelen	-	-	-	-	69	69
Vastrentende waarden	-	-	241.101	-	-	241.101
Overige beleggingen	-	-	-	-	129	129
Stand per 31 december 2024	42.913	158.646	561.541	102.672	25.173	890.945

Onder derivaten zijn de Overlay Fondsen opgenomen. Aangezien de kring niet de onderliggende belegging in zijn bezit heeft, maar alleen een deelneming in de Overlay Fondsen, is feitelijk de exposure van de kring naar een derivatenbelegging, ongeacht de onderliggende asset categorieën daarin.

De valutaderivaten zijn niet opgenomen onder derivaten. Deze zijn onderdeel van de beleggingscategorie van de pools waarvan zij deel uitmaken.

Reële waarde

Afgezien van de beleggingsvorderingen en -schulden zijn de beleggingen van het fonds gewaardeerd tegen reële waarde. 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.

Via de modules rendement, inflatie en rente en Overlay Fondsen wordt belegd in niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen, waarbij deze beleggingsfondsen beleggen in vastgoed, aandelen, vastrentende waarden, derivaten en overige beleggingen. Niet aan een beurs genoteerde beleggingsfondsen zijn gewaardeerd tegen de reële waarde die is bepaald op basis van de meest recente door het beleggingsfonds afgegeven intrinsieke waarde.

Vastgoedbeleggingen

De vastgoedbeleggingen zijn als volgt gespecificeerd:

	31-12-2025	31-12-2024
Specificatie naar soort:		
Participaties in beleggingsfondsen	21.496	42.913

Aandelen

De aandelen zijn als volgt gespecificeerd:

	31-12-2025	31-12-2024
Specificatie naar soort:		
Aandelenbeleggingsfondsen	193.439	158.646

Vastrentende waarden

De vastrentende waarden zijn als volgt gespecificeerd:

	31-12-2025	31-12-2024
Specificatie naar soort:		
Vastrentende waarden beleggingsfondsen	299.532	274.726
Hypotheken	59.742	45.318
Beleggingsdebiteuren	379	396
Inflation linked bonds	204.430	241.101
	564.083	561.541

Derivaten

De derivaten kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	31-12-2025	31-12-2024
Specificatie naar soort:		
Rentederivaten	51.595	102.672

Overige beleggingen

De overige beleggingen zijn als volgt gespecificeerd:

	31-12-2025	31-12-2024
Specificatie naar soort:		
Liquide middelen	69	69
Commodities	12.843	22.711
Mix funds	745	1.649
Geldmarkt instrumenten	492	744
	14.149	25.173

2. Vorderingen en overlopende activa

	31-12-2025	31-12-2024
Overige vorderingen	7	12

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

3. Overige activa

	31-12-2025	31-12-2024
Rabobank	892	1.019

Onder de liquide middelen zijn opgenomen kasmiddelen en banktegoeden die onmiddellijk dan wel op korte termijn opeisbaar zijn. Bankrekeningen die beheerd worden door de vermogensbeheerder zijn onder de overige beleggingen opgenomen. Er zijn geen kredietfaciliteiten van toepassing.

PASSIVA

4. Stichtingskapitaal en reserves

	31-12-2025	31-12-2024
Algemene reserve	322.024	285.551

Mutatieoverzicht eigen vermogen

	Algemene reserve
Stand per 1 januari 2025	285.551
Uit bestemming saldo van baten en lasten	36.473
Stand per 31 december 2025	322.024

	Algemene reserve
Stand per 1 januari 2024	276.255
Uit bestemming saldo van baten en lasten	9.296
Stand per 31 december 2024	285.551

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Solvabiliteit				
Pensioenvermogen	845.478	161,5	891.355	147,1
Af: technische voorzieningen	523.454	100,0	605.804	100,0
Eigen vermogen	322.024	61,5	285.551	47,1
Af: vereist eigen vermogen	56.974	10,9	79.922	13,1
Vrij vermogen	265.050	50,6	205.629	34,0
Minimaal vereist eigen vermogen	21.168	4,0	24.449	4,0
Actuele dekkingsgraad	161,5		147,1	
Beleidsdekkingsgraad	155,9		153,4	
Reële dekkingsgraad	112,6		113,0	

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

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

De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de actuele dekkingsgraden van de afgelopen 12 maanden. De beleidsdekkingsgraad is bepalend voor de financiële positie van het fonds.

Als de beleidsdekkingsgraad lager is dan de minimaal vereiste dekkingsgraad, bevindt het fonds zich in een situatie van dekkingstekort. Indien de beleidsdekkingsgraad lager is dan de vereiste dekkingsgraad, maar wel tenminste gelijk is aan de minimaal vereiste dekkingsgraad, bevindt het fonds zich in een situatie van reservetekort.

In de reële dekkingsgraad wordt de verwachte stijging van de prijzen meegenomen als pensioenverplichting. Een reële dekkingsgraad van 100% wil zeggen dat de kring volledige toeslag kan verlenen op basis van de (verwachte) prijsinflatie conform een toekomstbestendig toeslagbeleid. Een toekomstbestendig toeslagbeleid houdt in:
1. Toeslag kan verleend worden vanaf een beleidsdekkingsgraad van 110%.
2. Toeslagverlening is alleen toegestaan als er voldoende vermogen is om deze toeslag naar verwachting ook in de toekomst te kunnen verlenen.

De solvabiliteit van het fonds is toereikend.

Het verloop van de actuele dekkingsgraad is als volgt:

	2025	2024
	%	%
Dekkingsgraad per 1 januari	147,1	148,9
Uitkeringen	0,9	0,9
Toeslagverlening	-3,8	-5,1
Verandering van de rentetermijnstructuur	29,4	-3,0
Rendement op beleggingen	-8,6	5,5
Overige oorzaken	-0,3	-0,1
Kruiseffecten	-3,2	-
Dekkingsgraad per 31 december	161,5	147,1

5. Technische voorzieningen

	31-12-2025	31-12-2024
Specificatie technische voorzieningen		
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	509.322	590.068
Voorziening operationele kosten	14.115	15.736
	523.437	605.804

Mutatieoverzicht pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

	2025	2024
Stand per 1 januari	590.068	549.034
Toeslagen	16.093	19.909
Rentetoevoeging	13.616	18.687
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-10.898	-9.921
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-154	-116
Wijziging marktrente	-101.047	11.700
Wijziging actuariële uitgangspunten	495	1.175
Overige wijzigingen	1.149	-400
Stand per 31 december	509.322	590.068

Specificatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds:

	31-12-2025		31-12-2024	
	Aantal		Aantal	
Deelnemers	12	1.138	15	1.538
Gewezen deelnemers	1.454	340.450	1.483	418.583
Pensioentrekkenden	347	166.846	317	168.645
Schadereserve	-	888	-	1.302
	1.813	509.322	1.815	590.068

Naar hun aard hebben de technische voorzieningen in het algemeen een langlopend karakter.

Voorziening operationele kosten

	2025	2024
Stand per 1 januari	15.736	15.653
Mutatie	-1.621	83
Stand per 31 december	14.115	15.736

Korte beschrijving van de pensioenregeling

Met ingang van 1 januari 2018 is Kring RBS inactief. Tot 1 januari 2018 vond pensioenopbouw plaats op basis van een uitkeringsovereenkomst in de vorm van een middelloonregeling. Hieronder is een aantal kenmerken van de pensioenregeling opgenomen:

Pensioenrichtleeftijd: 68

Vervroegen en uitstellen: Maximaal ingaand vanaf 5 jaar voor en tot 5 jaar na de voor de betreffende deelnemer geldende AOW-leeftijd

Variatie in de uitkeringen (hoog-laag): Gedurende maximaal 10 jaar eerst een hoge uitkering en daarna een lagere uitkering

Uitruilen: Uitruil van ouderdomspensioen in partnerpensioen en vice versa

Deeltijdpensioen: 5 jaar voor en tot 5 jaar na de voor de betreffende deelnemer geldende AOW-leeftijd

Toeslagverlening

Het bestuur beslist jaarlijks of en in hoeverre binnen Kring RBS een toeslag op pensioenaanspraken en pensioenrechten van de (gewezen) deelnemers, gewezen partners en pensioengerechtigden kan worden toegekend. Alleen als en voor zover de middelen van Kring RBS, naar het oordeel van het bestuur, tenminste toereikend zijn voor een toeslag, wordt deze verleend. De toeslagverlening op pensioenaanspraken en pensioenrechten is voorwaardelijk. De ambitie voor de voorwaardelijke toeslagen is de stijging van de Consumentenprijsindex (CPI), over de periode 1 oktober van enig jaar ten opzichte van 1 oktober van het jaar daarvoor. Per 1 januari 2022 is de toeslagmaatstaf van CPI naar CPI-afgeleid veranderd. Voor deze voorwaardelijke toeslagverlening is geen reserve gevormd en kan voor deelnemers een opslag op de premie worden betaald. De toeslagverlening wordt uit beleggingsrendement van Kring RBS en de eventuele opslag op de premie gefinancierd.
Het bestuur beslist daarnaast, indien en voor zover voldaan wordt aan de in artikel 137 lid 2 onder c PW gestelde voorwaarden en aan de fiscale wet- en regelgeving, jaarlijks per 1 januari of en in hoeverre een in het verleden niet verleende toeslag of een in het verleden doorgevoerde korting van pensioenaanspraken en/of pensioenrechten gecompenseerd kan worden (zogenoemde inhaaltoeslag).

De toeslagruimte wordt als volgt bepaald. Het bestuur streeft, rekening houdend met een evenwichtige belangenafweging, ernaar de voorwaardelijke toeslag te verlenen. Hiertoe beoordeelt het bestuur jaarlijks of en in hoeverre het verlenen van een toeslag mogelijk is. Het bestuur betrekt in zijn beoordeling onder meer:
a) de financiële positie van de Kring RBS en de eisen die de Pensioenwet daaraan stelt in het algemeen; én
b) de beleidsdekkingsgraad van 31 oktober van de Kring RBS.
Voor de toe te kennen toeslag hanteert het bestuur de onderstaande leidraad. Het bestuur kan besluiten om van deze leidraad af te wijken.
i. als de beleidsdekkingsgraad van Kring RBS lager is dan 110% worden geen toeslagen verleend;
ii. als de beleidsdekkingsgraad van Kring RBS boven de 110% is dan wordt er (gedeeltelijke) toeslag verleend voor zover deze in de toekomst te realiseren is;
iii. als de beleidsdekkingsgraad van Kring RBS hoger is dan de dekkingsgraad berekend conform de toeslagregel (TBI grens, zijnde de dekkingsgraad waarboven volledige toeslag kan plaatsvinden), kan een volledige toeslag worden verleend.
Inhaaltoeslagen kunnen worden verleend als dit wettelijk is toegestaan.

In 2025 heeft het bestuur besloten om de pensioenen 3,27% te verhogen per1 januari 2026. Het resultaat op toeslagen is derhalve negatief € 16.093.

6. Overige schulden en overlopende passiva

	31-12-2025	31-12-2024
Vooruitontvangen herverzekeringsrentes AO	30	30
Rekening courant Centraal Beheer APF bedrijfsomgeving	6	307
Nog te betalen kosten	163	216
Crediteuren	1	68
	200	621

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 ook naar de specifieke normen welke door de toezichthouder worden opgelegd. Indien de solvabiliteit van het fonds zich negatief ontwikkelt bestaat het risico dat er geen ruimte beschikbaar is voor een eventuele toeslag van opgebouwde pensioenrechten. In die situatie kan het noodzakelijk zijn dat het fonds verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten moet verminderen.

	31-12-2025	31-12-2024
Het saldo op FTK-grondslagen is als volgt:		
Technische voorzieningen	523.454	605.804
Buffers:		
S1 Renterisico	384	10.226
S2 Risico zakelijke waarden	36.813	50.477
S3 Valutarisico	10.634	18.413
S4 Grondstoffenrisico	2.844	7.650
S5 Kredietrisico	25.011	28.324
S6 Verzekeringstechnisch risico	14.229	18.268
S7 Liquiditeitsrisico	-	-
S8 Concentratierisico	-	-
S9 Operationeel risico	-	-
S10 Actief beheerrisico	1.346	11.276
Diversificatie effect	-34.287	-64.712
Totaal S (vereiste buffers)	56.974	79.922
Vereist vermogen (artikel 132 Pensioenwet)	580.428	685.726
Pensioenvermogen (totaal activa - schulden)	845.478	891.355
Saldo	265.050	205.629

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

Beleid en risicobeheer

Het bestuur beschikt over een aantal beleidsinstrumenten ten behoeve van het beheersen van deze risico's. Deze beleidsinstrumenten betreffen:
- beleggingsbeleid;
- premiebeleid;
- herverzekeringsbeleid;
- toeslagbeleid.

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

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 belangrijkste (beleggings)risico's. Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gebruik gemaakt van derivaten. Onderstaande uitwerking van de risico's is gebaseerd op de feitelijke standen per ultimo verslagjaar.

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

	31-12-2025		31-12-2024	
	Balanswaarde	Duration	Balanswaarde	Duration
Vastrentende waarden (voor derivaten)	564.083	9,4	561.541	9,6
Totale beleggingen (na derivaten)	844.762	10,6	890.945	13,3
Technische voorzieningen	523.437	16,9	605.804	19,4

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

In Kring RBS vindt de invulling van de renteafdekking initieel plaats middels Overlay Fondsen, waarmee beter aangesloten kan worden bij de behoefte van Kring RBS om haar verplichtingen op marktwaarde af te dekken. Daarbij wordt een rente-afdekkingsstrategie gevolgd waarbij de renteafdekking dynamisch wordt bijgestuurd binnen een interval van 65% tot 80%. Vanaf 1 juli 2017 worden de verplichtingen niet langer afgedekt met een discretionaire portefeuille maar met een gepoolde oplossing bestaande uit bucketfondsen.
Als leidraad voor de te hanteren dynamische rente afdekking wordt de volgende rentestaffel gevolgd:

30-jaars swaprente	Afdekkingspercentage (marktrente)
–<1,5%	65%
–1,5%-2,0%	65%-70%
–2,0%-2,5%	70%-75%
–2,5%-3,0%	75%-80%
–>3,0%	80% (herijking risico-houding)

Een aanpassing van de renteafdekking is geen automatisme. Op ieder moment wordt de rentestand beoordeeld in relatie met de dekkingsgraad op marktwaarde en de ontwikkelingen op financiële markten. De gepresenteerde staffel is hierbij een leidraad in zowel stijgende als in dalende rentemarkten.
De samenstelling van de vastrentende waarden naar looptijd is als volgt:

	31-12-2025	31-12-2024
Resterende looptijd < 1 jaar	15.606	25.682
Resterende looptijd > 1 en < 5 jaar	114.654	104.776
Resterende looptijd > 5 jaar	433.823	431.083
	564.083	561.541

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.

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Specificatie vastgoedbeleggingen naar aard:				
Participaties in vastgoedmaatschappijen	21.496	100,0	42.913	100,0

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Specificatie vastgoedbeleggingen naar regio:				
Europa	21.496	100,0	29.894	69,7
Noord Amerika	-	-	10.028	23,4
Azië Pacific	-	-	1.960	4,6
Australazië	-	-	1.022	2,3
Emerging markets	-	-	9	-
	21.496	100,0	42.913	100,0

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Specificatie aandelen naar sector:				
Financiële instellingen (w.o. banken en verzekeraars)	33.996	17,6	33.588	21,2
Energie	4.941	2,5	1.995	1,1
Industrie	19.799	10,2	15.792	10,0
Technologie	54.475	28,2	47.456	29,9
Gezondheidszorg	17.233	8,9	10.557	6,7
Telecommunicatie	18.090	9,4	13.420	8,5
Basismaterialen	6.201	3,2	2.339	1,5
Handel	29.850	15,4	28.569	18,0
Nutsbedrijven	3.719	1,9	2.071	1,3
Diversen	3.298	1,7	2.541	1,6
Buitenlandse overheidsinstellingen	1.520	0,8	261	0,2
Nederlandse overheidsinstellingen	317	0,2	57	-
	193.439	100,0	158.646	100,0

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Specificatie aandelen naar regio:				
Europa	30.053	15,5	25.221	15,9
Noord Amerika	116.500	60,2	93.026	58,6
Azië Pacific	14.022	7,3	10.862	6,9
Australazië	2.247	1,2	964	0,6
Emerging Markets	30.617	15,8	28.573	18,0
	193.439	100,0	158.646	100,0

S3 Valutarisico

Het valutarisico is het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen in valutawisselkoersen.

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

	Positie voor afdekking	Valuta-derivaten	Nettopositie na afdekking 2025	Nettopositie na afdekking 2024
Euro	633.743	94.505	728.248	769.689
Amerikaanse Dollar	134.556	-78.974	55.582	52.046
Britse Pond	6.474	-3.412	3.062	3.164
Japanse Yen	7.678	-3.924	3.754	4.710
Hong Kong Dollar	8.327	-641	7.686	6.491
Canadese Dollar	5.873	-3.144	2.729	2.513
Zuid-Koreaanse Won	5.224	-	5.224	3.205
Taiwanese Dollar	8.355	-	8.355	7.321
Indiase Roepie	6.778	-	6.778	8.471
Overige	27.754	-4.410	23.344	33.335
	844.762	-	844.762	890.945

De valutaderivaten zijn onderdeel van de beleggingscategorie waarin deze ter afdekking van het valutarisico zijn opgenomen.

S4 Grondstoffenrisico

Het grondstoffenrisico is het risico van waardeveranderingen van beleggingen in grondstoffen of instrumenten die gevoelig zijn voor waardeveranderingen in grondstoffen (commodities).
Het grondstoffenrisico wordt bepaald aan de hand van een daling van de waarde van de beleggingen in grondstoffen met 35%. Ter afdekking van het grondstoffenrisico wordt door het fonds een buffer aangehouden.

S5 Kredietrisico

Het 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 aan 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 ten opzichte van het fonds; het vragen van extra zekerheden zoals onderpand en dergelijke bij hypothecaire geldleningen en het uitlenen van effecten; het hanteren van prudente verstrekkingsnormen bij hypothecaire geldleningen. Ter afdekking van het settlementrisico wordt door het fonds alleen belegd in markten waar een voldoende betrouwbaar clearing- en settlementsysteem functioneert. Voordat in nieuwe markten wordt belegd, wordt eerst onderzoek gedaan naar de waarborgen op dit gebied. Met betrekking tot OTC-derivaten wordt door het fonds alleen gewerkt met tegenpartijen waarmee ISDA/CSA-overeenkomsten zijn afgesloten, zodat posities van het fonds adequaat worden afgedekt door onderpand. Er wordt gebruik gemaakt van dagelijkse waarderingen.

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Specificatie vastrentende waarden naar sector:				
Nederlandse overheidsinstellingen	25.674	4,6	18.649	3,3
Buitenlandse overheidsinstellingen	393.258	69,7	411.997	73,4
Financiële instellingen	100.903	17,9	79.413	14,1
Handel	11.482	2,0	15.759	2,8
Basismaterialen	1.924	0,3	2.396	0,4
Industrie	5.258	0,9	7.498	1,4
Energie	1.759	0,3	3.680	0,7
Nutsbedrijven	8.182	1,5	6.169	1,1
Technologie	2.039	0,4	2.298	0,4
Gezondheidszorg	4.042	0,7	4.995	0,9
Telecommunicatie	3.461	0,6	2.930	0,5
Andere instellingen	6.101	1,1	5.757	1,0
	564.083	100,0	561.541	100,0

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Specificatie vastrentende waarden naar regio:				
Ontwikkelde markten	524.102	92,9	521.777	92,9
Opkomende markten	39.981	7,1	39.764	7,1
	564.083	100,0	561.541	100,0

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

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
AAA	208.615	36,9	201.032	35,8
AA	33.119	5,9	237.058	42,2
A	233.408	41,4	33.684	6,0
BBB	56.283	10,0	43.060	7,7
BB	13.166	2,3	21.014	3,7
B	5.044	0,9	11.193	2,0
< B	2.870	0,5	6.102	1,1
Geen rating	11.578	2,1	8.398	1,5
	564.083	100,0	561.541	100,0

S6 Verzekeringstechnisch risico

Langlevenrisico

Het langlevenrisico 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 CBS Bevolkingsprognose 2025-2070 met adequate correcties voor ervaringssterfte is het langlevenrisico 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. waarvoor door het fonds geen voorzieningen zijn getroffen. Dit risico kan worden uitgedrukt in risicokapitalen.

Arbeidsongeschiktheidsrisico

Het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat het fonds voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij invaliditeit en het toekennen van een arbeidsongeschiktheidspensioen (indien van toepassing). 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 fonds heeft het arbeidsongeschiktheidsrisico niet herverzekerd.

Toeslagrisico

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, rendement, looninflatie en demografie. Het toeslagrisico omvat het risico dat de ambitie van het bestuur om toeslagen op pensioenrechten en -aanspraken te geven niet kan worden gerealiseerd. Uitdrukkelijk wordt opgemerkt dat de toeslagtoezegging voorwaardelijk is.
Het beleid en de ambitie inzake toeslagverlening is 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 fonds 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 wordt eveneens rekening gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies. Betreffende het liquiditeitsrisico wordt vermeld dat het fonds in haar beleggingsportefeuille over voldoende obligaties beschikt die onmiddellijk zonder waardeverlies verkocht kunnen worden om eventuele onvoorziene uitstroom van geldmiddelen te financieren. Op basis hiervan heeft het bestuur besloten geen buffer voor liquiditeitsrisico aan te houden.

S8 Concentratierisico

Als een kring een gediversifieerde beleggingsportefeuille aanhoudt, mag de gevoeligheid van het eigen vermogen voor concentratierisico in het DNB-standaardmodel gelijk worden gesteld aan 0%. Omdat bij de kring sprake is van een gediversifieerde beleggingsportefeuille, heeft het bestuur besloten geen buffer voor concentratierisico aan te houden.

S9 Operationeel risico

Het 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 fonds beheerst door het stellen van hoge kwaliteitseisen aan de organisaties die bij de uitvoering betrokken zijn op gebieden zoals interne organisatie, procedures, processen en controles, kwaliteit geautomatiseerde systemen, enzovoorts. Deze kwaliteitseisen worden periodiek getoetst door het bestuur. Aangezien hiermee sprake is van adequate beheersing houdt het fonds hiervoor geen buffer aan.

Systeemrisico

Het 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.

Belangrijke gebeurtenissen na balansdatum

Er zijn geen gebeurtenissen na balansdatum.

6 TOELICHTING OP DE STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(x € 1.000)

7. Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds

2025	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
Module Inflatie	856	-22.449	-	-21.593
Overlay fondsen	-	-47.058	-	-47.058
Overige beleggingen	-1	35.497	-9	35.487
Kosten vermogensbeheer	-	-	-922	-922
	855	-34.010	-931	-34.086
Mutatie rendement uit delta weerstandsvermogen				92
				-33.994

Voor een specificatie van het indirect beleggingsrendement van de modules en beleggingsfondsen wordt verwezen naar de toelichting op de balans.

2024	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
Module Inflatie	243	-1.202	-	-959
Overlay fondsen	-	12.021	-	12.021
Overige beleggingen	1	51.101	-3	51.099
Kosten vermogensbeheer	-	-	-736	-736
	244	61.920	-739	61.425
Mutatie rendement uit delta weerstandsvermogen				-102
				61.323

Het aandeel van het fonds in de beheerkosten die door de vermogensbeheerders ten laste van de beleggingsfondsen zijn gebracht is onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten. Deze bedragen over de verslagperiode € 1.530 (2024: € 2.021). De transactiekosten zijn de kosten die gemaakt worden om de effectentransactie tot stand te brengen en uit te voeren. Deze zijn onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten en bedragen € 451 (2024: € 604).

8. Overige baten

	2025	2024
Bankrente	32	55

9. Pensioenuitkeringen

	2025	2024
Ouderdomspensioen	9.864	8.908
Partnerpensioen	988	913
Wezenpensioen	34	69
	10.886	9.890

10. Pensioenuitvoeringskosten

	2025	2024
Administratiekosten verrichtingen	122	99
Administratiekosten	86	86
Governance kosten	207	263
Adviseurs- en controlekosten	45	141
Kosten belanghebbenden orgaan en pensioenbureau	101	98
Bijdrage wettelijke wijzigingen	180	241
Overige kosten	257	92
	998	1.020

De bijdrage wettelijke wijzigingen bestaat uit de wettelijke kosten 2025 (€ 25) en kosten WTP (€ 155).

11. Mutatie technische voorzieningen

Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

	2025	2024
Toeslagen	16.093	19.909
Rentetoevoeging	13.616	18.687
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-10.898	-9.921
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-154	-116
Wijziging marktrente	-101.047	11.700
Wijziging actuariële uitgangspunten	495	1.175
Overige wijzigingen	1.149	-400
	-80.746	41.034

Toeslagen
Deze post bestaat uit de lasten van de in het boekjaar toegekende toeslagen uit hoofde van de voorwaardelijke toeslagverlening. In 2025 heeft het bestuur besloten om de pensioenen 3,27% te verhogen per 1 januari 2026. Het resultaat op toeslagen is derhalve negatief €16.093.

Rentetoevoeging
De voorziening pensioenverplichtingen is in het boekjaar opgerent met 2,330% (2024: 3,439%). Dit is de éénjaarsrente uit de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur per 31 december 2024. Dit heeft een resultaat van € 12.993 negatief tot gevolg gehad.

De mutatie van de technische voorziening inzake de rentetoevoeging wordt daarnaast beïnvloed door de benodigde iinterest toevoeging aan de voorziening toekomstige uitvoeringskosten. Dit heeft een resultaat van negatief € 623 (2024: € 1.103 positief) tot gevolg gehad.

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

Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten
De onder dit hoofd opgenomen afname van de voorziening pensioenverplichtingen is het saldo van overgedragen pensioenverplichtingen (uitgaande waardeoverdrachten) en overgenomen pensioenverplichtingen (inkomende waardeoverdrachten).

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.

Wijziging actuariële uitgangspunten
Conform het beleid van de kring worden de meest recente CBS Bevolkingsprognose en CBS Maatwerktabellen (inkomensklasse-afhankelijke ervaringssterfte) gehanteerd. De kring hanteert in het boekjaar de CBS Bevolkingsprognose 2024-2070. Deze sterftekansen zijn gecorrigeerd voor het verschil tussen de gehele Nederlandse bevolking en de deelnemerspopulatie van de kring door toepassing van de MWT0821 ervaringssterfte. Per 31 december 2025 is de kring overgestapt naar de CBS Bevolkingsprognose 2025-2070 en de MWT0821 ervaringssterfte blijft ongewijzigd. De wijziging van de prognosetafel heeft geleid tot een toename van de technische voorziening van € 495. In 2025 is de inkomensklasse voor individuele deelnemers gewijzigd. Als een salaris of leeftijd wijzigt kan een deelnemer in een andere inkomensklasse komen. Voor elke inkomensklasse geldt een andere reservering. Dit heeft niet tot een wijziging geleid van de technische voorziening. De hiervoor benoemde impact van de nieuwe grondslagen is opgenomen in het verloop van de technische voorzieningen en zijn via de staat van baten en lasten als "Wijziging actuariële uitgangspunten" in het verslagjaar verantwoord.

Overige wijzigingen

	2025	2024
Resultaat op kanssystemen:		
Resultaat op sterfte	972	-483
Resultaat op arbeidsongeschiktheid	-10	-18
Resultaat op mutaties	187	101
	1.149	-400

Het resultaat op sterfte is op te splitsen naar het resultaat op lang leven (verzekerden worden ouder dan werd verondersteld op basis van de grondslagen van de kring) €869 negatief (2024: € 1.118 positief) en het resultaat op kort leven (verzekerden overlijden eerder dan werd verondersteld op basis van de grondslagen van de kring) € 103 negatief (2024: € 635 negatief). Het resultaat op sterfte wordt grotendeels veroorzaakt doordat de vrijval van de technische voorziening door overlijden groter is dan de technische voorziening die nodig is voor toekenning van nabestaandenpensioen.

Het resultaat op arbeidsongeschiktheid vloeit voort uit in het boekjaar opgetreden arbeidsongeschiktheidsschades en als gevolg hiervan toename van de schadereserve en IBNR ten opzicht van de risicokoopsom arbeidsongeschiktheid.

Mutatie voorziening operationele kosten

	2025	2024
Mutatie voorziening operationele kosten	-1.621	83

12. Saldo overdrachten van rechten voor risico fonds

	2025	2024
Uitgaande waardeoverdrachten individueel	84	91

	2025	2024
Wijziging technische voorziening inzake overdracht van rechten:		
- onttrekking aan de technische voorzieningen	-154	-116

	2025	2024
Het resultaat op de waardeoverdrachten is als volgt:		
- overgedragen pensioenverplichting	70	25

13. Herverzekeringen

	2025	2024
Ontvangen verzekerde rentes wegens arbeidsongeschiktheid	-36	-36

32. Financiële verantwoording Kring Bavaria

1 BALANS PER 31 DECEMBER

(na voorgestelde bestemming van het saldo van baten en lasten)
(x € 1.000)

		2025	2024
ACTIVA			
Beleggingen voor risico fonds	(1)	221.645	231.703
Vorderingen en overlopende activa	(2)	-	49
Overige activa	(3)	574	154
		222.219	231.906

		2025		2024	
PASSIVA					
Stichtingskapitaal en reserves	(4)				
Algemene reserve			52.337		29.214
Technische voorzieningen	(5)				
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds		165.355		197.325	
			165.355		
Voorziening operationele kosten		4.418		5.177	
			169.773		202.502
Overige schulden en overlopende passiva	(6)		109		190
			222.219		231.906

(*) De nummering verwijst naar de toelichting

	2025	2024
Dekkingsgraad op basis van FTK (in %)		
Actuele dekkingsgraad	130,8	114,4
Beleidsdekkingsgraad	123,1	115,5

2 STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(x € 1.000)

		2025		2024	
BATEN					
Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds	(7)		-2.009		16.456
Overige baten	(8)		8		47
			-2.001		16.503
LASTEN					
Pensioenuitkeringen	(9)		4.846		4.580
Pensioenuitvoeringskosten	(10)		706		380
Mutatie technische voorzieningen voor risico fonds	(11)				
Toeslagverlening		2.204		1.260	
Rentetoevoeging		4.494		6.424	
Onttrekking voor pensioenuitkeringen		-4.841		-4.613	
Wijziging door overdracht van rechten		-2.189		-487	
Wijziging marktrente		-31.698		3.856	
Wijziging actuariële uitgangspunten		39		834	
Overige wijzigingen		21		-283	
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen		-31.970		6.991	
Mutatie voorziening operationele kosten		-759		-9	
			-32.729		6.982
Saldo overdrachten van rechten voor risico fonds	(12)		2.042		394
Herverzekeringen	(13)		11		-
			-25.124		12.336
Saldo van baten en lasten			23.123		4.167

(*) De nummering verwijst naar de toelichting

	2025	2024
Bestemming van het saldo van baten en lasten		
Mutatie algemene reserve	23.123	4.167

3 KASSTROOMOVERZICHT

(x € 1.000)

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode.

	2025		2024	
Kasstroom uit pensioenactiviteiten				
Ontvangen premiebijdragen voor risico fonds	3		-	
Ontvangen waardeoverdrachten voor risico fonds	-		-8	
Betaalde pensioenuitkeringen	-4.846		-4.580	
Betaalde/ontvangen herverzekeringen	-10		-9	
Betaalde waardeoverdrachten voor risico fonds	-2.027		-488	
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-757		-265	
Overige baten en lasten	8		47	
		-7.629		-5.303
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten				
Ontvangen inzake verkopen beleggingen	62.541		48.384	
Betaald inzake aankopen beleggingen	-54.279		-42.700	
Ontvangen/betaalde directe beleggingsopbrengsten	45		-13	
Overige ontvangsten en uitgaven inzake beleggingen	-135		445	
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-280		-258	
		7.892		5.858
Mutatie liquide middelen		263		555

Samenstelling geldmiddelen

	2025	2024
Bankrekening pensioenbeheer	574	154
Bankrekening vermogensbeheer	14	34
Geldmarktfondsen	266	403
Liquide middelen per 31 december	854	591

Verloop geldmiddelen

	2025	2024
Geldmiddelen per 1 januari	591	36
Mutatie liquide middelen	263	555
Liquide middelen per 31 december	854	591

4 ALGEMENE TOELICHTING

Wijziging grondslagen

Prognosetafel
Conform het beleid van de kring worden de meest recente CBS Bevolkingsprognose en CBS Maatwerktabellen (inkomensklasse-afhankelijke ervaringssterfte) gehanteerd. De kring hanteert in het boekjaar de CBS Bevolkingsprognose 2024-2070. Deze sterftekansen zijn gecorrigeerd voor het verschil tussen de gehele Nederlandse bevolking en de deelnemerspopulatie van de kring door toepassing van de MWT0821 ervaringssterfte. Per 31 december 2025 is de kring overgestapt naar de CBS Bevolkingsprognose 2025-2070; de MWT0821 ervaringssterfte blijft ongewijzigd. De wijziging van de prognosetafel heeft geleid tot een toename van de technische voorziening van €19.
In 2025 is de inkomensklasse voor individuele deelnemers gewijzigd. Als een salaris of leeftijd wijzigt kan een deelnemer in een andere inkomensklasse komen. Voor elke inkomensklasse geldt een andere reservering. Dit leidt tot een toename van de technische voorziening van € 20.
De hiervoor benoemde impact van de nieuwe grondslagen is opgenomen in het verloop van de technische voorzieningen en is via de staat van baten en lasten als "Wijziging actuariële uitgangspunten" in het verslagjaar verantwoord.

ALGEMENE GRONDSLAGEN

De algemene grondslagen die van toepassing zijn op alle kringen en Stichting Achmea Algemeen Pensioenfonds zijn opgenomen in het hoofdstuk CB APF grondslagen van waardering en resultaatbepaling binnen het onderdeel jaarrekening.

SPECIFIEKE GRONDSLAGEN

De specifieke grondslagen die van toepassing zijn op Kring Bavaria zijn hieronder opgenomen.

GRONDSLAGEN VOOR DE WAARDERING VAN ACTIVA EN PASSIVA

Actieve deelnemers zijn met ingang van 2021 overgegaan naar Kring DC. In Kring Bavaria worden met ingang van 2021 geen premiebijdragen geïnd.

Technische voorzieningen voor risico fonds

Voorziening operationele kosten
De voorziening operationele kosten omvat de kosten die gepaard gaan met het doen van toekomstige pensioenuitkeringen. Vanaf boekjaar 2021 is de ontwikkeling van de voorziening uitvoeringskosten losgekoppeld van de ontwikkeling van de technische voorziening. Aan de voorziening uitvoeringskosten worden alle benodigde uitvoeringskosten onttrokken en het behaalde rendement van de kring toegevoegd.

5 TOELICHTING OP DE BALANS

(x € 1.000)

ACTIVA

1. Beleggingen voor risico fonds

De kring belegt in modules, Overlay Fondsen en beleggingsfondsen. Het verloopoverzicht is opgesteld op module- en fondsenniveau, omdat de financiële stromen ook op module- en fondsenniveau verlopen.

Verloopoverzicht op module en fondsenniveau 2025

	Stand per 1 januari 2025	Aankopen	Verkopen	Overige mutaties	Waarde mutaties	Stand per 31 december 2025
Module Rendement	64.473	3.000	-2.050	-	9.870	75.293
Module Rente	109.047	20.610	-2.880	-	1.407	128.184
Module Inflatie	22.297	-	-22.504	-	207	-
Derivaten	35.068	29.219	-33.523	-	-13.176	17.588
Vastgoed	384	-	-25	-	-4	355
Aandelen	64	-	-6	-	-21	37
Overige beleggingen	334	1.450	-1.553	-	-57	174
Beleggingsdebiteuren	2	-	-	-2	-	-
Liquide middelen	34	-	-	-20	-	14
Totaal	231.703	54.279	-62.541	-22	-1.774	221.645

Verloopoverzicht op module en fondsenniveau 2024

	Stand per 1 januari 2024	Aankopen	Verkopen	Overige mutaties	Waarde-mutaties	Stand per 31 december 2024
Module Rendement	61.897	5.550	-13.150	-	10.176	64.473
Module Rente	121.043	-	-15.010	-	3.014	109.047
Module Inflatie	20.126	1.200	-	-	971	22.297
Derivaten	16.724	34.250	-18.546	-	2.640	35.068
Vastgoed	458	-	-62	-	-12	384
Aandelen	95	-	-8	-	-23	64
Overige beleggingen	268	1.700	-1.608	-	-26	334
Beleggingsdebiteuren	23	-	-	-21	-	2
Liquide middelen	21	-	-	13	-	34
Totaal	220.655	42.700	-48.384	-8	16.740	231.703

Op basis van doorkijk op de modules en fondsen tot de onderliggende beleggingen bestaan de modules en fondsen ultimo boekjaar uit onderstaande beleggingscategorieën.

Belegde waarden per beleggingscategorie op basis van doorkijk per 31 december 2025

	Vastgoed-beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Module Rendement	6.113	55.008	10.435	-	3.737	75.293
Module Rente	-	-	127.814	-	370	128.184
Derivaten	-	-	-	17.588	-	17.588
Vastgoed	355	-	-	-	-	355
Aandelen	-	37	-	-	-	37
Overige beleggingen	-	-	-	-	174	174
Liquide middelen	-	-	-	-	14	14
Stand per 31 december 2025	6.468	55.045	138.249	17.588	4.295	221.645

Belegde waarden per beleggingscategorie op basis van doorkijk per 31 december 2024

	Vastgoed-beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Module Rendement	-	45.834	18.618	-	21	64.473
Module Rente	-	-	108.477	-	570	109.047
Module Inflatie	10.299	-	6.310	-	5.688	22.297
Derivaten	-	-	-	35.068	-	35.068
Vastgoed	384	-	-	-	-	384
Aandelen	-	64	-	-	-	64
Overige beleggingen	-	-	-	-	334	334
Beleggingsdebiteuren	-	2	-	-	-	2
Liquide middelen	-	-	-	-	34	34
Stand per 31 december 2024	10.683	45.900	133.405	35.068	6.647	231.703

Onder derivaten zijn de Overlay Fondsen opgenomen. Aangezien de kring niet de onderliggende belegging in zijn bezit heeft, maar alleen een deelneming in de Overlay Fondsen, is feitelijk de exposure van de kring naar een derivatenbelegging, ongeacht de onderliggende asset categorieën daarin.

De valutaderivaten zijn niet opgenomen onder derivaten. Deze zijn onderdeel van de beleggingscategorie van de pools waarvan zij deel uitmaken.

Reële waarde

Afgezien van de beleggingsvorderingen en -schulden zijn de beleggingen van het fonds gewaardeerd tegen reële waarde. 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.

Rechtstreeks en via de modules Rendement, Inflatie en Rente en Overlay Fondsen wordt belegd in niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen, waarbij deze beleggingsfondsen beleggen in vastgoed, aandelen, vastrentende waarden, derivaten en overige beleggingen. Niet aan een beurs genoteerde beleggingsfondsen zijn gewaardeerd tegen de reële waarde die is bepaald op basis van de meest recente door het beleggingsfonds afgegeven intrinsieke waarde.

Vastgoedbeleggingen

De vastgoedbeleggingen zijn als volgt gespecificeerd:

	31-12-2025	31-12-2024
Specificatie naar soort:		
Indirect vastgoed (participaties in beleggingsfondsen)	6.468	10.683

Aandelen

De aandelen zijn als volgt gespecificeerd:

	31-12-2025	31-12-2024
Specificatie naar soort:		
Aandelenbeleggingsfondsen	55.008	45.834
Venture capital (private equity)	37	64
Beleggingsdebiteuren	-	2
	55.045	45.900

Vastrentende waarden

De vastrentende waarden zijn als volgt gespecificeerd:

	31-12-2025	31-12-2024
Specificatie naar soort:		
Vastrentende waarden beleggingsfondsen	114.578	111.967
Hypotheken	23.671	21.438
	138.249	133.405

Derivaten

De derivaten kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	31-12-2025	31-12-2024
Specificatie naar soort:		
Rentederivaten	17.588	35.068

Overige beleggingen

De overige beleggingen zijn als volgt gespecificeerd:

	31-12-2025	31-12-2024
Specificatie naar soort:		
Commodities	3.652	5.451
Infrastructuur	68	129
Mix fondsen	295	630
Geldmarktfondsen	266	403
Liquide middelen	14	34
	4.295	6.647

2. Vorderingen en overlopende activa

	31-12-2025	31-12-2024
Te ontvangen bankrente	-	3
Rekening courant Kring DC	-	38
Waardeoverdrachten	-	8
	-	49

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 gerekend tot de statische methode.

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

3. Overige activa

	31-12-2025	31-12-2024
Rabobank	574	154

Onder de liquide middelen zijn opgenomen kasmiddelen en banktegoeden die onmiddellijk dan wel op korte termijn opeisbaar zijn. Bankrekeningen die beheerd worden door de vermogensbeheerder zijn onder de overige beleggingen opgenomen.

Er zijn geen kredietfaciliteiten van toepassing.

PASSIVA

4. Eigen vermogen

Mutatieoverzicht eigen vermogen

	Algemene reserve
Stand per 1 januari 2025	29.214
Uit bestemming saldo van baten en lasten	23.123
Stand per 31 december 2025	52.337

	Algemene reserve
Stand per 1 januari 2024	25.047
Uit bestemming saldo van baten en lasten	4.167
Stand per 31 december 2024	29.214

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Solvabiliteit				
Pensioenvermogen	222.110	130,8	231.716	114,4
Af: technische voorzieningen	169.773	100,0	202.502	100,0
Eigen vermogen	52.337	30,8	29.214	14,4
Af: vereist eigen vermogen	21.870	12,9	27.197	13,4
Vrij vermogen	30.467	17,9	2.017	1,0
Minimaal vereist eigen vermogen	6.820	4,0	8.128	4,0
Actuele dekkingsgraad		130,8		114,4
Beleidsdekkingsgraad		123,1		115,5
Reële dekkingsgraad		89,9		85,8

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

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

De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de actuele dekkingsgraden van de afgelopen 12 maanden. De beleidsdekkingsgraad is bepalend voor de financiële positie van het fonds.

Als de beleidsdekkingsgraad lager is dan de minimaal vereiste dekkingsgraad, bevindt het fonds zich in een situatie van dekkingstekort. Indien de beleidsdekkingsgraad lager is dan de vereiste dekkingsgraad, maar wel tenminste gelijk is aan de minimaal vereiste dekkingsgraad, bevindt het fonds zich in een situatie van reservetekort.

In de reële dekkingsgraad wordt de verwachte stijging van de prijzen meegenomen als pensioenverplichting. Een reële dekkingsgraad van 100% wil zeggen dat de kring volledige toeslag kan verlenen op basis van de (verwachte) prijsinflatie conform een toekomstbestendig toeslagbeleid. Een toekomstbestendig toeslagbeleid houdt in:
1. Toeslag kan verleend worden vanaf een beleidsdekkingsgraad van 110%.
2. Toeslagverlening is alleen toegestaan als er voldoende vermogen is om deze toeslag naar verwachting ook in de toekomst te kunnen verlenen.

De solvabiliteit van het fonds is toereikend, de beleidsdekkingsgraad is groter dan de vereiste dekkingsgraad.

Het verloop van de actuele dekkingsgraad is als volgt:

	2025	2024
	%	%
Dekkingsgraad per 1 januari	114,4	112,8
Uitkeringen	0,4	0,3
Toeslagverlening	-1,2	-0,7
Verandering van de rentetermijnstructuur	21,2	-2,2
Rendement op beleggingen	-3,4	4,3
Overige oorzaken	0,2	-0,2
Kruiseffecten	-0,8	0,1
Dekkingsgraad per 31 december	130,8	114,4

5. Technische voorzieningen

	31-12-2025	31-12-2024
Specificatie technische voorzieningen voor risico fonds:		
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds	165.355	197.325
Voorziening operationele kosten	4.418	5.177
	169.773	202.502

Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds

	2025	2024
Stand per 1 januari	197.325	190.334
Toeslagverlening	2.204	1.260
Rentetoevoeging	4.494	6.424
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-4.841	-4.613
Wijziging door overdracht van rechten	-2.189	-487
Wijziging marktrente	-31.698	3.856
Wijziging actuariële uitgangspunten	39	834
Overige wijzigingen	21	-283
Stand per 31 december	165.355	197.325

Specificatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds:

	31-12-2025		31-12-2024	
	Aantal		Aantal	
Deelnemers	27	1.284	33	1.694
Gewezen deelnemers	1.484	102.240	1.540	131.917
Pensioentrekkenden	452	60.465	431	61.900
Schadereserve	-	1.308	-	1.781
Voorziening voor niet opgevraagde pensioenen	-	58	-	33
	1.963	165.355	2.004	197.325

Naar hun aard hebben de technische voorzieningen in het algemeen een langlopend karakter.

Voorziening operationele kosten

	2025	2024
Stand per 1 januari	5.177	5.186
Mutatie voorziening operationele kosten	-759	-9
Stand per 31 december	4.418	5.177

Toeslagverlening

Het Bestuur beslist jaarlijks of en in hoeverre binnen Kring Bavaria een toeslag op pensioenaanspraken en pensioenrechten van de (gewezen) deelnemers, gewezen partners en pensioengerechtigden kan worden toegekend. Alleen als en voor zover de middelen van Kring Bavaria, naar het oordeel van het Bestuur, tenminste toereikend zijn voor een toeslag, wordt deze verleend. De toeslagverlening op pensioenaanspraken en pensioenrechten is voorwaardelijk. De ambitie voor de voorwaardelijke toeslagen is de stijging van de Consumentenprijsindex voor alle huishoudens (afgeleid), over de periode 1 oktober van enig jaar ten opzichte van 1 oktober van het jaar daarvoor.

Voor deze voorwaardelijke toeslagverlening is geen reserve gevormd. De toeslagverlening wordt uit beleggingsrendement van Kring Bavaria gefinancierd.

Het Bestuur beslist daarnaast, indien en voor zover voldaan wordt aan de in artikel 137 lid 2 onder c PW gestelde voorwaarden en aan de fiscale wet- en regelgeving, jaarlijks per 1 januari of en in hoeverre een in het verleden niet verleende toeslag of een in het verleden doorgevoerde korting van pensioenaanspraken en/of pensioenrechten gecompenseerd kan worden (zogenoemde inhaaltoeslag).

De toeslagruimte wordt als volgt bepaald. Het Bestuur streeft, rekening houdend met een evenwichtige belangenafweging, ernaar de voorwaardelijke toeslag te verlenen. Hiertoe beoordeelt het Bestuur jaarlijks of en in hoeverre het verlenen van een toeslag mogelijk is. Het Bestuur betrekt in zijn beoordeling onder meer:
a) de financiële positie van de Kring Bavaria en de eisen die de Pensioenwet daaraan stelt in het algemeen; én;
b) de beleidsdekkingsgraad per 31 oktober van de Kring Bavaria.
Voor de toe te kennen toeslag hanteert het Bestuur onderstaande leidraad. Het Bestuur kan besluiten om van deze leidraad af te wijken.
i. als de beleidsdekkingsgraad van Kring Bavaria lager is dan 110% worden geen toeslagen verleend;
ii. als de beleidsdekkingsgraad van Kring Bavaria boven de 110% is dan wordt er (gedeeltelijke) toeslag verleend voor zover deze in de toekomst te realiseren is;
iii. als de beleidsdekkingsgraad van Kring Bavaria hoger is dan de dekkingsgraad berekend conform de toeslagregel (TBI-grens, zijnde de dekkingsgraad waarboven volledige toeslag kan plaatsvinden), kan een volledige toeslag worden verleend.

Inhaaltoeslagen kunnen worden verleend als dit wettelijk is toegestaan.

In 2025 heeft het bestuur besloten om de pensioenen 1,31% te verhogen per 1 januari 2026. De pensioenen van deelnemers met een ingegaan pensioen op basis van het reglement 1977 worden per 1 januari 2026 verhoogd met 2,09% Dit heeft een resultaat van € 2.204 negatief tot gevolg gehad.

6. Overige schulden en overlopende passiva

	31-12-2025	31-12-2024
Waardeoverdrachten	7	-
Crediteuren	4	35
Rekening courant Centraal Beheer APF bedrijfsomgeving	35	107
Nog te betalen kosten	63	48
	109	190

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 is 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 ook naar de specifieke normen welke door de toezichthouder worden opgelegd. Indien de solvabiliteit van het fonds zich negatief ontwikkelt, bestaat 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.

	31-12-2025	31-12-2024
Het overschot (2024: tekort) op FTK-grondslagen is als volgt:		
Technische voorzieningen	169.773	202.502
Buffers:		
S1 Renterisico	5.308	8.109
S2 Risico zakelijke waarden	13.254	15.183
S3 Valutarisico	3.800	5.528
S4 Grondstoffenrisico	1.016	1.950
S5 Kredietrisico	7.322	8.645
S6 Verzekeringstechnisch risico	4.553	6.068
S7 Liquiditeitsrisico	-	-
S8 Concentratierisico	-	-
S9 Operationeel risico	-	-
S10 Actief beheerrisico	481	3.415
Diversificatie effect	-13.864	-21.701
Totaal S (vereiste buffers)	21.870	27.197
Vereist vermogen (artikel 132 Pensioenwet)	191.643	229.699
Pensioenvermogen (totaal activa - schulden)	222.110	231.716
Overschot / Tekort	30.467	2.017

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

Beleid en risicobeheer

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

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

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 belangrijkste (beleggings)risico's. Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gebruik gemaakt van derivaten. Onderstaande uitwerking van de risico's is gebaseerd op de feitelijke standen per ultimo verslagjaar.

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

	31-12-2025		31-12-2024	
	Balanswaarde	Duration	Balanswaarde	Duration
Vastrentende waarden (voor derivaten)	138.249	5,3	133.405	5,0
Totaal beleggingen (na derivaten)	221.645	8,5	231.703	11,0
Technische voorzieningen	169.773	16,1	202.502	18,6

Op balansdatum is de duration van de beleggingen aanzienlijk korter dan de duration van de verplichtingen. Er is daarom sprake van een zogenaamde "duration-mismatch". Dit betekent dat bij een rentestijging de waarde van de beleggingen minder snel daalt dan de waarde van de verplichtingen (bij toepassing van de reële marktrentestructuur), waardoor de dekkingsgraad stijgt. 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 vervangen door langlopende obligaties of door middel van renteswaps of swaptions. 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:

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Resterende looptijd < 1 jaar	5.945	4,3	8.862	6,6
Resterende looptijd > 1 en < 5 jaar	43.903	31,8	42.943	32,2
Resterende looptijd > 5 jaar	88.401	63,9	81.600	61,2
	138.249	100,0	133.405	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.

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Specificatie vastgoedbeleggingen naar regio:				
Europa	6.468	100,0	7.559	70,8
Noord-Amerika	-	-	2.407	22,5
Azïe-Pacific	-	-	470	4,4
Australazië	-	-	245	2,3
Emerging markets	-	-	2	-
	6.468	100,0	10.683	100,0

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Specificatie aandelen naar sector:				
Financiële instellingen (w.o. banken en verzekeraars)	9.668	17,6	9.704	21,1
Energie	1.405	2,6	576	1,3
Industrie	5.630	10,2	4.563	9,9
Technologie	15.491	28,1	13.710	29,9
Gezondheidszorg	4.900	8,9	3.050	6,6
Telecommunicatie	5.144	9,4	3.877	8,5
Basismaterialen	1.763	3,2	676	1,5
Handel	8.488	15,4	8.254	18,0
Nutsbedrijven	1.057	1,9	598	1,3
Diversen	1.499	2,7	890	1,9
Beleggingsdebiteuren	-	-	2	-
	55.045	100,0	45.900	100,0

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Specificatie aandelen naar regio:				
Europa	8.546	15,5	7.287	15,9
Noord-Amerika	33.129	60,2	26.876	58,6
Azië-Pacific	3.988	7,2	3.138	6,8
Australazië	639	1,2	278	0,6
Emerging Markets	8.706	15,8	8.255	18,0
Wereldwijd	37	0,1	64	0,1
Beleggingsdebiteuren	-	-	2	-
	55.045	100,0	45.900	100,0

S3 Valutarisico

Het valutarisico is het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen in valutawisselkoersen.

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

	Positie voor afdekking	Valuta-derivaten	Nettopositie na afdekking 2025	Nettopositie na afdekking 2024
Euro	161.572	27.448	189.020	197.466
Amerikaanse Dollar	38.319	-22.458	15.861	14.606
Britse Pond	1.841	-1.104	737	717
Japanse Yen	2.184	-1.116	1.068	1.315
Hong Kong Dollar	2.368	-182	2.186	1.858
Canadese Dollar	1.670	-894	776	711
Overige	13.691	-1.694	11.997	15.030
	221.645	-	221.645	231.703

De valutaderivaten zijn onderdeel van de beleggingscategorie waarin deze ter afdekking van het valutariscio zijn opgenomen.

S4 Grondstoffenrisico

Het grondstoffenrisico is het risico van waardeveranderingen van beleggingen in grondstoffen of instrumenten die gevoelig zijn voor waardeveranderingen in grondstoffen (commodities).
Het grondstoffenrisico wordt bepaald aan de hand van een daling van de waarde van de beleggingen in grondstoffen met 35%. Ter afdekking van het grondstoffenrisico wordt door het fonds een buffer aangehouden.

S5 Kredietrisico

Het 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 aan 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 ten opzichte van het fonds; het vragen van extra zekerheden zoals onderpand en dergelijke bij hypothecaire geldleningen en het uitlenen van effecten; het hanteren van prudente verstrekkingsnormen bij hypothecaire geldleningen. Ter afdekking van het settlementrisico wordt door het fonds alleen belegd in markten waar een voldoende betrouwbaar clearing- en settlementsysteem functioneert. Voordat in nieuwe markten wordt belegd, wordt eerst onderzoek gedaan naar de waarborgen op dit gebied. Met betrekking tot OTC-derivaten wordt door het fonds alleen gewerkt met tegenpartijen waarmee ISDA/CSA-overeenkomsten zijn afgesloten, zodat posities van het fonds adequaat worden afgedekt door onderpand.
Er wordt gebruik gemaakt van dagelijkse waarderingen.

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Specificatie vastrentende waarden naar sector:				
Nederlandse overheidsinstellingen	10.173	7,4	8.822	6,6
Buitenlandse overheidsinstellingen	72.098	52,1	68.656	51,3
Financiële instellingen	39.809	28,8	36.897	27,7
Handel	4.179	3,0	5.753	4,3
Basismaterialen	671	0,5	763	0,6
Industrie	1.913	1,4	2.741	2,1
Energie	624	0,5	1.321	1,0
Nutsbedrijven	3.173	2,3	2.744	2,1
Technologie	718	0,5	749	0,6
Gezondheidszorg	1.503	1,1	1.881	1,4
Telecommunicatie	1.296	0,9	1.069	0,8
Andere instellingen	2.092	1,5	2.009	1,5
	138.249	100,0	133.405	100,0

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Specificatie vastrentende waarden naar regio:				
Mature markets	125.136	90,5	120.708	90,5
Emerging markets	13.113	9,5	12.697	9,5
	138.249	100,0	133.405	100,0

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

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
AAA	59.401	43,0	56.846	42,6
AA	12.986	9,4	29.682	22,3
A	34.337	24,8	14.774	11,1
BBB	21.042	15,2	17.654	13,2
BB	4.012	2,9	6.276	4,7
B	1.434	1,0	3.234	2,4
< B	816	0,6	1.763	1,3
Geen rating	4.221	3,1	3.176	2,4
	138.249	100,0	133.405	100,0

S6 Verzekeringstechnisch risico

Langlevenrisico

Het langlevenrisico 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 CBS Bevolkingsprognosel 2025-2070 met adequate correcties voor ervaringssterfte is het langlevenrisico 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 fonds heeft het overlijdensrisico herverzekerd.

Arbeidsongeschiktheidsrisico

Het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat het fonds voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij invaliditeit en het toekennen van een arbeidsongeschiktheidspensioen (indien van toepassing). 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 fonds heeft het arbeidsongeschiktheidsrisico herverzekerd.

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 fonds 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 wordt eveneens rekening gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies. Betreffende het liquiditeitsrisico wordt vermeld dat het fonds in haar beleggingsportefeuille over voldoende obligaties beschikt die onmiddellijk zonder waardeverlies verkocht kunnen worden om eventuele onvoorziene uitstroom van geldmiddelen te financieren. Op basis hiervan heeft het bestuur besloten geen buffer voor liquiditeitsrisico aan te houden.

S8 Concentratierisico

Als een kring een gediversifieerde beleggingsportefeuille aanhoudt, mag de gevoeligheid van het eigen vermogen voor concentratierisico in het DNB-standaardmodel gelijk worden gesteld aan 0%. Omdat bij de kring sprake is van een gediversifieerde beleggingsportefeuille heeft het bestuur besloten geen buffer voor concentratierisico aan te houden.

S9 Operationeel risico

Het 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 fonds beheerst door het stellen van hoge kwaliteitseisen aan de organisaties die bij de uitvoering betrokken zijn op gebieden zoals interne organisatie, procedures, processen en controles, kwaliteit geautomatiseerde systemen, enzovoorts. Deze kwaliteitseisen worden periodiek getoetst door het bestuur. Aangezien hiermee sprake is van adequate beheersing houdt het fonds hiervoor geen buffer aan.

Systeemrisico

Het 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.

Belangrijke gebeurtenissen na balansdatum

Overdracht op basis van artikel 84 PW

De financiële positie van kring Bavaria per 1 januari 2021, in combinatie met de beëindiging van de uitvoeringsovereenkomst met de werkgever, leidde er toe dat artikel 150 van de pensioenwet van toepassing werd. In overleg met de werkgever, het belanghebbende orgaan Bavaria en DNB is bekeken welke oplossing de belangen van de deelnemers evenwichtig behartigd. Centraal Beheer APF had de ambitie om deelnemers de mogelijkheid te bieden hun pensioenaanspraken en -rechten om te zetten in een persoonlijk pensioenkapitaal binnen kring DC van Centraal Beheer APF, omdat dit naar verwachting tot betere pensioenresultaten kon leiden.
In de beoordeling van dit voornemen heeft De Nederlandsche Bank alleen toestemming verleend voor de overdracht naar een verzekeraar. Daarom zijn de pensioenaanspraken en -rechten van alle deelnemers in Kring Bavaria per 1 mei 2026 op grond van artikel 84 PW overgedragen aan Aegon Levensverzekering N.V. waarna de kring wordt beëindigd.

6 TOELICHTING OP DE STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(x € 1.000)

7. Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds

2025	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
Module Rendement	-	9.870	-	9.870
Module Rente	-	1.407	-	1.407
Module inflatie	-	207	-	207
Derivaten	-	-13.176	-	-13.176
Vastgoed	-	-4	-	-4
Aandelen	2	-21	-	-19
Overige beleggingen	43	-57	-280	-294
	45	-1.774	-280	-2.009

2024	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
Module Rendement	-	10.176	-	10.176
Module Rente	-	3.014	-	3.014
Module inflatie	-	971	-	971
Derivaten	-	2.640	-	2.640
Vastgoed	-21	-12	-	-33
Aandelen	-	-23	-	-23
Overige beleggingen	8	-26	-271	-289
	-13	16.740	-271	16.456

Het aandeel van het fonds in de beheerkosten die door de vermogensbeheerders ten laste van de beleggingsfondsen zijn gebracht is onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten. Deze bedragen over de verslagperiode € 435 (2024: € 528).

De transactiekosten zijn de kosten die gemaakt worden om de effectentransactie tot stand te brengen en uit te voeren. Deze zijn onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten en bedragen € 133 (2024: € 135).

8. Overige baten

	2025	2024
Bankrente	8	14
Compensatie wezenpensioen	-	32
Overige baten	-	1
	8	47

9. Pensioenuitkeringen

	2025	2024
Ouderdomspensioen	3.989	3.718
Partnerpensioen	820	794
Wezenpensioen	29	43
Afkopen	8	25
	4.846	4.580

10. Pensioenuitvoeringskosten

	2025	2024
Administratiekosten verrichtingen	101	92
Administratiekosten	23	22
Governance kosten	192	184
Kosten belanghebbenden orgaan	33	33
Bijdrage wettelijke wijzigingen	25	17
Vergoeding kapitaalverstrekking Achmea	23	23
Advieskosten	309	9
	706	380

De bijdrage wettelijke wijzigingen bestaat uit de wettelijke kosten 2025 en de nacalculatie wettelijke kosten 2024 (€ 20).

11. Mutatie technische voorzieningen

Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds

	2025	2024
Toeslagverlening	2.204	1.260
Rentetoevoeging	4.494	6.424
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-4.841	-4.613
Wijziging door overdracht van rechten	-2.189	-487
Wijziging marktrente	-31.698	3.856
Wijziging actuariële uitgangspunten	39	834
Overige wijzigingen	21	-283
	-31.970	6.991

Toeslagverlening

In 2025 heeft het bestuur besloten om de pensioenen 1,31% te verhogen per 1 januari 2026. De pensioenen van deelnemers met een ingegaan pensioen op basis van het reglement 1977 worden per 1 januari 2026 verhoogd met 2,09% Dit heeft een resultaat van € 2.204 negatief tot gevolg gehad.

Rentetoevoeging
De pensioenverplichtingen worden contant gemaakt tegen de nominale marktrente op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. De voorziening pensioenverplichtingen is in het boekjaar opgerent met 2,33% (2024: 3,439%). Dit is de éénjaarsrente uit de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur per 31 december 2024. Dit heeft een resultaat van € 4.441 positief tot gevolg gehad.

De mutatie van de technische voorziening inzake de rentetoevoeging wordt daarnaast beïnvloed door de benodigde interest toevoeging aan de voorziening toekomstige uitvoeringskosten. Dit heeft een resultaat van negatief € 53 (2024: € 371 positief) tot gevolg gehad.

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

Wijziging door overdracht van rechten
De onder dit hoofd opgenomen afname van de voorziening pensioenverplichtingen is het saldo van overgedragen pensioenverplichtingen (uitgaande waardeoverdrachten) en overgenomen pensioenverplichtingen (inkomende waardeoverdrachten).

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.

Wijziging actuariële uitgangspunten
Conform het beleid van de kring worden de meest recente CBS Bevolkingsprognose en CBS Maatwerktabellen (inkomensklasse-afhankelijke ervaringssterfte) gehanteerd. De kring hanteert in het boekjaar de CBS Bevolkingsprognose 2024-2070. Deze sterftekansen zijn gecorrigeerd voor het verschil tussen de gehele Nederlandse bevolking en de deelnemerspopulatie van de kring door toepassing van de MWT0821 ervaringssterfte. Per 31 december 2025 is de kring overgestapt naar de CBS Bevolkingsprognose 2025-2070; de MWT0821 ervaringssterfte blijft ongewijzigd. De wijziging van de prognosetafel heeft geleid tot een toename van de technische voorziening van € 19.
In 2025 is de inkomensklasse voor individuele deelnemers gewijzigd. Als een salaris of leeftijd wijzigt kan een deelnemer in een andere inkomensklasse komen. Voor elke inkomensklasse geldt een andere reservering. Dit leidt tot een toename van de technische voorziening van € 20.
De hiervoor benoemde impact van de nieuwe grondslagen is opgenomen in het verloop van de technische voorzieningen en is via de staat van baten en lasten als "Wijziging actuariële uitgangspunten" in het verslagjaar verantwoord.

Overige wijzigingen

	2025	2024
Resultaat op kanssystemen:		
Resultaat op sterfte	-25	-275
Resultaat op arbeidsongeschiktheid	74	34
Resultaat op mutaties	-28	-42
	21	-283

Het resultaat op sterfte wordt veroorzaakt door een positief resultaat op kortleven van € 39 (2024: € 74 negatief) en een negatief resultaat op langleven van € 14 (2024: € 349 positief).
Het resultaat op arbeidsongeschiktheid bedraagt € 74 negatief. Dit resultaat wordt veroorzaakt door de mutatie schadereserve en IBNR ten opzichte van de risicokoopsom arbeidsongeschikhteid.

Mutatie voorziening operationele kosten

	2025	2024
Mutatie voorziening operationele kosten	-759	-9

12. Saldo overdrachten van rechten voor risico fonds

	2025	2024
Inkomende waardeoverdrachten	15	-4
Uitgaande waardeoverdrachten	2.027	398
	2.042	394

	2025	2024
Wijziging technische voorziening inzake overdracht van rechten:		
- toevoeging aan de technische voorzieningen	-	5
- onttrekking aan de technische voorzieningen	-2.189	-492
	-2.189	-487

	2025	2024
Het resultaat op de waardeoverdrachten is als volgt:		
- overgenomen pensioenverplichting	-	-1
- overgedragen pensioenverplichting	147	94
	147	93

13. Herverzekeringen

	2025	2024
Herverzekeringspremie overlijden	11	10
Totaal premies	11	10
Uitkeringen van herverzekerd arbeidsongeschikheidspensioen	-	-10
	11	-

33. Financiële verantwoording Kring Sligro Food Group

1 BALANS PER 31 DECEMBER

(na voorgestelde bestemming van het saldo van baten en lasten)
(x € 1.000)

		2025	2024
ACTIVA			
Beleggingen voor risico fonds	(1)	578.937	566.620
Vorderingen en overlopende activa	(2)	6.237	5.304
Overige activa	(3)	2.848	2.166
		588.022	574.090
PASSIVA			
Stichtingskapitaal en reserves	(4)	188.148	108.658
Technische voorzieningen	(5)		
Voorziening pensioenverplichting voor risico fonds		388.641	452.979
Voorziening operationele kosten		8.495	9.934
		397.136	462.913
Overige schulden en overlopende passiva	(6)	2.738	2.519
		588.022	574.090

(*) De nummering verwijst naar de toelichting

	2025	2024
Dekkingsgraad op basis van FTK (in %)		
Actuele dekkingsgraad	147,2	123,3
Beleidsdekkingsgraad	136,9	124,8

2 STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(x € 1.000)

		2025	2024
BATEN			
Premiebijdragen voor risico fonds (van werkgevers en werknemers)	(7)	24.440	23.211
Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds	(8)	-3.574	53.081
Overige baten	(9)	43	71
		20.909	76.363
LASTEN			
Pensioenuitkeringen	(10)	6.149	5.189
Pensioenuitvoeringskosten	(11)	1.817	1.254
Mutatie technische voorzieningen voor risico pensioenfonds	(12)		
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds		-64.338	47.768
Mutatie voorziening operationele kosten		-1.439	1.056
		-65.777	48.824
Saldo overdrachten van rechten voor risico fonds	(13)	245	-736
Herverzekeringen	(14)	-1.062	-72
Overige lasten	(15)	47	46
		-58.581	54.505
Saldo van baten en lasten		79.490	21.858

(*) De nummering verwijst naar de toelichting

	2025		2024	
Bestemming van het saldo van baten en lasten				
Mutatie algemene reserve	79.399		22.237	
Premiedepot	91		-379	
		79.490		21.858

3 KASSTROOMOVERZICHT

(x € 1.000)

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode.

	2025		2024	
Kasstroom uit pensioenactiviteiten				
Ontvangen premiebijdragen voor risico fonds	24.352		23.233	
Ontvangen waardeoverdrachten voor risico fonds	-		1.052	
Betaalde pensioenuitkeringen	-6.122		-5.189	
Ontvangen herverzekeringen	365		400	
Betaalde waardeoverdrachten voor risico fonds	-226		-881	
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-1.793		-1.019	
Overige baten en lasten	-4		29	
		16.572		17.625
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten				
Ontvangen inzake verkopen beleggingen	126.640		181.924	
Betaald inzake aankopen beleggingen	-142.063		-199.900	
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	-29		-93	
Overige ontvangsten en uitgaven inzake beleggingen	45		-11	
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-371		-485	
		-15.778		-18.565
Mutatie liquide middelen		794		-940

Samenstelling geldmiddelen

	2025	2024
Bankrekening pensioenbeheer	2.848	2.166
Bankrekening vermogensbeheer	86	18
Geldmarktfondsen	1.668	1.624
Liquide middelen per 31 december	4.602	3.808

Verloop geldmiddelen

	2025	2024
Geldmiddelen per 1 januari	3.808	4.748
Mutatie liquide middelen	794	-940
Liquide middelen per 31 december	4.602	3.808

4 ALGEMENE TOELICHTING

Wijziging grondslagen

Prognosetafel
Conform het beleid van de kring worden de meest recente CBS Bevolkingsprognose en CBS Maatwerktabellen (inkomensklasse-afhankelijke ervaringssterfte) gehanteerd. De kring hanteert in het boekjaar de CBS Bevolkingsprognose 2024-2070. Deze sterftekansen zijn gecorrigeerd voor het verschil tussen de gehele Nederlandse bevolking en de deelnemerspopulatie van de kring door toepassing van de MWT0821 ervaringssterfte. Per 31 december 2025 is de kring overgestapt naar de CBS bevolkingsprognose 2025-2070 en MWT0821 ervaringssterfte blijft ongewijzigd. De wijziging van de prognosetafel heeft geleid tot een toename van de technische voorziening van € 288. In 2025 is de inkomensklasse voor individuele deelnemers gewijzigd. Als een salaris of leeftijd wijzigt kan een deelnemer in een andere inkomensklasse komen. Voor elke inkomensklasse geldt een andere reservering. Dit leidt tot een toename van de technische voorziening van € 352. Tot slot heeft er vorig jaar een overgang van de ervaringssterfte plaatsgevonden. De hierbij behorende inkomensgrenzen zijn vanaf 1 januari 2026 van toepassing in het administratiesysteem. Het resultaat van deze verhoogde inkomensgrenzen leidt tot een verlaging van de inkomensklasse voor individuele deelnemers. Dit effect is ingeschat op een verlaging van de technische voorziening van € 783.
Het totale resultaat uit hoofde van wijziging van actuariële grondslagen bedraagt € 143 negatief inclusief 2,2% opslag voorziening operationele kosten. De hiervoor benoemde impact van de nieuwe grondslagen zijn opgenomen in het verloop van de technische voorzieningen en is via de staat van baten en lasten als "Wijziging actuariële uitgangspunten" in het verslagjaar verantwoord.

ALGEMENE GRONDSLAGEN

De algemene grondslagen die van toepassing zijn op alle kringen en Stichting Achmea Algemeen Pensioenfonds zijn opgenomen in het hoofdstuk CB APF grondslagen van waardering en resultaatbepaling binnen het onderdeel jaarrekening.

SPECIFIEKE GRONDSLAGEN

De specifieke grondslagen die van toepassing zijn op Kring Sligro Food Group zijn hieronder opgenomen.

Reserves

Premiedepot
Binnen Kring Sligro Food Group vindt pensioenopbouw plaats op basis van een uitvoeringsovereenkomst in de vorm van een collectieve beschikbare premieregeling. Dit betekent dat de feitelijke premie vaststaat en dat jaarlijks getoetst moet worden of de feitelijke premie, eventueel aangevuld vanuit het premiedepot, toereikend is om de reglementaire pensioenopbouw voor het daarop volgende jaar te kunnen financieren. Zo niet, dan dient de reglementaire opbouw voor het daaropvolgende jaar verlaagd te worden zodanig dat de premie wel toereikend is. Zo is er ieder jaar een toereikende premie. Een eventuele verlaging van het opbouwpercentage wordt niet beschouwd als een wijziging van het Pensioenreglement als bedoeld in artikel 19 ("Pensioenreglement").

Conform de uitvoeringsovereenkomst wordt jaarlijks getoetst of de premie naar verwachting voldoet aan de wettelijke eis van een ten minste gedempte kostendekkende premie op basis van verwacht rendement zoals bedoeld in artikel 128 PW.

Maandelijks wordt vastgesteld wat het verschil is tussen de feitelijke CDC premie van 25,5% van de pensioengrondslagen van actieve deelnemers (peildatum 1 januari boekjaar) en de berekende actuariële premie inclusief alle opslagen. Indien dit verschil positief is, wordt dit verschil aan het premiedepot toegevoegd. Bij een negatief verschil wordt het verschil aan het premiedepot onttrokken. Daarnaast vinden toevoegingen en onttrekkingen plaats als gevolg van beleggingsrendement over de middelen die in het premiedepot zitten. Het premiedepot kent een minimum van nul.

GRONDSLAGEN VOOR DE WAARDERING VAN ACTIVA EN PASSIVA

Technische voorzieningen

Voorziening operationele kosten
De voorziening operationele kosten omvat de kosten die gepaard gaan met het doen van toekomstige pensioenuitkeringen. De voorziening operationele kosten is bepaald op 2,2% (2024: 2,2%) van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds. Jaarlijks wordt getoetst of de voorziening operationele kosten nog toereikend is om de verwachte kosten te dekken.

GRONDSLAGEN VOOR DE RESULTAATBEPALING

Toeslagen
In 2025 heeft het bestuur besloten om de pensioenen per 1 januari 2026 te verhogen met 3,53% voor actieve deelnemers en 3,16% voor gewezen deelnemers en pensioentrekkenden. Dit heeft een resultaat van € 12.501 negatief (2024: € 6.489) inclusief 2,2% opslag voorziening operationele kosten tot gevolg gehad.

5 TOELICHTING OP DE BALANS

(x € 1.000)

ACTIVA

1. Beleggingen voor risico fonds

De kring belegt in modules en overlay fondsen. Het verloopoverzicht is opgesteld op module en fondsenniveau, omdat de financiële stromen ook op module- en fondsenniveau verlopen.

Verloopoverzicht op module en fondsenniveau 2025

	Stand per 1 januari 2025	Aankopen	Verkopen	Overige mutaties	Waarde-mutaties	Stand per 31 december 2025
Module Rendement	266.989	5.500	-6.000	-	39.186	305.675
Module Rente	190.448	18.920	-4.810	-	1.922	206.480
Overlay fondsen	107.627	100.991	-98.830	-	-44.316	65.472
Overige beleggingen	1.390	16.800	-17.000	-	34	1.224
Beleggingsdebiteuren	148	-148	-	-	-	-
Liquide middelen	18	-	-	68	-	86
Totaal	566.620	142.063	-126.640	68	-3.174	578.937

Verloopoverzicht op module en fondsenniveau 2024

	Stand per 1 januari 2024	Aankopen	Verkopen	Overige mutaties	Waarde-mutaties	Stand per 31 december 2024
Module Rendement	231.957	24.600	-30.000	-	40.432	266.989
Module Rente	175.015	30.280	-19.960	-	5.113	190.448
Overlay fondsen	87.791	124.470	-112.684	-	8.050	107.627
Overige beleggingen	56	20.550	-19.280	-	64	1.390
Beleggingsdebiteuren	148	-	-	-	-	148
Liquide middelen	7	-	-	11	-	18
Totaal	494.974	199.900	-181.924	11	53.659	566.620

Op basis van doorkijk op de modules en fondsen tot de onderliggende beleggingen bestaan de modules en fondsen ultimo boekjaar uit onderstaande beleggingscategorieën.

Belegde waarden per beleggingscategorie op basis van doorkijk per 31 december 2025

	Vastgoed-beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Module Rendement	24.816	223.324	42.366	-	15.169	305.675
Module Rente	-	-	205.884	-	596	206.480
Derivaten	-	-	-	65.472	-	65.472
Overige beleggingen	-	-	-	-	1.224	1.224
Liquide middelen	-	-	-	-	86	86
Stand per 31 december 2025	24.816	223.324	248.250	65.472	17.075	578.937

Belegde waarden per beleggingscategorie op basis van doorkijk per 31 december 2024

	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Module Rendement	189.804	77.098	-	87	266.989
Module Rente	-	189.452	-	996	190.448
Overlay fondsen	-	-	107.627	-	107.627
Overige beleggingen	-	-	-	1.375	1.375
Beleggingsdebiteuren	148	-	-	-	148
Liquide middelen	-	-	-	33	33
Stand per 31 december 2024	189.952	266.550	107.627	2.491	566.620

Onder derivaten zijn de overlay fondsen opgenomen. Aangezien de kring niet de onderliggende belegging in zijn bezit heeft, maar alleen een deelneming in de overlay fondsen, is feitelijk de exposure van de kring naar een derivatenbelegging, ongeacht de onderliggende asset categorieën daarin.

De valutaderivaten zijn niet opgenomen onder derivaten. Deze zijn onderdeel van de beleggingscategorie van de pools, waarvan zij deel uitmaken.

Reële waarde

Afgezien van de beleggingsvorderingen en -schulden zijn de beleggingen van het fonds gewaardeerd tegen reële waarde. 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.

Via de module rente en overlay fondsen wordt belegd in niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen, waarbij deze beleggingsfondsen beleggen in aandelen, vastrentende waarden, derivaten en overige beleggingen. Niet aan een beurs genoteerde beleggingsfondsen zijn gewaardeerd tegen de reële waarde die is bepaald op basis van de meest recente door het beleggingsfonds afgegeven intrinsieke waarde.

Vastgoedbeleggingen

De vastgoedbeleggingen zijn als volgt gespecificeerd:

	31-12-2025	31-12-2024
Specificatie naar soort:		
Indirect vastgoed	24.816	-

Aandelen

De aandelen zijn als volgt gespecificeerd:

	31-12-2025	31-12-2024
Specificatie naar soort:		
Aandelenbeleggingsfondsen	223.324	189.804
Beleggingsdebiteuren	-	148
	223.324	189.952

Vastrentende waarden

De vastrentende waarden zijn als volgt gespecificeerd:

	31-12-2025	31-12-2024
Specificatie naar soort:		
Vastrentende waarden beleggingsfondsen	210.120	229.109
Hypotheken	38.130	37.441
	248.250	266.550

Derivaten

	31-12-2025	31-12-2024
Specificatie naar soort:		
Rentederivaten	65.472	107.627

Overige beleggingen

De overige beleggingen zijn als volgt gespecificeerd:

	31-12-2025	31-12-2024
Specificatie naar soort:		
Grondstoffen	14.827	-
Mix fondsen	476	834
Liquide middelen	86	18
Geldmarktfondsen	1.669	1.624
	17.058	2.476

2. Vorderingen en overlopende activa

	31-12-2025	31-12-2024
Premiedebiteuren	2.141	1.903
Vordering op herverzekeraar inzake IBNR	2.405	1.341
Te vorderen claims herverzekeraar OVL	68	-
Te vorderen claims herverzekeraar AO	1.610	2.045
Overige vorderingen	13	15
	6.237	5.304

Bij de waardering van vorderingen is rekening gehouden met het oninbaarheidsrisico door het in mindering brengen van een voorziening op de uitstaande vorderingen. Voor gelijksoortige posten met gelijksoortige risico's wordt gezamenlijk een schatting gemaakt van verliezen en risico's op balansdatum. Deze systematiek voor vaststelling van de voorziening behoort tot de statische methode.

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

3. Overige activa

	31-12-2025	31-12-2024
Rabobank	2.848	2.166

Onder de liquide middelen zijn opgenomen kasmiddelen en banktegoeden die onmiddellijk dan wel op korte termijn opeisbaar zijn. Bankrekeningen die beheerd worden door de vermogensbeheerder zijn onder de overige beleggingen opgenomen. Er zijn geen kredietfaciliteiten van toepassing.

PASSIVA

4. Stichtingskapitaal en reserves

	31-12-2025	31-12-2024
Premiedepot	675	584
Algemene reserve	187.473	108.074
	188.148	108.658

Mutatieoverzicht eigen vermogen

	Premiedepot	Algemene reserve	Totaal
Stand per 1 januari 2025	584	108.074	108.658
Uit bestemming saldo van baten en lasten	91	79.399	79.490
Stand per 31 december 2025	675	187.473	188.148

	Premiedepot	Algemene reserve	Totaal
Stand per 1 januari 2024	963	85.837	86.800
Uit bestemming saldo van baten en lasten	-379	22.237	21.858
Stand per 31 december 2024	584	108.074	108.658

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Solvabiliteit				
Pensioenvermogen (exclusief Premiedepot)	584.609	147,2	570.987	123,3
Af: technische voorzieningen	397.136	100,0	462.913	100,0
Eigen vermogen (exclusief Premiedepot)	187.473	47,2	108.074	23,3
Af: vereist eigen vermogen	76.384	19,2	85.421	18,4
Vrij vermogen	111.089	28,0	22.653	4,9
Minimaal vereist eigen vermogen	17.029	4,3	19.671	4,3
Actuele dekkingsgraad		147,2		123,3
Beleidsdekkingsgraad		136,9		124,8
Reële dekkingsgraad		96,4		91,0

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

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

De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de actuele dekkingsgraden van de afgelopen 12 maanden. De beleidsdekkingsgraad is bepalend voor de financiële positie van het fonds. Als de beleidsdekkingsgraad lager is dan de minimaal vereiste dekkingsgraad, bevindt het fonds zich in een situatie van dekkingstekort. Indien de beleidsdekkingsgraad lager is dan de vereiste dekkingsgraad, maar wel tenminste gelijk is aan de minimaal vereiste dekkingsgraad, bevindt het fonds zich in een situatie van reservetekort.

In de reële dekkingsgraad wordt de verwachte stijging van de prijzen meegenomen als pensioenverplichting. Een reële dekkingsgraad van 100% wil zeggen dat de kring volledige toeslag kan verlenen op basis van de (verwachte) prijsinflatie conform een toekomstbestendig toeslagbeleid. Een toekomstbestendig toeslagbeleid houdt in:
1. Toeslag kan verleend worden vanaf een beleidsdekkingsgraad van 110%.
2. Toeslagverlening is alleen toegestaan als er voldoende vermogen is om deze toeslag naar verwachting ook in de toekomst te kunnen verlenen.

De solvabiliteit van het fonds is toereikend, de beleidsdekkingsgraad is groter dan de vereiste dekkingsgraad.

Het verloop van de actuele dekkingsgraad is als volgt:

	2025	2024
	%	%
Dekkingsgraad per 1 januari	123,3	120,7
Premie	-0,4	-0,1
Uitkeringen	0,3	0,3
Toeslagverlening	-3,2	-1,9
Verandering van de rentetermijnstructuur	35,6	-3,6
Rendement op beleggingen	-3,6	8,2
Overige oorzaken en kruiseffecten	-4,8	-0,3
Dekkingsgraad per 31 december	147,2	123,3

Zie voor de toelichting op de verschillende posten de toelichting van de mutatie technische voorzieningen in de staat van baten en lasten.

5. Technische voorzieningen

	31-12-2025	31-12-2024
Specificatie technische voorzieningen voor risico fonds		
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	388.641	452.979
Voorziening operationele kosten	8.495	9.934
	397.136	462.913

Mutatieoverzicht voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

	2025	2024
Stand per 1 januari	452.979	405.211
Pensioenopbouw	19.792	18.266
Toeslagen	12.232	6.349
Rentetoevoeging	10.875	14.435
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-6.211	-5.246
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-97	721
Wijziging marktrente	-101.484	12.279
Wijziging actuariële uitgangspunten	-140	741
Overige wijzigingen	695	223
Stand per 31 december	388.641	452.979

Specificatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

	31-12-2025		31-12-2024	
	Aantal		Aantal	
Deelnemers	5.013	165.682	4.743	209.585
Gewezen deelnemers	6.438	125.138	5.657	155.226
Pensioentrekkenden	1.325	89.244	1.181	79.066
Schadereserve	-	6.096	-	7.691
IBNR	-	2.404	-	1.341
Niet opgevraagd pensioen	-	77	-	70
Operationele kosten	-	8.495	-	9.934
	12.776	397.136	11.581	462.913

Naar hun aard hebben de technische voorzieningen in het algemeen een langlopend karakter.

In 2025 heeft het bestuur besloten om de pensioenen per 1 januari 2026 te verhogen met 3,53% voor actieve deelnemers en 3,16% voor gewezen deelnemers en pensioentrekkenden. Dit heeft een resultaat van € 12.501 negatief (2024: € 6.489) inclusief 2,2% opslag voorziening operationele kosten tot gevolg gehad.

Voorziening operationele kosten

	2025	2024
Stand per 1 januari	9.934	8.878
Mutatie	-1.439	1.056
Stand per 31 december	8.495	9.934

Korte beschrijving van de pensioenregeling

De pensioenregeling kan worden gekenmerkt als een collectieve beschikbare premieregeling met een pensioenleeftijd van 68 jaar. De basis voor de pensioenopbouw is de premie. Als de premie niet toereikend is om de pensioenopbouw en de daaraan verbonden (administratie)kosten te kunnen financieren, dan kan het tekort eventueel uit het premiedepot onttrokken worden. Het opbouwpercentage van het ouderdompensioen in 2025 bedraagt 1,45% van de pensioengrondslag. Tevens bestaat er recht op partner- en wezenpensioen. Deelname aan de regeling is mogelijk vanaf de leeftijd van 21 jaar. Jaarlijks bepaalt het bestuur van het fonds de mate waarin de opgebouwde aanspraken worden geïndexeerd.

Toeslagverlening

Het pensioenfonds beslist jaarlijks of en in hoeverre per 1 januari een toeslag op pensioenaanspraken en/of pensioenrechten van (gewezen) deelnemers, (gewezen) partners en pensioengerechtigden kan worden toegekend in Kring Sligro Food Group. Alleen indien en voor zover de middelen van Kring Sligro Food Group, naar het oordeel van het bestuur tenminste toereikend zijn voor een toeslag, wordt deze verleend. De toeslagverlening op pensioenaanspraken en/of pensioenrechten is voorwaardelijk. De ambitie voor de voorwaardelijke toeslagen voor de deelnemers is maximaal de algemene loonontwikkeling in het voorgaande kalenderjaar op grond van de cao voor Foodservice en Groothandel in Levensmiddelen. De ambitie voor de voorwaardelijke toeslagen voor de gewezen deelnemers, ex-partners en pensioengerechtigden is maximaal de consumentenprijsindexcijfer voor alle bestedingen. De toeslagverlening aan gewezen deelnemers, ex-partners en pensioengerechtigden kan nooit meer bedragen dan de toeslagverlening aan de deelnemers. Voor de voorwaardelijke toeslagverlening is geen reserve gevormd en wordt geen premie betaald. De eventuele voorwaardelijke toeslagverlening wordt uit het beleggingsrendement van Kring Sligro Food Group gefinancierd.

Elk jaar stelt het bestuur vast welke dekkingsgraad vereist is voor volledige toeslagverlening (TBI) op basis van de verwachte prijs- en looninflatie. Dit is de indexatiedekkingsgraad. De indexatiedekkingsgraad die geldt voor de toeslagverlening over 2025 is 147,8%. Er vindt geen toeslagverlening plaats bij een beleidsdekkingsgraad lager dan 110%. Dit leidt tot de volgende toeslagstaffel:
• Bij een beleidsdekkingsgraad lager dan 110%: geen toeslag;
• Bij een beleidsdekkingsgraad hoger dan 110% maar lager dan de indexatiedekkingsgraad: gedeeltelijke toeslag voor zover deze in de toekomst te realiseren is;
• Bij een beleidsdekkingsgraad hoger dan de indexatiedekkingsgraad: volledige toeslag.

De beleidsdekkingsgraad per 31 december 2025 bedroeg 136,9% waardoor een toeslag van 3,53% aan actieve deelnemers en 3,16% aan gewezen deelnemers en pensioentrekkenden verleend is per 1 januari 2026.

6. Overige schulden en overlopende passiva

	31-12-2025	31-12-2024
Vooruitgefactureerde premies	2.054	1.905
Te verrekenen herverzekeringspremies	1	1
Rekening courant Centraal Beheer APF	351	304
Waardeoverdrachten	147	128
Uitkeringen	-	1
Te betalen kosten	53	76
Crediteuren	132	104
	2.738	2.519

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 is 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 ook naar de specifieke normen welke 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 deelnemers moet verhogen en 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.

	31-12-2025	31-12-2024
Het saldo op FTK-grondslagen is als volgt:		
Technische voorzieningen	397.136	462.913
Buffers:		
S1 Renterisico	22.749	22.316
S2 Risico zakelijke waarden	51.485	53.906
S3 Valutarisico	14.872	21.511
S4 Grondstoffenrisico	3.977	-
S5 Kredietrisico	15.802	21.951
S6 Verzekeringstechnisch risico	11.745	14.708
S7 Liquiditeitsrisico	-	-
S8 Concentratierisico	-	-
S9 Operationeel risico	-	-
S10 Actief beheerrisico	1.883	13.942
Diversificatie effect	-46.129	-62.913
Totaal S (vereiste buffers)	76.384	85.421
Vereist vermogen (artikel 132 Pensioenwet)	473.520	548.334
Pensioenvermogen (totaal activa - premiedepot - schulden)	584.609	570.987
Saldo	111.089	22.653

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

Beleid en risicobeheer

Het bestuur beschikt over een aantal beleidsinstrumenten ten behoeve van het beheersen van deze risico's. Deze beleidsinstrumenten betreffen:
- beleggingsbeleid;
- premiebeleid;
- herverzekeringsbeleid;
- toeslagbeleid.

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

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 belangrijkste (beleggings)risico's. Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gebruik gemaakt van derivaten. Onderstaande uitwerking van de risico's is gebaseerd op de feitelijke standen per ultimo verslagjaar.

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

	31-12-2025		31-12-2024	
	Balanswaarde	Duration	Balanswaarde	Duration
Vastrentende waarden (voor derivaten)	248.250	4,5	266.550	4,3
Totaal beleggingen (na derivaten)	578.937	18,3	566.620	11,9
Technische voorzieningen	397.136	19,8	462.913	22,8

Op balansdatum is de duration van de beleggingen aanzienlijk korter dan de duration van de verplichtingen. Er is daarom sprake van een zogenaamde "duration-mismatch". Dit betekent dat bij een rentestijging de waarde van de beleggingen minder snel daalt dan de waarde van de verplichtingen (bij toepassing van de reële marktrentestructuur), waardoor de dekkingsgraad stijgt. 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 vervangen door langlopende obligaties of door middel van renteswaps of swaptions. 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. Met een swaption kan het fonds tijdelijk het risico van een verdere rentedaling afdekken. Hiervoor betaalt het fonds een premie. Bij het afsluiten van een swap of een swaption 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:

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Resterende looptijd < 1 jaar	11.061	4,5	27.020	10,1
Resterende looptijd > 1 en < 5 jaar	80.220	32,3	89.712	33,7
Resterende looptijd > 5 jaar	156.969	63,2	149.818	56,2
	248.250	100,0	266.550	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.

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Specificatie aandelen naar sector:				
Financiële instellingen (w.o. banken en verzekeraars)	39.249	17,6	40.184	21,2
Energie	5.704	2,5	2.387	1,0
Industrie	22.858	10,2	18.894	10,0
Technologie	62.891	28,2	56.776	29,9
Gezondheidszorg	19.895	8,9	12.630	6,7
Telecommunicatie	20.885	9,4	16.056	8,5
Basismaterialen	7.159	3,2	2.798	1,5
Handel	34.462	15,4	34.180	18,0
Nutsbedrijven	4.293	1,9	2.478	1,3
Diversen	5.928	2,7	3.569	1,9
	223.324	100,0	189.952	100,0

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Specificatie aandelen naar regio:				
Europa	34.696	15,5	30.175	15,9
Noord Amerika	134.498	60,2	111.296	58,6
Azië-Pacific	16.189	7,3	12.996	6,8
Australazië	2.595	1,2	1.153	0,6
Emerging markets	35.346	15,8	34.184	18,0
Wereldwijd	-	-	148	0,1
	223.324	100,0	189.952	100,0

S3 Valutarisico

Het valutarisico is het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen in valutawisselkoersen.

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

	Positie voor afdekking	Valuta-derivaten	Nettopositie na afdekking 2025	Nettopositie na afdekking 2024
Euro	334.529	109.105	443.634	439.525
Hong Kong Dollar	9.614	-740	8.874	7.342
Amerikaanse Dollar	155.242	-91.174	64.068	49.850
Japanse Yen	8.865	-4.530	4.335	4.520
Britse Pond	7.474	-3.939	3.535	2.538
Canadese Dollar	6.780	-3.630	3.150	2.648
Overige	55.543	-5.092	50.451	60.197
	578.047	-	578.047	566.620

De valutaderivaten zijn onderdeel van de beleggingscategorie waarin deze ter afdekking van het valutariscio zijn opgenomen.

S4 Grondstoffenrisico

Het grondstoffenrisico is het risico van waardeveranderingen van beleggingen in grondstoffen of instrumenten die gevoelig zijn voor waardeveranderingen in grondstoffen (commodities).
Het grondstoffenrisico wordt bepaald aan de hand van een daling van de waarde van de beleggingen in grondstoffen met 35%.

S5 Kredietrisico

Het 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 aan 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 ten opzichte van het fonds; het vragen van extra zekerheden zoals onderpand en dergelijke bij hypothecaire geldleningen en het uitlenen van effecten; het hanteren van prudente verstrekkingsnormen bij hypothecaire geldleningen. Ter afdekking van het settlementrisico wordt door het fonds alleen belegd in markten waar een voldoende betrouwbaar clearing- en settlementsysteem functioneert. Voordat in nieuwe markten wordt belegd, wordt eerst onderzoek gedaan naar de waarborgen op dit gebied. Met betrekking tot OTC-derivaten wordt door het fonds alleen gewerkt met tegenpartijen waarmee ISDA/CSA-overeenkomsten zijn afgesloten, zodat posities van het fonds adequaat worden afgedekt door onderpand. Er wordt gebruik gemaakt van dagelijkse waarderingen.

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Specificatie vastrentende waarden naar sector:				
Nederlandse overheidsinstellingen	16.386	6,6	15.408	5,8
Buitenlandse overheidsinstellingen	133.074	53,6	131.756	49,4
Financiële instellingen	65.191	26,3	66.957	25,1
Handel	9.034	3,6	16.443	6,2
Basismaterialen	1.647	0,7	2.724	1,0
Industrie	4.142	1,7	7.815	2,9
Energie	1.459	0,6	3.884	1,5
Nutsbedrijven	5.539	2,2	5.447	2,0
Technologie	1.716	0,7	2.577	1,0
Gezondheidszorg	3.034	1,2	5.095	1,9
Telecommunicatie	2.556	1,0	3.059	1,2
Andere instellingen	4.472	1,8	5.385	2,0
	248.250	100,0	266.550	100,0

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Mature markets	210.142	84,6	221.405	83,1
Emerging markets	38.108	15,4	45.145	16,9
	248.250	100,0	266.550	100,0

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

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
AAA	95.684	38,5	93.551	35,1
AA	21.770	8,8	48.650	18,3
A	57.813	23,3	30.161	11,3
BBB	41.733	16,8	41.037	15,4
BB	13.964	5,6	24.728	9,3
B	5.824	2,4	13.391	5,0
< B	3.314	1,3	7.300	2,7
Geen rating	8.148	3,3	7.732	2,9
	248.250	100,0	266.550	100,0

S6 Verzekeringstechnisch risico

Langlevenrisico

Het langlevenrisico 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 CBS Bevolkingsprognose 2025-2070 met adequate correcties voor ervaringssterfte is het langlevenrisico 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 overlijdensrisico van het fonds is herverzekerd.

Arbeidsongeschiktheidsrisico

Het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat het fonds voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij invaliditeit en het toekennen van een arbeidsongeschiktheidspensioen (indien van toepassing). 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 risico op premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid is herverzekerd.

Toeslagrisico

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, rendement, looninflatie en demografie. Het toeslagrisico omvat het risico dat de ambitie van het bestuur om toeslagen op pensioenrechten en -aanspraken te geven niet kan worden gerealiseerd. Uitdrukkelijk wordt opgemerkt dat de toeslagtoezegging voorwaardelijk is. Het beleid en de ambitie inzake toeslagverlening is weergegeven in de toelichting van de post 'mutatieoverzicht technische voorzieningen, toeslagen'.

De zogenaamde reële dekkingsgraad geeft inzicht in de mate waarin toeslagen kunnen worden toegekend (ook wel aangeduid als toeslagruimte). Voor het bepalen van de reële dekkingsgraad worden onvoorwaardelijke nominale pensioenverplichtingen verdisconteerd tegen een reële, in plaats van nominale, rentetermijnstructuur. Omdat er op dit moment geen markt voor financiële instrumenten aanwezig is waaruit de reële rentetermijnstructuur kan worden afgeleid, wordt gebruik gemaakt van een benaderingswijze. De nominale rente kan worden verminderd met een bepaald (vast) percentage dat de toeslagambitie op lage termijn weergeeft. Ook kan gebruik worden gemaakt van de verwachte loon- of prijsinflatie (afhankelijk van de bepalingen omtrent toeslagverlening in het reglement). Ultimo 2025 bedraagt de reële dekkingsgraad 96,4%.

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 fonds 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 wordt eveneens rekening gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies. Betreffende het liquiditeitsrisico wordt vermeld dat het fonds in haar beleggingsportefeuille over voldoende obligaties beschikt die onmiddellijk zonder waardeverlies verkocht kunnen worden om eventuele onvoorziene uitstroom van geldmiddelen te financieren.

S8 Concentratierisico

Als een kring een gediversifieerde beleggingsportefeuille aanhoudt, mag de gevoeligheid van het eigen vermogen voor concentratierisico in het DNB-standaardmodel gelijk worden gesteld aan 0%. Omdat bij de kring sprake is van een gediversifieerde beleggingsportefeuille, heeft het bestuur besloten geen buffer voor concentratierisico aan te houden.

S9 Operationeel risico

Het 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 fonds beheerst door het stellen van hoge kwaliteitseisen aan de organisaties die bij de uitvoering betrokken zijn op gebieden zoals interne organisatie, procedures, processen en controles, kwaliteit geautomatiseerde systemen, enzovoorts. Deze kwaliteitseisen worden periodiek getoetst door het bestuur. Aangezien hiermee sprake is van adequate beheersing houdt het fonds hiervoor geen buffer aan.

Systeemrisico

Het 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.

Belangrijke gebeurtenissen na balansdatum

Er zijn geen gebeurtenissen na balansdatum.

6 TOELICHTING OP DE STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(x € 1.000)

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

	2025	2024
Premiebijdragen werkgevers	24.440	23.211

De kostendekkende, gedempte kostendekkende en feitelijke premie volgens artikel 610.312 van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving zijn als volgt:

	2025	2024
Kostendekkende premie	26.253	24.034
Gedempte kostendekkende premie	24.306	23.626
Feitelijke premie	24.440	23.211

De kostendekkende premie is gebaseerd op de marktrente (nominale rentetermijnstructuur van 31 december 2024 gepubliceerd door DNB). Het bestuur heeft de gedempte kostendekkende premie vastgesteld op verwacht rendement. De feitelijke premie bestaat uit de premiebijdragen werkgevers van € 24.440 (2024: 23.211). Deze premie is hoger dan de gedempte kostendekkende premie. Het verschil van € 134 (2024: € -415) is gedoteerd aan het premiedepot. De feitelijke premie, rekening houdend met de dotatie aan het premiedepot, is gleijk aan de gedempte kostendekkende premie.

De samenstelling van de kostendekkende premie is als volgt:

	2025	2024
Nominaal pensioeninkoop op marktwaarde	20.875	19.256
Opslag voor uitvoeringskosten	1.516	1.139
Solvabiliteitsopslag (Vereist Eigen Vermogen)	3.862	3.639
	26.253	24.034

De samenstelling van de gedempte kostendekkende premie is als volgt:

	2025	2024
Nominaal pensioeninkoop op marktwaarde	11.662	11.015
Opslag voor uitvoeringskosten	1.516	1.139
Solvabiliteitsopslag (Vereist Eigen Vermogen)	2.157	2.082
Toeslagen (indien en voor zover gefinancierd uit premie)	8.971	9.390
	24.306	23.626

De samenstelling van de feitelijke premie is als volgt:

	2025	2024
Actuarieel benodigde koopsom	18.269	19.129
Risicokoopsom overlijden	648	588
Risicokoopsom premievrijstelling	1.716	688
Opslag voor uitvoeringskosten en weerstandsvermogen	1.516	1.185
Solvabiliteitsopslag (Vereist Eigen Vermogen)	2.157	2.082
Beschikbaar voor vorming algemene middelen	134	-461
	24.440	23.211

Het bedrag beschikbaar voor vorming algemene middelen is in 2025 positief en betreft een dotatie aan het premiedepot (bestemmingsreserve).

8. Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds

2025	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
Module Rendement	-	39.187	-	39.187
Module Rente	-	1.922	-	1.922
Overlay fondsen	-	-44.317	-	-44.317
Aandelen fondsen	-47	-	-	-47
Overige beleggingen	-	34	-371	-337
	-47	-3.174	-371	-3.592
Mutatie rendement uit delta weerstandsvermogen				18
				-3.574

2024	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
Module Rendement	-	40.432	-	40.432
Module Rente	-	5.113	-	5.113
Overlay fondsen	-	8.050	-	8.050
Overige beleggingen	1	64	-485	-420
	1	53.659	-485	53.175
Mutatie rendement uit delta weerstandsvermogen				-94
				53.081

Het aandeel van het fonds in de beheerkosten die door de vermogensbeheerders ten laste van de beleggingsfondsen zijn gebracht is onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten. Deze bedragen over de verslagperiode € 1.115 (2024: € 1.256).

De transactiekosten zijn de kosten die gemaakt worden om de effectentransactie tot stand te brengen en uit te voeren. Deze zijn onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten en bedragen € 342 (2024: € 431).

9. Overige baten

	2025	2024
Bankrente	43	71

10. Pensioenuitkeringen

	2025	2024
Ouderdomspensioen	5.152	4.222
Partnerpensioen	911	868
Wezenpensioen	32	36
Arbeidsongeschiktheid	51	-
Afkopen	3	63
	6.149	5.189

11. Pensioenuitvoeringskosten

	2025	2024
Administratiekosten	1.287	835
Governance kosten	136	163
Bestuurskosten	40	33
Bijdrage wettelijke wijzigingen	189	211
Contributies en bijdragen	3	3
Overige	162	9
	1.817	1.254

De bijdrage wettelijke wijzigingen bestaat uit de wettelijke kosten (€ 25) en kosten WTP (€ 164).

12. Mutatie technische voorzieningen

Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds

	2025	2024
Pensioenopbouw	19.792	18.266
Toeslagen	12.232	6.349
Rentetoevoeging	10.875	14.435
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-6.211	-5.246
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-97	721
Wijziging marktrente	-101.484	12.279
Wijziging actuariële uitgangspunten	-140	741
Overige wijzigingen	695	223
	-64.338	47.768

Pensioenopbouw

Onder pensioenopbouw is opgenomen de actuarieel berekende waarde van de diensttijdopbouw. Dit is het effect op de voorziening pensioenverplichtingen van de in het verslagjaar opgebouwde nominale rechten ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen. Verder is hierin begrepen het effect van de individuele salarisontwikkeling.

Toeslagen
Deze post bestaat uit de lasten van de in het boekjaar toegekende toeslagen uit hoofde van de voorwaardelijke toeslagverlening.
Het bestuur heeft in het boekjaar besloten op per 1 januari 2026 een toeslag van 3,53% toe te kennen aan de actieve deelnemers. Dit heeft een resultaat van € 12.501 negatief (2024: € 6.489) tot gevolg gehad.

Rentetoevoeging
De voorziening pensioenverplichtingen is in het boekjaar opgerent met 2,330% (2024: 3,439%). Dit is de éénjaarsrente uit de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur per 31 december 2024. Dit heeft een resultaat inclusief 2,2% opslag voorziening operationele kosten van € -103.717 negatief (2024: € 12.549) tot gevolg gehad.

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

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

Wijziging actuariële uitgangspunten
Conform het beleid van de kring worden de meest recente CBS Bevolkingsprognose en CBS Maatwerktabellen (inkomensklasse-afhankelijke ervaringssterfte) gehanteerd. De kring hanteert in het boekjaar de CBS Bevolkingsprognose 2024-2070. Deze sterftekansen zijn gecorrigeerd voor het verschil tussen de gehele Nederlandse bevolking en de deelnemerspopulatie van de kring door toepassing van de MWT0821 ervaringssterfte. Per 31 december 2025 is de kring overgestapt naar de CBS bevolkingsprognose 2025-2070 en MWT0821 ervaringssterfte blijft ongewijzigd. De wijziging van de prognosetafel heeft geleid tot een toename van de technische voorziening van € 288. In 2025 is de inkomensklasse voor individuele deelnemers gewijzigd. Als een salaris of leeftijd wijzigt kan een deelnemer in een andere inkomensklasse komen. Voor elke inkomensklasse geldt een andere reservering. Dit leidt tot een toename van de technische voorziening van € 352. Tot slot heeft er vorig jaar een overgang van de ervaringssterfte plaatsgevonden. De hierbij behorende inkomensgrenzen zijn vanaf 1 januari 2026 van toepassing in het administratiesysteem. Het resultaat van deze verhoogde inkomensgrenzen leidt tot een verlaging van de inkomensklasse voor individuele deelnemers. Dit effect is ingeschat op een verlaging van de technische voorziening van € 783. Het totale resultaat uit hoofde van wijziging van actuariële grondslagen bedraagt € 143 negatief inclusief 2,2% opslag voorziening operationele kosten.
Overige wijzigingen

	2025	2024
Resultaat op kanssystemen:		
Resultaat op sterfte	54	324
Resultaat op arbeidsongeschiktheid	856	-112
Resultaat op mutaties	-66	38
Resultaat op overige technische grondslagen	-149	-27
	695	223

Het resultaat op sterfte wordt veroorzaakt door een negatief resultaat op kortleven van € -400 (2024: € 346) en een positief resultaat op langleven van € 345 (2024: € -669).

Het resultaat op arbeidsongeschiktheid vloeit voort uit in het boekjaar opgetreden arbeidsongeschiktheidsschades en als gevolg hiervan toename van de schadereserve en IBNR ten opzichte van de risicokoopsom arbeidsongeschiktheid.

Mutatie voorziening operationele kosten

	2025	2024
Mutatie voorziening operationele kosten	-1.439	1.056

13. Saldo overdrachten van rechten voor risico fonds

	2025	2024
Inkomende waardeoverdrachten	-1.299	-1.617
Uitgaande waardeoverdrachten	1.544	881
	245	-736

	2025	2024
Wijziging technische voorziening inzake overdracht van rechten:		
- toevoeging aan de technische voorzieningen	1.746	2.142
- onttrekking aan de technische voorzieningen	-1.845	-1.405
	-99	737

	2025	2024
Het resultaat op de waardeoverdrachten is als volgt:		
- overgenomen pensioenverplichting	-447	-525
- overgedragen pensioenverplichting	301	524
	-146	-1

14. Herverzekeringen

	2025	2024
Herverzekeringspremies overlijden	648	588
Herverzekeringspremies arbeidsongeschiktheid	1.716	688
Totaal premies	2.364	1.276
Claims met betrekking tot premievrijstelling arbeidsongeschiktheid	-2.164	-1.575
Claims met betrekking tot herverzekerd nabestaandenpensioen	-198	-43
Mutatie IBNR schades toekomstige arbeidsongeschiktheid	-1.064	270
	-1.062	-72

15. Overige lasten

	2025	2024
Bijdrage weerstandsvermogen uit premie	47	46

34. Financiële verantwoording Kring Chemours

1 BALANS PER 31 DECEMBER

(na voorgestelde bestemming van het saldo van baten en lasten)
(x € 1.000)

		2025	2024
ACTIVA			
Beleggingen voor risico fonds	(1)	360.252	358.357
Vorderingen en overlopende activa	(2)	2.046	1.974
Overige activa	(3)	1.516	1.728
		363.814	362.059
PASSIVA			
Stichtingskapitaal en reserves	(4)	127.209	99.104
Technische voorzieningen	(5)		
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds		230.388	255.839
Voorziening operationele kosten		5.295	5.879
		235.683	261.718
Overige schulden en overlopende passiva	(6)	922	1.237
		363.814	362.059

(*) De nummering verwijst naar de toelichting

	2025	2024
Dekkingsgraad op basis van FTK (in %)		
Actuele dekkingsgraad	153,9	136,8
Beleidsdekkingsgraad	146,0	139,0

2 STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(x € 1.000)

		2025	2024
BATEN			
Premiebijdragen voor risico fonds (van werkgevers en werknemers)	(7)	3.233	8.101
Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds	(8)	3.930	35.008
Overige baten	(9)	26	119
		7.189	43.228
LASTEN			
Pensioenuitkeringen	(10)	4.636	3.800
Pensioenuitvoeringskosten	(11)	661	503
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	(12)		
Mutatie voorziening pensioenverplichting voor risico fonds		-25.451	21.812
Mutatie voorziening operationele kosten		-584	502
		-26.035	22.314
Saldo overdrachten van rechten voor risico fonds	(13)	-33	271
Herverzekeringen	(14)	-168	-279
Overige lasten	(15)	23	17
		-20.916	26.626
Saldo van baten en lasten		28.105	16.602

(*) De nummering verwijst naar de toelichting

	2025		2024	
Bestemming van het saldo van baten en lasten				
Mutatie algemene reserve	30.559		16.340	
Mutatie toeslagendepot	-2.454		262	
		28.105		16.602

3 KASSTROOMOVERZICHT

(x € 1.000)

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode.

	2025		2024	
Kasstroom uit pensioenactiviteiten				
Ontvangen premiebijdragen voor risico fonds	2.684		8.170	
Ontvangen waardeoverdrachten voor risico fonds	-		29	
Betaalde pensioenuitkeringen	-4.636		-3.800	
Betaalde/ontvangen herverzekeringen	235		-166	
Betaalde waardeoverdrachten voor risico fonds	-		-278	
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-738		-226	
Overige baten en lasten	206		189	
		-2.249		3.918
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten				
Ontvangen inzake verkopen beleggingen	66.997		88.465	
Betaald inzake aankopen beleggingen	-64.669		-91.005	
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	18		-63	
Overige ontvangsten en uitgaven inzake beleggingen	-309		415	
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-322		-297	
		1.715		-2.485
Mutatie liquide middelen		-534		1.433

Samenstelling geldmiddelen

	2025	2024
Bankrekening pensioenbeheer	1.516	1.728
Bankrekening vermogensbeheer	4	15
Geldmarktfondsen	354	665
Liquide middelen per 31 december	1.874	2.408

Verloop geldmiddelen

	2025	2024
Geldmiddelen per 1 januari	2.408	975
Mutatie liquide middelen	-534	1.433
Liquide middelen per 31 december	1.874	2.408

4 ALGEMENE TOELICHTING

Wijziging grondslagen

Prognosetafel
Conform het beleid van de kring worden de meest recente CBS Bevolkingsprognose en CBS Maatwerktabellen (inkomensklasse-afhankelijke ervaringssterfte) gehanteerd. De kring hanteert in het boekjaar de CBS Bevolkingsprognose 2024-2070. Deze sterftekansen zijn gecorrigeerd voor het verschil tussen de gehele Nederlandse bevolking en de deelnemerspopulatie van de kring door toepassing van de MWT0821 ervaringssterfte. Per 31 december 2025 is de kring overgestapt naar de CBS Bevolkingsprognose 2025-2070. De wijziging van de prognosetafel heeft geleid tot een toename van de technische voorziening van: € 150. In 2025 is de inkomensklasse voor individuele deelnemers gewijzigd. Als een salaris of leeftijd wijzigt kan een deelnemer in een andere inkomensklasse komen. Voor elke inkomensklasse geldt een andere reservering. Dit leidt tot een afname van de technische voorziening van: € -210. Het totale resultaat bedraagt € 60 inclusief 2,3% opslag voorziening operationele kosten. De hiervoor benoemde toename als gevolg van de nieuwe grondslagen zijn opgenomen in het verloop van de technische voorziening en worden via de staat van baten en lasten als "Wijziging actuariële uitgangspunten" in het verslagjaar verantwoord.

ALGEMENE GRONDSLAGEN

De algemene grondslagen die van toepassing zijn op alle kringen en Stichting Achmea Algemeen Pensioenfonds zijn opgenomen in het hoofdstuk CB APF grondslagen van waardering en resultaatbepaling binnen het onderdeel jaarrekening.

SPECIFIEKE GRONDSLAGEN

De specifieke grondslagen die van toepassing zijn op Kring Chemours zijn hieronder opgenomen.

GRONDSLAGEN VOOR DE WAARDERING VAN ACTIVA EN PASSIVA

Vastgoedbeleggingen

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 pensioenfonds.

Toeslagendepot
Kring Chemours houdt een toeslagendepot aan voor de financiering van deze aanvullende toeslag. Het toeslagendepot is op 1 januari 2016 door Stichting Pensioenfonds Chemours Nederland ingesteld in verband met de overgang van een eindloonregeling naar een middelloonregeling per 1 januari 2016. De kosten voor financiering van de aanvullende toeslag worden jaarlijks onttrokken uit het toeslagendepot. Deze kosten zijn steeds gelijk aan de wijziging in de technische voorziening als gevolg van deze aanvullende toeslag. De aanvullende toeslag wordt toegekend voor zolang er nog voldoende vermogen in het toeslagendepot aanwezig is. Geen aanvullende toeslag wordt verleend indien Kring Chemours, gezien de beleidsdekkingsgraad, niet beschikt over het minimaal vereist eigen vermogen.

Technische voorzieningen

Voorziening operationele kosten
De voorziening operationele kosten omvat de kosten die gepaard gaan met het doen van toekomstige pensioenuitkeringen. De voorziening operationele kosten is bepaald op 2,3% (2024: 2,3%) van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds. Jaarlijks wordt getoetst of de voorziening operationele kosten nog toereikend is om de verwachte kosten te dekken.

IBNR
De IBNR-voorziening wordt gelijkgesteld aan de verschuldigde herverzekeringspremies voor het arbeidsongeschiktheidsrisico in de twee voorafgaande jaren. Aangezien het arbeidsongeschiktheidsrisico volledig is herverzekerd, wordt tegenover de IBNR op de balans een even grote vordering op de herverzekeraar opgenomen.

GRONDSLAGEN VOOR DE RESULTAATBEPALING

Mutatie technische voorzieningen voor risico pensioenfonds

Toeslagen

In 2025 heeft het bestuur besloten om de pensioenen voor de actieve deelnemers met 4,48% te verhogen en voor de gewezen deelnemers en pensioengerechtigden met 2,34% te verhogen per 1 januari 2026. Het resultaat op toeslagen is derhalve negatief € 7.798 inclusief 2,3% opslag voorziening operationele kosten.

5 TOELICHTING OP DE BALANS

(x € 1.000)

ACTIVA

1. Beleggingen voor risico fonds

De kring belegt in modules en overlay fondsen. Het verloopoverzicht is opgesteld op module en fondsenniveau, omdat de financiële stromen ook op module- en fondsenniveau verlopen.

Verloopoverzicht op module en fondsenniveau 2025

	Stand per 1 januari 2025	Aankopen	Verkopen	Overige mutaties	Waarde mutaties	Stand per 31 december 2025
Module Rendement	183.190	-	-4.300	-	26.507	205.397
Module Rente	116.686	5.940	-6.490	-	1.158	117.294
Derivaten	57.960	55.024	-52.037	-	-23.446	37.501
Liquide middelen	15	-	-	-11	-	4
Overige beleggingen	506	3.705	-4.170	-	15	56
Totaal	358.357	64.669	-66.997	-11	4.234	360.252

Verloopoverzicht op module en fondsenniveau 2024

Module Rendement	163.287	10.750	-18.900	-	28.053	183.190
Module Rente	97.505	17.300	-1.320	-	3.201	116.686
Derivaten	59.594	59.040	-64.745	-	4.071	57.960
Liquide middelen	4	-	-	11	-	15
Overige beleggingen	56	3.915	-3.500	-	35	506
Totaal	320.446	91.005	-88.465	11	35.360	358.357

Op basis van doorkijk op de modules en fondsen tot de onderliggende beleggingen bestaan de modules en fondsen ultimo boekjaar uit onderstaande beleggingscategorieën.

Belegde waarden per beleggingscategorie op basis van doorkijk per 31 december 2025

	Vastgoed-beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Module Rendement	16.675	150.062	28.468	-	10.192	205.397
Module Rente	-	-	116.955	-	339	117.294
Liquide middelen	-	-	-	-	4	4
Overige beleggingen	-	-	-	-	56	56
Derivaten	-	-	-	37.501	-	37.501
Stand per 31 december 2025	16.675	150.062	145.423	37.501	10.591	360.252

Belegde waarden per beleggingscategorie op basis van doorkijkper 31 december 2024

Module Rendement	130.231	52.900	-	60	183.191
Module Rente	-	116.076	-	610	116.686
Liquide middelen	-	-	-	15	15
Overige beleggingen	-	-	-	506	506
Derivaten	-	-	57.959	-	57.959
Stand per 31 december 2024	130.231	168.976	57.959	1.191	358.357

Onder derivaten zijn de overlay fondsen opgenomen. Aangezien de kring niet de onderliggende belegging in zijn bezit heeft, maar alleen een deelneming in de overlay fondsen, is feitelijk de exposure van de kring naar een derivatenbelegging, ongeacht de onderliggende asset categorieën daarin. De valutaderivaten zijn niet opgenomen onder derivaten. Deze zijn onderdeel van de beleggingscategorie van de pools, waarvan zij deel uitmaken.

Reële waarde

Afgezien van de beleggingsvorderingen en -schulden zijn de beleggingen van het fonds gewaardeerd tegen reële waarde. 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.

Via de module rendement en overlay fondsen wordt belegd in niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen, waarbij deze beleggingsfondsen beleggen in aandelen, vastrentende waarden, derivaten en overige beleggingen. Niet aan een beurs genoteerde beleggingsfondsen zijn gewaardeerd tegen de reële waarde die is bepaald op basis van de meest recente door het beleggingsfonds afgegeven intrinsieke waarde.

Vastgoedbeleggingen

De vastgoedbeleggingen zijn als volgt gespecificeerd:

	31-12-2025	31-12-2024
Specificatie naar soort:		
Indirect vastgoed (participaties in vastgoedmaatschappijen)	16.675	-

Aandelen

De aandelen zijn als volgt gespecificeerd:

	31-12-2025	31-12-2024
Specificatie naar soort:		
Aandelenbeleggingsfondsen	150.062	130.231

Vastrentende waarden

De vastrentende waarden zijn als volgt gespecificeerd:

	31-12-2025	31-12-2024
Specificatie naar soort:		
Vastrentende waarde beleggingsfondsen	123.763	146.036
Hypotheken	21.660	22.940
	145.423	168.976

Derivaten

	31-12-2025	31-12-2024
Specificatie naar soort:		
Rentederivaten	37.501	57.959

Overige beleggingen

De overige beleggingen zijn als volgt gespecificeerd:

	31-12-2025	31-12-2024
Specificatie naar soort:		
Mix funds	270	511
Liquide middelen	4	15
Geldmarktinstrumenten	354	665
Commodities	9.963	-
	10.591	1.191

2. Vorderingen en overlopende activa

	31-12-2025	31-12-2024
Premiedebiteuren	672	894
Nog te factureren premies	583	17
Vordering op herverzekeraar inzake IBNR	265	220
Te vorderen claims herverzekeraar inzake Arbeidsongeschiktheid	441	136
Te vorderen claims herverzekeraar inzake Overlijden	-	417
Overige vorderingen	85	290
	2.046	1.974

Bij de waardering van vorderingen is rekening gehouden met het oninbaarheidsrisico door het in mindering brengen van een voorziening op de uitstaande vorderingen. Voor gelijksoortige posten met gelijksoortige risico's wordt gezamenlijk een schatting gemaakt van verliezen en risico's op balansdatum. Deze systematiek voor vaststelling van de voorziening behoort tot de statische methode.

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

3. Overige activa

	31-12-2025	31-12-2024
Rabobank	1.516	1.728

Onder de liquide middelen zijn opgenomen kasmiddelen en banktegoeden die onmiddellijk dan wel op korte termijn opeisbaar zijn. Bankrekeningen die beheerd worden door de vermogensbeheerder zijn onder de overige beleggingen opgenomen. Er zijn geen kredietfaciliteiten van toepassing.

PASSIVA

4. Stichtingskapitaal en reserves

	31-12-2025	31-12-2024
Toeslagdepot	229	2.683
Algemene reserve	126.980	96.421
	127.209	99.104

Mutatieoverzicht eigen vermogen

	Toeslagdepot	Algemene reserve	Totaal
Stand per 1 januari 2025	2.683	96.421	99.104
Uit bestemming saldo van baten en lasten	-2.454	30.559	28.105
Stand per 31 december 2025	229	126.980	127.209
Stand per 1 januari 2024	2.421	80.081	82.502
Uit bestemming saldo van baten en lasten	262	16.340	16.602
Stand per 31 december 2024	2.683	96.421	99.104

	31-12-2025	31-12-2024
Solvabiliteit		
Minimaal vereist eigen vermogen	9.546	10.614
Vereist eigen vermogen	42.692	47.668

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Solvabiliteit				
Pensioenvermogen (exclusief toeslagendepot)	362.663	153,9	358.139	136,8
Af: technische voorzieningen	235.683	100,0	261.718	100,0
Eigen vermogen	126.980	53,9	96.421	36,8
Af: vereist eigen vermogen	42.692	18,1	47.668	18,2
Vrij vermogen	84.288	35,8	48.753	18,6
Minimaal vereist eigen vermogen	9.546	4,1	10.614	4,1
Actuele dekkingsgraad		153,9		136,8
Beleidsdekkingsgraad		146,0		139,0
Reële dekkingsgraad		107,1		103,3

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

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

De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de actuele dekkingsgraden van de afgelopen 12 maanden. De beleidsdekkingsgraad is bepalend voor de financiële positie van het fonds. Als de beleidsdekkingsgraad lager is dan de minimaal vereiste dekkingsgraad, bevindt het fonds zich in een situatie van dekkingstekort. Indien de beleidsdekkingsgraad lager is dan de vereiste dekkingsgraad, maar wel tenminste gelijk is aan de minimaal vereiste dekkingsgraad, bevindt het fonds zich in een situatie van reservetekort.

In de reële dekkingsgraad wordt de verwachte stijging van de prijzen meegenomen als pensioenverplichting. Een reële dekkingsgraad van 100% wil zeggen dat de kring volledige toeslag kan verlenen op basis van de (verwachte) prijsinflatie conform een toekomstbestendig toeslagbeleid. Een toekomstbestendig toeslagbeleid houdt in:
1. Toeslag kan verleend worden vanaf een beleidsdekkingsgraad van 110%.
2. Toeslagverlening is alleen toegestaan als er voldoende vermogen is om deze toeslag naar verwachting ook in de toekomst te kunnen verlenen.

De vereiste dekkingsgraad is 118,1% en de minimaal vereiste dekkingsgraad is vastgesteld op 104,1%. Aangezien de beleidsdekkingsgraad hoger is dan de vereiste dekkingsgraad bevindt de kring zich in een situatie van een marge op de reservepositie.

Het verloop van de actuele dekkingsgraad is als volgt:

	2025	2024
	%	%
Dekkingsgraad per 1 januari	136,8	133,5
Premie	-1,8	-0,1
Uitkeringen	0,7	0,5
Toeslagverlening	-4,0	-3,7
Verandering van de rentetermijnstructuur	24,9	-2,4
Rendement op beleggingen	-1,7	9,6
Overige oorzaken en kruiseffecten	-1,0	-0,6
Dekkingsgraad per 31 december	153,9	136,8

Zie voor de toelichting op de verschillende posten de toelichting van de mutatie technische voorzieningen in de staat van baten en lasten.

5. Technische voorzieningen

	31-12-2025	31-12-2024
Specificatie technische voorzieningen		
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	230.388	255.839
Voorziening operationele kosten	5.295	5.879
	235.683	261.718

Mutatieoverzicht voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

	2025	2024
Stand per 1 januari	255.839	234.027
Pensioenopbouw	5.458	5.711
Toeslagen	7.623	6.603
Rentetoevoeging	5.981	8.141
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-4.646	-3.817
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	38	-360
Wijziging marktrente	-39.343	4.341
Wijziging actuariële uitgangspunten	-59	662
Overige wijzigingen	-503	531
Stand per 31 december	230.388	255.839

Specificatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

	31-12-2025		31-12-2024	
	Aantal		Aantal	
Deelnemers	236	121.084	288	165.938
Gewezen deelnemers	85	35.254	47	23.308
Pensioentrekkenden	87	73.284	74	65.614
Schadereserve	-	691	-	759
IBNR	-	265	-	220
Additionele reservering	-	-190	-	-
	408	230.388	409	255.839

Voorziening operationele kosten

	2025	2024
Stand per 1 januari	5.879	5.377
Mutatie	-584	502
Stand per 31 december	5.295	5.879

Korte beschrijving van de pensioenregeling

Binnen kring Chemours vindt pensioenopbouw plaats op basis van een uitkeringsovereenkomst in de vorm van een middelloonregeling. De pensioenrichtleeftijd is 68 jaar. Tevens bestaat er recht op partner- en wezenpensioen. Jaarlijks bepaalt het bestuur van het fonds de mate waarin de opgebouwde aanspraken worden geïndexeerd. De kosten voor financiering van de aanvullende toeslag worden jaarlijks voor zover mogelijk onttrokken uit het toeslagendepot. Deze kosten zijn steeds gelijk aan de wijziging in de technische voorziening als gevolg van deze aanvullende toeslag. De aanvullende toeslag wordt toegekend voor zolang er nog voldoende vermogen in het toeslagendepot aanwezig is. Geen aanvullende toeslag wordt verleend indien Kring Chemours, gezien de beleidsdekkingsgraad, niet beschikt over het minimaal vereist eigen vermogen.

Toeslagverlening

Het Bestuur beslist jaarlijks of en in hoeverre binnen kring Chemours een toeslag op pensioenaanspraken en pensioenrechten van de (gewezen) Deelnemers, gewezen partners en pensioengerechtigden kan worden toegekend. Alleen als en voor zover de middelen van kring Chemours, naar het oordeel van het bestuur, ten minste toereikend zijn voor een toeslag, wordt deze verleend.

Reglementair is vastgelegd dat deze toeslag op 1 januari van het jaar wordt verleend. De toeslagverlening op pensioenaanspraken en pensioenrechten is voorwaardelijk. De ambitie voor de voorwaardelijke toeslagen is gelijk aan 75% van de prijsindex. Voor deze voorwaardelijke toeslagverlening is geen reserve gevormd en wordt geen premie betaald. De toeslagverlening wordt deels uit beleggingsrendement van kring Chemours gefinancierd.

Toeslagverlening vindt plaats volgens de methode van toekomstbestendige toeslagverlening. Dit betekent dat toeslagverlening mogelijk is bij een dekkingsgraad hoger dan 110%. Bij een dekkingsgraad tussen de 110% en de bovengrens behorende bij toekomstbestendige toeslagverlening vindt toeslagverlening naar rato plaats. Bij een dekkingsgraad boven de bovengrens vindt volledige toeslagverlening plaats.

In 2025 heeft het bestuur besloten om de pensioenen voor de actieve deelnemers met 4,48% te verhogen en voor de gewezen deelnemers en pensioengerechtigden met 2,34% te verhogen per 1 januari 2026. Het resultaat op toeslagen is derhalve negatief € 7.798 incl 2,3% opslag voorziening operationele kosten.

6. Overige schulden en overlopende passiva

	31-12-2025	31-12-2024
Vooruitgefactureerde premies	688	894
Rekening courant Centraal Beheer APF	47	218
Waardeoverdracht	-	33
Nog te betalen kosten	55	50
Overige schulden	132	42
	922	1.237

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 is 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 ook naar de specifieke normen welke 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 deelnemers moet verhogen en 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.

	31-12-2025	31-12-2024
Het saldo op FTK-grondslagen is als volgt:		
Technische voorzieningen	235.683	261.718
Buffers:		
S1 Renterisico	5.386	6.138
S2 Risico zakelijke waarden	32.789	33.061
S3 Valutarisico	9.472	13.197
S4 Grondstoffenrisico	2.533	-
S5 Kredietrisico	9.203	12.953
S6 Verzekeringstechnisch risico	7.318	8.500
S7 Liquiditeitsrisico	-	-
S8 Concentratierisico	-	-
S9 Operationeel risico	-	-
S10 Actief beheerrisico	1.199	8.551
Diversificatie effect	-25.208	-34.732
Totaal S (vereiste buffers)	42.692	47.668
Vereist vermogen (artikel 132 Pensioenwet)	278.375	309.386
Pensioenvermogen (totaal activa - toeslagendepot - schulden)	362.663	358.139
Saldo	84.288	48.753

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

Beleid en risicobeheer

Het bestuur beschikt over een aantal beleidsinstrumenten ten behoeve van het beheersen van deze risico's. Deze beleidsinstrumenten betreffen:
- beleggingsbeleid;
- premiebeleid;
- herverzekeringsbeleid;
- toeslagbeleid.

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

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 gebruik gemaakt van derivaten. Onderstaande uitwerking van de risico's is gebaseerd op de feitelijke standen per ultimo verslagjaar.

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

	31-12-2025		31-12-2024	
	Balanswaarde	Duration	Balanswaarde	Duration
Vastrentende waarden (voor derivaten)	145.423	4,5	168.976	4,4
Totaal beleggingen	360.252	8,5	358.357	10,4
Technische voorzieningen	235.683	15,4	261.718	17,6

Op balansdatum is de duration van de beleggingen aanzienlijk korter dan de duration van de verplichtingen. Er is daarom sprake van een zogenaamde "duration-mismatch". Dit betekent dat bij een rentestijging de waarde van de beleggingen minder snel daalt dan de waarde van de verplichtingen (bij toepassing van de reële marktrentestructuur), waardoor de dekkingsgraad stijgt. 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 vervangen door langlopende obligaties of door middel van renteswaps of swaptions. 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. Met een swaption kan het fonds tijdelijk het risico van een verdere rentedaling afdekken. Hiervoor betaalt het fonds een premie. Bij het afsluiten van een swap of een swaption 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:

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Resterende looptijd < 1 jaar	6.539	4,5	18.026	10,7
Resterende looptijd > 1 en < 5 jaar	47.206	32,5	57.253	33,9
Resterende looptijd > 5 jaar	91.678	63,0	93.697	55,4
	145.423	100,0	168.976	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.

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Specificatie aandelen naar sector:				
Financiële instellingen (w.o. banken en verzekeraars)	26.373	17,6	27.571	21,2
Energie	3.833	2,6	1.638	1,3
Industrie	15.359	10,2	12.963	10,0
Technologie	42.259	28,1	38.956	29,7
Gezondheidszorg	13.368	8,9	8.666	6,7
Telecommunicatie	14.034	9,4	11.016	8,5
Basismaterialen	4.811	3,2	1.920	1,5
Handel	23.156	15,4	23.452	18,0
Nutsbedrijven	2.885	1,9	1.700	1,3
Diversen	2.559	1,7	2.086	1,6
Buitenlandse overheidsinstellingen	1.179	0,8	216	0,2
Nederlandse overheidsinstellingen	246	0,2	47	-
	150.062	100,0	130.231	100,0

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Specificatie aandelen naar regio:				
Europa	23.314	15,5	20.704	15,9
Noord-Amerika	90.376	60,2	76.364	58,6
Azië-Pacific	10.878	7,3	8.917	6,9
Australazië	1.743	1,2	791	0,6
Emerging Markets	23.751	15,8	23.455	18,0
	150.062	100,0	130.231	100,0

S3 Valutarisico

Het valutarisico is het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen in valutawisselkoersen.

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

	Positie voor afdekking	Valuta-derivaten	Nettopositie na afdekking 2025	Nettopositie na afdekking 2024
Euro	196.634	73.313	269.947	271.158
Amerikaanse Dollar	104.301	-61.265	43.036	34.198
Britse Pond	5.022	-2.647	2.375	1.743
Japanse Yen	5.957	-3.044	2.913	3.101
Canadese Dollar	4.556	-2.439	2.117	1.817
Hong Kong Dollar	6.460	-497	5.963	5.038
Indiase Roepie	5.258	-	5.258	6.954
Taiwanese Dollar	6.482	-	6.482	6.010
Zuidkoreaanse Won	4.052	-	4.052	2.631
Overige	21.530	-3.421	18.109	25.707
	360.252	-	360.252	358.357

S4 Grondstoffenrisico

Het grondstoffenrisico is het risico van waardeveranderingen van beleggingen in grondstoffen of instrumenten die gevoelig zijn voor waardeveranderingen in grondstoffen (commodities). Het grondstoffenrisico wordt bepaald aan de hand van een daling van de waarde van de beleggingen in grondstoffen met 35%.

S5 Kredietrisico

Het 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 aan 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 ten opzichte van het fonds; het vragen van extra zekerheden zoals onderpand en dergelijke bij hypothecaire geldleningen en het uitlenen van effecten; het hanteren van prudente verstrekkingsnormen bij hypothecaire geldleningen. Ter afdekking van het settlementrisico wordt door het fonds alleen belegd in markten waar een voldoende betrouwbaar clearing- en settlementsysteem functioneert. Voordat in nieuwe markten wordt belegd, wordt eerst onderzoek gedaan naar de waarborgen op dit gebied. Met betrekking tot OTC-derivaten wordt door het fonds alleen gewerkt met tegenpartijen waarmee ISDA/CSA-overeenkomsten zijn afgesloten, zodat posities van het fonds adequaat worden afgedekt door onderpand. Er wordt gebruik gemaakt van dagelijkse waarderingen.

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Specificatie vastrentende waarden naar sector:				
Nederlandse overheidsinstellingen	9.308	6,4	9.440	5,6
Buitenlandse overheidsinstellingen	78.511	54,0	83.628	49,5
Financiële instellingen	37.217	25,6	41.344	24,5
Handel	5.529	3,8	10.887	6,4
Basismaterialen	1.033	0,7	1.846	1,1
Industrie	2.536	1,7	5.173	3,1
Energie	907	0,6	2.580	1,5
Nutsbedrijven	3.220	2,2	3.420	2,0
Technologie	1.071	0,7	1.740	1,0
Gezondheidszorg	1.829	1,3	3.351	2,0
Telecommunicatie	1.532	1,1	2.025	1,2
Andere instellingen	2.730	1,9	3.542	2,1
	145.423	100,0	168.976	100,0

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Specificatie vastrentende waarden naar regio:				
Mature markets	120.850	83,1	138.398	81,9
Emerging markets	24.573	16,9	30.578	18,1
	145.423	100,0	168.976	100,0

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

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
AAA	54.355	37,6	57.318	33,8
AA	12.514	8,6	30.071	17,8
A	33.272	22,9	19.033	11,3
BBB	25.057	17,2	26.439	15,7
BB	9.225	6,3	16.899	10,0
B	3.913	2,7	9.188	5,4
CCC	2.085	1,4	4.574	2,7
CC	48	-	214	0,1
C	42	-	90	0,1
D	51	-	131	0,1
Geen rating	4.861	3,3	5.019	3,0
	145.423	100,0	168.976	100,0

S6 Verzekeringstechnisch risico

Langlevenrisico

Het langlevenrisico 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 CBS Bevolkingsprognose 2025-2070 met adequate correcties voor ervaringssterfte is het langlevenrisico 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 fonds heeft het overlijdensrisico herverzekerd.

Arbeidsongeschiktheidsrisico

Het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat het fonds voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij invaliditeit en het toekennen van een arbeidsongeschiktheidspensioen (indien van toepassing). 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 risico op premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid is herverzekerd.

Toeslagrisico

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, rendement, looninflatie en demografie. Het toeslagrisico omvat het risico dat de ambitie van het bestuur om toeslagen op pensioenrechten en -aanspraken te geven niet kan worden gerealiseerd. Uitdrukkelijk wordt opgemerkt dat de toeslagtoezegging voorwaardelijk is. Het beleid en de ambitie inzake toeslagverlening is weergegeven in de toelichting van de post 'mutatieoverzicht technische voorzieningen, toeslagen'.

De zogenaamde reële dekkingsgraad geeft inzicht in de mate waarin toeslagen kunnen worden toegekend (ook wel aangeduid als toeslagruimte). Voor het bepalen van de reële dekkingsgraad worden onvoorwaardelijke nominale pensioenverplichtingen verdisconteerd tegen een reële, in plaats van nominale, rentetermijnstructuur. Omdat er op dit moment geen markt voor financiële instrumenten aanwezig is waaruit de reële rentetermijnstructuur kan worden afgeleid, wordt gebruik gemaakt van een benaderingswijze. De nominale rente kan worden verminderd met een bepaald (vast) percentage dat de toeslagambitie op lage termijn weergeeft. Ook kan gebruik worden gemaakt van de verwachte loon- of prijsinflatie (afhankelijk van de bepalingen omtrent toeslagverlening in het reglement).

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 fonds 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 wordt eveneens rekening gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies. Betreffende het liquiditeitsrisico wordt vermeld dat het fonds in haar beleggingsportefeuille over voldoende obligaties beschikt die onmiddellijk zonder waardeverlies verkocht kunnen worden gemaakt om eventuele onvoorziene uitstroom van geldmiddelen te financieren. Op basis hiervan heeft het bestuur besloten geen buffer voor liquiditeitsrisico aan te houden.

S8 Concentratierisico

Als een kring een gediversifieerde beleggingsportefeuille aanhoudt, mag de gevoeligheid van het eigen vermogen voor concentratierisico in het DNB-standaardmodel gelijk worden gesteld aan 0%. Omdat bij de kring sprake is van een gediversifieerde beleggingsportefeuille heeft het bestuur besloten geen buffer voor concentratierisico aan te houden.

S9 Operationeel risico

Het 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 fonds beheerst door het stellen van hoge kwaliteitseisen aan de organisaties die bij de uitvoering betrokken zijn op gebieden zoals interne organisatie, procedures, processen en controles, kwaliteit geautomatiseerde systemen, enzovoorts. Deze kwaliteitseisen worden periodiek getoetst door het bestuur. Aangezien hiermee sprake is van adequate beheersing houdt het fonds hiervoor geen buffer aan.

Systeemrisico

Het 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.

Belangrijke gebeurtenissen na balansdatum

Er zijn geen gebeurtenissen na balansdatum.

6 TOELICHTING OP DE STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(x € 1.000)

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

	2025	2024
Premiebijdragen pensioenregeling	3.233	8.101

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

	2025	2024
Kostendekkende premie	7.205	7.544
Gedempte kostendekkende premie	6.013	6.521
Feitelijke premie	3.233	8.101

De kostendekkende premie is gebaseerd op de marktrente (nominale rentetermijnstructuur van 31 december 2024 gepubliceerd door DNB). Het bestuur heeft de gedempte kostendekkende premie vastgesteld op verwacht rendement. De feitelijke premie is in 2025 lager dan de gedempte kostendekkende premie.

De samenstelling van de kostendekkende premie is als volgt:

	2025	2024
Nominaal pensioeninkoop op marktwaarde	5.683	6.011
Opslag voor uitvoeringskosten	488	415
Solvabiliteitsopslag (Vereist Eigen Vermogen)	1.034	1.118
	7.205	7.544

De samenstelling van de gedempte kostendekkende premie is als volgt:

	2025	2024
Nominaal pensioeninkoop op marktwaarde	3.510	3.784
Opslag voor uitvoeringskosten	488	415
Solvabiliteitsopslag (Vereist Eigen Vermogen)	639	704
Voorwaardelijke onderdelen	1.376	1.618
	6.013	6.521

De samenstelling van de feitelijke premie is als volgt:

	2025	2024
Actuarieel benodigde koopsom	4.719	5.215
Risicokoopsom overlijden	87	98
Risicokoopsom premievrijstelling	80	89
Opslag voor uitvoeringskosten	488	415
Solvabiliteitsopslag (Vereist Eigen Vermogen)	639	704
Beschikbaar voor vorming algemene middelen	-2.780	1.580
	3.233	8.101

8. Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds

2025	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
Module rente	-	1.157	-	1.157
Derivaten	-	-23.444	-	-23.444
Overige beleggingen	6	26.521	-	26.527
Overige opbrengsten en lasten	-	-	-322	-322
	6	4.234	-322	3.918
Mutatie rendement uit delta weerstandsvermogen				12
				3.930

2024	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
Module rente	-	3.201	-	3.201
Derivaten	-	4.071	-	4.071
Overige beleggingen	9	28.088	-	28.097
Overige opbrengsten en lasten	-	-	-297	-297
	9	35.360	-297	35.072
Mutatie rendement uit delta weerstandsvermogen				-63
				35.008

Het aandeel van het fonds in de beheerkosten die door de vermogensbeheerders ten laste van de beleggingsfondsen zijn gebracht is onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten. Deze bedragen over de verslagperiode € 705 (2024: 815K).

De transactiekosten zijn de kosten die gemaakt worden om de effectentransactie tot stand te brengen en uit te voeren. Deze zijn onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten en bedragen € 200 (2024: 259K).

9. Overige baten

	2025	2024
Beleggingskosten	-	69
Rentebate	26	37
Overig	-	13
	26	119

10. Pensioenuitkeringen

	2025	2024
Ouderdomspensioen	4.420	3.688
Partnerpensioen	197	109
Wezenpensioen	19	3
	4.636	3.800

11. Pensioenuitvoeringskosten

	2025	2024
Administratiekosten verrichtingen	455	250
Administratiekosten	-	34
Governance kosten	86	106
Uitvoeringskosten	29	34
Bijdrage wettelijke wijzigingen	91	79
	661	503

De bijdrage wettelijke wijzigingen bestaat uit de wettelijke kosten 2025 (€ 25) en kosten WTP (€ 66).

12. Mutatie technische voorzieningen

Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

	2025	2024
Pensioenopbouw	5.458	5.711
Toeslagen	7.623	6.603
Rentetoevoeging	5.981	8.141
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-4.646	-3.817
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	38	-360
Wijziging marktrente	-39.343	4.341
Wijziging actuariële uitgangspunten	-59	662
Overige wijzigingen	-503	531
	-25.451	21.812

Pensioenopbouw

Onder pensioenopbouw is opgenomen de actuarieel berekende waarde van de diensttijdopbouw. Dit is het effect op de voorziening pensioenverplichtingen van de in het verslagjaar opgebouwde nominale rechten ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen. Verder is hierin begrepen het effect van de individuele salarisontwikkeling.

Toeslagen
In 2025 heeft het bestuur besloten om de pensioenen voor de actieve deelnemers met 4,48% te verhogen en voor de gewezen deelnemers en pensioengerechtigden met 2,34% te verhogen per 1 januari 2026. Het resultaat op toeslagen is derhalve negatief € 7.798 inclusief 2,3% opslag voorziening operationele kosten.

Rentetoevoeging
De voorziening pensioenverplichtingen worden contant gemaakt tegen de nominale marktrente op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. De voorziening pensioenverplichtingen is in het boekjaar opgerent met 2,33% (2024: 3,439%). Dit is de éénjaarsrente uit de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur per 31 december 2023.

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

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

Wijziging actuariële uitgangspunten
Conform het beleid van de kring worden de meest recente CBS Bevolkingsprognose en CBS Maatwerktabellen (inkomensklasse-afhankelijke ervaringssterfte) gehanteerd. De kring hanteert in het boekjaar de CBS Bevolkingsprognose 2024-2070. Deze sterftekansen zijn gecorrigeerd voor het verschil tussen de gehele Nederlandse bevolking en de deelnemerspopulatie van de kring door toepassing van de MWT0821 ervaringssterfte. Per 31 december 2025 is de kring overgestapt naar de CBS Bevolkingsprognose 2025-2070. De wijziging van prognosetafel heeft geleid tot een toename van de technische voorziening van € 150. In 2025 is de inkomensklasse voor individuele deelnemers gewijzigd. Als een salaris of leeftijd wijzigt kan een deelnemer in een andere inkomensklasse komen. Voor elke inkomensklasse geldt een andere reservering. Dit leidt tot een afname van de technische voorziening van € -210. Het totale resultaat bedraagt € 60 inclusief 2,3% opslag voorziening operationele kosten. Dit is opgenomen in het verloop van de technische voorzieningen en worden via de staat van baten en lasten als "Wijziging actuariële uitgangspunten" in het verslagjaar verantwoord.

Overige wijzigingen

	2025	2024
Resultaat op kanssystemen:		
Resultaat op sterfte	-628	717
Resultaat op arbeidsongeschiktheid	198	2
Resultaat op mutaties	-73	-188
	-503	531

Het resultaat op sterfte wordt veroorzaakt door een positief resultaat op kortleven van € 190 en een positief resultaat op langleven van € 438.

Het resultaat op arbeidsongeschiktheid vloeit voort uit in het boekjaar opgetreden arbeidsongeschiktheidsschades en als gevolg hiervan toename van de schadereserve en IBNR ten opzichte van de risicokoopsom arbeidsongeschiktheid.

Mutatie voorziening operationele kosten

	2025	2024
Mutatie voorziening operationele kosten	-584	502

13. Saldo overdrachten van rechten voor risico fonds

	2025	2024
Inkomende waardeoverdrachten	-33	-7
Uitgaande waardeoverdrachten	-	278
	-33	271

	2025	2024
Wijziging technische voorziening inzake overdracht van rechten:		
- toevoeging aan de technische voorzieningen	39	-368

	2025	2024
Het resultaat op de waardeoverdrachten is als volgt:		
- overgenomen pensioenverplichting	-6	97

14. Herverzekeringen

	2025	2024
Herverzekeringspremies overlijden	102	185
Herverzekeringspremies arbeidsongeschiktheid	159	106
Totaal premies	261	291
Uitkeringen van herverzekerd nabestaandenpensioen	-	-478
Uitkering premievrijstelling arbeidsongeschiktheid	-384	-158
Mutatie IBNR schades toekomstige arbeidsongeschiktheid	-45	66
Totaal uitkeringen	-429	-570
	-168	-279

15. Overige lasten

	2025	2024
Bijdrage weerstandsvermogen uit premie	14	17
Beleggingskosten	9	-
	23	17

35. Financiële verantwoording Kring equensWorldline

1 BALANS PER 31 DECEMBER

(na voorgestelde bestemming van het saldo van baten en lasten)
(x € 1.000)

		2025		2024	
ACTIVA					
Beleggingen voor risico fonds	(1)		671.814		698.625
Vorderingen en overlopende activa	(2)		3.539		2.251
Overige activa	(3)		896		664
			676.249		701.540
PASSIVA					
Stichtingskapitaal en reserves	(4)		133.876		90.580
Technische voorzieningen	(5)				
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds		526.860		595.087	
Voorziening operationele kosten		12.635		14.273	
			539.495		609.360
Overige schulden en overlopende passiva	(6)		2.878		1.600
			676.249		701.540

(*) De nummering verwijst naar de toelichting

	2025	2024
Dekkingsgraad op basis van FTK (in %)		
Actuele dekkingsgraad	124,8	114,9
Beleidsdekkingsgraad	121,6	115,5

2 STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(x € 1.000)

		2025		2024	
BATEN					
Premiebijdragen voor risico fonds (van werkgevers en werknemers)	(7)		8.145		9.280
Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds	(8)		-15.746		44.341
Overige baten	(9)		36		66
			-7.565		53.687
LASTEN					
Pensioenuitkeringen	(10)		18.304		17.448
Pensioenuitvoeringskosten	(11)		995		751
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	(12)				
Mutatie voorziening pensioenverplichting voor risico fonds		-68.227		21.598	
Mutatie voorziening operationele kosten		-1.638		516	
			-69.865		22.114
Saldo overdrachten van rechten voor risico fonds	(13)		1.238		624
Herverzekeringen	(14)		-1.533		72
			-50.861		41.009
Saldo van baten en lasten			43.296		12.678

(*) De nummering verwijst naar de toelichting

	2025	2024
Bestemming van het saldo van baten en lasten		
Mutatie algemene reserve	43.296	12.678

3 KASSTROOMOVERZICHT

(x € 1.000)

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode.

	2025		2024	
Kasstroom uit pensioenactiviteiten				
Ontvangen premiebijdragen voor risico fonds	8.149		9.943	
Ontvangen waardeoverdrachten voor risico fonds	140		85	
Betaalde pensioenuitkeringen	-18.304		-17.446	
Betaalde/ontvangen herverzekeringen	36		-130	
Betaalde waardeoverdrachten voor risico fonds	-1.381		-791	
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	330		-124	
Overige baten en lasten	197		68	
		-10.833		-8.395
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten				
Ontvangen inzake verkopen beleggingen	226.652		164.557	
Betaald inzake aankopen beleggingen	-215.298		-155.803	
Overige ontvangsten en uitgaven inzake beleggingen	-58		-145	
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-342		-438	
		10.954		8.171
Mutatie liquide middelen		121		-224

Samenstelling geldmiddelen

	2025	2024
Bankrekening pensioenbeheer	896	664
Bankrekening vermogensbeheer	2	5
Geldmarktfondsen	847	955
Liquide middelen per 31 december	1.745	1.624

Verloop geldmiddelen

	2025	2024
Geldmiddelen per 1 januari	1.624	1.848
Mutatie liquide middelen	121	-224
Liquide middelen per 31 december	1.745	1.624

4 ALGEMENE TOELICHTING

Wijziging grondslagen

Prognosetafel
Conform het beleid van de kring worden de meest recente CBS Bevolkingsprognose en CBS Maatwerktabellen (inkomensklasse-afhankelijke ervaringssterfte) gehanteerd. De kring hanteert in het boekjaar de CBS Bevolkingsprognose 2024-2070. Deze sterftekansen zijn gecorrigeerd voor het verschil tussen de gehele Nederlandse bevolking en de deelnemerspopulatie van de kring door toepassing van de MWT0821 ervaringssterfte. Per 31 december 2025 is de kring overgestapt naar de CBS Bevolkingsprognose 2025-2070 en de MWT0821 ervaringssterfte blijft ongewijzigd. De wijziging van de prognosetafel heeft geleid tot een toename van de technische voorziening van € 1.067.
In 2025 is de inkomensklasse voor individuele deelnemers gewijzigd. Als een salaris of leeftijd wijzigt kan een deelnemer in een andere inkomensklasse komen. Voor elke inkomensklasse geldt een andere reservering. Dit leidt tot een toename van de technische voorziening van € 62. In jaarwerk 2024 heeft reeds een overgang van de ervaringssterfte plaatsgevonden. De hierbij behorende inkomensgrenzen zijn vanaf eind 2025 van toepassing in het administratiesysteem. Het resultaat van deze verhoogde inkomensgrenzen leidt tot een verlaging van de inkomensklasse voor individuele deelnemers. Dit effect is ingeschat op een verlaging van de TV met 258. Het totale resultaat uit hoofde van wijziging van actuariële grondslagen bedraagt 871 negatief inclusief 2,3% opslag voorziening operationele kosten.

ALGEMENE GRONDSLAGEN

De algemene grondslagen die van toepassing zijn op alle kringen en Stichting Achmea Algemeen Pensioenfonds zijn opgenomen in het hoofdstuk CB APF grondslagen van waardering en resultaatbepaling binnen het onderdeel jaarrekening.

SPECIFIEKE GRONDSLAGEN

De specifieke grondslagen die van toepassing zijn op Kring equensWorldline zijn hieronder opgenomen.

GRONDSLAGEN VOOR DE WAARDERING VAN ACTIVA EN PASSIVA

Technische voorziening

Voorziening operationele kosten
De voorziening operationele kosten omvat de kosten die gepaard gaan met het doen van toekomstige pensioenuitkeringen. De voorziening operationele kosten is bepaald op 2,3% (2024: 2,3%) van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds. Jaarlijks wordt getoetst of de voorziening operationele kosten nog toereikend is om de verwachte kosten te dekken.

GRONDSLAGEN VOOR DE RESULTAATBEPALING

Mutatie technische voorziening voor risico pensioenfonds

Toeslagen

In 2025 heeft het bestuur besloten om de pensioenen van deelnemers niet en voor gewezen deelnemers met 3,16% te verhogen per 1 januari 2026. Het resultaat op toeslagen is derhalve -16.475 inclusief 2,3% opslag voorziening operationele kosten.

5 TOELICHTING OP DE BALANS

(x € 1.000)

ACTIVA

1. Beleggingen voor risico fonds

Verloopoverzicht op module en fondsenniveau 2025

	Stand per 1 januari 2025	Aankopen	Verkopen	Overige mutaties	Waarde mutaties	Stand per 31 december 2025
Module Rendement	152.478	60.000	-53.300	-	23.707	182.885
Module Rente	367.210	52.180	-5.800	-	4.410	418.000
Module Inflatie	72.316	-	-72.983	-	667	-
Derivaten	106.294	99.168	-90.674	-	-44.260	70.528
Overige beleggingen	327	3.950	-3.895	-2	21	401
Totaal	698.625	215.298	-226.652	-2	-15.455	671.814

Verloopoverzicht op module en fondsenniveau 2024

	Stand per 1 januari 2024	Aankopen	Verkopen	Overige mutaties	Waarde-mutaties	Stand per 31 december 2024
Module Rendement	144.897	15.900	-32.200	-	23.881	152.478
Module Rente	344.704	22.610	-10.230	-	10.126	367.210
Module Inflatie	66.135	3.500	-500	-	3.181	72.316
Derivaten	106.536	109.168	-117.027	-	7.617	106.294
Overige beleggingen	258	4.625	-4.600	2	42	327
Totaal	662.530	155.803	-164.557	2	44.847	698.625

Belegde waarden per beleggingscategorie op basis van doorkijk per 31 december 2025

	Vastgoed-beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Module Rendement	14.848	133.615	25.348	-	9.074	182.885
Module Rente	-	-	416.793	-	1.207	418.000
Derivaten	-	-	-	70.528	-	70.528
Overige beleggingen	-	-	-	-	401	401
Stand per 31 december 2025	14.848	133.615	442.141	70.528	10.682	671.814

Belegde waarden per beleggingscategorie op basis van doorkijk per 31 december 2024

	Vastgoed-beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Module Rendement	-	108.397	44.031	-	50	152.478
Module Rente	-	-	365.290	-	1.920	367.210
Module Inflatie	33.404	-	20.466	-	18.446	72.316
Derivaten	-	-	-	106.294	-	106.294
Overige beleggingen	-	-	-	-	327	327
Stand per 31 december 2024	33.404	108.397	429.787	106.294	20.743	698.625

Onder derivaten zijn de Overlay Fondsen opgenomen. Aangezien de kring niet de onderliggende belegging in zijn bezit heeft, maar alleen een deelneming in de Overlay Fondsen, is feitelijk de exposure van de kring naar een derivatenbelegging, ongeacht de onderliggende asset categorieën daarin.

De valutaderivaten zijn niet opgenomen onder derivaten. Deze zijn onderdeel van de beleggingscategorie van de pools waarvan zij deel uitmaken.

Reële waarde

Afgezien van de beleggingsvorderingen en -schulden zijn de beleggingen van het fonds gewaardeerd tegen reële waarde. 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.

Via de modules Rendement, Inflatie en Rente en Overlay Fondsen wordt belegd in niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen, waarbij deze beleggingsfondsen beleggen in vastgoed, aandelen, vastrentende waarden, derivaten en overige beleggingen. Niet aan een beurs genoteerde beleggingsfondsen zijn gewaardeerd tegen de reële waarde die is bepaald op basis van de meest recente door het beleggingsfonds afgegeven intrinsieke waarde.

Vastgoedbeleggingen

De vastgoedbeleggingen zijn als volgt gespecificeerd:

	31-12-2025	31-12-2024
Specificatie naar soort:		
Indirect vastgoed (participaties in beleggingsfondsen)	14.848	33.404

Aandelen

De aandelen zijn als volgt gespecificeerd:

	31-12-2025	31-12-2024
Specificatie naar soort:		
Aandelenbeleggingsfondsen	133.615	108.397

Vastrentende waarden

De vastrentende waarden zijn als volgt gespecificeerd:

	31-12-2025	31-12-2024
Specificatie naar soort:		
Hypotheken	77.191	72.191
Vastrentende Waarden beleggingsfondsen	364.950	357.596
	442.141	429.787

Derivaten

	31-12-2025	31-12-2024
Specificatie naar soort:		
Rente derivaten	70.528	106.294

Overige beleggingen

De overige beleggingen zijn als volgt gespecificeerd:

	31-12-2025	31-12-2024
Specificatie naar soort:		
Geldmarkt instrumenten	847	955
Liquide middelen	2	5
Commodities (grondstoffen, edele metalen)	8.871	17.679
Mix funds	962	2.104
	10.682	20.743

2. Vorderingen en overlopende activa

	31-12-2025	31-12-2024
Premiedebiteuren	655	701
Vordering op herverzekeraar inzake IBNR	381	317
Te vorderen claims herverzekeraar arbeidsongeschiktheid	1.408	908
Te vorderen claims herverzekeraar overlijden	995	62
Overige vorderingen	100	263
	3.539	2.251

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 gerekend tot de statische methode.

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

3. Overige activa

	31-12-2025	31-12-2024
Rabobank	896	664

Onder de liquide middelen zijn opgenomen kasmiddelen en banktegoeden die onmiddellijk dan wel op korte termijn opeisbaar zijn. Bankrekeningen die beheerd worden door de vermogensbeheerder zijn onder de overige beleggingen opgenomen.
Er zijn geen kredietfaciliteiten van toepassing.

PASSIVA

4. Stichtingskapitaal en reserves

	31-12-2025	31-12-2024
Algemene reserve	133.876	90.580

Mutatieoverzicht eigen vermogen

	Algemene reserve
Stand per 1 januari 2025	90.580
Uit bestemming saldo van baten en lasten	43.296
Stand per 31 december 2025	133.876

	Algemene reserve
Stand per 1 januari 2024	77.902
Uit bestemming saldo van baten en lasten	12.678
Stand per 31 december 2024	90.580

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Solvabiliteit				
Pensioenvermogen	673.371	124,8	699.940	114,9
Af: technische voorzieningen	539.495	100,0	609.360	100,0
Eigen vermogen	133.876	24,8	90.580	14,9
Af: vereist eigen vermogen	55.803	10,3	66.412	10,9
Vrij vermogen	78.073	14,5	24.168	4,0
Minimaal vereist eigen vermogen	21.847	4,1	24.671	4,1
Actuele dekkingsgraad		124,8		114,9
Beleidsdekkingsgraad		121,6		115,5
Reële dekkingsgraad		90,1		86,6

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

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

De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de actuele dekkingsgraden van de afgelopen 12 maanden. De beleidsdekkingsgraad is bepalend voor de financiële positie van het fonds.

Als de beleidsdekkingsgraad lager is dan de minimaal vereiste dekkingsgraad, bevindt het fonds zich in een situatie van dekkingstekort. Indien de beleidsdekkingsgraad lager is dan de vereiste dekkingsgraad, maar wel tenminste gelijk is aan de minimaal vereiste dekkingsgraad, bevindt het fonds zich in een situatie van reservetekort.

In de reële dekkingsgraad wordt de verwachte stijging van de prijzen meegenomen als pensioenverplichting. Een reële dekkingsgraad van 100% wil zeggen dat de kring volledige toeslag kan verlenen op basis van de (verwachte) prijsinflatie conform een toekomstbestendig toeslagbeleid. Een toekomstbestendig toeslagbeleid houdt in:
1. Toeslag kan verleend worden vanaf een beleidsdekkingsgraad van 110%.
2. Toeslagverlening is alleen toegestaan als er voldoende vermogen is om deze toeslag naar verwachting ook in de toekomst te kunnen verlenen.

De solvabiliteit van het fonds is toereikend.

Het verloop van de actuele dekkingsgraad is als volgt:

	2025	2024
	%	%
Dekkingsgraad per 1 januari	114,9	113,3
Premie	0,2	0,3
Uitkeringen	0,5	0,4
Toeslagverlening	-3,0	-0,6
Verandering van de rentetermijnstructuur	19,2	-1,9
Rendement op beleggingen	-5,1	3,6
Overige oorzaken	0,1	-0,2
Kruiseffect	-2,0	-
Dekkingsgraad per 31 december	124,8	114,9

De actuele dekkingsgraad van de kring per 31 december 2025 is 124,8, hetgeen een stijging betekent van 9,9% punten ten opzichte van de actuele dekkingsgraad per 31 december 2024 (114,9%).

5. Technische voorzieningen

	31-12-2025	31-12-2024
Specificatie technische voorzieningen		
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	526.860	595.087
Voorziening operationele kosten	12.635	14.273
	539.495	609.360

Mutatieoverzicht voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

	2025	2024
Stand per 1 januari	595.087	573.489
Pensioenopbouw	5.619	6.139
Toeslagen	16.140	3.158
Rentetoevoeging	13.717	19.568
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-18.312	-17.473
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-1.413	-738
Wijziging marktrente	-85.213	9.744
Wijziging actuariële uitgangspunten	851	1.084
Overige wijzigingen	384	116
Stand per 31 december	526.860	595.087

Specificatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

	31-12-2025		31-12-2024	
	Aantal		Aantal	
Deelnemers	468	94.814	520	133.575
Gewezen deelnemers	1.480	190.185	1.464	221.149
Pensioentrekkenden	937	239.973	911	238.389
Schadereserve	-	1.507	-	1.657
IBNR	-	381	-	317
	2.885	526.860	2.895	595.087

Voorziening operationele kosten

	2025	2024
stand per 1 januari	14.273	13.757
mutatie	-1.638	516
Stand per 31 december	12.635	14.273

Korte beschrijving van de pensioenregeling

Binnen kring equensWorldline vindt pensioenopbouw plaats op basis van een uitkeringsovereenkomst in de vorm van een middelloonregeling. De opbouw van het pensioen vindt plaats op basis van het premieplafond over de pensioengrondslag. Op basis van het premieplafond stelt het bestuur jaarlijks het opbouwpercentage voor het volgende kalenderjaar vast.

Hieronder is een aantal kenmerken van de pensioenregeling 2024 opgenomen:

- Pensioenrichtleeftijd; de eerste dag van de maand waarin de 68-jarige leeftijd wordt bereikt.
- Pensioengrondslag (PG); de Pensioengevend salaris - franchise.
- Franchise; € 18.798,00 (2024).
- Ouderdomspensioen; het opbouwpercentage in 2024 bedraagt 1,270% van de PG.
- Partnerpensioen (op opbouwbasis); het opbouwpercentage in 2024 bedraagt 0,889% van de PG.
- Wezenpensioen (op opbouwbasis); het opbouwpercentage in 2024 bedraagt 0,178% van de PG.
- Premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid; op basis van een 6-klassen systeem.
- Vervroegen en uitstellen; het ouderdomspensioen kan eerder ingaan op iedere leeftijd. Bij ingang van het ouderdomspensioen meer dan 5 jaar voor de voor de betreffende (gewezen) deelnemer geldende AOW-leeftijd dient de (gewezen) deelnemer te stoppen met werken en dit aan het pensioenfonds te verklaren. Bij ingang van het ouderdomspensioen maximaal 5 jaar voor de voor de (gewezen) deelnemer geldende AOW-leeftijd, mag de (gewezen) deelnemer doorwerken. Het ouderdomspensioen kan niet later ingaan dan uiterlijk 5 jaar na de voor de betreffende (gewezen) deelnemer geldende AOW-leeftijd
- Variatie in de uitkeringen (hoog-laag); gedurende maximaal 10 jaar eerst een hoge uitkering en daarna een lagere uitkering.
- Uitruilen; uitruil van ouderdomspensioen in partnerpensioen en vice versa.
- Deeltijdpensioen; het ouderdomspensioen kan gedeeltelijk eerder ingaan op iedere leeftijd. Bij ingang van het ouderdomspensioen meer dan 5 jaar voor de voor de betreffende (gewezen) deelnemer geldende AOW-leeftijd dient de (gewezen) deelnemer in gelijke mate te stoppen met werken en dit aan het pensioenfonds te verklaren. Bij gedeeltelijke ingang van het ouderdomspensioen maximaal 5 jaar voor de voor de (gewezen) deelnemer geldende AOW-leeftijd, mag de (gewezen) deelnemer doorwerken. Het ouderdomspensioen kan niet later ingaan dan uiterlijk 5 jaar na de voor de betreffende (gewezen) deelnemer geldende AOW-leeftijd. Voor een deel met pensioen is mogelijk in stappen van 10% of een veelvoud daarvan.

Toeslagverlening

De toeslagverlening op pensioenaanspraken en pensioenrechten is voorwaardelijk. Voor deze voorwaardelijke toeslagverlening is geen reserve gevormd en wordt geen premie betaald. De toeslagverlening wordt uit beleggingsrendement gefinancierd.

Toeslagverlening vindt plaats volgens de methode van toekomstbestendige toeslagverlening. Dit betekent dat toeslagverlening mogelijk is bij een dekkingsgraad hoger dan 110%. Bij een dekkingsgraad tussen de 110% en de bovengrens behorende bij toekomstbestendige toeslagverlening vindt toeslagverlening naar rato plaats. Bij een dekkingsgraad boven de bovengrens vindt volledige toeslagverlening plaats.

In 2025 heeft het bestuur besloten om de pensioenen van deelnemers niet en voor gewezen deelnemers met 3,16% te verhogen per 1 januari 2026. Het resultaat op toeslagen is derhalve -16.475 inclusief 2,3% opslag voorziening operationele kosten.

6. Overige schulden en overlopende passiva

	31-12-2025	31-12-2024
Vooruitontvangen herverzekeringsuitkeringen	51	54
Vooruitgefactureerde premies	661	703
Rekening courant Centraal Beheer APF bedrijfsomgeving	1.691	290
Waardeoverdracht	2	6
Nog te betalen kosten	473	547
	2.878	1.600

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 is 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 ook naar de specifieke normen welke 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 deelnemers moet verhogen en 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.

	31-12-2025	31-12-2024
Het saldo op FTK-grondslagen is als volgt:		
Technische voorzieningen	539.495	609.360
Buffers:		
S1 Renterisico	8.991	16.557
S2 Risico zakelijke waarden	32.363	35.917
S3 Valutarisico	9.350	12.936
S4 Grondstoffenrisico	2.500	6.209
S5 Kredietrisico	23.525	25.185
S6 Verzekeringstechnisch risico	13.189	15.192
S7 Liquiditeitsrisico	-	-
S8 Concentratierisico	-	-
S9 Operationeel risico	-	-
S10 Actief beheerrisico	1.184	7.844
Diversificatie effect	-35.299	-53.428
Totaal S (vereiste buffers)	55.803	66.412
Vereist vermogen (artikel 132 Pensioenwet)	595.298	675.772
Pensioenvermogen (totaal activa - schulden)	673.371	699.940
Saldo	78.073	24.168

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

Beleid en risicobeheer

Het bestuur beschikt over een aantal beleidsinstrumenten ten behoeve van het beheersen van deze risico's. Deze beleidsinstrumenten betreffen:
- beleggingsbeleid;
- premiebeleid;
- herverzekeringsbeleid;
- toeslagbeleid.

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

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 gebruik gemaakt van derivaten. Onderstaande uitwerking van de risico's is gebaseerd op de feitelijke standen per ultimo verslagjaar.

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

	31-12-2025		31-12-2024	
	Balanswaarde	Duration	Balanswaarde	Duration
Vastrentende waarden (voor derivaten)	442.141	5,2	429.787	5,1
Totaal beleggingen (na derivaten)	671.814	10,2	698.625	11,3
Technische voorzieningen	539.495	14,6	609.360	16,8

Op balansdatum is de duration van de beleggingen aanzienlijk korter dan de duration van de verplichtingen. Er is daarom sprake van een zogenaamde "duration-mismatch". Dit betekent dat bij een rentestijging de waarde van de beleggingen minder snel daalt dan de waarde van de verplichtingen (bij toepassing van de reële marktrentestructuur), waardoor de dekkingsgraad stijgt. 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 vervangen door langlopende obligaties of door middel van renteswaps of swaptions. 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:

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Resterende looptijd < 1 jaar	18.883	4,3	24.992	5,8
Resterende looptijd > 1 en < 5 jaar	139.938	31,7	136.837	31,8
Resterende looptijd > 5 jaar	283.320	64,0	267.958	62,4
	442.141	100,0	429.787	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.

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Specificatie vastgoedbeleggingen naar regio:				
Europa	14.848	100,0	23.270	69,6
Noord-Amerika	-	-	7.806	23,4
Azië-Pacific	-	-	1.526	4,6
Australazië	-	-	795	2,4
Emerging Markets	-	-	7	-
	14.848	100,0	33.404	100,0

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Specificatie aandelen naar sector:				
Financiële instellingen (w.o. banken en verzekeraars)	23.482	17,6	22.950	21,2
Energie	3.413	2,5	1.363	1,1
Industrie	13.676	10,2	10.790	10,0
Technologie	37.628	28,2	32.425	29,9
Gezondheidszorg	11.903	8,9	7.213	6,7
Telecommunicatie	12.496	9,4	9.169	8,5
Basismaterialen	4.283	3,2	1.598	1,5
Handel	20.618	15,4	19.520	18,0
Nutsbedrijven	2.569	1,9	1.415	1,3
Diversen	2.278	1,7	1.736	1,6
Buitenlandse overheidsinstellingen	1.050	0,8	179	0,2
Nederlandse overheidsinstellingen	219	0,2	39	-
	133.615	100,0	108.397	100,0

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Specificatie aandelen naar regio:				
Europa	20.759	15,5	17.232	15,9
Noord-Amerika	80.470	60,2	63.561	58,6
Azië-Pacific	9.686	7,3	7.422	6,9
Australazië	1.552	1,2	659	0,6
Emerging Markets	21.148	15,8	19.523	18,0
	133.615	100,0	108.397	100,0

S3 Valutarisico

Het valutarisico is het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen in valutawisselkoersen.

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

	Positie voor afdekking	Valuta-derivaten	Nettopositie na afdekking 2025	Nettopositie na afdekking 2024
Euro	525.939	65.278	591.217	614.279
Amerikaanse Dollar	93.059	-54.550	38.509	36.636
Britse Pond	4.471	-2.357	2.114	2.241
Japanse Yen	5.304	-2.710	2.594	3.306
Canadese Dollar	4.057	-2.172	1.885	1.745
Hong Kong Dollar	5.752	-443	5.309	4.468
Zweedse Kroon	-	-	-	1.924
Overige	33.232	-3.046	30.186	34.026
	671.814	-	671.814	698.625

De valutaderivaten zijn onderdeel van de beleggingscategorie waarin deze ter afdekking van het valutariscio zijn opgenomen.

S4 Grondstoffenrisico

Het grondstoffenrisico is het risico van waardeveranderingen van beleggingen in grondstoffen of instrumenten die gevoelig zijn voor waardeveranderingen in grondstoffen (commodities).
Het grondstoffenrisico wordt bepaald aan de hand van een daling van de waarde van de beleggingen in grondstoffen met 35%. Ter afdekking van het grondstoffenrisico wordt door het fonds een buffer aangehouden.

S5 Kredietrisico

Het 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 aan 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 ten opzichte van het fonds; het vragen van extra zekerheden zoals onderpand en dergelijke bij hypothecaire geldleningen en het uitlenen van effecten; het hanteren van prudente verstrekkingsnormen bij hypothecaire geldleningen. Ter afdekking van het settlementrisico wordt door het fonds alleen belegd in markten waar een voldoende betrouwbaar clearing- en settlementsysteem functioneert. Voordat in nieuwe markten wordt belegd, wordt eerst onderzoek gedaan naar de waarborgen op dit gebied. Met betrekking tot OTC-derivaten wordt door het fonds alleen gewerkt met tegenpartijen waarmee ISDA/CSA-overeenkomsten zijn afgesloten, zodat posities van het fonds adequaat worden afgedekt door onderpand. Er wordt gebruik gemaakt van dagelijkse waarderingen.

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Specificatie vastrentende waarden naar sector:				
Nederlandse overheidsinstellingen	33.172	7,5	29.708	6,9
Buitenlandse overheidsinstellingen	229.355	51,9	220.851	51,4
Financiële instellingen	129.454	29,2	123.196	28,5
Handel	12.847	2,9	16.694	3,9
Basismaterialen	1.997	0,5	1.988	0,5
Industrie	5.878	1,3	7.962	1,9
Nutsbedrijven	10.203	2,3	8.968	2,1
Technologie	2.152	0,5	1.991	0,5
Gezondheidszorg	4.692	1,1	5.578	1,3
Telecommunicatie	4.069	0,9	3.101	0,7
Andere instellingen	6.441	1,5	5.961	1,4
Energie	1.881	0,4	3.789	0,9
	442.141	100,0	429.787	100,0

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Specificatie vastrentende waarden naar regio:				
Mature markets	405.149	91,6	396.649	92,3
Emerging markets	36.992	8,4	33.138	7,7
	442.141	100,0	429.787	100,0

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

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
AAA	193.704	43,8	191.018	44,4
AA	42.056	9,5	98.710	23,0
A	111.122	25,1	47.927	11,2
BBB	65.953	14,9	55.176	12,8
BB	10.533	2,4	15.373	3,6
B	3.484	0,8	7.648	1,8
CCC	1.857	0,4	3.807	0,9
CC	43	-	178	-
C	37	-	75	-
Geen rating	13.306	3,1	9.766	2,3
D	46	-	109	-
	442.141	100,0	429.787	100,0

S6 Verzekeringstechnisch risico

Langlevenrisico

Het langlevenrisico 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 CBS Prognosetafel 2025-2070 met adequate correcties voor ervaringssterfte is het langlevenrisico 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 fonds heeft het overlijdensrisico herverzekerd.

Arbeidsongeschiktheidsrisico

Het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat het fonds voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij invaliditeit en het toekennen van een arbeidsongeschiktheidspensioen (indien van toepassing). 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 fonds heeft het arbeidsongeschiktheidsrisico herverzekerd.

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 fonds 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 wordt eveneens rekening gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies. Betreffende het liquiditeitsrisico wordt vermeld dat het fonds in haar beleggingsportefeuille over voldoende obligaties beschikt die onmiddellijk zonder waardeverlies verkocht kunnen worden om eventuele onvoorziene uitstroom van geldmiddelen te financieren. Op basis hiervan heeft het bestuur besloten geen buffer voor liquiditeitsrisico aan te houden.

S8 Concentratierisico

Als een kring een gediversifieerde beleggingsportefeuille aanhoudt, mag de gevoeligheid van het eigen vermogen voor concentratierisico in het DNB-standaardmodel gelijk worden gesteld aan 0%. Omdat bij de kring sprake is van een gediversifieerde beleggingsportefeuille, heeft het bestuur besloten geen buffer voor concentratierisico aan te houden.

S9 Operationeel risico

Het 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 fonds beheerst door het stellen van hoge kwaliteitseisen aan de organisaties die bij de uitvoering betrokken zijn op gebieden zoals interne organisatie, procedures, processen en controles, kwaliteit geautomatiseerde systemen, enzovoorts. Deze kwaliteitseisen worden periodiek getoetst door het bestuur. Aangezien hiermee sprake is van adequate beheersing, houdt het fonds hiervoor geen buffer aan.

Systeemrisico

Het 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.

Belangrijke gebeurtenissen na balansdatum

Er zijn geen gebeurtenissen na balansdatum.

6 TOELICHTING OP DE STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(x € 1.000)

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

	2025	2024
Premiebijdragen pensioenregeling	8.145	9.280
	8.145	9.280

De kostendekkende, gedempte kostendekkende en feitelijke premie volgens artikel 610.312 van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving zijn als volgt:

	2025	2024
Kostendekkende premie	7.089	7.748
Gedempte kostendekkende premie	8.030	9.118
Feitelijke premie	8.145	9.280

De kostendekkende premie is gebaseerd op de marktrente (nominale rentetermijnstructuur van 31 december 2023 gepubliceerd door DNB). Het bestuur heeft de gedempte premie vastgesteld op het verwacht rendement. De feitelijke premie is in 2025 hoger dan de gedempte premie.

De samenstelling van de kostendekkende premie is als volgt:

	2025	2024
Nominaal pensioeninkoop op marktwaarde	6.001	6.669
Opslag voor uitvoeringskosten	434	332
Solvabiliteitsopslag (Vereist Eigen Vermogen)	654	747
	7.089	7.748

De samenstelling van de gedempte kostendekkende premie is als volgt:

	2025	2024
Nominaal pensioeninkoop op marktwaarde	6.849	7.901
Opslag voor uitvoeringskosten	434	332
Solvabiliteitsopslag (Vereist Eigen Vermogen)	747	885
	8.030	9.118

De samenstelling van de feitelijke premie is als volgt:

	2025	2024
Actuarieel benodigde koopsom	6.388	7.350
Risicokoopsom overlijden	268	401
Risicokoopsom premievrijstelling	193	150
Opslag voor uitvoeringskosten	434	332
Solvabiliteitsopslag (Vereist Eigen Vermogen)	747	885
Beschikbaar voor vorming algemene middelen	115	162
	8.145	9.280

8. Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds

2025	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
Module Rente	-	4.410	-	4.410
Module Inflatie	-	667	-	667
Derivaten en Overlay Fondsen	-	-44.260	-	-44.260
Module rendement	-	23.707	-	23.707
Kosten vermogensbeheer	-	-	-342	-342
Overige beleggingen	-	21	-	21
	-	-15.455	-342	-15.797
Mutatie rendement weerstandsvermogen				50
				-15.746

2024	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
Module Rente	-	10.126	-	10.126
Module Inflatie	-	3.181	-	3.181
Derivaten en Overlay Fondsen	-	7.617	-	7.617
Module rendement	-	23.881	-	23.881
Kosten vermogensbeheer	-	-	-438	-438
Overige beleggingen	-	43	-	43
	-	44.848	-438	44.410
Mutatie rendement weerstandsvermogen				-69
				44.341

Het aandeel van het fonds in de beheerkosten die door de vermogensbeheerders ten laste van beleggingsfondsen zijn gebracht is onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten. Deze bedragen € 1.289 (2024: € 1.529).

De transactiekosten zijn de kosten die gemaakt worden om de effectentransactie tot stand te brengen en uit te voeren. Deze zijn onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten en bedragen € 391 (2024: € 454).

9. Overige baten

	2025	2024
Ontvangen rentebaten	36	66

10. Pensioenuitkeringen

	2025	2024
Ouderdomspensioen	15.954	15.105
Partnerpensioen	2.252	2.260
Wezenpensioen	43	40
Arbeidsongeschiktheid	41	43
Afkopen	14	-
	18.304	17.448

11. Pensioenuitvoeringskosten

	2025	2024
Administratiekosten verrichtingen	612	317
Administratiekosten	-	67
Governance kosten	164	207
Uitvoeringskosten	55	-
Bestuurskosten	17	21
Bijdrage wettelijke wijzigingen	147	132
Overige kosten	-	7
	995	751

De bijdrage wettelijke wijzigingen bestaat uit de wettelijke kosten 2025 (€ 25) en kosten WTP (€ 122).

12. Mutatie technische voorzieningen

Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

	2025	2024
Pensioenopbouw	5.619	6.139
Toeslagen	16.140	3.158
Rentetoevoeging	13.717	19.568
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-18.312	-17.473
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-1.413	-738
Wijziging marktrente	-85.213	9.744
Wijziging actuariële uitgangspunten	851	1.084
Overige wijzigingen	384	116
	-68.227	21.598

Pensioenopbouw

Onder pensioenopbouw is opgenomen de actuarieel berekende waarde van de diensttijdopbouw. Dit is het effect op de voorziening pensioenverplichtingen van de in het verslagjaar opgebouwde nominale rechten ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen. Verder is hierin begrepen het effect van de individuele salarisontwikkeling.

Rentetoevoeging
De pensioenverplichtingen worden contant gemaakt tegen de nominale marktrente op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. De voorziening pensioenverplichtingen is in het boekjaar opgerent met 2,330% (2024: 3,439%). Dit is de éénjaarsrente uit de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur per 31 december 2024. Dit heeft een resultaat inclusief 2,3% opslag voorziening operationele kosten van € -14.046 (2024: € -20.035) tot gevolg gehad.

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

Wijziging marktrente
Jaarlijks wordt per 31 december de actuele waarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de actuele rentetermijnstructuur. Het effect van de verandering van de rentetermijnstructuur wordt hieronder verantwoord.

Wijziging actuariële uitgangspunten
Conform het beleid van de kring worden de meest recente CBS Bevolkingsprognose en CBS Maatwerktabellen (inkomensklasse-afhankelijke ervaringssterfte) gehanteerd. De kring hanteert in het boekjaar de CBS Bevolkingsprognose 2024-2070. Deze sterftekansen zijn gecorrigeerd voor het verschil tussen de gehele Nederlandse bevolking en de deelnemerspopulatie van de kring door toepassing van de MWT0821 ervaringssterfte. Per 31 december 2025 is de kring overgestapt naar de CBS Bevolkingsprognose 2025-2070 en de MWT0821 ervaringssterfte blijft ongewijzigd. De wijziging van de prognosetafel heeft geleid tot een toename van de technische voorziening van € 1.067. In 2025 is de inkomensklasse voor individuele deelnemers gewijzigd. Als een salaris of leeftijd wijzigt kan een deelnemer in een andere inkomensklasse komen. Voor elke inkomensklasse geldt een andere reservering. Dit leidt tot een toename van de technische voorziening van € 62. In jaarwerk 2024 heeft reeds een overgang van de ervaringssterfte plaatsgevonden. De hierbij behorende inkomensgrenzen zijn vanaf eind 2025 van toepassing in het administratiesysteem. Het resultaat van deze verhoogde inkomensgrenzen leidt tot een verlaging van de inkomensklasse voor individuele deelnemers. Dit effect is ingeschat op een verlaging van de TV met 258. Het totale resultaat uit hoofde van wijziging van actuariële grondslagen bedraagt 871 negatief inclusief 2,3% opslag voorziening operationele kosten.

Overige wijzigingen

	2025	2024
Resultaat op kanssystemen:		
Resultaat op sterfte	285	120
Resultaat op arbeidsongeschiktheid	407	-49
Resultaat op mutaties	-308	136
Resultaat op overige technische grondslagen	-	-91
	384	116

Het resultaat op sterfte wordt veroorzaakt door een positief resultaat op kortleven van € 239 (2024: € 234 negatief) en een negatief resultaat op langleven van € 524 (2024: € 114 positief).
Het resultaat op arbeidsongeschiktheid vloeit voort uit in het boekjaar opgetreden arbeidsongeschiktheidsschades en als gevolg hiervan toename van de schadereserve en IBNR ten opzichte van de risicokoopsom arbeidsongeschiktheid.

Mutatie voorziening operationele kosten

	2025	2024
Mutatie voorziening operationele kosten	-1.638	516

Voor toekomstige administratiekosten is de technische voorziening verhoogd met 2,3% (2024: 2,3%). Jaarlijks wordt getoetst of het percentage nog toereikend is om de verwachte kosten te dekken.

13. Saldo overdrachten van rechten voor risico fonds

	2025	2024
Inkomende waardeoverdrachten	-143	-168
Uitgaande waardeoverdrachten	1.381	792
	1.238	624

	2025	2024
Wijziging technische voorziening inzake overdracht van rechten:		
- toevoeging aan de technische voorzieningen	215	227
- onttrekking aan de technische voorzieningen	-1.662	-983
	-1.447	-756

	2025	2024
Het resultaat op de waardeoverdrachten is als volgt:		
- overgenomen pensioenverplichting	-72	-59
- overgedragen pensioenverplichting	281	191
	209	132

14. Herverzekeringen

	2025	2024
Herverzekeringspremies overlijden	297	450
Herverzekeringspremies arbeidsongeschiktheid	214	168
Totaal premies	511	618
Claims met betrekking tot herverzekerd ouderdomspensioen	-940	-4
Claims met betrekking tot herverzekerd nabestaanden pensioen	-	1
Claims met betrekking tot premievrijstelling arbeidsongeschiktheid	-1.040	-566
Mutatie IBNR schades toekomstige arbeidsongeschiktheid	-64	23
Totaal uitkeringen	-2.044	-546
	-1.533	72

36. Financiële verantwoording Kring HPE

Concept d.d. 11 juni 2026

1 BALANS PER 31 DECEMBER

(na voorgestelde bestemming van het saldo van baten en lasten)
(x € 1.000)

		2025		2024	
ACTIVA					
Beleggingen voor risico fonds	(1)		1.671.292		1.664.469
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	(2)		599		-
Vorderingen en overlopende activa	(3)		287		723
Overige activa	(4)		1.165		10.315
			1.673.343		1.675.507
PASSIVA					
Stichtingskapitaal en reserves	(5)		443.886		324.522
Technische voorzieningen	(6)				
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds		1.147.415		1.270.948	
Voorziening operationele kosten		24.045		26.638	
			1.171.460		1.297.586
Overige schulden en overlopende passiva	(7)		57.997		53.399
			1.673.343		1.675.507

(*) De nummering verwijst naar de toelichting

	2025	2024
Dekkingsgraad op basis van FTK (in %)		
Actuele dekkingsgraad	137,9	125,0
Beleidsdekkingsgraad	132,0	127,4
Reële dekkingsgraad	101,0	97,6

Concept d.d. 11 juni 2026

2 STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(x € 1.000)

		2025		2024	
BATEN					
Premiebijdragen voor risico fonds (van werkgevers en werknemers)	(8)		3.148		5.190
Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds	(9)		46.725		107.586
Overige baten	(10)		100		229
			49.973		113.005
LASTEN					
Pensioenuitkeringen	(11)		54.750		51.889
Pensioenuitvoeringskosten	(12)		991		953
Mutatie technische voorziening	(13)				
Mutatie voorziening pensioenverplichting voor risico fonds		-123.533		33.976	
Mutatie voorziening operationele kosten		-2.593		706	
			-126.126		34.682
Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen	(14)		-599		-
Saldo overdrachten van rechten voor risico fonds	(15)		1.465		-1.594
Herverzekeringen	(16)		103		406
Overige lasten	(17)		25		-
			-69.391		86.336
Saldo van baten en lasten			119.364		26.669

	2025	2024
Bestemming van het saldo van baten en lasten		
Mutatie algemene reserve	119.364	26.669

(*) De nummering verwijst naar de toelichting

Concept d.d. 11 juni 2026

3 KASSTROOMOVERZICHT

(x € 1.000)

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode.

	2025		2024	
Kasstroom uit pensioenactiviteiten				
Ontvangen premiebijdragen voor risico fonds	335		4.648	
Ontvangen waardeoverdrachten voor risico fonds	1.184		2.366	
Betaalde pensioenuitkeringen	-54.750		-51.889	
Betaalde/ontvangen herverzekeringen	-144		-171	
Betaalde waardeoverdrachten voor risico fonds	-2.709		-556	
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-1.391		-2.617	
Overige baten en lasten	297		237	
		-57.178		-47.982
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten				
Ontvangen inzake verkopen beleggingen	2.144.649		2.307.578	
Betaald inzake aankopen beleggingen	-2.100.213		-2.261.261	
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	13.169		14.788	
Overige ontvangsten en uitgaven inzake beleggingen	24.522		-39.375	
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-1.044		-933	
		81.083		20.797
Mutatie liquide middelen		23.905		-27.185

Samenstelling geldmiddelen

	2025	2024
Bankrekening pensioenbeheer	1.165	10.315
Bankrekening vermogensbeheer	88	151
Geldmarktfondsen	51.015	17.897
Liquide middelen per 31 december	52.268	28.363

Concept d.d. 11 juni 2026

Verloop geldmiddelen

	2025	2024
Geldmiddelen per 1 januari	28.363	55.548
Mutatie liquide middelen	23.905	-27.185
Liquide middelen per 31 december	52.268	28.363

Concept d.d. 11 juni 2026

4 ALGEMENE TOELICHTING

ALGEMENE GRONDSLAGEN

De algemene grondslagen die van toepassing zijn op alle kringen en Stichting Achmea Algemeen Pensioenfonds zijn opgenomen in het hoofdstuk CB APF grondslagen van waardering en resultaatbepaling binnen het onderdeel jaarrekening.

SPECIFIEKE GRONDSLAGEN

GRONDSLAGEN VOOR DE WAARDERING VAN ACTIVA EN PASSIVA

De specifieke grondslagen die van toepassing zijn op Kring HPE zijn hieronder opgenomen.

Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

De risico's voor het WIA-excedent zijn verzekerd bij elipsLife AG. elipsLife AG keert (een deel van) het WIA-excedent rechtstreeks uit aan de pensioengerechtigden.

Voor deze uitkeringen houdt de kring technische voorzieningen aan en voor het deel dat elipsLife AG uitkeert is daar tegenover een herverzekeringsdeel technische voorzieningen opgenomen. Bij de waardering van het herverzekeringsdeel technische voorzieningen is geen rekening gehouden met de kredietwaardigheid van elipsLife AG.

Technische voorzieningen

Prognosetafel
De voorziening is gebaseerd op de door het Actuarieel Genootschap gepubliceerde Prognosetafel AG2024. De sterftekansen zijn gecorrigeerd voor het verschil tussen de gehele Nederlandse bevolking en de deelnemerspopulatie van de kring door gebruik te maken van correctiefactoren. Deze correctiefactoren zijn gebaseerd op het Aon Hewitt Longevity Model. In 2022 heeft een toets plaatsgevonden, via backtesting, op de gehanteerde ervaringssterfte-factoren. Daaruit is geconstateerd dat deze nog passend zijn.

Voorziening operationele kosten
De voorziening operationele kosten omvat de kosten die gepaard gaan met het doen van toekomstige pensioenuitkeringen. De voorziening operationele kosten is bepaald op 2,1% (2024: 2,1%) van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds. Jaarlijks wordt getoetst of de voorziening operationele kosten nog toereikend is om de verwachte kosten te dekken.

Concept d.d. 11 juni 2026

GRONDSLAGEN VOOR DE RESULTAATBEPALING

Mutatie technische voorzieningen voor risico fonds

Toeslagen

Het toeslagbeleid van het Pensioenfonds is vastgelegd in de actuariële en bedrijfstechnische nota (abtn) en laat zich karakteriseren als een combinatie van voorwaardelijke en onvoorwaardelijke toeslagregeling.
De voorwaardelijke maatstaf is gebaseerd op de de algemene prijsontwikkeling en de onvoorwaardelijke maatstaf is sinds 2022 ook gebaseerd op de algemene prijsontwikkeling.

In 2025 heeft het bestuur besloten tot een voorwaardelijke verhoging van de pensioenaanspraken per 1 januari 2026 voor deelnemers bij entiteit HPE met 3,01% en voor deelnemers bij de per 31 december 2013 gesloten EDS-pensioenregelingen
met 3,12% voor de oude rechten.

In het verslagjaar zijn geen éénmalige toeslagen verleend.

Het Pensioenfonds kent de mogelijkheid tot het toekennen van inhaaltoeslagen aan zowel de actieven als de inactieven.
In verslagjaar 2025 zijn geen inhaaltoeslagen toegekend.

Concept d.d. 11 juni 2026

5 TOELICHTING OP DE BALANS

(x € 1.000)

ACTIVA

1. Beleggingen voor risico fonds

	Vastgoed-beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2025	128.667	477.225	1.001.292	-9.431	18.048	1.615.801
Aankopen	-	313.851	123.889	1.525.123	137.350	2.100.213
Verkopen	-8.000	-355.677	-138.033	-1.537.739	-105.200	-2.144.649
Overige mutaties	-1.165	-	34	9.712	-48	8.533
Waardemutaties	-2.050	54.372	-24.416	5.742	953	34.601
Stand per 31 december 2025	117.452	489.771	962.766	-6.593	51.103	1.614.499
Bij: Derivaten met een negatieve waarde						56.792
						1.671.292

	Vastgoed-beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2024	119.640	444.796	952.425	-5.896	53.683	1.564.648
Aankopen	123.469	-	126.811	1.875.281	135.700	2.261.261
Verkopen	-121.478	-66.500	-77.000	-1.869.815	-172.785	-2.307.578
Overige mutaties	-7	-	192	3.226	208	3.619
Waardemutaties	7.043	98.929	-1.136	-12.227	1.242	93.851
Stand per 31 december 2024	128.667	477.225	1.001.292	-9.431	18.048	1.615.801
Bij: Derivaten met een negatieve waarde						48.668
						1.664.469

Concept d.d. 11 juni 2026

Reële waarde

De waardering van de beleggingen vindt plaats tegen 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 waarderingsregels en -technieken, inclusief verwijzing naar de huidige reële waarde van vergelijkbare instrumenten.

- De waarde van de belegging is gebaseerd op direct waarneembare marktnoteringen in een actieve markt.
- Actuele waarde wordt vastgesteld aan de hand van onafhankelijke taxaties.
- De waarde wordt direct of indirect vastgesteld met behulp van de netto contante waarde berekening. Daarnaast vallen derivaten die volgens een waarderingsmethode, waarbij gebruik is gemaakt van waarneembare markt data, onder deze categorie.
- Andere methode: financiële instrumenten die middels een andere geschikte methode zijn gewaardeerd zijn o.a. Hedge funds, Equity funds, Infrastructure funds en Community funds die geen direct waarneembare marktnotering hebben in een actieve markt. De waarde van deze financiële instrumenten wordt ontleend aan de op lokale grondslagen gebaseerde meest recente opgaven van de desbetreffende fondsmanagers.

Waarderingsystematiek op basis van Richtlijn 290

	Genoteerde marktprijzen	Contante waarde	Andere methode(n)	Totaal
Per 31 december 2025				
Vastgoedbeleggingen	-	-	117.452	117.452
Aandelen	-	-	489.771	489.771
Vastrentende waarden	685.058	-	277.708	962.766
Derivaten	-	-6.592	-	-6.592
Overige beleggingen	-	-	51.103	51.103
Totaal	685.058	-6.592	936.034	1.614.500

	Genoteerde marktprijzen	Contante waarde	Andere methode(n)	Totaal
Per 31 december 2024				
Vastgoedbeleggingen	-	-	128.667	128.667
Aandelen	349.842	-	127.383	477.225
Vastrentende waarden	728.094	-	273.198	1.001.292
Derivaten	-	-9.431	-	-9.431
Overige beleggingen	-	-	18.048	18.048
Totaal	1.077.936	-9.431	547.296	1.615.801

Concept d.d. 11 juni 2026

Vastgoedbeleggingen

De vastgoedbeleggingen zijn als volgt gespecificeerd:

	31-12-2025	31-12-2024
Specificatie naar soort:		
Indirect vastgoed (participaties in vastgoedmaatschappijen)	117.452	127.502
Beleggingsdebiteuren	-	1.165
	117.452	128.667

Aandelen

De aandelen zijn als volgt gespecificeerd:

	31-12-2025	31-12-2024
Specificatie naar soort:		
Aandelenbeleggingsfondsen	489.771	477.225

Vastrentende waarden

De vastrentende waarden zijn als volgt gespecificeerd:

	31-12-2025	31-12-2024
Specificatie naar soort:		
Staatsobligaties	499.040	540.174
Bedrijfs obligaties (Credit funds)	19.002	19.715
Hypotheken	192.198	192.119
Vastrentende Waarden beleggingsfondsen	246.915	243.707
Beleggingsdebiteuren	5.611	5.577
	962.766	1.001.292

Concept d.d. 11 juni 2026

Derivaten

De derivatenposities per 31 december 2025:

Type contract	Contract-omvang	Activa	Passiva
Valutaderivaten	188.363	2.000	-56
Rentederivaten	89.374	53.969	-56.736
Beleggingsdebiteuren	-	5.610	-
Beleggingscrediteuren	-	-11.379	-
		50.200	-56.792

De derivatenposities per 31 december 2024:

Type contract	Contract-omvang	Activa	Passiva
Valutaderivaten	197.537	138	-5.478
Rentederivaten	82.216	54.579	-43.190
Beleggingsdebiteuren	-	1.684	-
Beleggingscrediteuren	-	-17.164	-
		39.237	-48.668

Derivaten met een negatieve waarde zijn onder de overige schulden en overlopende passiva opgenomen.

Overige beleggingen

De overige beleggingen zijn als volgt gespecificeerd:

	31-12-2025	31-12-2024
Specificatie naar soort:		
Liquide middelen	88	151
Geldmarktfondsen	51.015	17.897
	51.103	18.048

Concept d.d. 11 juni 2026

2. Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

De vordering herverzekeringsdeel technische voorzieningen heeft betrekking op een contract dat is afgesloten met herverzekeraar elipsLife en bedraagt € 599. Ultimo boekjaar zijn de risico's voor WIA-excedent deels herverzekerd bij elipsLife (garantiecontract).

	2025	2024
Verloopoverzicht herverzekeringsdeel technische voorzieningen:		
Stand per 1 januari	-	-
Mutatie herverzekeringsdeel technische voorziening	599	-
	599	-
Stand per 31 december	599	-

3. Vorderingen en overlopende activa

	31-12-2025	31-12-2024
Nog te factureren premie	155	370
Vordering op herverzekeraar IBNR	91	106
Rekening courant Centraal Beheer APF bedrijfsomgeving	41	-
Rekening courant met HPN	-	26
Overige vorderingen	-	221
	287	723

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 gerekend tot de statische methode.
Alle vorderingen hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar.

4. Overige activa

	31-12-2025	31-12-2024
Rabobank	1.165	10.315

Onder de liquide middelen zijn opgenomen kasmiddelen en banktegoeden die onmiddellijk dan wel op korte termijn opeisbaar zijn. Bankrekeningen die beheerd worden door de vermogensbeheerder zijn onder de overige beleggingen opgenomen.
Er zijn geen kredietfaciliteiten van toepassing.

Concept d.d. 11 juni 2026

PASSIVA

5. Stichtingskapitaal en reserves

	31-12-2025	31-12-2024
Algemene reserve	443.886	324.522

Mutatieoverzicht eigen vermogen

	Algemene reserve
Stand per 1 januari 2025	324.522
Uit bestemming saldo van baten en lasten	119.364
Stand per 31 december 2025	443.886
Stand per 1 januari 2024	297.853
Uit bestemming saldo van baten en lasten	26.669
Stand per 31 december 2024	324.522

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Solvabiliteit				
Pensioenvermogen	1.615.346	137,9	1.622.108	125,0
Af: technische voorzieningen	1.171.460	100,0	1.297.586	100,0
Eigen vermogen	443.886	37,9	324.522	25,0
Af: vereist eigen vermogen	219.927	18,8	229.039	17,6
Vrij vermogen	223.959	19,1	95.483	7,4
Minimaal vereist eigen vermogen	47.088	4,0	52.171	4,0
Actuele dekkingsgraad		137,9		125,0
Beleidsdekkingsgraad		132,0		127,4
Reële dekkingsgraad		101,0		97,6

Concept d.d. 11 juni 2026

Voor het bepalen van het vereist eigen vermogen (de solvabiliteitstoets) maakt het fonds gebruik van het standaardmodel van DNB. Het bestuur acht het gebruik van het standaardmodel passend voor de risico's van het fonds. De uitkomsten van de solvabiliteitstoets zijn opgenomen onder toelichting "Risicobeheer en derivaten".
De actuele dekkingsgraad is als volgt berekend: (Totale activa -/- schulden) / Technische voorzieningen * 100%.

De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de actuele dekkingsgraden van de afgelopen 12 maanden. De beleidsdekkingsgraad is bepalend voor de financiële positie van het fonds.
Als de beleidsdekkingsgraad lager is dan de minimaal vereiste dekkingsgraad, dan bevindt het fonds zich in een situatie van dekkingstekort. Als de beleidsdekkingsgraad lager is dan de vereiste dekkingsgraad, maar wel tenminste gelijk is aan de minimaal vereiste dekkingsgraad, dan bevindt het fonds zich in een situatie van reservetekort.

In de reële dekkingsgraad wordt de verwachte stijging van de prijzen meegenomen als pensioenverplichting. Een reële dekkingsgraad van 100% wil zeggen dat de kring volledige toeslag kan verlenen op basis van de (verwachte) prijsinflatie conform een toekomstbestendig toeslagbeleid. Een toekomstbestendig toeslagbeleid houdt in:
1. Toeslag kan verleend worden vanaf een beleidsdekkingsgraad van 110%.
2. Toeslagverlening is alleen toegestaan als er voldoende vermogen is om deze toeslag naar verwachting ook in de toekomst te kunnen verlenen.
De solvabiliteit van het fonds is toereikend, de beleidsdekkingsgraad (132%) is hoger dan de vereiste dekkingsgraad (118,8%).

Het verloop van de actuele dekkingsgraad is als volgt:

	2025	2024
	%	%
Dekkingsgraad per 1 januari	125,0	123,6
Premie	-0,1	0,1
Uitkeringen	1,1	1,0
Toeslagverlening	-3,2	-2,6
Verandering van de rentetermijnstructuur	14,4	-1,4
Rendement op beleggingen	0,8	4,2
Overige oorzaken en kruiseffecten	-0,1	0,1
Dekkingsgraad per 31 december	137,9	125,0

Zie voor de toelichting op de verschillende posten de toelichting van de mutatie technische voorzieningen in de staat van baten en lasten.

Concept d.d. 11 juni 2026

6. Technische voorzieningen

	31-12-2025	31-12-2024
Specificatie technische voorzieningen		
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds	1.147.415	1.270.948
	1.147.415	1.270.948
Voorziening operationele kosten	24.045	26.638
	1.171.460	1.297.586

Toeslag D is een aanvullende toeslag voor actieve deelnemers op door deelnemers opgebouwde pensioenaanspraken vanaf 1 januari 2014. Toeslag D kan worden toegekend indien de som van de voorwaardelijke toeslag (CPI afgeleid) en toeslag C (toeslag gefinancierd vanuit de premie) lager is dan het percentage van de prijsstijging zoals vastgesteld dioor het CBS. Het totaal van toeslag C en toeslag D is ten hoogste gelijk aan toeslag A (toeslag op pensioenaanspraken opgebouwd tot en met 2014).
Toeslag D wordt toegekend indien en voor zover er een voorziening aanwezig is. Toeslagverlening vindt toekomstbestendig plaats.

Mutatieoverzicht pensioenverplichtingen voor risico fonds

	2025	2024
Stand per 1 januari	1.270.948	1.236.971
Pensioenopbouw	3.043	3.638
Toeslagen	33.262	26.813
Rentetoevoeging	28.761	41.322
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-55.049	-52.207
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-1.660	804
Wijziging marktrente	-131.234	14.052
Wijziging actuariële uitgangspunten	50	-2.277
Overige wijzigingen	-706	1.832
Stand per 31 december	1.147.415	1.270.948

Specificatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds:

	31-12-2025		31-12-2024	
	Aantal		Aantal	
Deelnemers	205	88.385	201	103.599
Gewezen deelnemers	3.633	356.531	3.911	451.098
Pensioengerechtigden	3.332	697.478	3.176	710.861
Schadereserve	-	2.612	-	2.934
IBNR	-	370	-	416
Additionele reservering	-	2.039	-	2.039
	7.170	1.147.415	7.288	1.270.947

De additionele reservering betreft Toeslag D. Dit is een aanvullende toeslag voor actieve deelnemers op door deelnemers opgebouwde pensioenaanspraken vanaf 1 januari 2014.

Naar hun aard hebben de technische voorzieningen in het algemeen een langlopend karakter.

Concept d.d. 11 juni 2026

Voorziening operationele kosten

	2025	2024
Stand per 1 januari	26.638	25.932
Mutatie	-2.593	706
Stand per 31 december	24.045	26.638

De voorziening operationele kosten is bepaald op 2,1% (2024: 2,1%) van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds. Jaarlijks wordt getoetst of de voorziening operationele kosten nog toereikend is om de verwachte kosten te dekken.

Concept d.d. 11 juni 2026

Korte beschrijving van de pensioenregeling

De pensioenregeling kan worden gekenmerkt als een voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling met een pensioenleeftijd van 68 jaar. Jaarlijks wordt een aanspraak op ouderdomspensioen opgebouwd van 1,875% van de in dat jaar geldende pensioengrondslag. De pensioengrondslag is gelijk aan het pensioengevend salaris verminderd met de franchise. De franchise wordt jaarlijks vastgesteld. Tevens bestaat er recht op partner- en wezenpensioen.
Jaarlijks beslist het bestuur van het fonds de mate waarin de opgebouwde aanspraken worden geïndexeerd.

Toeslagverlening

Het Bestuur beslist jaarlijks of en in hoeverre binnen Kring HP Enterprice een toeslag op pensioenaanspraken en pensioenrechten van de (Gewezen) Deelnemers, gewezen partners en Pensioengerechtigden kan worden toegekend. Alleen als en voor zover de middelen van Kring HP Enterprice, naar het oordeel van het Bestuur, ten minste toereikend zijn voor een toeslag, wordt deze verleend.

De pensioenaanspraken en pensioenrechten van (gewezen) deelnemers, (gewezen) partners en pensioengerechtigden worden met een voorwaardelijke toeslag verhoogd.

De toeslagambitie is een toeslag gemaximeerd op de stijging van het CBS-consumentenprijsindexcijfer voor alle bestedingen (CPI afgeleid), over de periode van oktober tot oktober in het voorafgaande jaar. Voor een gedeelte van de pensioenaanspraken en pensioenrechten geldt een afwijkende toeslagambitie.

De afwijkende toeslagambitie is een toeslag gemaximeerd op de stijging van het CBS-consumentenprijsindexcijfer voor alle bestedingen (CPI niet-afgeleid),
over de periode van oktober tot oktober in het voorafgaande jaar.
De afwijkende toeslagambitie is van toepassing op de pensioenaanspraken en pensioenrechten van (gewezen) deelnemers, (gewezen) partners en pensioengerechtigden die zijn opgebouwd in de per 31 december 2013 gesloten middelloonregeling EDS Pensioenregeling I en/of EDS Pensioenregeling II.

De pensioenaanspraken van actieve deelnemers kunnen verhoogd worden met een aanvullende toeslagverlening.

- Toeslag A is een aanvullende toeslag voor deelnemers (actieven) op de tot en met 31 december 2013 door deelnemers opgebouwde pensioenaanspraken in de per 31 december 2013 gesloten Hewlett-Packard pensioenregeling die werd uitgevoerd door HPPF.
- Toeslag B is een aanvullende toeslag voor deelnemers (actieven) op de tot en met 31 december 2013 door deelnemers opgebouwde pensioenaanspraken in de per 31 december 2013 december gesloten middelloonregeling EDS Pensioenregeling I en/of EDS pensioenregeling II.
- Toeslag C is een aanvullende toeslag voor deelnemers (actieven) op de vanaf 1 januari 2014 door deelnemers opgebouwde pensioenaanspraken. Toeslag C wordt gefinancierd via de premie.
- Toeslag D is een aanvullende toeslag voor deelnemers (actieven) op de vanaf 1 januari 2014 door deelnemers opgebouwde pensioenaanspraken.

Per 1 januari 2026 heeft er een voorwaardelijke verhoging plaatsgevonden voor deelnemers bij entiteit HPE met 3,01% en voor deelnemers bij de per 31 december 2013 gesloten EDS-pensioenregelingen
met 3,12% voor de oude rechten.

Concept d.d. 11 juni 2026

7. Overige schulden en overlopende passiva

	31-12-2025	31-12-2024
Derivaten met negatieve waarde	56.792	48.668
Vooruitontvangen premie	695	3.849
Rekening courant met HPN	80	3
Rekening courant Centraal beheer APF bedrijfsomgeving	-	229
Balanspost Inkomende waardeoverdrachten	156	216
Nog te betalen kosten	272	360
Overige schulden	2	74
	57.997	53.399

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

De vooruitbetaalde premie door de werkgever voor 2025 blijkt via de eindafrekening premie 2025 te leiden tot premierestitutie aan de werkgever, die in de loop van 2026 kan worden verrekend.

Concept d.d. 11 juni 2026

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 is 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 ook naar de specifieke normen welke 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 deelnemers moet verhogen en 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.

	31-12-2025	31-12-2024
Het saldo op FTK-grondslagen is als volgt:		
Technische voorzieningen	1.171.460	1.297.586
Buffers:		
S1 Renterisico	45.366	41.550
S2 Risico zakelijke waarden	148.682	163.133
S3 Valutarisico	48.856	55.671
S4 Grondstoffenrisico	-	-
S5 Kredietrisico	63.255	57.278
S6 Verzekeringstechnisch risico	26.526	29.211
S7 Liquiditeitsrisico	-	-
S8 Concentratierisico	-	-
S9 Operationeel risico	-	-
S10 Actief beheerrisico	3.876	14.706
Diversificatie effect	-116.634	-132.510
Totaal S (vereiste buffers)	219.927	229.039
Vereist vermogen (artikel 132 Pensioenwet)	1.391.387	1.526.625
Pensioenvermogen (totaal activa - schulden)	1.615.346	1.622.108
Saldo	223.959	95.483

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

Concept d.d. 11 juni 2026

Beleid en risicobeheer

Het bestuur beschikt over een aantal beleidsinstrumenten ten behoeve van het beheersen van deze risico's. Deze beleidsinstrumenten betreffen:
- beleggingsbeleid;
- premiebeleid;
- herverzekeringsbeleid;
- toeslagbeleid.

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

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 gebruik gemaakt van derivaten.

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

	31-12-2025		31-12-2024	
	Balanswaarde	Duration	Balanswaarde	Duration
Vastrentende waarden (voor derivaten)	962.766	7,6	1.001.292	8,8
Totaal beleggingen (na derivaten)	1.614.499	5,6	1.615.801	6,5
Technische voorzieningen	1.171.460	11,8	1.297.586	13,5

Op balansdatum is de duration van de beleggingen aanzienlijk korter dan de duration van de verplichtingen. Er is daarom sprake van een zogenaamde "duration-mismatch". Dit betekent dat bij een rentestijging de waarde van de beleggingen minder snel daalt dan de waarde van de verplichtingen (bij toepassing van de reële marktrentestructuur), waardoor de dekkingsgraad stijgt. 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 vervangen door langlopende obligaties of door middel van renteswaps of swaptions. 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:

Concept d.d. 11 juni 2026

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Resterende looptijd < 1 jaar	134.734	14,0	162.491	16,2
Resterende looptijd > 1 en < 5 jaar	139.835	14,5	140.613	14,0
Resterende looptijd > 5 jaar	682.586	70,9	692.611	69,2
Beleggingsdebiteuren	5.611	0,6	5.577	0,6
	962.766	100,0	1.001.292	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.

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Specificatie vastgoedbeleggingen naar regio:				
Europa	16.794	14,3	19.545	15,2
Noord-Amerika	71.849	61,2	83.151	64,6
Azië-Pacific	22.129	18,8	16.254	12,6
Australazië	6.570	5,6	8.473	6,6
Emerging markets	110	0,1	79	0,1
Beleggingsdebiteuren	-	-	1.165	0,9
	117.452	100,0	128.667	100,0

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Specificatie aandelen naar sector:				
Financiële instellingen	88.371	18,0	86.321	18,1
Nijverheid en industrie	48.384	10,1	39.493	8,2
Handel	77.043	15,7	82.494	17,3
Energie	11.944	2,4	16.996	3,6
Technologie	141.381	28,9	130.049	27,3
Gezondheidszorg	40.778	8,3	42.519	8,9
Telecommunicatie	46.619	9,5	41.949	8,8
Basismaterialen	17.294	3,5	15.830	3,3
Nutsbedrijven	9.016	1,8	7.659	1,6
Overige dienstverlening	7.800	1,6	13.913	2,9
Buitenlandse overheidsinstellingen	944	0,2	2	-
Nederlandse overheidsinstellingen	197	-	-	-
	489.771	100,0	477.225	100,0

Concept d.d. 11 juni 2026

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Specificatie aandelen naar regio:				
Europa	65.505	13,4	56.034	11,7
Noord-Amerika	262.395	53,6	270.607	56,7
Azië-Pacific	37.609	7,7	33.063	6,9
Australazië	5.053	1,0	5.577	1,2
Emerging markets	119.209	24,3	111.944	23,5
	489.771	100,0	477.225	100,0

S3 Valutarisico

Het valutarisico is het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen in valutawisselkoersen.
De vreemde valutapositie voor en na afdekking door valutaderivaten is als volgt weer te geven:

	Positie voor afdekking	Valuta-derivaten	Nettopositie na afdekking 2025	Nettopositie na afdekking 2024
Euro	1.023.982	186.776	1.210.758	1.206.955
Amerikaanse Dollar	311.375	-163.135	148.240	168.932
Britse Pond	18.391	-8.430	9.961	12.218
Japanse Yen	29.059	-15.211	13.848	12.231
Hong Kong Dollar	33.576	-	33.576	28.219
Indiase Roepia	25.889	-	25.889	29.808
Taiwanese dollar	32.643	-	32.643	28.559
Zuid Koreaanse Won	20.409	-	20.409	12.503
Overige valuta	119.175	-	119.175	116.376
	1.614.499	-	1.614.499	1.615.801

De valutaderivaten zijn onderdeel van de beleggingscategorie waarin deze ter afdekking van het valutariscio zijn opgenomen.

S5 Kredietrisico

Het 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 aan 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.

Concept d.d. 11 juni 2026

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

Concept d.d. 11 juni 2026

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Specificatie vastrentende waarden naar sector:				
Buitenlandse overheidsinstellingen	531.413	55,2	588.990	58,9
Financiële instellingen	228.359	23,7	228.987	22,9
Nederlandse overheidsinstellingen	99.353	10,3	76.489	7,6
Handel	26.652	2,8	26.949	2,7
Industrie	17.290	1,8	21.182	2,1
Energie	8.396	0,9	11.976	1,2
Basismaterialen	10.898	1,1	10.361	1,0
Gezondheidszorg	7.101	0,7	7.346	0,7
Nutsbedrijven	7.405	0,8	7.208	0,7
Telecommunicatie	5.609	0,6	5.305	0,5
Technologie	3.690	0,4	3.482	0,4
Overig	10.989	1,1	7.440	0,7
Beleggingsdebiteuren	5.611	0,6	5.577	0,6
	962.766	100,0	1.001.292	100,0

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Specificatie vastrentende waarden naar regio:				
Mature markets	867.921	90,1	912.600	91,1
Emerging markets	89.234	9,3	83.115	8,3
Beleggingsdebiteuren	5.611	0,6	5.577	0,6
	962.766	100,0	1.001.292	100,0

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

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
AAA	559.899	58,0	564.438	56,3
AA	38.445	4,0	186.988	18,7
A	165.370	17,2	50.995	5,1
BBB	84.418	8,8	88.701	8,9
BB	61.431	6,4	61.954	6,2
B	23.118	2,4	20.293	2,0
<B	6.262	0,7	10.043	1,0
Geen rating	18.212	1,9	12.303	1,2
Beleggingsdebiteuren	5.611	0,6	5.577	0,6
	962.766	100,0	1.001.292	100,0

Concept d.d. 11 juni 2026

S6 Verzekeringstechnisch risico

Langlevenrisico

Het langlevenrisico 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 AG2024 met adequate correcties voor ervaringssterfte is het langlevenrisico 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.

Arbeidsongeschiktheidsrisico

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

Toeslagrisico

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, rendement, looninflatie en demografie. Het toeslagrisico omvat het risico dat de ambitie van het bestuur om toeslagen op pensioenrechten en -aanspraken te geven niet kan worden gerealiseerd. Uitdrukkelijk wordt opgemerkt dat de toeslagtoezegging voorwaardelijk is. Het beleid en de ambitie inzake toeslagverlening is weergegeven in de toelichting van de post 'Indexering en overige toeslagen'.
De zogenaamde reële dekkingsgraad geeft inzicht in de mate waarin toeslagen kunnen worden toegekend (ook wel aangeduid als toeslagruimte). Voor het bepalen van de reële dekkingsgraad worden onvoorwaardelijke nominale pensioenverplichtingen verdisconteerd tegen een reële, in plaats van nominale, rentetermijnstructuur. Omdat er op dit moment geen markt voor financiële instrumenten aanwezig is waaruit de reële rentetermijnstructuur kan worden afgeleid, wordt gebruik gemaakt van een benaderingswijze. De nominale rente kan worden verminderd met een bepaald (vast) percentage dat de toeslagambitie op lage termijn weergeeft. Ook kan gebruik worden gemaakt van de verwachte loon- of prijsinflatie (afhankelijk van de bepalingen omtrent toeslagverlening in het reglement). Ultimo 2025 bedraagt de reële dekkingsgraad 101,0%.

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 fonds 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 wordt eveneens rekening gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten beleggingsportefeuille over voldoende obligaties beschikt die onmiddellijk zonder waardeverlies verkocht kunnen worden om eventuele onvoorziene uitstroom van geldmiddelen te financieren.

S8 Concentratierisico

Als een kring een gediversifieerde beleggingsportefeuille aanhoudt, mag de gevoeligheid van het eigen vermogen voor concentratierisico in het DNB-standaardmodel gelijk worden gesteld aan 0%. Omdat bij de kring sprake is van een gediversifieerde beleggingsportefeuille, heeft het bestuur besloten geen buffer voor concentratierisico aan te houden.

Concept d.d. 11 juni 2026

S9 Operationeel risico

Het 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 fonds beheerst door het stellen van hoge kwaliteitseisen aan de organisaties die bij de uitvoering betrokken zijn op gebieden zoals interne organisatie, procedures, processen en controles, kwaliteit geautomatiseerde systemen, enzovoorts.
Deze kwaliteitseisen worden periodiek getoetst door het bestuur. Aangezien hiermee sprake is van adequate beheersing houdt het fonds hiervoor geen buffer aan.

De beleggingsportefeuille is ondergebracht bij Achmea Investment Management. Met deze partij zijn overeenkomsten en een service level agreement (SLA) gesloten. Achmea Investment Management voert tevens de leidende beleggingsadministratie van de beleggingsportefeuille. Door dagelijkse (voor individuele beleggingen) of maandelijkse (voor beleggingsfondsen) reconciliatie van posities en waarderingen met externe partijen (transfer agent, custodian of externe manager) is de juistheid en volledigheid van de beleggingsrapportages gewaarborgd. Deze controle wordt jaarlijks gecontroleerd door de externe accountant van de fiduciair in opdracht van de accountant van het pensioenfonds.

Het bestuur beoordeelt op kwartaalbasis en/of jaarlijks de kwaliteit van de uitvoering van de fiduciair, de vermogensbeheerder(s) en pensioenuitvoerder door middel van performancerapportages (alleen vermogensbeheerders), SLA-rapportages, risicorapportages 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

Het 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.

Belangrijke gebeurtenissen na balansdatum

Aanpassing beleggingsportefeuille

Op 1 mei 2026 zijn de beleggingen van kring HPE volledig belegd in de kernportefeuilles van Centraal Beheer APF. Hiermee is de kring goed voorgesorteerd op de overgang naar de multi client kring Flexibel+ waarin dezelfde beleggingsportefeuilles van toepassing zijn.

Concept d.d. 11 juni 2026

6 TOELICHTING OP DE STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(x € 1.000)

8. Premiebijdragen voor risico fonds (van werkgevers en werknemers)

	2025	2024
Premiebijdragen werkgevers	2.789	4.813
Premiebijdragen werknemers	359	377
	3.148	5.190

De kostendekkende, gedempte kostendekkende en feitelijke premie volgens artikel 610.312 van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving zijn als volgt:

	2025	2024
Kostendekkende premie	3.837	4.696
Gedempte kostendekkende premie	3.223	5.091
Feitelijke premie	3.148	5.190

De feitelijk ontvangen premie is in 2025 lager dan de gedempte kostendekkende premie. Rekening houdend met een correctie op de premie 2024 van € 75 negatief is de feitelijke premie over 2025 € 3.096 en hiermee gelijk aan de gedempte kostendekkende premie.

De samenstelling van de kostendekkende premie is als volgt:

	2025	2024
Actuarieel benodigd voor nieuwe aanspraken en risicopremies voor risico fonds	2.851	3.126
Indexatie koopsom toeslag A,B en C	144	355
Bijdrage voor toeslag D	-	495
Premies risicoherverzekering fonds	256	100
Benodigde solvabiliteitsopslag	586	620
	3.837	4.696

De Pensioenwet vereist dat de premie een opslag bevat voor het bij de aangroei van de pensioenverplichtingen behorende vereist eigen vermogen. Voor 2025 bedroeg deze opslag 17,7% van de inkoopkosten inclusief risicopremies. De procentuele opslag is gelijk aan het percentage vereist eigen vermogen bij aanvang kring op basis van de strategische beleggingsmix.
De samenstelling van de gedempte kostendekkende premie is als volgt:

	2025	2024
Actuarieel benodigd voor nieuwe aanspraken en risicopremies voor risico fonds	1.781	2.707
Indexatie koopsom toeslag A,B en C	117	235
Bijdrage voor toeslag D	-	495
Premies bestemd voor voorwaardelijke toeslagverlening	745	1.028
Premies risicoherverzekering fonds	199	100
Benodigde solvabiliteitsopslag	381	526
	3.223	5.091

Concept d.d. 11 juni 2026

De samenstelling van de feitelijke premie is als volgt:

	2025	2024
Actuarieel benodigde koopsom	1.781	2.707
Solvabiliteitsopslag (Vereist Eigen Vermogen)	381	526
Bijdrage voor toeslag D	-	495
Premies bestemd voor voorwaardelijke toeslagverlening	745	1.028
Premies risicoherverzekering fonds	199	100
Indexatie koopsom toeslag A, B en C	117	235
Correctie op gedempte kostendekkende premie	-75	99
	3.148	5.190

9. Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds

2025	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
Vastgoedbeleggingen	-	-2.050	-	-2.050
Aandelen	-	54.372	41	54.413
Vastrentende waarden	13.715	-24.416	-	-10.701
Derivaten	-387	5.742	-35	5.320
Overige beleggingen	-	953	-26	927
Overige opbrengsten en lasten	-190	-	-1.025	-1.215
	13.138	34.601	-1.045	46.694
Mutatie rendement uit delta Weerstandsvermogen				31
				46.725

2024	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
Vastgoedbeleggingen	2.528	7.043	-	9.571
Aandelen	-	98.817	90	98.907
Vastrentende waarden	13.568	-1.136	118	12.550
Derivaten	-774	-12.227	-46	-13.047
Overige beleggingen	-	1.354	-11	1.343
Overige opbrengsten en lasten	-534	-	-1.084	-1.618
	14.788	93.851	-933	107.706
Mutatie rendement uit delta Weerstandsvermogen				-120
				107.586

Het aandeel van het fonds in de beheerkosten die door de vermogensbeheerders ten laste van beleggingsfondsen zijn gebracht is onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten. Deze bedragen € 2.042 (2024: € 1.842).

De transactiekosten zijn de kosten die gemaakt worden om de effectentransactie tot stand te brengen en uit te voeren.Deze zijn onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten en bedragen € 992 (2024: € 568).

Concept d.d. 11 juni 2026

10. Overige baten

	2025	2024
Diverse baten	100	229

11. Pensioenuitkeringen

	2025	2024
Ouderdomspensioen	47.819	45.205
Partnerpensioen	6.599	6.344
Wezenpensioen	131	157
Arbeidsongeschiktheid	119	138
Afkopen	82	45
	54.750	51.889

12. Pensioenuitvoeringskosten

	2025	2024
Administratiekosten verrichtingen	244	176
Administratiekosten	160	159
Governance kosten	201	243
Uitvoeringskosten	101	95
Bestuurskosten	67	63
Bijdrage wettelijke wijzigingen	216	200
Contributies	1	-
Overige kosten	1	17
	991	953

De bijdrage wettelijke wijzigingen 2025 bestaat uit de wettelijke kosten 2025 van € 23 en een nacalculatie van € 6 voor 2024 (2024: € 21) en de bijdrage Wet Toekomst Pensioen van € 187 (2024: € 176).

13. Mutatie technische voorzieningen

Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds

	2025	2024
Pensioenopbouw	3.043	3.638
Toeslagen	33.262	26.813
Rentetoevoeging	28.761	41.322
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-55.049	-52.207
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-1.660	804
Wijziging marktrente	-131.234	14.052
Wijziging actuariële uitgangspunten	50	-2.277
Overige wijzigingen	-706	1.832
	-123.533	33.977

Concept d.d. 11 juni 2026

Pensioenopbouw
Onder pensioenopbouw is opgenomen de actuarieel berekende waarde van de diensttijdopbouw. Dit is het effect op de voorziening pensioenverplichtingen van de in het verslagjaar opgebouwde nominale rechten ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen. Verder is hierin begrepen het effect van de individuele salarisontwikkeling.

Toeslagen
Per 1 januari 2026 zijn de aanspraken gewijzigd met een toeslag op de pensioenaanspraken en pensioenrechten van (gewezen) deelnemers, (gewezen) partners en pensioengerechtigden (exclusief pensioenaanspraken en pensioenrechten waar de afwijkende toeslagambitie voor geldt) en een toeslag van nihil op de pensioenaanspraken en pensioenrechten van (gewezen) deelnemers, (gewezen) partners en pensioengerechtigden die zijn opgebouwd in de per 31 december gesloten middelloonregeling EDS Pensioenregeling I en/of EDS Pensioenregeling II.

In 2025 heeft het bestuur besloten tot een voorwaardelijke verhoging van de pensioenaanspraken per 1 januari 2026 voor deelnemers bij de per 31 december 2013 gesloten EDS-pensioenregelingen per 1 januari 2026 met 3,12% voor de oude rechten.

Daarnaast waren de aanvullende toeslagverlening per 1 januari 2026:
- Toeslag A: 0,32%;
- Toeslag B: 0%;
- Toeslag C: 0%;
- Toeslag D: 0%.

Deze toeslagen zijn al meegenomen in de ultimo stand van jaarwerk 2025. Een korting is niet van toepassing.

Rentetoevoeging
De pensioenverplichtingen worden contant gemaakt tegen de nominale marktrente op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. De voorziening pensioenverplichtingen is in het boekjaar opgerent met 2,1% (2024: 3,439%). Dit is de éénjaarsrente uit de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur per 31 december 2024. Dit heeft een resultaat van € 29.365 negatief tot gevolg gehad.

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

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

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

Concept d.d. 11 juni 2026

Overige wijzigingen

	2025	2024
Resultaat op kanssystemen:		
Resultaat op sterfte	-1.228	1.844
Resultaat op arbeidsongeschiktheid	584	-274
Resultaat op mutaties	-62	262
	-706	1.832

De toename van de technische voorziening als gevolg van sterfte is te splitsen naar het resultaat op lang leven (verzekerden worden ouder dan werd verondersteld op basis van de fondsgrondslagen) van € 1.649 (2024: € 4.111) en het resultaat op kort leven (verzekerden overlijden eerder dan werd verondersteld op basis van de fondsgrondslagen) van € -2.877 (2024: € -2.228).

Mutatie voorziening operationele kosten

	2025	2024
Mutatie voorziening operationele kosten	-2.593	706

14. Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen

	2025	2024
Mutatie herverzekeringsdeel Technische voorzieningen	599	-

15. Saldo overdrachten van rechten voor risico fonds

	2025	2024
Inkomende waardeoverdrachten	1.244	2.150
Uitgaande waardeoverdrachten	-2.709	-556
	-1.465	1.594

	2025	2024
Wijziging technische voorziening inzake overdracht van rechten:		
- toevoeging inkomende waardeoverdrachten	-968	-1.977
- vermindering overgedragen waardeoverdrachten	2.663	1.156
	1.695	-821

	2025	2024
Het resultaat op de waardeoverdrachten is als volgt:		
- overgenomen pensioenverplichting	276	-173
- overgedragen pensioenverplichting	-46	-600
	230	-773

Concept d.d. 11 juni 2026

16. Herverzekeringen

	2025	2024
Herverzekeringspremie overlijden	46	51
Herverzekeringspremie arbeidsongeschiktheid	42	49
Totaal premies	88	100
Herverzekerde arbeidsongeschiktheidsrisico's	15	306
	103	406

17. Overige lasten

	2025	2024
Overige lasten	16	-
Bijdrage weerstandsvermogen uit premie	9	-
	25	-

37. Financiële verantwoording Kring HPNL

1 BALANS PER 31 DECEMBER

(na voorgestelde bestemming van het saldo van baten en lasten)
(x € 1.000)

		2025	2024
ACTIVA			
Beleggingen voor risico fonds	(1)	239.605	242.280
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	(2)	527	-
Vorderingen en overlopende activa	(3)	783	706
Overige activa	(4)	369	1.229
		241.284	244.215
PASSIVA			
Stichtingskapitaal en reserves	(5)	73.310	54.338
Technische voorziening	(6)		
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds		162.246	182.945
Voorziening toeslag D		1.570	1.570
Voorziening operationele kosten		3.728	4.203
		167.544	188.718
Overige schulden en overlopende passiva	(7)		
Derivaten met negatieve waarde		-	782
Overige schulden en overlopende passiva		430	377
		430	1.159
		241.284	244.215

(*) De nummering verwijst naar de toelichting.

	2025	2024
Dekkingsgraad op basis van FTK (in %)		
Actuele dekkingsgraad	143,8	128,8
Beleidsdekkingsgraad	137,1	130,1

2 STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(x € 1.000)

		2025	2024
BATEN			
Premiebijdragen voor risico fonds (van werkgevers en werknemers)	(8)	3.124	4.571
Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds	(9)	-3.222	24.391
Overige baten	(10)	30	56
		-68	29.018
LASTEN			
Pensioenuitkeringen	(11)	2.652	2.265
Pensioenuitvoeringskosten	(12)	424	405
Mutatie technische voorziening	(13)		
Mutatie voorziening pensioenverplichting voor risico fonds		-20.699	13.994
Mutatie voorziening operationele kosten		-475	311
		-21.174	14.305
Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen	(14)	-527	-
Saldo overdrachten van rechten voor risico fonds	(15)	-178	-174
Herverzekeringen	(16)	-259	357
Overige lasten	(17)	22	-
		-19.040	17.158
Saldo van baten en lasten		18.972	11.860

(*) De nummering verwijst naar de toelichting.

Bestemming van het saldo van baten en lasten

Mutatie algemene reserve	18.972	11.860

3 KASSTROOMOVERZICHT

(x € 1.000)

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode.

	2025		2024	
Kasstroom uit pensioenactiviteiten				
Ontvangen premiebijdragen voor risico fonds	3.456		1.848	
Ontvangen waardeoverdrachten voor risico fonds	178		1.154	
Betaalde pensioenuitkeringen	-2.652		-2.265	
Betaalde/ontvangen herverzekeringen	-184		788	
Betaalde waardeoverdrachten voor risico fonds	-		-471	
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-694		-643	
Overige baten en lasten	366		56	
		470		467
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten				
Ontvangen inzake verkopen beleggingen	378.459		368.545	
Betaald inzake aankopen beleggingen	-380.228		-367.784	
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	-322		616	
Overige ontvangsten en uitgaven inzake beleggingen	-1.241		-964	
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-109		-143	
		-3.441		270
Mutatie liquide middelen		-2.971		737

Samenstelling geldmiddelen

	2025	2024
Bankrekening pensioenbeheer	369	1.229
Bankrekening vermogensbeheer	9	5
Geldmarktfondsen	210	2.325
Liquide middelen per 31 december	588	3.559

Verloop geldmiddelen

	2025	2024
Geldmiddelen per 1 januari	3.559	2.822
Mutatie liquide middelen	-2.971	737
Liquide middelen per 31 december	588	3.559

4 ALGEMENE TOELICHTING

ALGEMENE GRONDSLAGEN

De algemene grondslagen die van toepassing zijn op alle kringen en Stichting Achmea Algemeen Pensioenfonds zijn opgenomen in het hoofdstuk CB APF grondslagen van waardering en resultaatbepaling binnen het onderdeel jaarrekening.

SPECIFIEKE GRONDSLAGEN

De specifieke grondslagen die van toepassing zijn op Kring HP Nederland zijn hieronder opgenomen.

Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

De risico's voor het Anw-hiaat en het WIA-excedent zijn verzekerd bij elipsLife AG. elipsLife AG keert (een deel van) het Anw-hiaat en het WIA-excedent rechtstreeks uit aan de pensioengerechtigden.

Voor deze uitkeringen houdt de kring technische voorzieningen aan en voor het deel dat elipsLife AG uitkeert is daar tegenover een herverzekeringsdeel technische voorzieningen opgenomen. Bij de waardering van het herverzekeringsdeel technische voorzieningen is geen rekening gehouden met de kredietwaardigheid van elipsLife AG.

GRONDSLAGEN VOOR DE WAARDERING VAN ACTIVA EN PASSIVA

Technische voorzieningen

Prognosetafel
De voorziening is gebaseerd op de door het Actuarieel Genootschap gepubliceerde Prognosetafel AG2024. De sterftekansen zijn gecorrigeerd voor het verschil tussen de gehele Nederlandse bevolking en de deelnemerspopulatie van de kring door gebruik te maken van correctiefactoren. Deze correctiefactoren zijn gebaseerd op het Aon Hewitt Longevity Model. In 2022 heeft een toets plaatsgevonden, via backtesting, op de gehanteerde ervaringssterfte-factoren. Daaruit is geconstateerd dat deze nog passend zijn.

Voorziening operationele kosten
De voorziening operationele kosten omvat de kosten die gepaard gaan met het doen van toekomstige pensioenuitkeringen. De voorziening operationele kosten is bepaald op 2,3% (2024: 2,3%) van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds. Jaarlijks wordt getoetst of de voorziening operationele kosten nog toereikend is om de verwachte kosten te dekken.

GRONDSLAGEN VOOR DE RESULTAATBEPALING

Mutatie technische voorzieningen voor risico fonds

Toeslagen

Jaarlijks worden de pensioenaanspraken van de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden, indien de financiële middelen van de kring dit toelaten, verhoogd. Deze voorwaardelijke verhoging wordt per 1 januari toegekend. Hierbij wordt rekening gehouden met de ontwikkeling van het prijspeil. De per 1 januari 2026 toegepaste verhoging bedraagt 3,01%. Deze verhoging wordt ten laste van het behaalde resultaat over 2025 gebracht. Naast de voorwaardelijke toeslagverlening uit de middelen van het Pensioenfonds, heeft er per 1 januari 2026 ook een onvoorwaardelijke aanvullende toeslagverlening aan actieve deelnemers plaatsgevonden. Deze onvoorwaardelijke toeslagverlening wordt gefinancierd door de premie en komt zodoende niet in het resultaat op toeslagverlening terecht.

Het resultaat over 2025 in verband met toeslagverlening bedraagt € 4.732.

5 TOELICHTING OP DE BALANS

(x € 1.000)

ACTIVA

1. Beleggingen voor risico fonds

Verloopoverzicht op module en fondsenniveau 2025

	Stand per 1 januari 2025	Aankopen	Verkopen	Overige mutaties	Waarde mutaties	Stand per 31 december 2025
Module Rendement	-	104.500	-2.650	-	17.553	119.403
Module Rente	-	92.840	-275	-	1.388	93.953
Module inflatie	17.714	-	-17.876	-	162	-
Aandelen	96.646	-	-91.443	-	-5.203	-
Vastrentende waarden	78.059	155	-78.108	-	-106	-
Derivaten	46.258	170.173	-173.278	-	-16.935	26.218
Overige beleggingen	2.821	12.560	-14.829	-553	32	31
Totaal	241.498	380.228	-378.459	-553	-3.109	239.605

Met ingang van 2025 is het fonds overgegaan van discretionair beheer naar modules.

Verloopoverzicht op module en fondsenniveau 2024

	Stand per 1 januari 2024	Aankopen	Verkopen	Overige mutaties	Waarde-mutaties	Stand per 31 december 2024
Module inflatie	6.749	-	-	1.433	-	8.182
Aandelen	84.617	-	-8.000	-	20.029	96.646
Vastrentende waarden	70.541	13.702	-3.620	569	2.035	83.227
Derivaten	47.487	344.182	-346.980	1.033	938	46.660
Overige beleggingen	7.983	9.900	-9.945	-2.071	916	6.783
Totaal	217.377	367.784	-368.545	964	23.918	241.498

Bij: Derivaten met een negatieve waarde	782
	242.280

Belegde waarden per beleggingscategorie op basis van doorkijk per 31 december 2025

	Vastgoed-beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Module Rendement	9.694	87.235	16.549	-	5.925	119.403
Module Rente	-	-	93.682	-	271	93.953
Derivaten	-	-	-	26.218	-	26.218
Overige beleggingen	-	-	-	-	31	31
Stand per 31 december 2025	9.694	87.235	110.231	26.218	6.227	239.605

Belegde waarden per beleggingscategorie op basis van doorkijk per 31 december 2024

	Vastgoed-beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Module inflatie	8.182	-	-	-	-	8.182
Aandelen	-	96.646	-	-	-	96.646
Vastrentende waarden	-	-	83.227	-	-	83.227
Derivaten	-	-	-	46.660	-	46.660
Overige beleggingen	-	-	-	-	6.783	6.783
Stand per 31 december 2024	8.182	96.646	83.227	46.660	6.783	241.498

Overige mutaties zijn mutaties die niet het gevolg zijn van aankopen, verkopen en waardemutaties, maar van mutaties in beleggingsdebiteuren, -crediteuren en liquide middelen vermogensbeheer. Dit zijn bijvoorbeeld te vorderen dividend(-belasting), nog af te wikkelen transacties en lopende interest.

Reële waarde

De waardering van de beleggingen vindt plaats tegen 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 waarderingsmodellen en -technieken, inclusief verwijzing naar de huidige reële waarde van vergelijkbare instrumenten.

- De waarde van de belegging is gebaseerd op direct waarneembare marktnoteringen in een actieve markt.
- Actuele waarde wordt vastgesteld aan de hand van onafhankelijke taxaties.
- De waarde wordt direct of indirect vastgesteld met behulp van de netto contante waarde berekening. Daarnaast vallen derivaten die volgens een waarderingsmethode, waarbij gebruik is gemaakt van waarneembare marktdata, onder deze categorie.
- Andere methode: financiële instrumenten die middels een andere geschikte methode zijn gewaardeerd zijn o.a. Hedge funds, Equity funds, Infrastructure funds en Commodity funds die geen direct waarneembare marktnotering hebben in een actieve markt. De waarde van deze financiële instrumenten wordt ontleend aan de op lokale grondslagen gebaseerde meest recente opgaven van de desbetreffende fondsmanagers.

Waarderingsystematiek op basis van Richtlijn 290

	Genoteerde marktprijzen	Onafhankelijke taxaties	NCW-berekeningen	Andere methode(n)	Totaal
Per 31 december 2025					
Vastgoedbeleggingen	-	-	-	9.694	9.694
Aandelen	-	-	-	87.235	87.235
Vastrentende waarden	-	-	-	110.231	110.231
Derivaten	-	-	26.218	-	26.218
Overige beleggingen	-	-	-	6.227	6.227
Totaal	-	-	26.218	213.387	239.605

Met ingang van 2025 vervalt deze specificatie met de overgang van discretionair beheer naar beleggen in modules.

	Genoteerde marktprijzen	Onafhankelijke taxaties	NCW-berekeningen	Andere methode(n)	Totaal
Per 31 december 2024					
Vastgoedbeleggingen	-	-	-	8.182	8.182
Aandelen	96.646	-	-	-	96.646
Vastrentende waarden	11.748	-	-	71.324	83.072
Derivaten	-	-	46.258	-	46.258
Overige beleggingen	-	-	-	6.777	6.777
Totaal	108.394	-	46.258	86.283	240.935

In bovenstaande tabel zijn beleggingsdebiteuren en liquide middelen niet opgenomen.

Vastgoedbeleggingen

De vastgoedbeleggingen zijn als volgt gespecificeerd:

	31-12-2025	31-12-2024
Specificatie naar soort:		
Indirect vastgoed	9.694	8.182

Aandelen

De aandelen zijn als volgt gespecificeerd:

	31-12-2025	31-12-2024
Specificatie naar soort:		
Aandelenbeleggingsfondsen	87.235	96.646

Vastrentende waarden

De vastrentende waarden zijn als volgt gespecificeerd:

	31-12-2025	31-12-2024
Specificatie naar soort:		
Obligatiebeleggingsfondsen	92.881	57.021
transporteren	92.881	57.021

	31-12-2025	31-12-2024
Transport	92.881	57.021
Hypotheken	17.350	26.051
Beleggingsdebiteuren	-	155
	110.231	83.227

Derivaten

	31-12-2025	31-12-2024
Specificatie naar soort:		
Interest rate swaps	26.218	46.658
Overige derivaten	-	2
	26.218	46.660

Overige beleggingen

De overige beleggingen zijn als volgt gespecificeerd:

	31-12-2025	31-12-2024
Specificatie naar soort:		
Liquide middelen	9	823
Commodities	5.792	3.513
Mix fondsen	216	122
Geldmarkt instrumenten	210	2.325
	6.227	6.783

2. Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

De vordering herverzekeringsdeel technische voorzieningen heeft betrekking op een contract dat is afgesloten met herverzekeraar elipsLife. Het bedrag van €527 betreft €162 voor ANW-hiaat en €365 voor WIA-excedent. Ultimo boekjaar zijn de risico's voor WIA-excedent en ANW-Hiaat deels herverzekerd bij elipsLife.

	2025	2024
Verloopoverzicht herverzekeringsdeel technische voorzieningen:		
Stand per 1 januari	-	-
Mutatie herverzekeringsdeel Technische voorzieningen	527	-
	527	-
Stand per 31 december	527	-

3. Vorderingen en overlopende activa

	31-12-2025	31-12-2024
Nog te factureren premies	71	403
Overige vorderingen	-	122
Vordering op herverzekeraar IBNR	184	181
Te vorderen claims herverzekeraar Overlijden-ANW Hiaat	440	-
Te vorderen premie herverzekeraar	3	-
Rekening courant Centraal beheer APF	5	-
Rekening courant kring HPE	80	-
	783	706

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 gerekend tot de statische methode.

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

4. Overige activa

	31-12-2025	31-12-2024
Rabobank	369	1.229

Onder de liquide middelen zijn opgenomen kasmiddelen en banktegoeden die onmiddellijk dan wel op korte termijn opeisbaar zijn. Bankrekeningen die beheerd worden door de vermogensbeheerder zijn onder de overige beleggingen opgenomen. Er zijn geen kredietfaciliteiten van toepassing.

PASSIVA

5. Stichtingskapitaal en reserves

	31-12-2025	31-12-2024
Algemene reserve	73.310	54.338

Mutatieoverzicht eigen vermogen

	Algemene reserve
Stand per 1 januari 2025	54.338
Uit bestemming saldo van baten en lasten	18.972
Stand per 31 december 2025	73.310
Stand per 1 januari 2024	42.478
Uit bestemming saldo van baten en lasten	11.860
Stand per 31 december 2024	54.338

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Solvabiliteit				
Pensioenvermogen	240.854	143,8	243.056	128,8
Af: technische voorzieningen	167.544	100,0	188.718	100,0
Eigen vermogen	73.310	43,8	54.338	28,8
Af: vereist eigen vermogen	27.974	16,7	33.279	17,6
Vrij vermogen	45.336	27,1	21.059	11,2
Minimaal vereist eigen vermogen	6.760	4,0	7.667	4,1
Actuele dekkingsgraad		143,8		128,8
Beleidsdekkingsgraad		137,1		130,1
Reële dekkingsgraad		99,0		95,6

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

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

De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de actuele dekkingsgraden van de afgelopen 12 maanden. De beleidsdekkingsgraad is bepalend voor de financiële positie van het fonds.

Als de beleidsdekkingsgraad lager is dan de minimaal vereiste dekkingsgraad, dan bevindt het fonds zich in een situatie van dekkingstekort. Als de beleidsdekkingsgraad lager is dan de vereiste dekkingsgraad, maar wel tenminste gelijk is aan de minimaal vereiste dekkingsgraad, dan bevindt het fonds zich in een situatie van reservetekort.

In de reële dekkingsgraad wordt de verwachte stijging van de prijzen meegenomen als pensioenverplichting. Een reële dekkingsgraad van 100% wil zeggen dat de kring volledige toeslag kan verlenen op basis van de (verwachte) prijsinflatie conform een toekomstbestendig toeslagbeleid. Een toekomstbestendig toeslagbeleid houdt in:
1. Toeslag kan verleend worden vanaf een beleidsdekkingsgraad van 110%.
2. Toeslagverlening is alleen toegestaan als er voldoende vermogen is om deze toeslag naar verwachting ook in de toekomst te kunnen verlenen.

De solvabiliteit van het fonds is toereikend, de beleidsdekkingsgraad (137,1%) is hoger dan de vereiste dekkingsgraad (116,7%).

Het verloop van de actuele dekkingsgraad is als volgt:

	2025	2024
	%	%
Dekkingsgraad per 1 januari	128,8	124,4
Premie	-0,5	-0,2
Uitkeringen	0,4	0,3
Toeslagverlening	-3,1	-2,6
Verandering van de rentetermijnstructuur	26,3	-2,5
Rendement op beleggingen	-4,6	9,4
Kruiseffecten	-2,9	-
Overigen	-0,6	-
Dekkingsgraad per 31 december	143,8	128,8

Zie voor de toelichting op de verschillende posten de toelichting van de mutatie technische voorzieningen in de staat van baten en lasten.

6. Technische voorziening

	31-12-2025	31-12-2024
Specificatie technische voorzieningen voor risico fonds:		
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds	162.246	182.945
Voorziening toeslag D	1.570	1.570
Voorziening operationele kosten	3.728	4.203
	167.544	188.718

Toeslag D is een aanvullende toeslag voor actieve deelnemers op door deelnemers opgebouwde pensioenaanspraken vanaf 1 januari 2014. Toeslag D kan worden toegekend indien de som van de voorwaardelijke toeslag (CPI afgeleid) en toeslag C (toeslag gefinancierd vanuit de premie) lager is dan het percentage van loonstijgingen zoals vastgelegd in de ICK-CAO, die zijn toegekend in de periode van 1 januari tot en met 31 december van het voorgaande jaar. Het totaal van toeslag C en toeslag D is ten hoogste gelijk aan toeslag A (toeslag op pensioenaanspraken opgebouwd tot en met 2014). Toeslag D wordt toegekend indien en voor zover er een voorziening aanwezig is.Toeslagverlening vindt toekomstbestendig plaats.

Mutatieoverzicht pensioenverplichtingen voor risico fonds

	2025	2024
Stand per 1 januari	184.515	170.521
Pensioenopbouw	2.677	3.348
Toeslagen	4.732	3.647
Rentetoevoeging	4.301	5.850
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-2.683	-2.250
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	148	21
Wijziging marktrente	-31.310	3.567
Wijziging actuariële uitgangspunten	39	-190
Overige wijzigingen	1.397	1
Stand per 31 december	163.816	184.515

Specificatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds:

	31-12-2025		31-12-2024	
	Aantal		Aantal	
Deelnemers	159	61.850	175	79.350
Gewezen deelnemers	405	57.292	400	64.910
Pensioentrekkenden	102	42.048	91	38.037
Schadereserve	-	872	-	468
IBNR	-	184	-	180
Voorziening toeslag D	-	1.570	-	1.570
	666	163.816	666	184.515

De additionele reservering betreft Toeslag D. Dit is een aanvullende toeslag voor actieve deelnemers op door deelnemers opgebouwde pensioenaansprakenvanaf 1 januari 2014.

Naar hun aard hebben de technische voorzieningen in het algemeen een langlopend karakter.

Voorziening operationele kosten

	2025	2024
Stand per 1 januari	4.203	3.892
Mutatie	-475	311
Stand per 31 december	3.728	4.203

De voorziening operationele kosten is bepaald op 2,3% (2024: 2,3%) van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds. Jaarlijks wordt getoetst of de voorziening operationele kosten nog toereikend is om de verwachte kosten te dekken.

Korte beschrijving van de pensioenregeling

De pensioenregeling kan worden gekenmerkt als een voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling met een pensioenleeftijd van 68 jaar. Jaarlijks wordt een aanspraak op ouderdomspensioen opgebouwd van 1,875% van de in dat jaar geldende pensioengrondslag. De pensioengrondslag is gelijk aan het pensioengevend salaris verminderd met de franchise van € 18.475. De franchise wordt jaarlijks vastgesteld. Tevens bestaat er recht op partner- en wezenpensioen. Jaarlijks beslist het bestuur van het fonds de mate waarin de opgebouwde aanspraken worden geïndexeerd.

Toeslagverlening

Het Bestuur beslist jaarlijks of en in hoeverre binnen Kring HP Nederland een toeslag op pensioenaanspraken en pensioenrechten van de (Gewezen) Deelnemers, gewezen partners en Pensioengerechtigden kan worden toegekend. Alleen als en voor zover de middelen van Kring HP Nederland, naar het oordeel van het Bestuur, ten minste toereikend zijn voor een toeslag, wordt deze verleend.

De pensioenaanspraken en pensioenrechten van (gewezen) deelnemers, (gewezen) partners en pensioengerechtigden worden met een voorwaardelijke toeslag verhoogd.

De toeslagambitie is een toeslag gemaximeerd op de stijging van het CBS-consumentenprijsindexcijfer voor alle bestedingen (CPI afgeleid), over de periode van oktober tot oktober in het voorafgaande jaar. Voor een gedeelte van de pensioenaanspraken en pensioenrechten geldt een afwijkende toeslagambitie.

De afwijkende toeslagambitie is een toeslag gemaximeerd op de stijging van het CBS-consumentenprijsindexcijfer voor alle bestedingen (CPI niet-afgeleid),
over de periode van oktober tot oktober in het voorafgaande jaar.
De afwijkende toeslagambitie is van toepassing op de pensioenaanspraken en pensioenrechten van (gewezen) deelnemers, (gewezen) partners en pensioengerechtigden die zijn opgebouwd in de per 31 december 2013 gesloten middelloonregeling EDS Pensioenregeling I en/of EDS Pensioenregeling II.

De pensioenaanspraken van actieve deelnemers kunnen verhoogd worden met een aanvullende toeslagverlening.

- Toeslag A is een aanvullende toeslag voor deelnemers (actieven) op de tot en met 31 december 2013 door deelnemers opgebouwde pensioenaanspraken in de per 31 december 2013 gesloten Hewlett-Packard pensioenregeling die werd uitgevoerd door HPPF.
- Toeslag B is een aanvullende toeslag voor deelnemers (actieven) op de tot en met 31 december 2013 door deelnemers opgebouwde pensioenaanspraken in de per 31 december 2013 december gesloten middelloonregeling EDS Pensioenregeling I en/of EDS pensioenregeling II.
- Toeslag C is een aanvullende toeslag voor deelnemers (actieven) op de vanaf 1 januari 2014 door deelnemers opgebouwde pensioenaanspraken. Toeslag C wordt gefinancierd via de premie.
- Toeslag D is een aanvullende toeslag voor deelnemers (actieven) op de vanaf 1 januari 2014 door deelnemers opgebouwde pensioenaanspraken.

7. Overige schulden en overlopende passiva

	31-12-2025	31-12-2024
Derivaten met negatieve waarde	-	782
Vooruitgefactureerde premies	391	152
Rekening courant Kring HPE	-	26
Nog te betalen kosten	38	33
Rekening courant Centraal beheer APF bedrijfsomgeving	-	92
Overige schulden	1	74
	430	1.159

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

De vooruitbetaalde premie door de werkgever voor 2025 blijkt via de eindafrekening premie 2025 te leiden tot premierestitutie aan de werkgever, die in de loop van 2026 kan worden verrekend.

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 is 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 ook naar de specifieke normen welke 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 deelnemers moet verhogen en 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.

	31-12-2025	31-12-2024
Het saldo op FTK-grondslagen is als volgt:		
Technische voorziening	167.544	188.718
Buffers:		
S1 Renterisico	5.405	5.091
S2 Risico zakelijke waarden	19.930	26.546
S3 Valutarisico	5.757	7.813
S4 Grondstoffenrisico	1.540	1.457
S5 Kredietrisico	6.705	4.682
S6 Verzekeringstechnisch risico	5.132	6.220
S7 Liquiditeitsrisico	-	-
S8 Concentratierisico	-	-
S9 Operationeel risico	-	-
S10 Actief beheerrisico	729	1.280
Diversificatie effect	-17.224	-19.810
Totaal S (vereiste buffers)	27.974	33.279
Vereist vermogen (artikel 132 Pensioenwet)	195.518	221.997
Pensioenvermogen (totaal activa - schulden)	240.854	243.056
Saldo	45.336	21.059

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

Beleid en risicobeheer

Het bestuur beschikt over een aantal beleidsinstrumenten ten behoeve van het beheersen van deze risico's. Deze beleidsinstrumenten betreffen:
- beleggingsbeleid;
- premiebeleid;
- herverzekeringsbeleid;
- toeslagbeleid.

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

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 gebruik gemaakt van derivaten. Onderstaande uitwerking van de risico's is gebaseerd op de feitelijke standen per ultimo verslagjaar.

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

	31-12-2025		31-12-2024	
	Balanswaarde	Duration	Balanswaarde	Duration
Vastrentende waarden (voor derivaten)	110.231	4,7	83.227	4,3
Totaal beleggingen	239.605	17,3	242.280	11,6
Technische voorziening	167.544	16,8	188.718	19,2

Op balansdatum is de duration van de beleggingen aanzienlijk korter dan de duration van de verplichtingen. Er is daarom sprake van een zogenaamde "duration-mismatch". Dit betekent dat bij een rentestijging de waarde van de beleggingen minder snel daalt dan de waarde van de verplichtingen (bij toepassing van de reële marktrentestructuur), waardoor de dekkingsgraad stijgt. 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 vervangen door langlopende obligaties of door middel van renteswaps of swaptions. 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. Met een swaption kan het fonds tijdelijk het risico van een verdere rentedaling afdekken. Hiervoor betaalt het fonds een premie. Bij het afsluiten van een swap of een swaption 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:

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Resterende looptijd < 1 jaar	4.874	4,4	6.171	7,4
Resterende looptijd > 1 en < 5 jaar	35.488	32,2	21.035	25,3
Resterende looptijd > 5 jaar	69.869	63,4	55.867	67,1
Beleggingsdebiteuren	-	-	155	0,2
	110.231	100,0	83.228	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.

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Specificatie aandelen naar sector:				
Energie	2.228	2,6	3.612	3,7
Industrie	8.929	10,2	8.168	8,5
Technologie	24.567	28,1	25.877	26,9
Gezondheidszorg	7.771	8,9	9.092	9,4
Telecommunicatie	8.158	9,4	8.340	8,6
Basismaterialen	2.797	3,2	3.278	3,4
Financiële instellingen	15.331	17,6	17.521	18,1
Handel	13.461	15,4	16.176	16,7
Nutsbedrijven	1.677	1,9	1.659	1,7
Diversen	2.316	2,7	2.923	3,0
	87.235	100,0	96.646	100,0

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Specificatie aandelen naar regio:				
Europa	13.553	15,5	12.738	13,2
Noord Amerika	52.538	60,2	59.989	62,0
Azië-Pacific	6.324	7,3	6.520	6,8
Australazië	1.013	1,2	1.248	1,3
Emerging Markets	13.807	15,8	16.151	16,7
	87.235	100,0	96.646	100,0

De categorie 'wereldwijd' betreft beleggingen in fondsen die wereldwijd beleggen en waarvan de lookthrough onvoldoende beschikbaar is.

S3 Valutarisico

Het valutarisico is het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen in valutawisselkoersen.

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

	Positie voor afdekking	Valuta-derivaten	Nettopositie na afdekking 2025	Nettopositie na afdekking 2024
Euro	144.473	42.619	187.092	176.267
Amerikaanse Dollar	60.650	-35.615	25.035	30.430
Britse Pond Sterling	2.919	-1.539	1.380	1.346
Japanse Yen	3.463	-1.769	1.694	2.531
Zuid-koreaanse won	2.356	-	2.356	-
Canadese Dollar	2.649	-1.418	1.231	2.256
Indische Roepie	3.056	-	3.056	3.827
Taiwanese Dollar	3.768	-	3.768	3.788
Hong Kong Dollar	3.755	-289	3.466	4.431
Overige	12.516	-1.989	10.527	16.622
	239.605	-	239.605	241.498

S4 Grondstoffenrisico

Het grondstoffenrisico is het risico van waardeveranderingen van beleggingen in grondstoffen of instrumenten die gevoelig zijn voor waardeveranderingen in grondstoffen (commodities).
Het grondstoffenrisico wordt bepaald aan de hand van een daling van de waarde van de beleggingen in grondstoffen met 35%.

S5 Kredietrisico

Het 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 aan 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 ten opzichte van het fonds; het vragen van extra zekerheden zoals onderpand en dergelijke bij hypothecaire geldleningen en het uitlenen van effecten; het hanteren van prudente verstrekkingsnormen bij hypothecaire geldleningen. Ter afdekking van het settlementrisico wordt door het fonds alleen belegd in markten waar een voldoende betrouwbaar clearing- en settlementsysteem functioneert. Voordat in nieuwe markten wordt belegd, wordt eerst onderzoek gedaan naar de waarborgen op dit gebied. Met betrekking tot OTC-derivaten wordt door het fonds alleen gewerkt met tegenpartijen waarmee ISDA/CSA-overeenkomsten zijn afgesloten, zodat posities van het fonds adequaat worden afgedekt door onderpand. Er wordt gebruik gemaakt van dagelijkse waarderingen.

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Specificatie vastrentende waarden naar sector:				
Nederlandse overheidsinstellingen	7.456	6,8	4.832	5,8
Buitenlandse overheidsinstellingen	58.744	53,3	39.492	47,5
Financiële instellingen	29.550	26,8	27.265	32,8
Handel	3.865	3,5	2.952	3,6
Basismaterialen	689	0,6	1.333	1,6
Industrie	1.772	1,6	2.494	3,0
Energie	615	0,6	1.522	1,8
Nutsbedrijven	2.475	2,3	384	0,5
Technologie	721	0,7	384	0,5
Gezondheidszorg	1.315	1,2	738	0,9
Telecommunicatie	1.113	1,0	473	0,6
Andere instellingen	1.916	1,6	1.204	1,2
Beleggingsdebiteuren	-	-	155	0,2
	110.231	100,0	83.228	100,0

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Specificatie vastrentende waarden naar regio:				
Mature markets	94.705	85,9	70.930	85,2
Emerging markets	15.526	14,1	12.143	14,6
Beleggingsdebiteuren	-	-	155	0,2
	110.231	100,0	83.228	100,0

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

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
AAA	43.539	39,5	40.722	48,9
AA	9.815	8,9	14.025	16,9
A	26.039	23,6	4.341	5,2
BBB	18.153	16,5	8.835	10,6
BB	5.553	5,0	8.882	10,7
B	2.275	2,1	2.917	3,5
<B	1.294	1,2	1.451	1,7
Geen rating	3.563	3,2	1.900	2,3
Beleggingsdebiteuren	-	-	155	0,2
	110.231	100,0	83.228	100,0

S6 Verzekeringstechnisch risico

Langlevenrisico

Het langlevenrisico 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 AG2024 met adequate correcties voor ervaringssterfte is het langlevenrisico 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 overlijdensrisico van het fonds is herverzekerd.

Arbeidsongeschiktheidsrisico

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

Toeslagrisico

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, rendement, looninflatie en demografie. Het toeslagrisico omvat het risico dat de ambitie van het bestuur om toeslagen op pensioenrechten en -aanspraken te geven niet kan worden gerealiseerd. Uitdrukkelijk wordt opgemerkt dat de toeslagtoezegging voorwaardelijk is. Het beleid en de ambitie inzake toeslagverlening is weergegeven in de toelichting van de post 'Indexering en overige toeslagen'.

De zogenaamde reële dekkingsgraad geeft inzicht in de mate waarin toeslagen kunnen worden toegekend (ook wel aangeduid als toeslagruimte). Voor het bepalen van de reële dekkingsgraad worden onvoorwaardelijke nominale pensioenverplichtingen verdisconteerd tegen een reële, in plaats van nominale, rentetermijnstructuur. Omdat er op dit moment geen markt voor financiële instrumenten aanwezig is waaruit de reële rentetermijnstructuur kan worden afgeleid, wordt gebruik gemaakt van een benaderingswijze. De nominale rente kan worden verminderd met een bepaald (vast) percentage dat de toeslagambitie op lage termijn weergeeft. Ook kan gebruik worden gemaakt van de verwachte loon- of prijsinflatie (afhankelijk van de bepalingen omtrent toeslagverlening in het reglement). Ultimo 2025 bedraagt de reële dekkingsgraad 99,0%

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 fonds 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 wordt eveneens rekening gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies. Betreffende het liquiditeitsrisico wordt vermeld dat het fonds in haar beleggingsportefeuille over voldoende obligaties beschikt die onmiddellijk zonder waardeverlies verkocht kunnen worden om eventuele onvoorziene uitstroom van geldmiddelen te financieren.

S8 Concentratierisico

Als een kring een gediversifieerde beleggingsportefeuille aanhoudt, mag de gevoeligheid van het eigen vermogen voor concentratierisico in het DNB-standaardmodel gelijk worden gesteld aan 0%. Omdat bij de kring sprake is van een gediversifieerde beleggingsportefeuille, heeft het bestuur besloten geen buffer voor concentratierisico aan te houden.

S9 Operationeel risico

Het 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 fonds beheerst door het stellen van hoge kwaliteitseisen aan de organisaties die bij de uitvoering betrokken zijn op gebieden zoals interne organisatie, procedures, processen en controles, kwaliteit geautomatiseerde systemen, enzovoorts. Deze kwaliteitseisen worden periodiek getoetst door het bestuur. Aangezien hiermee sprake is van adequate beheersing houdt het fonds hiervoor geen buffer aan.

De beleggingsportefeuille is ondergebracht bij Achmea Investment Management. Met deze partij zijn overeenkomsten en een service level agreements (SLA) gesloten. Achmea Investment Management voert tevens de leidende beleggingsadministratie van de beleggingsportefeuille. Door dagelijkse (voor individuele beleggingen) of maandelijkse (voor beleggingsfondsen) reconciliatie van posities en waarderingen met externe partijen (transfer agent, custodian of externe manager) is de juistheid en volledigheid van de beleggingsrapportages gewaarborgd. Deze controle wordt jaarlijks gecontroleerd door de externe accountant van de fiduciair in opdracht van de accountant van het pensioenfonds.

Het bestuur beoordeelt op kwartaalbasis en/of jaarlijks de kwaliteit van de uitvoering van de fiduciair, de vermogensbeheerder(s), custodian en pensioenuitvoerder door middel van performancerapportages (alleen vermogensbeheerders), SLA-rapportages, risicorapportages 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

Het 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.

Belangrijke gebeurtenissen na balansdatum

Er zijn geen gebeurtenissen na balansdatum.

6 TOELICHTING OP DE STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(x € 1.000)

8. Premiebijdragen voor risico fonds (van werkgevers en werknemers)

	2025	2024
Premiebijdragen werkgevers	2.776	4.186
Premiebijdragen werknemers	348	385
	3.124	4.571

De kostendekkende, gedempte kostendekkende en feitelijke premie volgens artikel 610.312 van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving zijn als volgt:

	2025	2024
Kostendekkende premie	3.831	4.600
Gedempte kostendekkende premie	3.148	4.511
Feitelijke premie	3.124	4.571

De feitelijke premie is lager dan de gedempte kostendekkende premie vanwege een correctie van de feitelijke premie over de afgelopen jaren. Er zijn wettelijke kosten van € 24 teveel in rekening gebracht bij de werkgever die worden teruggestort.

De samenstelling van de kostendekkende premie is als volgt:

	2025	2024
Nominaal pensioeninkoop op marktwaarde	2.643	2.714
Opslag voor uitvoeringskosten	337	341
Solvabiliteitsopslag (Vereist Eigen Vermogen)	522	557
Bijdrage toeslag D	-	413
Toekomstige kosten en weerstandsvermogen	-	70
Risicoherverzekering	184	181
Weerstandsvermogen	-	7
Indexatie koopsom toeslag A,B en C	145	316
Weerstandsvermogen over aangewend spaarsaldi	-	1
	3.831	4.600

De Pensioenwet vereist dat de premie een opslag bevat voor het bij de aangroei van de pensioenverplichtingen behorende vereist eigen vermogen. Voor 2025 bedroeg deze opslag 17,6% (2024: 17,3%) van de inkoopkosten inclusief risicopremies. De procentuele opslag is gelijk aan het percentage vereist eigen vermogen bij aanvang kring op basis van de strategische beleggingsmix.

De samenstelling van de gedempte kostendekkende premie is als volgt:

	2025	2024
Nominaal pensioeninkoop op marktwaarde	1.502	2.034
Opslag voor uitvoeringskosten	337	341
Solvabiliteitsopslag (Vereist Eigen Vermogen)	316	868
Bijdrage toeslag D	-	413
Toekomstige kosten en weerstandsvermogen	-	56
Risicoherverzekering	184	181
Voorwaardelijke toeslagverlening	693	418
Indexatie koopsom toeslag A,B en C	116	199
Weerstandsvermogen over aangewend spaarsaldi	-	1
	3.148	4.511

De samenstelling van de feitelijke premie is als volgt:

	2025	2024
Actuarieel benodigde koopsom	1.502	2.081
Opslag voor uitvoeringskosten	337	341
Solvabiliteitsopslag (Vereist Eigen Vermogen)	316	874
Indexatie koopsom toeslag A,B en C	116	204
Bijdrage toeslag D	-	413
Risicoherverzekering	184	181
Voorwaardelijke toeslagverlening	693	418
Correctie op gedempte kostendekkende premie	-24	59
	3.124	4.571

9. Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds

2025	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
Module rente	-	1.388	-	1.388
Aandelen	-	-5.203	-1	-5.204
Vastrentende waarden	-	-106	-	-106
Derivaten	-	-16.935	-	-16.935
Overige beleggingen	-3	32	-2	27
Module Rendement	-	17.553	-106	17.447
Module inflatie	-	162	-	162
	-3	-3.109	-109	-3.221
Mutatie rendement uit delta weerstandsvermogen				-1
				-3.222

2024	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
Aandelen	-	20.029	14	20.043
Vastrentende waarden	609	2.035	16	2.660
Derivaten	-	938	-	938
Overige beleggingen	-	916	-2	914
Module Rendement	7	-	-124	-117
	616	23.918	-96	24.438
Mutatie rendement uit delta weerstandsvermogen				-47
				24.391

Het aandeel van het fonds in de beheerkosten die door de vermogensbeheerders ten laste van de beleggingsfondsen zijn gebracht is onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten. Deze bedragen over de verslagperiode € 447 (2024: € 392).

De transactiekosten zijn de kosten die gemaakt worden om de effectentransactie tot stand te brengen en uit te voeren. Deze zijn onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten en bedragen € 355 (2024: € 74).

10. Overige baten

	2025	2024
Bankrente handelsbanken	14	56
Diverse baten	16	-
	30	56

11. Pensioenuitkeringen

	2025	2024
Ouderdomspensioen	2.516	2.089
Partnerpensioen	111	113
Wezenpensioen	7	7
Arbeidsongeschiktheid	18	44
Afkopen	-	12
	2.652	2.265

12. Pensioenuitvoeringskosten

	2025	2024
Administratiekosten	235	175
Governance kosten	48	98
Uitvoeringskosten	24	23
Bestuurskosten	35	35
Bijdrage wettelijke wijzigingen	82	74
	424	405

13. Mutatie technische voorzieningen

Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds

	2025	2024
Pensioenopbouw	2.677	3.348
Toeslagen	4.732	3.647
Rentetoevoeging	4.301	5.850
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-2.683	-2.250
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	148	21
Wijziging marktrente	-31.310	3.567
Wijziging actuariële uitgangspunten	39	-190
Overige wijzigingen	1.397	1
	-20.699	13.994

Pensioenopbouw
Onder pensioenopbouw is opgenomen de actuarieel berekende waarde van de diensttijdopbouw. Dit is het effect op de voorziening pensioenverplichtingen van de in het verslagjaar opgebouwde nominale rechten ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen. Verder is hierin begrepen het effect van de individuele salarisontwikkeling.

Toeslagen
Per 1 januari 2026 zijn de aanspraken verhoogd met een toeslag van 3,01% op de pensioenaanspraken en pensioenrechten van (gewezen) deelnemers, (gewezen) partners en pensioengerechtigden (exclusief pensioenaanspraken en pensioenrechten waar de afwijkende toeslagambitie voor geldt) en een toeslag van 3,01% op de pensioenaanspraken en pensioenrechten van (gewezen) deelnemers, (gewezen) partners en pensioengerechtigden die zijn opgebouwd in de per 31 december gesloten middelloonregeling EDS Pensioenregeling I en/of EDS Pensioenregeling II.
Daarnaast waren de aanvullende toeslagverlening per 1 januari 2026:
- Toeslag A: 0,45%;
- Toeslag B: 0%;
- Toeslag C: 0%;
- Toeslag D: 0%.

Deze toeslagen zijn al meegenomen in de ultimo stand van jaarwerk 2025. Een korting is niet van toepassing.

Rentetoevoeging
De voorziening pensioenverplichtingen is in het boekjaar opgerent met 2,330% (2024: 3,439%). Dit is de éénjaarsrente uit de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur per 31 december 2025. Dit heeft een resultaat van €4.400 tot gevolg gehad.

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

Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten
De onder dit hoofd opgenomen afname van de voorziening pensioenverplichtingen is het saldo van overgedragen pensioenverplichtingen (uitgaande waardeoverdrachten) en overgenomen pensioenverplichtingen (inkomende waardeoverdrachten).

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

Overige wijzigingen

	2025	2024
Resultaat op kanssystemen:		
Resultaat op sterfte	755	156
Resultaat op arbeidsongeschiktheid	598	-113
Resultaat op mutaties	44	-49
Resultaat overige resultaten	-	7
	1.397	1

De toename van de technische voorziening als gevolg van sterfte is te splitsen naar het resultaat op lang leven (verzekerden worden ouder dan werd verondersteld op basis van de fondsgrondslagen) van € -8 (2024 € -708) en het resultaat op kort leven (verzekerden overlijden eerder dan werd verondersteld op basis van de fondsgrondslagen) van € -747 (2024: € 412). Hier staat een nieuwe vordering op de herverzekeraar tegenover van € 434.

Mutatie voorziening operationele kosten

	2025	2024
Mutatie voorziening operationele kosten	-475	311

14. Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen

	2025	2024
Mutatie herverzekeringsdeel Technische voorzieningen	527	-

15. Saldo overdrachten van rechten voor risico fonds

	2025	2024
Inkomende waardeoverdrachten	178	645
Uitgaande waardeoverdrachten	-	-471
	178	174

	2025	2024
Wijziging technische voorziening inzake overdracht van rechten:		
-saldo van toevoeging en onttrekking aan de technische voorziening	-151	-21

	2025	2024
Het resultaat op de waardeoverdrachten is als volgt:		
- overgenomen pensioenverplichting	-27	-153

16. Herverzekeringen

	2025	2024
Herverzekeringspremies ouderdomspensioen	49	48
Herverzekeringspremies ANW-hiaatpensioen	40	44
Herverzekeringspremies arbeidsongeschiktheid	60	50
Herverzekeringspremies WIA-excedent	35	41
Totaal premies	184	183
Uitkeringen van herverzekerd nabestaandenpensioen	-272	-
Claims met betrekking tot premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid	-168	-
Mutatie IBNR schades toekomstige arbeidsongeschiktheid	-3	174
Totaal uitkeringen	-443	174
	-259	357

17. Overige lasten

	2025	2024
Overige	16	-
Bijdrage weerstandsvermogen uit premie	6	-
	22	-

38. Financiële verantwoording Kring ESN

1 BALANS PER 31 DECEMBER

(na voorgestelde bestemming van het saldo van baten en lasten)
(x € 1.000)

		2025	2024
ACTIVA			
Beleggingen voor risico fonds	(1)	259.208	256.135
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	(2)	613	-
Vorderingen en overlopende activa	(3)	491	599
Overige activa	(4)	227	24
		260.539	256.758
PASSIVA			
Stichtingskapitaal en reserves	(5)	78.975	56.825
Technische voorziening	(6)		
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds		174.379	192.715
Voorziening toeslag D		2.379	2.379
Voorziening operationele kosten		4.008	4.430
		180.766	199.524
Overige schulden en overlopende passiva	(7)	798	409
		260.539	256.758

(*) De nummering verwijst naar de toelichting.

	2025	2024
Dekkingsgraad op basis van FTK (in %)		
Actuele dekkingsgraad	143,7	128,5
Beleidsdekkingsgraad	136,6	130,8

2 STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(x € 1.000)

		2025	2024
BATEN			
Premiebijdragen voor risico fonds (van werkgevers en werknemers)	(8)	3.612	4.855
Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds	(9)	1.533	24.344
Overige baten	(10)	30	56
		5.175	29.255
LASTEN			
Pensioenuitkeringen	(11)	2.256	1.459
Pensioenuitvoeringskosten	(12)	440	419
Mutatie technische voorziening	(13)		
Pensioenopbouw		3.090	3.758
Toeslagen		4.290	4.651
Rentetoevoeging		4.550	6.145
Onttrekking voor pensioenuitkeringen		-2.351	-1.501
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten		63	206
Wijziging marktrente		-28.989	3.178
Wijziging actuariële uitgangspunten		36	-196
Overige wijzigingen		975	249
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen		-18.336	16.490
Mutatie voorziening operationele kosten		-422	369
		-18.758	16.859
Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen	(14)	-613	-
Saldo overdrachten van rechten voor risico fonds	(15)	-163	-231
Herverzekeringen	(16)	-160	458
Overige lasten	(17)	23	-
		-16.975	18.964
Saldo van baten en lasten		22.150	10.291

(*) De nummering verwijst naar de toelichting.

Bestemming van het saldo van baten en lasten

Mutatie algemene reserve	22.150	10.291

3 KASSTROOMOVERZICHT

(x € 1.000)

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode.

	2025		2024	
Kasstroom uit pensioenactiviteiten				
Ontvangen premiebijdragen voor risico fonds	3.782		2.919	
Ontvangen waardeoverdrachten voor risico fonds	733		231	
Betaalde pensioenuitkeringen	-2.256		-1.459	
Betaalde/ontvangen herverzekeringen	23		-190	
Betaalde waardeoverdrachten voor risico fonds	-284		-	
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-560		-1.544	
Overige baten en lasten	310		63	
		1.748		20
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten				
Ontvangen inzake verkopen beleggingen	103.938		559.624	
Betaald inzake aankopen beleggingen	-105.348		-559.421	
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	-		-31	
Overige ontvangsten en uitgaven inzake beleggingen	-10		-5.588	
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-135		-107	
		-1.555		-5.523
Mutatie liquide middelen		193		-5.503

Samenstelling geldmiddelen

	2025	2024
Bankrekening pensioenbeheer	227	24
Bankrekening vermogensbeheer	8	7
Geldmarktfondsen	366	377
Liquide middelen per 31 december	601	408

Verloop geldmiddelen

	2025	2024
Geldmiddelen per 1 januari	408	5.911
Mutatie liquide middelen	193	-5.503
Liquide middelen per 31 december	601	408

4 ALGEMENE TOELICHTING

ALGEMENE GRONDSLAGEN

De algemene grondslagen die van toepassing zijn op alle kringen en Stichting Achmea Algemeen Pensioenfonds zijn opgenomen in het hoofdstuk CB APF grondslagen van waardering en resultaatbepaling binnen het onderdeel jaarrekening.

SPECIFIEKE GRONDSLAGEN

De specifieke grondslagen die van toepassing zijn op Kring ES Nederland zijn hieronder opgenomen.

Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

De risico's voor het Anw-hiaat en het WIA-excedent zijn verzekerd bij elipsLife AG. elipsLife AG keert (een deel van) het Anw-hiaat en het WIA-excedent rechtstreeks uit aan de pensioengerechtigden.

Voor deze uitkeringen houdt de kring technische voorzieningen aan en voor het deel dat elipsLife AG uitkeert is daar tegenover een herverzekeringsdeel technische voorzieningen opgenomen. Bij de waardering van het herverzekeringsdeel technische voorzieningen is geen rekening gehouden met de kredietwaardigheid van elipsLife AG.

GRONDSLAGEN VOOR DE WAARDERING VAN ACTIVA EN PASSIVA

Technische voorziening

Prognosetafel
De voorziening is gebaseerd op de door het Actuarieel Genootschap gepubliceerde Prognosetafel AG2024. De sterftekansen zijn gecorrigeerd voor het verschil tussen de gehele Nederlandse bevolking en de deelnemerspopulatie van de kring door gebruik te maken van correctiefactoren. Deze correctiefactoren zijn gebaseerd op het Aon Hewitt Longevity Model. Dit onderzoek heeft eind 2016 plaatsgevonden. In 2022 heeft een toets plaatsgevonden, via backtesting, op de gehanteerde ervaringssterfte-factoren. Daaruit is geconstateerd dat deze nog passend zijn. Deze grondslagen zijn ongewijzigd ten opzichte van het jaarwerk 2024.

Voorziening operationele kosten
De voorziening operationele kosten omvat de kosten die gepaard gaan met het doen van toekomstige pensioenuitkeringen. De voorziening operationele kosten is bepaald op 2,3% (2024: 2,3%) van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds. Jaarlijks wordt getoetst of de voorziening operationele kosten nog toereikend is om de verwachte kosten te dekken.

GRONDSLAGEN VOOR DE RESULTAATBEPALING

Mutatie technische voorzieningen voor risico fonds

Toeslagen

In 2025 heeft het bestuur besloten tot een voorwaardelijke verhoging van de pensioenaanspraken voor deelnemers bij entiteit HP per 1 januari 2026 met 2,67% en voor deelnemers bij entiteit EDS per 1 januari 2026 met 2,77%. Deze verhoging wordt ten laste van het behaalde resultaat over 2025 gebracht (€ 4.389). Naast de voorwaardelijke toeslagverlening uit de middelen van het Pensioenfonds, heeft er per 1 januari 2026 ook een onvoorwaardelijke aanvullende toeslagverlening aan actieve deelnemers plaatsgevonden van 0,34%. Deze onvoorwaardelijke toeslagverlening wordt gefinancierd door de premie en komt zodoende niet in het resultaat op toeslagverlening terecht.

5 TOELICHTING OP DE BALANS

(x € 1.000)

ACTIVA

1. Beleggingen voor risico fonds

Verloopoverzicht op module en fondsenniveau 2025

	Stand per 1 januari 2025	Aankopen	Verkopen	Overige mutaties	Waarde mutaties	Stand per 31 december 2025
Module Rendement	105.952	10.250	-750	-	17.236	132.688
Module Inflatie	49.583	-	-50.037	-	454	-
Module Rente	53.679	48.810	-2.750	-	1.196	100.935
Derivaten	46.801	41.823	-45.971	-	-17.235	25.418
Overige beleggingen	120	4.465	-4.430	1	11	167
Totaal	256.135	105.348	-103.938	1	1.662	259.208

Verloopoverzicht op module en fondsenniveau 2024

	Stand per 1 januari 2024	Aankopen	Verkopen	Overige mutaties	Waarde-mutaties	Stand per 31 december 2024
Module Rendement	-	178.811	-82.011	-	9.152	105.952
Module Inflatie	-	48.700	-850	-	1.733	49.583
Module Rente	-	54.020	-1.900	-	1.559	53.679
Vastgoed beleggingen	18.204	-	-17.899	-170	-135	-
Aandelen	88.565	-	-97.941	-	9.376	-
Vastrentende waarden	72.978	153	-73.477	-153	499	-
Derivaten	46.136	271.222	-273.753	990	2.206	46.801
Overige beleggingen	5.338	6.515	-11.793	-32	92	120
Totaal	231.221	559.421	-559.624	635	24.482	256.135

Belegde waarden per beleggingscategorie op basis van doorkijk per 31 december 2025

	Vastgoed-beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Module Rendement	10.772	96.940	18.391	-	6.585	132.688
Module Rente	-	-	100.644	-	291	100.935
Derivaten	-	-	-	25.418	-	25.418
Overige beleggingen	-	-	-	-	167	167
Stand per 31 december 2025	10.772	96.940	119.035	25.418	7.043	259.208

Belegde waarden per beleggingscategorie op basis van doorkijk per 31 december 2024

	Vastgoed-beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Module Rendement	-	75.322	30.596	-	34	105.952
Module Inflatie	22.903	-	14.033	-	12.647	49.583
Module Rente	-	-	53.398	-	281	53.679
Derivaten	-	-	-	46.801	-	46.801
Overige beleggingen	-	-	-	-	120	120
Stand per 31 december 2024	22.903	75.322	98.027	46.801	13.082	256.135

Overige mutaties zijn mutaties die niet het gevolg zijn van aankopen, verkopen en waardemutaties, maar van mutaties in beleggingsdebiteuren, -crediteuren en liquide middelen vermogensbeheer. Dit zijn bijvoorbeeld te vorderen dividend(-belasting), nog af te wikkelen transacties en lopende interest.

Derivaten met een negatieve waarde zijn onder de overige schulden en overlopende passiva opgenomen.

Reële waarde

De waardering van de beleggingen vindt plaats tegen 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 waarderingsmodellen en -technieken, inclusief verwijzing naar de huidige reële waarde van vergelijkbare instrumenten.

- De waarde van de belegging is gebaseerd op direct waarneembare marktnoteringen in een actieve markt.
- Actuele waarde wordt vastgesteld aan de hand van onafhankelijke taxaties.
- De waarde wordt direct of indirect vastgesteld met behulp van de netto contante waarde berekening. Daarnaast vallen derivaten die volgens een waarderingsmethode, waarbij gebruik is gemaakt van waarneembare marktdata, onder deze categorie.
- Andere methode: financiële instrumenten die middels een andere geschikte methode zijn gewaardeerd zijn o.a. Hedge funds, Equity funds, Infrastructure funds en Commodity funds die geen direct waarneembare marktnotering hebben in een actieve markt. De waarde van deze financiële instrumenten wordt ontleend aan de op lokale grondslagen gebaseerde meest recente opgaven van de desbetreffende fondsmanagers.

Vastgoedbeleggingen

De vastgoedbeleggingen zijn als volgt gespecificeerd:

	31-12-2025	31-12-2024
Specificatie naar soort:		
Indirect vastgoed	10.772	22.903

Aandelen

De aandelen zijn als volgt gespecificeerd:

	31-12-2025	31-12-2024
Specificatie naar soort:		
Aandelenbeleggingsfondsen	96.940	75.322

Vastrentende waarden

De vastrentende waarden zijn als volgt gespecificeerd:

	31-12-2025	31-12-2024
Specificatie naar soort:		
Vastrentende waarden beleggingsfondsen	100.395	87.474
Hypotheken	18.640	10.553
	119.035	98.027

Derivaten

De derivatenposities per 31 december 2025:

Type contract	Contract-omvang	Activa	Passiva
Interest rate swaps	99.407	25.418	-

De derivatenposities per 31 december 2024:

Type contract	Contract-omvang	Activa	Passiva
Interest rate swaps	114.554	46.801	-

Overige beleggingen

De overige beleggingen zijn als volgt gespecificeerd:

	31-12-2025	31-12-2024
Specificatie naar soort:		
Commodities	6.436	12.121
Mix fondsen	233	577
Geldmarktinstrumenten	366	377
Liquide middelen	8	7
	7.043	13.082

2. Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

De vordering herverzekeringsdeel technische voorzieningen heeft betrekking op een contract dat is afgesloten met herverzekeraar elipsLife. Ultimo boekjaar zijn de risico's voor WIA-excedent en ANW Hiaat deels herverzekerd bij elipsLife. Het bedrag van € 613 betreft WIA-excedent.

	2025	2024
Verloopoverzicht herverzekeringsdeel technische voorzieningen:		
Stand per 1 januari	-	-
Mutatie herverzekeringsdeel Technische voorzieningen	613	-
	613	-
Stand per 31 december	613	-

3. Vorderingen en overlopende activa

	31-12-2025	31-12-2024
Nog te factureren premies	29	122
Vordering op herverzekeraar IBNR	135	141
Te vorderen claims herverzekeraar OVL	-	159
Te vorderen claims herverzekeraar AO	297	-
Rekening courant Centraal Beheer APF	29	-
Rekening courant kring Deutsche Bank	-	75
Rekening courant kring HP Enterprise	-	3
Overige vorderingen	1	99
	491	599

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 gerekend tot de statische methode.

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

4. Overige activa

	31-12-2025	31-12-2024
Rabobank	227	24

Onder de liquide middelen zijn opgenomen kasmiddelen en banktegoeden die onmiddellijk dan wel op korte termijn opeisbaar zijn. Bankrekeningen die beheerd worden door de vermogensbeheerder zijn onder de overige beleggingen opgenomen. Er zijn geen kredietfaciliteiten van toepassing.

PASSIVA

5. Stichtingskapitaal en reserves

	31-12-2025	31-12-2024
Algemene reserve	78.975	56.825

Mutatieoverzicht eigen vermogen

	Algemene reserve
Stand per 1 januari 2025	56.825
Uit bestemming saldo van baten en lasten	22.150
Stand per 31 december 2025	78.975

	Algemene reserve
Stand per 1 januari 2024	46.534
Uit bestemming saldo van baten en lasten	10.291
Stand per 31 december 2024	56.825

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Solvabiliteit				
Pensioenvermogen	259.741	143,7	256.349	128,5
Af: technische voorzieningen	180.766	100,0	199.524	100,0
Eigen vermogen	78.975	43,7	56.825	28,5
Af: vereist eigen vermogen	30.693	17,0	33.968	17,0
Vrij vermogen	48.282	26,7	22.857	11,5
Minimaal vereist eigen vermogen	7.321	4,1	8.062	4,0
Actuele dekkingsgraad		143,7		128,5
Beleidsdekkingsgraad		136,6		130,8
Reële dekkingsgraad		100,2		96,9

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

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

De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de actuele dekkingsgraden van de afgelopen 12 maanden. De beleidsdekkingsgraad is bepalend voor de financiële positie van het fonds.

Als de beleidsdekkingsgraad lager is dan de minimaal vereiste dekkingsgraad, dan bevindt het fonds zich in een situatie van dekkingstekort. Als de beleidsdekkingsgraad lager is dan de vereiste dekkingsgraad, maar wel tenminste gelijk is aan de minimaal vereiste dekkingsgraad, dan bevindt het fonds zich in een situatie van reservetekort.

In de reële dekkingsgraad wordt de verwachte stijging van de prijzen meegenomen als pensioenverplichting. Een reële dekkingsgraad van 100% wil zeggen dat de kring volledige toeslag kan verlenen op basis van de (verwachte) prijsinflatie conform een toekomstbestendig toeslagbeleid. Een toekomstbestendig toeslagbeleid houdt in:
1. Toeslag kan verleend worden vanaf een beleidsdekkingsgraad van 110%.
2. Toeslagverlening is alleen toegestaan als er voldoende vermogen is om deze toeslag naar verwachting ook in de toekomst te kunnen verlenen.

De solvabiliteit van het fonds is toereikend, de beleidsdekkingsgraad van 136,6% (2024: 130,8%) is hoger dan de vereiste dekkingsgraad 117,0% (2024: 117,0%).

Het verloop van de actuele dekkingsgraad is als volgt:

	2025	2024
	%	%
Dekkingsgraad per 1 januari	128,5	125,5
Premie	-0,4	-0,2
Uitkeringen	0,4	0,2
Indexatie	-2,7	-3,2
Rente-effect	22,4	-2,2
Overrendement	-2,2	8,7
Overige effecten	-0,3	-0,3
Kruiseffect	-2,0	-
Dekkingsgraad per 31 december	143,7	128,5

Zie voor de toelichting op de verschillende posten de toelichting van de mutatie technische voorzieningen in de staat van baten en lasten.

6. Technische voorziening

	31-12-2025	31-12-2024
Specificatie technische voorziening		
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds	174.379	192.715
Voorziening toeslag D	2.379	2.379
	176.758	195.094
Voorziening operationele kosten	4.008	4.430
	180.766	199.524

Toeslag D is een aanvullende toeslag voor actieve deelnemers op door deelnemers opgebouwde pensioenaanspraken vanaf 1 januari 2014. Toeslag D kan worden toegekend indien de som van de voorwaardelijke toeslag (CPI afgeleid) en toeslag C (toeslag gefinancierd vanuit de premie) lager is dan het percentage van loonstijgingen zoals vastgelegd in de ICK-CAO, die zijn toegekend in de periode van 1 januari tot en met 31 december van het voorgaande jaar. Het totaal van toeslag C en toeslag D is ten hoogste gelijk aan toeslag A (toeslag op pensioenaanspraken opgebouwd tot en met 2014). Toeslag D wordt toegekend indien en voor zover er een voorziening aanwezig is. Toeslagverlening vindt toekomstbestendig plaats.

Mutatieoverzicht pensioenverplichtingen voor risico fonds

	2025	2024
Stand per 1 januari	195.094	178.604
Pensioenopbouw	3.090	3.758
Toeslagen	4.290	4.651
Rentetoevoeging	4.550	6.145
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-2.351	-1.501
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	63	206
Wijziging marktrente	-28.989	3.178
Wijziging actuariële uitgangspunten	36	-196
Overige wijzigingen	975	249
Stand per 31 december	176.758	195.094

Specificatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds:

	31-12-2025		31-12-2024	
	Aantal		Aantal	
Deelnemers	170	72.281	187	92.230
Gewezen deelnemers	194	60.681	197	69.424
Pensioentrekkenden	85	40.397	67	30.499
Schadereserve	-	885	-	422
IBNR	-	135	-	140
Additionele reservering	-	2.379	-	2.379
	449	176.758	451	195.094

Naar hun aard hebben de technische voorzieningen in het algemeen een langlopend karakter.

Voorziening operationele kosten

	2025	2024
Stand per 1 januari	4.430	4.061
Mutatie	-422	369
Stand per 31 december	4.008	4.430

Korte beschrijving van de pensioenregeling

De pensioenregeling kan worden gekenmerkt als een voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling met een pensioenleeftijd van 68 jaar. Jaarlijks wordt een aanspraak op ouderdomspensioen opgebouwd van 1,875% van de in dat jaar geldende pensioengrondslag. De pensioengrondslag is gelijk aan het pensioengevend salaris verminderd met de franchise. De franchise wordt jaarlijks vastgesteld. Tevens bestaat er recht op partner- en wezenpensioen. Jaarlijks beslist het bestuur van het fonds de mate waarin de opgebouwde aanspraken worden geïndexeerd.

Toeslagverlening

Het Bestuur beslist jaarlijks of en in hoeverre binnen Kring ES Nederland een toeslag op pensioenaanspraken en pensioenrechten van de (Gewezen) Deelnemers, gewezen partners en Pensioengerechtigden kan worden toegekend. Alleen als en voor zover de middelen van Kring ES Nederland, naar het oordeel van het Bestuur, ten minste toereikend zijn voor een toeslag, wordt deze verleend.

De pensioenaanspraken en pensioenrechten van (gewezen) deelnemers, (gewezen) partners en pensioengerechtigden worden met een voorwaardelijke toeslag verhoogd.

De toeslagambitie is een toeslag gemaximeerd op de stijging van het CBS-consumentenprijsindexcijfer voor alle bestedingen (CPI afgeleid), over de periode van oktober tot oktober in het voorafgaande jaar. Voor een gedeelte van de pensioenaanspraken en pensioenrechten geldt een afwijkende toeslagambitie. De afwijkende toeslagambitie is een toeslag gemaximeerd op de stijging van het CBS-consumentenprijsindexcijfer voor alle bestedingen (CPI niet-afgeleid), over de periode van oktober tot oktober in het voorafgaande jaar.

De afwijkende toeslagambitie is van toepassing op de pensioenaanspraken en pensioenrechten van (gewezen) deelnemers, (gewezen) partners en pensioengerechtigden die zijn opgebouwd in de per 31 december 2013 gesloten middelloonregeling EDS Pensioenregeling I en/of EDS Pensioenregeling II.

De pensioenaanspraken van actieve deelnemers kunnen verhoogd worden met een aanvullende toeslagverlening.

- Toeslag A is een aanvullende toeslag voor deelnemers (actieven) op de tot en met 31 december 2013 door deelnemers opgebouwde pensioenaanspraken in de per 31 december 2013 gesloten Hewlett-Packard pensioenregeling die werd uitgevoerd door HPPF.
- Toeslag B is een aanvullende toeslag voor deelnemers (actieven) op de tot en met 31 december 2013 door deelnemers opgebouwde pensioenaanspraken in de per 31 december 2013 december gesloten middelloonregeling EDS Pensioenregeling I en/of EDS pensioenregeling II.
- Toeslag C is een aanvullende toeslag voor deelnemers (actieven) op de vanaf 1 januari 2014 door deelnemers opgebouwde pensioenaanspraken. Toeslag C wordt gefinancierd via de premie.
- Toeslag D is een aanvullende toeslag voor deelnemers (actieven) op de vanaf 1 januari 2014 door deelnemers opgebouwde pensioenaanspraken.

In 2025 heeft het bestuur besloten tot een voorwaardelijke verhoging van de pensioenaanspraken voor deelnemers bij entiteit HP per 1 januari 2026 met 2,67% en voor deelnemers bij entiteit EDS per 1 januari 2026 met 2,77%.

7. Overige schulden en overlopende passiva

	31-12-2025	31-12-2024
Vooruitgefactureerde premies	474	212
Te verrekenen herverzekeringspremies	-	4
Rekening courant CB APF	-	91
Balanspost waardeoverdrachten	285	-
Nog te betalen kosten	39	27
Overige schulden	-	75
	798	409

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

De vooruitbetaalde premie door de werkgever voor 2025 blijkt via de eindafrekening premie 2025 te leiden tot premierestitutie aan de werkgever, die in de loop van 2026 kan worden verrekend.

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 is 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 ook naar de specifieke normen welke 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 deelnemers moet verhogen en 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.

	31-12-2025	31-12-2024
Het saldo op FTK-grondslagen is als volgt:		
Technische voorziening	180.766	199.524
Buffers:		
S1 Renterisico	5.312	4.990
S2 Risico zakelijke waarden	22.273	23.638
S3 Valutarisico	6.448	15.836
S4 Grondstoffenrisico	1.721	4.086
S5 Kredietrisico	7.347	5.108
S6 Verzekeringstechnisch risico	5.391	6.314
S7 Liquiditeitsrisico	-	-
S8 Concentratierisico	-	-
S9 Operationeel risico	-	-
S10 Actief beheerrisico	815	1.104
Diversificatie effect	-18.614	-27.108
Totaal S (vereiste buffers)	30.693	33.968
Vereist vermogen (artikel 132 Pensioenwet)	211.459	233.492
Pensioenvermogen (totaal activa - schulden)	259.741	256.349
Saldo	48.282	22.857

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

Beleid en risicobeheer

Het bestuur beschikt over een aantal beleidsinstrumenten ten behoeve van het beheersen van deze risico's. Deze beleidsinstrumenten betreffen:
- beleggingsbeleid;
- premiebeleid;
- herverzekeringsbeleid;
- toeslagbeleid.

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

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 gebruik gemaakt van derivaten. Onderstaande uitwerking van de risico's is gebaseerd op de feitelijke standen per ultimo verslagjaar.

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

	31-12-2025		31-12-2024	
	Balanswaarde	Duration	Balanswaarde	Duration
Vastrentende waarden (voor derivaten)	119.035	4,7	98.027	3,9
Totaal beleggingen	259.208	8,5	256.135	11,0
Technische voorziening	180.766	15,3	199.524	17,6

Op balansdatum is de duration van de beleggingen aanzienlijk korter dan de duration van de verplichtingen. Er is daarom sprake van een zogenaamde "duration-mismatch". Dit betekent dat bij een rentestijging de waarde van de beleggingen minder snel daalt dan de waarde van de verplichtingen (bij toepassing van de reële marktrentestructuur), waardoor de dekkingsgraad stijgt. 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 vervangen door langlopende obligaties of door middel van renteswaps of swaptions. 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. Met een swaption kan het fonds tijdelijk het risico van een verdere rentedaling afdekken. Hiervoor betaalt het fonds een premie. Bij het afsluiten van een swap of een swaption 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:

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Resterende looptijd < 1 jaar	5.272	4,4	9.961	10,2
Resterende looptijd > 1 en < 5 jaar	38.352	32,2	33.056	33,7
Resterende looptijd > 5 jaar	75.411	63,4	55.010	56,1
	119.035	100,0	98.027	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.

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Specificatie aandelen naar sector:				
Energie	2.476	2,6	947	1,3
Industrie	9.922	10,2	7.498	10,0
Technologie	27.300	28,1	22.531	29,7
Gezondheidszorg	8.636	8,9	5.012	6,7
Telecommunicatie	9.066	9,4	6.372	8,5
Basismaterialen	3.108	3,2	1.110	1,5
Financiële instellingen	17.037	17,6	15.947	21,2
Handel	14.959	15,4	13.564	18,0
Nutsbedrijven	1.863	1,9	983	1,3
Diversen	2.573	2,7	1.358	1,8
	96.940	100,0	75.322	100,0

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Specificatie aandelen naar regio:				
Europa	15.061	15,5	11.974	15,9
Noord Amerika	58.383	60,2	44.167	58,6
Azië-Pacific	7.027	7,3	5.157	6,9
Australazië	1.126	1,2	458	0,6
Emerging markets	15.343	15,8	13.566	18,0
	96.940	100,0	75.322	100,0

S3 Valutarisico

Het valutarisico is het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen in valutawisselkoersen.

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

	Positie voor afdekking	Valuta-derivaten	Nettopositie na afdekking 2025	Nettopositie na afdekking 2024
Euro	153.494	47.360	200.854	197.699
Amerikaanse Dollar	67.395	-39.577	27.818	25.298
Britse Pond Sterling	3.244	-1.710	1.534	1.570
Japanse Yen	3.848	-1.966	1.882	2.291
Canadese Dollar	2.943	-1.576	1.367	1.210
Hong Kong Dollar	4.173	-321	3.852	3.102
Zweedse Kroon	-	-	-	1.334
Overige	24.111	-2.210	21.901	23.631
	259.208	-	259.208	256.135

S4 Grondstoffenrisico

Het grondstoffenrisico is het risico van waardeveranderingen van beleggingen in grondstoffen of instrumenten die gevoelig zijn voor waardeveranderingen in grondstoffen (commodities).
Het grondstoffenrisico wordt bepaald aan de hand van een daling van de waarde van de beleggingen in grondstoffen met 35%.

S5 Kredietrisico

Het 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 aan 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 ten opzichte van het fonds; het vragen van extra zekerheden zoals onderpand en dergelijke bij hypothecaire geldleningen en het uitlenen van effecten; het hanteren van prudente verstrekkingsnormen bij hypothecaire geldleningen. Ter afdekking van het settlementrisico wordt door het fonds alleen belegd in markten waar een voldoende betrouwbaar clearing- en settlementsysteem functioneert. Voordat in nieuwe markten wordt belegd, wordt eerst onderzoek gedaan naar de waarborgen op dit gebied. Met betrekking tot OTC-derivaten wordt door het fonds alleen gewerkt met tegenpartijen waarmee ISDA/CSA-overeenkomsten zijn afgesloten, zodat posities van het fonds adequaat worden afgedekt door onderpand. Er wordt gebruik gemaakt van dagelijkse waarderingen.

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Specificatie vastrentende waarden naar sector:				
Nederlandse Staat	8.010	6,7	4.343	4,4
Buitenlandse overheidsinstellingen	63.514	53,4	55.668	56,8
Financiële instellingen	31.771	26,7	19.373	19,8
Handel	4.208	3,5	5.907	6,0
Basismaterialen	754	0,6	1.044	1,1
Industrie	1.929	1,6	2.805	2,9
Energie	672	0,6	1.408	1,4
Nutsbedrijven	2.669	2,2	1.665	1,7
Technologie	788	0,7	979	1,0
Gezondheidszorg	1.428	1,2	1.796	1,8
Telecommunicatie	1.207	1,0	1.099	1,1
Andere instellingen	2.085	1,8	1.940	2,0
	119.035	100,0	98.027	100,0

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Specificatie vastrentende waarden naar regio:				
Mature markets	101.948	85,6	80.735	82,4
Emerging markets	17.087	14,4	17.292	17,6
	119.035	100,0	98.027	100,0

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

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
AAA	46.774	39,3	33.661	34,3
AA	10.565	9,0	20.821	21,2
A	28.034	23,6	9.368	9,6
BBB	19.690	16,5	13.596	13,9
BB	6.145	5,2	9.707	9,9
B	2.528	2,1	5.314	5,4
CCC	1.347	1,1	2.645	2,7
CC	31	-	124	0,1
C	27	-	52	0,1
D	33	-	76	0,1
Geen rating	3.861	3,2	2.663	2,7
	119.035	100,0	98.027	100,0

S6 Verzekeringstechnisch risico

Langlevenrisico

Het langlevenrisico 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 AG2024 met adequate correcties voor ervaringssterfte is het langlevenrisico 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 overlijdensrisico van het fonds is herverzekerd.

Arbeidsongeschiktheidsrisico

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

Toeslagrisico

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, rendement, looninflatie en demografie. Het toeslagrisico omvat het risico dat de ambitie van het bestuur om toeslagen op pensioenrechten en -aanspraken te geven niet kan worden gerealiseerd. Uitdrukkelijk wordt opgemerkt dat de toeslagtoezegging voorwaardelijk is. Het beleid en de ambitie inzake toeslagverlening is weergegeven in de toelichting van de post 'Indexering en overige toeslagen'.

De zogenaamde reële dekkingsgraad geeft inzicht in de mate waarin toeslagen kunnen worden toegekend (ook wel aangeduid als toeslagruimte). Voor het bepalen van de reële dekkingsgraad worden onvoorwaardelijke nominale pensioenverplichtingen verdisconteerd tegen een reële, in plaats van nominale, rentetermijnstructuur. Omdat er op dit moment geen markt voor financiële instrumenten aanwezig is waaruit de reële rentetermijnstructuur kan worden afgeleid, wordt gebruik gemaakt van een benaderingswijze. De nominale rente kan worden verminderd met een bepaald (vast) percentage dat de toeslagambitie op lage termijn weergeeft. Ook kan gebruik worden gemaakt van de verwachte loon- of prijsinflatie (afhankelijk van de bepalingen omtrent toeslagverlening in het reglement). Ultimo 2025 bedraagt de reële dekkingsgraad 100,2% (2024: 96,9%).

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 fonds 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 wordt eveneens rekening gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies. Betreffende het liquiditeitsrisico wordt vermeld dat het fonds in haar beleggingsportefeuille over voldoende obligaties beschikt die onmiddellijk zonder waardeverlies verkocht kunnen worden om eventuele onvoorziene uitstroom van geldmiddelen te financieren.

S8 Concentratierisico

Als een kring een gediversifieerde beleggingsportefeuille aanhoudt, mag de gevoeligheid van het eigen vermogen voor concentratierisico in het DNB-standaardmodel gelijk worden gesteld aan 0%. Omdat bij de kring sprake is van een gediversifieerde beleggingsportefeuille, heeft het bestuur besloten geen buffer voor concentratierisico aan te houden.

S9 Operationeel risico

Het 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 fonds beheerst door het stellen van hoge kwaliteitseisen aan de organisaties die bij de uitvoering betrokken zijn op gebieden zoals interne organisatie, procedures, processen en controles, kwaliteit geautomatiseerde systemen, enzovoorts. Deze kwaliteitseisen worden periodiek getoetst door het bestuur. Aangezien hiermee sprake is van adequate beheersing houdt het fonds hiervoor geen buffer aan.

De beleggingsportefeuille is ondergebracht bij Achmea Investment Management. Met deze partij zijn overeenkomsten en een service level agreements (SLA) gesloten. Achmea Investment Management voert tevens de leidende beleggingsadministratie van de beleggingsportefeuille. Door dagelijkse (voor individuele beleggingen) of maandelijkse (voor beleggingsfondsen) reconciliatie van posities en waarderingen met externe partijen (transfer agent, custodian of externe manager) is de juistheid en volledigheid van de beleggingsrapportages gewaarborgd. Deze controle wordt jaarlijks gecontroleerd door de externe accountant van de fiduciair in opdracht van de accountant van het pensioenfonds.

Het bestuur beoordeelt op kwartaalbasis en/of jaarlijks de kwaliteit van de uitvoering van de fiduciair, de vermogensbeheerder(s), custodian en pensioenuitvoerder door middel van performancerapportages (alleen vermogensbeheerders), SLA-rapportages, risicorapportages 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

Het 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.

Belangrijke gebeurtenissen na balansdatum

Werkgevers hebben aangegeven de toekomstige pensioenopbouw elders onder te willen brengen. Hierdoor is de kring voor de langere termijn niet toekomstbestendig. In overleg met de werkgevers is voor de kring een afwikkelscenario afgesproken, waarbij de opgebouwde pensioenen met een collectieve waardeoverdracht (artikel 84 PW) worden overgedragen naar een verzekeraar per 1 oktober 2026. Het voornemen is om de pensioenopbouw vanaf die datum bij BeFrank PPI te laten plaatsvinden.

Onder voorbehoud van de verklaring van geen bezwaar van DNB worden de pensioenen in Kring ES Nederland per 1 oktober 2026 overgedragen aan een verzekeraar. Daarna wordt de kring opgeheven. De verzekeraar waaraan de pensioenen worden overgedragen wordt bekendgemaakt in september 2026.

Alle opgebouwde en ingegane pensioenen worden overgedragen aan de verzekeraar. Ook wordt de achterstand in toeslagverlening over de afgelopen tien jaar (deels) ingekocht en worden de pensioenen jaarlijks, onvoorwaardelijk verhoogd met 100% van de Europese prijsindex (HICPxT, Europees geharmoniseerde prijsindex exclusief tabak). Bij Kring ESN is sprake van een voorwaardelijke toeslag op basis van de consumentenprijsindex.

6 TOELICHTING OP DE STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(x € 1.000)

8. Premiebijdragen voor risico fonds (van werkgevers en werknemers)

Premiebijdragen werkgevers	3.185	4.371
Premiebijdragen werknemers	422	425
Bijdrage in wettelijke kosten	5	59
	3.612	4.855

leeg

De kostendekkende, gedempte kostendekkende en feitelijke premie volgens artikel 610.312 van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving zijn als volgt:

Kostendekkende premie	4.232	4.864
Gedempte kostendekkende premie	3.636	4.797
Feitelijke premie	3.612	4.855

De feitelijk ontvangen premie is in 2025 lager dan de gedempte premie.

De samenstelling van de kostendekkende premie is als volgt:

Nominaal pensioeninkoop op marktwaarde	3.095	3.083
Opslag voor uitvoeringskosten	341	370
Solvabiliteitsopslag (Vereist Eigen Vermogen)	565	565
Bijdrage toeslag D	-	522
Risicoherverzekering	184	194
Indexatiekoopsom toeslag A,B en C	47	130
	4.232	4.864

De Pensioenwet vereist dat de premie een opslag bevat voor het bij de aangroei van de pensioenverplichtingen behorende vereist eigen vermogen. Voor 2025 bedroeg deze opslag 17,0% (2024: 16,7%) van de inkoopkosten inclusief risicopremies. De procentuele opslag is gelijk aan het percentage vereist eigen vermogen per 31 december 2024 op basis van de strategische beleggingsmix van de kring.

De samenstelling van de gedempte kostendekkende premie is als volgt:

Nominaal pensioeninkoop op marktwaarde	1.975	2.410
Opslag voor uitvoeringskosten	341	370
Solvabiliteitsopslag (Vereist Eigen Vermogen)	373	771
Bijdrage toeslag D	-	522
Risicoherverzekering	184	194
Voorwaardelijke toeslagverlening	725	441
Indexatiekoopsom toeslag A,B en C	38	89
	3.636	4.797

De samenstelling van de feitelijke premie is als volgt:

Actuarieel benodigde koopsom	1.975	2.408
Opslag voor uitvoeringskosten	341	370
Solvabiliteitsopslag (Vereist Eigen Vermogen)	373	771
Bijdrage toeslag D	-	522
Risicoherverzekering	184	194
Voorwaardelijke toeslagverlening	725	441
Indexatiekoopsom toeslag A, B en C	38	91
Correctie op gedempte kostendekkende premie	-24	58
	3.612	4.855

9. Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds

2025	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
Module Rendement	-	17.236	-	17.236
Module Inflatie	-	454	-	454
Module Rente	-	1.196	-	1.196
Aandelen	-	-	-6	-6
Derivaten	-	-17.235	-	-17.235
Overige beleggingen	-	11	-123	-112
	-	1.662	-129	1.533

Mutatie rendement uit delta weerstandsvermogen	-
	1.533

2024	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
Module Rendement	-	9.152	-	9.152
Module Inflatie	-	1.733	-	1.733
Module Rente	-	1.559	-	1.559
Vastgoedbeleggingen	-	-135	-	-135
Aandelen	-	9.376	-3	9.373
Vastrentende waarden	3	499	17	519
Derivaten	-	2.206	-	2.206
Overige beleggingen	14	92	-121	-15
	17	24.482	-107	24.392
Mutatie rendement uit delta weerstandsvermogen				-48
				24.344

Het aandeel van het fonds in de beheerkosten die door de vermogensbeheerders ten laste van de beleggingsfondsen zijn gebracht is onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten. Deze bedragen over de verslagperiode € 493 (2024: € 608).

De transactiekosten zijn de kosten die gemaakt worden om de effectentransactie tot stand te brengen en uit te voeren. Deze zijn onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten en bedragen € 195 (2024: € 177).

10. Overige baten

Bankrente	14	56
Diverse baten	16	-
	30	56

11. Pensioenuitkeringen

Ouderdomspensioen	2.121	1.331
Partnerpensioen	119	115
Wezenpensioen	11	8
Arbeidsongeschiktheid	5	5
	2.256	1.459

12. Pensioenuitvoeringskosten

Administratiekosten	229	165
Governance kosten	51	101
Uitvoeringskosten	26	24
Bestuurskosten	52	51
Bijdrage wettelijke wijzigingen	82	75
Overige kosten	-	3
	440	419

De bijdrage wettelijke wijzigingen 2025 bestaat uit de wettelijke kosten 2025 van € 24 en een nacalculatie van € 5 voor 2024 (2024: € 21 en €3 voor 2023) en de bijdrage Wet Toekomst Pensioen van € 53 (2024: € 51).

13. Mutatie technische voorzieningen
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds

Pensioenopbouw	3.090	3.758
Toeslagen	4.290	4.651
Rentetoevoeging	4.550	6.145
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-2.351	-1.501
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	63	206
Wijziging marktrente	-28.989	3.178
Wijziging actuariële uitgangspunten	36	-196
Overige wijzigingen	975	249
	-18.336	16.490

Pensioenopbouw
Onder pensioenopbouw is opgenomen de actuarieel berekende waarde van de diensttijdopbouw. Dit is het effect op de voorziening pensioenverplichtingen van de in het verslagjaar opgebouwde nominale rechten ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen. Verder is hierin begrepen het effect van de individuele salarisontwikkeling.

Toeslagen
In 2025 heeft het bestuur besloten tot een voorwaardelijke verhoging van de pensioenaanspraken voor deelnemers bij entiteit HP per 1 januari 2026 met 2,67% en voor deelnemers bij entiteit EDS per 1 januari 2026 met 2,77%. Deze verhoging wordt ten laste van het behaalde resultaat over 2025 gebracht (€ 4.389). Naast de voorwaardelijke toeslagverlening uit de middelen van het Pensioenfonds, heeft er per 1 januari 2026 ook een onvoorwaardelijke aanvullende toeslagverlening aan actieve deelnemers plaatsgevonden van 0,34%. Deze onvoorwaardelijke toeslagverlening wordt gefinancierd door de premie en komt zodoende niet in het resultaat op toeslagverlening terecht.

Rentetoevoeging
De voorziening pensioenverplichtingen is in het boekjaar opgerent met 2,330% (2024: 3,439%). Dit is de éénjaarsrente uit de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur per 31 december 2024. Dit heeft een resultaat van € -4.550 tot gevolg gehad.

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

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

Wijziging actuariële uitgangspunten
De voorziening is gebaseerd op de door het Actuarieel Genootschap gepubliceerde Prognosetafel AG2024. De sterftekansen zijn gecorrigeerd voor het verschil tussen de gehele Nederlandse bevolking en de deelnemerspopulatie van de kring door gebruik te maken van correctiefactoren. De sterftekansen zijn gecorrigeerd voor het verschil tussen de gehele Nederlandse bevolking en de deelnemerspopulatie van de kring door gebruik te maken van correctiefactoren.

Overige wijzigingen

Resultaat op kanssystemen:		
Resultaat op sterfte	368	255
Resultaat op arbeidsongeschiktheid	621	-95
Resultaat op mutaties	-14	48
Resultaat overige resultaten	-	41
	975	249

De toename van de technische voorziening als gevolg van sterfte is te splitsen naar een resultaat op lang leven van € -570 (2024: € -719), een resultaat op kort leven van € -148 (2024: € 306) en een resultaat op risicokoopsommen van € 350 (2024: € 158).

Mutatie voorziening operationele kosten

Mutatie	-422	369

14. Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen

Mutatie herverzekeringsdeel Technische voorzieningen	613	-

15. Saldo overdrachten van rechten voor risico fonds

Inkomende collectieve waardeoverdrachten	448	231
Uitgaande waardeoverdrachten	-285	-
	163	231
Wijziging technische voorziening inzake overdracht van rechten:		
- toevoeging aan de technische voorzieningen	-379	-211
- onttrekking aan de technische voorzieningen	315	-
	-64	-211

Het resultaat op de waardeoverdrachten is als volgt:		
- overgenomen pensioenverplichting	69	20
- overgedragen pensioenverplichting	30	-
	99	20

16. Herverzekeringen

Herverzekeringspremies ouderdomspensioen	48	49
Herverzekeringspremies ANW-hiaatpensioen	69	77
Herverzekeringspremies arbeidsongeschiktheid	50	45
Herverzekeringspremies WIA-excedent	17	23
Totaal premies	184	194
Claims met betrekking tot herverzekerd nabestaandenpensioen	-53	-
Claims met betrekking herverzekerde premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid	-297	-
Mutatie IBNR schades toekomstige arbeidsongeschiktheid	6	264
Totaal uitkeringen	-344	264
	-160	458

17. Overige lasten

Bijdrage weerstandsvermogen uit premie	7	-
Overige	16	-
	23	-

39. Financiële verantwoording Kring Deutsche Bank NL

1 BALANS PER 31 DECEMBER

(na voorgestelde bestemming van het saldo van baten en lasten)
(x € 1.000)

		2025		2024	
ACTIVA					
Beleggingen voor risico fonds	(1)		477.591		516.895
Vorderingen en overlopende activa	(2)		1.477		965
Overige activa	(3)		1.646		1.596
			480.714		519.456
PASSIVA					
Stichtingskapitaal en reserves	(4)		128.646		108.592
Technische voorzieningen	(5)				
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds		343.147		396.346	
Voorziening operationele kosten		8.571		9.901	
			351.718		406.247
Overige schulden en overlopende passiva	(6)		350		4.617
			480.714		519.456

(*) De nummering verwijst naar de toelichting

	2025	2024
Dekkingsgraad op basis van FTK (in %)		
Actuele dekkingsgraad	134,6	125,0
Beleidsdekkingsgraad	132,0	127,0

2 STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(x € 1.000)

		2025		2024	
BATEN					
Premiebijdragen voor risico fonds (van werkgevers en werknemers)	(7)		12.736		14.475
Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds	(8)		-38.564		35.644
Overige baten	(9)		32		67
			-25.796		50.186
LASTEN					
Pensioenuitkeringen	(10)		8.331		7.982
Pensioenuitvoeringskosten	(11)		658		708
Mutatie technische voorzieningen	(12)				
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds		-53.199		28.822	
Mutatie voorziening operationele kosten		-1.330		724	
			-54.529		29.546
Saldo overdrachten van rechten voor risico fonds	(13)		488		477
Herverzekeringen	(14)		-798		-174
			-45.850		38.539
Saldo van baten en lasten			20.054		11.647

(*) De nummering verwijst naar de toelichting

	2025	2024
Bestemming van het saldo van baten en lasten		
Mutatie algemene reserve	20.054	11.647

3 KASSTROOMOVERZICHT

(x € 1.000)

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode.

	2025		2024	
Kasstroom uit pensioenactiviteiten				
Ontvangen premiebijdragen voor risico fonds	11.854		14.475	
Ontvangen waardeoverdrachten voor risico fonds	51		550	
Betaalde pensioenuitkeringen	-8.331		-7.946	
Betaalde/ontvangen herverzekeringen	1.126		-260	
Betaalde waardeoverdrachten voor risico fonds	-488		-1.208	
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-780		-515	
Overige baten en lasten	25		67	
		3.457		5.163
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten				
Ontvangen inzake verkopen beleggingen	1.144.446		1.184.230	
Betaald inzake aankopen beleggingen	-1.161.890		-1.190.008	
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	8.559		8.375	
Overige ontvangsten en uitgaven inzake beleggingen	4.209		-10.939	
Betaalde kosten vermogensbeheer	-1.375		-657	
		-6.051		-8.999
Mutatie liquide middelen		-2.594		-3.836

Samenstelling geldmiddelen

	2025	2024
Bankrekening pensioenbeheer	1.646	1.596
Bankrekening vermogensbeheer	4.170	6.442
Geldmarktfondsen	8.486	8.858
Liquide middelen per 31 december	14.302	16.896

Verloop geldmiddelen

	2025	2024
Geldmiddelen per 1 januari	16.896	20.732
Mutatie liquide middelen	-2.594	-3.836
Liquide middelen per 31 december	14.302	16.896

4 ALGEMENE TOELICHTING

Wijziging grondslagen

Prognosetafel
Conform het beleid van de kring worden de meest recente CBS Bevolkingsprognose en CBS Maatwerktabellen (inkomensklasse-afhankelijke ervaringssterfte) gehanteerd. De kring hanteert in het boekjaar de CBS Bevolkingsprognose 2024-2070. Deze sterftekansen zijn gecorrigeerd voor het verschil tussen de gehele Nederlandse bevolking en de deelnemerspopulatie van de kring door toepassing van de MWT0821 ervaringssterfte. Per 31 december 2025 is de kring overgestapt naar de CBS bevolkingsprognose 2025-2070 en de MTW0821 ervaringssterfte blijft ongewijzigd. De wijziging van de prognosetafel heeft geleid tot een toename van de technische voorziening van € 539 inclusief 2,5% opslag voorziening operationele kosten.

In 2025 is de inkomensklasse voor individuele deelnemers gewijzigd. Als een salaris of leeftijd wijzigt kan een deelnemer in een andere inkomensklasse komen. Voor elke inkomensklasse geldt een andere reservering. Dit leidt tot een toename van de technisch voorziening van € 13 inclusief 2,5% opslag voorziening operationele kosten.

De hiervoor benoemde afname als gevolg van de nieuwe grondslagen is opgenomen in het verloop van de technische voorziening en worden via de staat van baten en lasten als "Wijziging actuariële uitgangspunten" in het verslagjaar verantwoord.

ALGEMENE GRONDSLAGEN

De algemene grondslagen die van toepassing zijn op alle kringen en Stichting Achmea Algemeen Pensioenfonds zijn opgenomen in het hoofdstuk CB APF grondslagen van waardering en resultaatbepaling binnen het onderdeel jaarrekening.

SPECIFIEKE GRONDSLAGEN

De specifieke grondslagen die van toepassing zijn op Kring Deutsche Bank Nederland zijn hieronder opgenomen.

Premiedepot
Binnen Kring Deutsche Bank Nederland vindt pensioenopbouw plaats op basis van een uitvoeringsovereenkomst in de vorm van een collectieve beschikbare premieregeling. Dit betekent dat de feitelijke premie vaststaat en dat jaarlijks getoetst moet worden of de feitelijke premie, eventueel aangevuld vanuit het premiedepot, toereikend is om de reglementaire pensioenopbouw voor het daarop volgende jaar te kunnen financieren. Zo niet, dan dient de reglementaire opbouw voor het daaropvolgende jaar verlaagd te worden zodanig dat de premie wel toereikend is. Zo is er ieder jaar een toereikende premie. Een eventuele verlaging van het opbouwpercentage wordt niet beschouwd als een wijziging van het Pensioenreglement als bedoeld in artikel 19 ("Pensioenreglement").

Conform de uitvoeringsovereenkomst wordt jaarlijks getoetst of de premie naar verwachting voldoet aan de wettelijke eis van een ten minste gedempte kostendekkende premie op basis van verwacht rendement zoals bedoeld in artikel 128 PW.

Maandelijks wordt vastgesteld wat het verschil is tussen de feitelijke CDC premie van 33,0% van de pensioengrondslagen van actieve deelnemers (peildatum 1 januari boekjaar) en de berekende actuariële premie inclusief alle opslagen. Bij een negatief verschil wordt het verschil aan het premiedepot onttrokken. Het premiedepot kent een minimum van nul.

Technische voorzieningen

Voorziening operationele kosten
De voorziening operationele kosten omvat de kosten die gepaard gaan met het doen van toekomstige pensioenuitkeringen. De voorziening operationele kosten is bepaald op 2,5% (2024: 2,5%) van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds. Jaarlijks wordt getoetst of de voorziening operationele kosten nog toereikend is om de verwachte kosten te dekken.

GRONDSLAGEN VOOR DE RESULTAATBEPALING

Mutatie technische voorzieningen voor risico fonds

Toeslagen

In 2025 heeft het bestuur besloten om de pensioenen met 3,0% te verhogen per 1 januari 2026. Het resultaat op toeslagen is derhalve € 10.245 negatief inclusief 2,5% opslag voorziening operationele kosten.

5 TOELICHTING OP DE BALANS

(x € 1.000)

ACTIVA

1. Beleggingen voor risico fonds

	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2025	154.898	201.367	134.273	22.197	512.735
Aankopen	63.735	120.629	933.836	43.690	1.161.890
Verkopen	-54.264	-107.540	-931.177	-51.465	-1.144.446
Overige mutaties	68	-19	-4.629	-2.273	-6.853
Waardemutaties	251	-2.283	-44.223	507	-45.748
Stand per 31 december 2025	164.688	212.154	88.080	12.656	477.578
Bij: Derivaten met een negatieve waarde					13
					477.591

	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2024	129.344	203.495	117.655	21.508	472.002
Aankopen	55.724	123.194	975.377	35.713	1.190.008
Verkopen	-49.918	-131.424	-967.316	-35.572	-1.184.230
Overige mutaties	68	715	6.090	157	7.030
Waardemutaties	19.680	5.387	2.467	391	27.925
Stand per 31 december 2024	154.898	201.367	134.273	22.197	512.735
Bij: Derivaten met een negatieve waarde					4.160
					516.895

Reële waarde

Afgezien van de beleggingsvorderingen en -schulden zijn de beleggingen van het fonds gewaardeerd tegen reële waarde. 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.

Waarderingsystematiek op basis van Richtlijn 290

	Genoteerde marktprijzen	NCW-berekeningen	Andere methode(n)	Totaal
Per 31 december 2025				
Aandelen	164.688	-	-	164.688
Vastrentende waarden	165.762	-	46.392	212.154
Derivaten	-	88.080	-	88.080
Overige beleggingen	-	-	12.656	12.656
Totaal	330.450	88.080	59.048	477.578

	Genoteerde marktprijzen	NCW-berekeningen	Andere methode(n)	Totaal
Per 31 december 2024				
Aandelen	154.898	-	-	154.898
Vastrentende waarden	167.399	-	33.968	201.367
Derivaten	-	134.273	-	134.273
Overige beleggingen	-	-	22.197	22.197
Totaal	322.297	134.273	56.165	512.735

Aandelen

De aandelen zijn als volgt gespecificeerd:

	31-12-2025	31-12-2024
Specificatie naar soort:		
Beursgenoteerde aandelen	155.118	146.715
Aandelenbeleggingsfondsen	9.309	7.989
Beleggingsdebiteuren	261	194
	164.688	154.898

Vastrentende waarden

De vastrentende waarden zijn als volgt gespecificeerd:

	31-12-2025	31-12-2024
Specificatie naar soort:		
Bedrijfs obligaties (Credit funds)	162.295	163.940
Obligatiebeleggingsfondsen	46.392	33.968
Staatsobligaties	768	742
Beleggingsdebiteuren	2.699	2.717
	212.154	201.367

Derivaten

	31-12-2025	31-12-2024
Specificatie naar soort:		
Rentederivaten	88.137	134.264
Valutaderivaten	894	8
Beleggingscrediteuren	-951	-
	88.080	134.272

Het fonds maakt gebruik van onder meer de volgende instrumenten:

- Valutatermijncontracten: met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot de verkoop van een valuta en de aankoop van een andere valuta, tegen een vooraf vastgestelde prijs en op een vooraf vastgestelde datum. Met valutatermijncontracten worden valutarisico's afgedekt.
- Renteswaps: met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het uitwisselen van rentebetalingen over een nominale hoofdsom. Met renteswaps wordt de rentegevoeligheid van de portefeuille beïnvloed.

De derivatenposities per 31 december 2025:

Type contract	Contract-omvang	Activa	Passiva
Forward	98.671	907	-13
Interest rate swaps	342.234	88.137	-
Beleggingscrediteuren	-	-951	-
		88.093	-13

De derivatenposities per 31 december 2024:

Type contract	Contract-omvang	Activa	Passiva
Forward	99.007	54	-4.160
Interest rate swaps	327.546	138.379	-
		138.433	-4.160

Derivaten met een negatieve waarde zijn onder de overige schulden en overlopende passiva opgenomen.

Overige beleggingen

De overige beleggingen zijn als volgt gespecificeerd:

	31-12-2025	31-12-2024
Specificatie naar soort:		
Geldmarktinstrumenten	8.486	8.858
Infrastructuur	-	6.897
Liquide middelen	4.170	6.442
	12.656	22.197

2. Vorderingen en overlopende activa

	31-12-2025	31-12-2024
Vordering op herverzekeraar inzake IBNR	364	340
Rekening courant met Bedrijfsomgeving CB Apf	62	-
Te vorderen bankrente	7	-
Premiedebiteuren	882	-
Vorderingen op herverzekeraar Arbeidsongeschiktheid	162	625
	1.477	965

Bij de waardering van vorderingen is rekening gehouden met het oninbaarheidsrisico door het in mindering brengen van een voorziening op de uitstaande vorderingen. Voor gelijksoortige posten met gelijksoortige risico's wordt gezamenlijk een schatting gemaakt van verliezen en risico's op balansdatum. Deze systematiek voor vaststelling van de voorziening behoort tot de statische methode.

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

3. Overige activa

	31-12-2025	31-12-2024
Rabobank	1.646	1.596

Onder de liquide middelen zijn opgenomen kasmiddelen en banktegoeden die onmiddellijk dan wel op korte termijn opeisbaar zijn. Bankrekeningen die beheerd worden door de vermogensbeheerder zijn onder de overige beleggingen opgenomen.
Er zijn geen kredietfaciliteiten van toepassing.

PASSIVA

4. Stichtingskapitaal en reserves

	31-12-2025	31-12-2024
Bestemmingsreserve	6.863	6.863
Algemene reserve	121.783	101.729
	128.646	108.592

Mutatieoverzicht eigen vermogen

	Premiedepot	Algemene reserve	Totaal
Stand per 1 januari 2025	6.863	101.729	108.592
Uit bestemming saldo van baten en lasten	-	20.054	20.054
Stand per 31 december 2025	6.863	121.783	128.646
Stand per 1 januari 2024	6.863	90.082	96.945
Uit bestemming saldo van baten en lasten	-	11.647	11.647
Stand per 31 december 2024	6.863	101.729	108.592

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Solvabiliteit				
Pensioenvermogen (exclusief Premiedepot)	473.501	134,6	507.976	125,0
Af: technische voorzieningen	351.718	100,0	406.247	100,0
Eigen vermogen (exclusief Premiedepot)	121.783	34,6	101.729	25,0
Af: vereist eigen vermogen	51.750	14,7	58.538	14,4
Vrij vermogen	70.033	19,9	43.191	10,6
Minimaal vereist eigen vermogen	14.509	4,1	16.764	4,1
Actuele dekkingsgraad	134,6		125,0	
Beleidsdekkingsgraad	132,0		127,0	
Reële dekkingsgraad	94,8		93,5	

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

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

De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de actuele dekkingsgraden van de afgelopen 12 maanden. De beleidsdekkingsgraad is bepalend voor de financiële positie van het fonds.

Als de beleidsdekkingsgraad lager is dan de minimaal vereiste dekkingsgraad, bevindt het fonds zich in een situatie van dekkingstekort. Indien de beleidsdekkingsgraad lager is dan de vereiste dekkingsgraad, maar wel tenminste gelijk is aan de minimaal vereiste dekkingsgraad, bevindt het fonds zich in een situatie van reservetekort.

In de reële dekkingsgraad wordt de verwachte stijging van de prijzen meegenomen als pensioenverplichting. Een reële dekkingsgraad van 100% wil zeggen dat de kring volledige toeslag kan verlenen op basis van de (verwachte) prijsinflatie conform een toekomstbestendig toeslagbeleid. Een toekomstbestendig toeslagbeleid houdt in:
1. Toeslag kan verleend worden vanaf een beleidsdekkingsgraad van 110%.
2. Toeslagverlening is alleen toegestaan als er voldoende vermogen is om deze toeslag naar verwachting ook in de toekomst te kunnen verlenen.

De solvabiliteit van het fonds is toereikend, de beleidsdekkingsgraad van 132,0% is hoger dan de vereiste dekkingsgraad van 114,7%.

Het verloop van de actuele dekkingsgraad is als volgt:

	2025	2024
	%	%
Dekkingsgraad per 1 januari	125,0	123,9
Premie	0,1	0,6
Uitkeringen	0,5	0,5
Toeslagverlening	-3,1	-2,1
Verandering van de rentetermijnstructuur	29,1	-2,9
Rendement op beleggingen	-12,1	5,0
Overige oorzaken	-0,3	-
Kruiseffecten	-4,6	-
Dekkingsgraad per 31 december	134,6	125,0

5. Technische voorzieningen

	31-12-2025	31-12-2024
Specificatie technische voorzieningen		
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	343.147	396.346
Voorziening operationele kosten	8.571	9.901
	351.718	406.247

Mutatieoverzicht voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

	2025	2024
Stand per 1 januari	396.346	367.524
Pensioenopbouw	9.415	9.082
Toeslagen	9.995	6.394
Rentetoevoeging	9.328	12.737
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-8.356	-8.033
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-653	-1.183
Wijziging marktrente	-74.756	8.807
Wijziging actuariële uitgangspunten	539	864
Overige wijzigingen	1.289	154
Stand per 31 december	343.147	396.346

Specificatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

	31-12-2025		31-12-2024	
	Aantal		Aantal	
Deelnemers	440	102.404	482	128.244
Gewezen deelnemers	1.386	130.078	1.378	154.583
Pensioengerechtigden	590	108.286	563	111.074
IBNR	-	364	-	340
Schadereserve	-	1.934	-	2.025
Additionele reservering	-	81	-	80
	2.416	343.147	2.423	396.346

Voorziening operationele kosten

	2025	2024
Stand per 1 januari	9.901	9.177
Mutatie	-1.330	724
Stand per 31 december	8.571	9.901

Korte beschrijving van de pensioenregeling

Binnen kring Deutsche Bank Nederland vindt pensioenopbouw plaats op basis van een uitkeringsovereenkomst in de vorm van een middelloonregeling. De pensioenrichtleeftijd is 68 jaar. Het opbouwpercentage van het ouderdomspensioen in 2025 bedraagt 1,875% van de pensioengrondslag. Tevens bestaat er recht op partner- en wezenpensioen.

Het Bestuur beslist jaarlijks op basis van de Beleidsdekkingsgraad ultimo oktober of en in hoeverre per 1 januari een toeslag op Pensioenaanspraken en/of Pensioenrechten van de (Gewezen) Deelnemers, (gewezen) Partners en Pensioengerechtigden kan worden toegekend in Kring Deutsche Bank Nederland. Alleen indien en voor zover de middelen van Kring Deutsche Bank Nederland, naar het oordeel van het Bestuur tenminste toereikend zijn voor een toeslag, wordt deze verleend. De Toeslagverlening op Pensioenaanspraken en/of Pensioenrechten is voorwaardelijk. De ambitie voor de voorwaardelijke toeslagen is maximaal de Prijsindex (Consumentenprijsindex voor alle bestedingen (afgeleid) op 1 november van enig jaar ten opzichte van 1 november van het jaar daarvoor). Voor de voorwaardelijke Toeslagverlening is geen reserve gevormd en wordt geen Premie betaald. De eventuele voorwaardelijke Toeslagverlening wordt uit het beleggingsrendement van Kring Deutsche Bank Nederland gefinancierd.

Toeslagverlening

In 2025 heeft het bestuur besloten om de pensioenen 3,0% te verhogen per 1 januari 2026. Het resultaat op toeslagen is derhalve € 10.245 negatief inclusief 2,5% opslag voorziening operationele kosten.

6. Overige schulden en overlopende passiva

	31-12-2025	31-12-2024
Derivaten met negatieve waarde	13	4.160
Rekening courant met kring ESN	-	75
Rekening courant met Bedrijfsomgeving	-	53
Waardeoverdrachten	55	4
Nog te betalen kosten	133	115
Overige schulden	149	210
	350	4.617

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 is 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 ook naar de specifieke normen welke 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 deelnemers moet verhogen en 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.

	31-12-2025	31-12-2024
Het surplus/tekort op FTK-grondslagen is als volgt:		
Technische voorzieningen	351.718	406.247
Buffers:		
S1 Renterisico	3.117	5.681
S2 Risico zakelijke waarden	36.952	37.167
S3 Valutarisico	5.626	5.710
S4 Grondstoffenrisico	-	-
S5 Kredietrisico	18.679	24.916
S6 Verzekeringstechnisch risico	9.663	12.303
S7 Liquiditeitsrisico	-	-
S8 Concentratierisico	-	-
S9 Operationeel risico	-	-
Diversificatie effect	-22.287	-27.239
Totaal S (vereiste buffers)	51.750	58.538
Vereist vermogen (artikel 132 Pensioenwet)	403.468	464.785
Pensioenvermogen (totaal activa - schulden)	473.501	507.976
Saldo	70.033	43.191

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

Beleid en risicobeheer

Het bestuur beschikt over een aantal beleidsinstrumenten ten behoeve van het beheersen van deze risico's. Deze beleidsinstrumenten betreffen:
- beleggingsbeleid;
- premiebeleid;
- herverzekeringsbeleid;
- toeslagbeleid.

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

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 belangrijkste (beleggings)risico's. Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gebruik gemaakt van derivaten. Onderstaande uitwerking van de risico's is gebaseerd op de feitelijke standen per ultimo verslagjaar.

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

	31-12-2025		31-12-2024	
	Balanswaarde	Duration	Balanswaarde	Duration
Vastrentende waarden (voor derivaten)	212.154	3,5	201.367	3,1
Totaal beleggingen (na derivaten)	477.591	13,0	516.895	14,5
Technische voorzieningen	351.718	17,7	406.247	20,3

Op balansdatum is de duration van de beleggingen aanzienlijk langer dan de duration van de verplichtingen. Er is daarom sprake van een zogenaamde "duration-mismatch". Dit betekent dat bij een rentestijging de waarde van de beleggingen minder snel daalt dan de waarde van de verplichtingen (bij toepassing van de reële marktrentestructuur), waardoor de dekkingsgraad stijgt. 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 vervangen door langlopende obligaties of door middel van renteswaps of swaptions. 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. Met een swaption kan het fonds tijdelijk het risico van een verdere rentedaling afdekken. Hiervoor betaalt het fonds een premie. Bij het afsluiten van een swap of een swaption 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:

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Resterende looptijd < 1 jaar	9.086	4,3	16.750	8,3
Resterende looptijd > 1 en < 5 jaar	72.122	34,0	85.232	42,3
Resterende looptijd > 5 jaar	128.247	60,4	96.668	48,0
Beleggingsdebiteuren	2.699	1,3	2.717	1,4
	212.154	100,0	201.367	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.

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Specificatie aandelen naar sector:				
Technologie	46.062	28,0	41.048	26,5
Handel	31.857	19,3	28.943	18,7
Financiële instellingen (w.o. banken en verzekeraars)	31.082	18,9	27.938	18,0
Gezondheidszorg	16.625	9,9	15.822	10,2
Industrie	18.652	11,3	17.803	11,5
Overige dienstverlening	3.703	2,3	4.169	2,7
Telecommunicatie	7.041	4,3	7.042	4,6
Basismaterialen	6.341	3,9	5.288	3,4
Nutsbedrijven	3.064	1,9	3.321	2,1
Energie	-	-	3.330	2,2
Beleggingsdebiteuren	261	0,2	194	0,1
	164.688	100,0	154.898	100,0

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Specificatie aandelen naar regio:				
Noord-Amerika	112.017	68,0	111.729	72,1
Europa	30.402	18,4	22.463	14,5
Azie Pacific	12.676	7,7	11.423	7,4
Australazie	2.249	1,4	2.280	1,5
Opkomende markten	7.083	4,3	6.809	4,4
Beleggingsdebiteuren	261	0,2	194	0,1
	164.688	100,0	154.898	100,0

S3 Valutarisico

Het valutarisico is het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen in valutawisselkoersen.

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

	Positie voor afdekking	Valuta-derivaten	Nettopositie na afdekking 2025	Nettopositie na afdekking 2024
Euro	289.870	100.114	389.984	433.546
Amerikaanse Dollar	144.869	-91.788	53.081	48.455
Britse Pond	5.891	-4.182	1.709	1.426
Japanse Yen	10.055	-4.144	5.911	5.399
Zwitserse Frank	4.774	-	4.774	3.142
Australische Dollar	-	-	-	2.339
Canadese Dollar	5.688	-	5.688	5.694
Deense kroon	2.754	-	2.754	2.853
Hong Kong Dollar	3.360	-	3.360	2.833
Overige valuta	7.948	-	7.948	7.048
Taiwanese dolla	2.369	-	2.369	-
	477.578	-	477.578	512.735

De valutaderivaten zijn onderdeel van de beleggingscategorie waarin deze ter afdekking van het valutariscio zijn.

S4 Grondstoffenrisico

Het grondstoffenrisico is het risico van waardeveranderingen van beleggingen in grondstoffen of instrumenten die gevoelig zijn voor waardeveranderingen in grondstoffen (commodities).
Het grondstoffenrisico wordt bepaald aan de hand van een daling van de waarde van de beleggingen in grondstoffen met 35%. Ter afdekking van het grondstoffenrisico wordt door het fonds een buffer aangehouden.

S5 Kredietrisico

Het 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 aan 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 ten opzichte van het fonds; het vragen van extra zekerheden zoals onderpand en dergelijke bij hypothecaire geldleningen en het uitlenen van effecten; het hanteren van prudente verstrekkingsnormen bij hypothecaire geldleningen. Ter afdekking van het settlementrisico wordt door het fonds alleen belegd in markten waar een voldoende betrouwbaar clearing- en settlementsysteem functioneert. Voordat in nieuwe markten wordt belegd, wordt eerst onderzoek gedaan naar de waarborgen op dit gebied. Met betrekking tot OTC-derivaten wordt door het fonds alleen gewerkt met tegenpartijen waarmee ISDA/CSA-overeenkomsten zijn afgesloten, zodat posities van het fonds adequaat worden afgedekt door onderpand. Er wordt gebruik gemaakt van dagelijkse waarderingen.

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Specificatie vastrentende waarden naar sector:				
Financiële instellingen (w.o. banken en verzekeraars)	83.897	39,5	86.543	42,9
Handel	31.336	14,8	30.302	15,1
Industrie	16.255	7,7	18.929	9,4
Nutsbedrijven	16.207	7,6	17.417	8,7
Gezondheidszorg	13.047	6,2	11.471	5,7
Telecommunicatie	10.022	4,7	9.699	4,8
Buitenlandse overheidsinstellingen	17.884	8,4	7.061	3,5
Energie	3.543	1,7	4.821	2,4
Technologie	6.812	3,2	4.701	2,3
Basismaterialen	3.911	1,8	3.790	1,9
Nederlandse overheidsinstellingen	3.354	1,6	1.454	0,7
Overig	5.886	2,8	5.179	2,6
	212.154	100,0	201.367	100,0

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Specificatie vastrentende waarden naar regio:				
Mature markets	210.269	99,1	199.867	99,3
Opkomende markten (Emerging markets)	1.885	0,9	1.500	0,7
	212.154	100,0	201.367	100,0

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

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
AAA	8.663	4,1	4.229	2,1
AA	11.822	5,4	11.659	5,8
A	77.768	36,7	65.663	32,6
BBB	87.962	41,5	93.243	46,3
BB	12.734	6,0	13.256	6,6
B	3.579	1,7	4.250	2,1
CCC	378	0,2	526	0,3
CC	-	-	58	-
D	9	-	12	-
Geen rating	9.239	4,4	8.471	4,2
	212.154	100,0	201.367	100,0

S6 Verzekeringstechnisch risico

Langlevenrisico

Het langlevenrisico 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 CBS Bevolkingsprognose 2025-2070 met adequate correcties voor ervaringssterfte is het langlevenrisico 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 fonds heeft het overlijdensrisico herverzekerd.

Arbeidsongeschiktheidsrisico

Het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat het fonds voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij invaliditeit en het toekennen van een arbeidsongeschiktheidspensioen (indien van toepassing). 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 risico op premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid is herverzekerd.

Toeslagrisico

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, rendement, looninflatie en demografie. Het toeslagrisico omvat het risico dat de ambitie van het bestuur om toeslagen op pensioenrechten en -aanspraken te geven niet kan worden gerealiseerd. Uitdrukkelijk wordt opgemerkt dat de toeslagtoezegging voorwaardelijk is. Het beleid en de ambitie inzake toeslagverlening is weergegeven in de toelichting van de post 'mutatieoverzicht technische voorzieningen, toeslagen'.

De zogenaamde reële dekkingsgraad geeft inzicht in de mate waarin toeslagen kunnen worden toegekend (ook wel aangeduid als toeslagruimte). Voor het bepalen van de reële dekkingsgraad worden onvoorwaardelijke nominale pensioenverplichtingen verdisconteerd tegen een reële, in plaats van nominale, rentetermijnstructuur. Omdat er op dit moment geen markt voor financiële instrumenten aanwezig is waaruit de reële rentetermijnstructuur kan worden afgeleid, wordt gebruik gemaakt van een benaderingswijze. De nominale rente kan worden verminderd met een bepaald (vast) percentage dat de toeslagambitie op lage termijn weergeeft. Ook kan gebruik worden gemaakt van de verwachte loon- of prijsinflatie (afhankelijk van de bepalingen omtrent toeslagverlening in het reglement). Ultimo 2025 bedraagt de reële dekkingsgraad 94,8% (2024: 93,5%).

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 fonds 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 wordt eveneens rekening gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies. Betreffende het liquiditeitsrisico wordt vermeld dat het fonds in haar beleggingsportefeuille over voldoende obligaties beschikt die onmiddellijk zonder waardeverlies verkocht kunnen worden gemaakt om eventuele onvoorziene uitstroom van geldmiddelen te financieren. Op basis hiervan heeft het bestuur besloten geen buffer voor liquiditeitsrisico aan te houden.

S8 Concentratierisico

Als een kring een gediversifieerde beleggingsportefeuille aanhoudt, mag de gevoeligheid van het eigen vermogen voor concentratierisico in het DNB-standaardmodel gelijk worden gesteld aan 0%. Omdat bij de kring sprake is van een gediversifieerde beleggingsportefeuille heeft het bestuur besloten geen buffer voor concentratierisico aan te houden.

S9 Operationeel risico

Het 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 fonds beheerst door het stellen van hoge kwaliteitseisen aan de organisaties die bij de uitvoering betrokken zijn op gebieden zoals interne organisatie, procedures, processen en controles, kwaliteit geautomatiseerde systemen, enzovoorts. Deze kwaliteitseisen worden periodiek getoetst door het bestuur. Aangezien hiermee sprake is van adequate beheersing houdt het fonds hiervoor geen buffer aan.

Systeemrisico

Het 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.

Belangrijke gebeurtenissen na balansdatum

Aanpassing beleggingsportefeuille

In maart 2026 heeft het Belanghebbendenorgaan ingestemd met aanpassing van de beleggingsportefeuilles naar de kernportefeuilles Robuust Rendement en Rente van Centraal Beheer APF per 1 april 2026. Hiermee is de kring optimaal voorgesorteerd op de overgang naar de multi client kring Flexibel+ dat gebruik maakt van dezelfde kernportefeuilles.

Claim herverzekeraar

In 2025 is een claim ingediend bij de herverzekeraar van het voormalige pensioenfonds Deutsche Bank Nederland. De herverzekeraar heeft in februari 2026 ingestemd met een schikking van de claim. Dit bedrag is in april 2026 ontvangen.

6 TOELICHTING OP DE STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(x € 1.000)

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

	2025	2024
Premiebijdragen werkgevers	12.736	14.475

De kostendekkende, gedempte kostendekkende en feitelijke premie volgens artikel 610.312 van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving zijn als volgt:

	2025	2024
Kostendekkende premie	11.525	11.342
Gedempte kostendekkende premie	12.678	14.310
Feitelijke premie	12.736	14.475

De kostendekkende premie is gebaseerd op de marktrente (nominale rentetermijnstructuur van 31 december 2024 gepubliceerd door DNB). Het bestuur heeft de gedempte premie vastgesteld op het verwacht rendement. De feitelijke premie is in 2025 hoger dan de gedempte premie.

De samenstelling van de kostendekkende premie is als volgt:

	2025	2024
Nominaal pensioeninkoop op marktwaarde	9.765	9.422
Opslag voor uitvoeringskosten	354	507
Solvabiliteitsopslag (Vereist Eigen Vermogen)	1.406	1.413
	11.525	11.342

De samenstelling van de gedempte kostendekkende premie is als volgt:

	2025	2024
Nominaal pensioeninkoop op marktwaarde	10.773	12.003
Opslag voor uitvoeringskosten	354	507
Solvabiliteitsopslag (Vereist Eigen Vermogen)	1.551	1.800
	12.678	14.310

De samenstelling van de feitelijke premie is als volgt:

	2025	2024
Actuarieel benodigde koopsom	10.477	11.707
Risicokoopsom overlijden	137	137
Risicokoopsom premievrijstelling	159	159
Opslag solvabilitieit	1.551	1.800
Opslag uitvoeringskosten	354	507
Beschikbaar voor vorming algemene middelen	58	165
	12.736	14.475

8. Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds

2025	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
Aandelen	2.384	251	-190	2.445
Vastrentende waarden	6.156	-2.283	-425	3.448
Derivaten	-	-44.223	-	-44.223
Overige beleggingen	39	507	-73	473
Overige opbrengsten en lasten	-89	-	-687	-776
	8.490	-45.748	-1.375	-38.633
Mutatie rendement uit delta Weerstandsvermogen				69
				-38.564

2024	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
Aandelen	2.377	19.680	-8	22.049
Vastrentende waarden	5.899	5.387	-	11.286
Derivaten	-	2.467	-	2.467
Overige beleggingen	141	391	-46	486
Overige opbrengsten en lasten	37	-	-603	-566
	8.454	27.925	-657	35.722
Mutatie rendement uit delta Weerstandsvermogen				-78
				35.644

Het aandeel van het fonds in de beheerkosten die door de vermogensbeheerders ten laste van de beleggingsfondsen zijn gebracht is onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten. Deze bedragen over 2025 € 901 (2024: € 928).

De transactiekosten zijn de kosten die gemaakt worden om de effectentransactie tot stand te brengen en uit te voeren. Deze zijn onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten en bedragen in 2025 € 391 (2024: € 468).

9. Overige baten

	2025	2024
Bankrente handelsbanken	32	67

10. Pensioenuitkeringen

	2025	2024
Ouderdomspensioen	7.234	6.956
Partnerpensioen	1.042	977
Wezenpensioen	50	46
Afkopen	10	10
Ontvangst compensatie van uitkeringen	-5	-7
	8.331	7.982

11. Pensioenuitvoeringskosten

	2025	2024
Administratiekosten	327	343
Governance kosten	148	146
Uitvoeringskosten	49	60
Contributies en bijdragen	-	35
Bijdrage wettelijke wijzigingen	122	108
Overige bestuurskosten	12	16
	658	708

De bijdrage wettelijke wijzigingen bestaat uit de wettelijke kosten 2025 (€ 21), afrekening wettelijke kosten 2024 (€ 6) en kosten WTP (€ 95).

12. Mutatie technische voorzieningen

Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds

	2025	2024
Pensioenopbouw	9.415	9.082
Toeslagen	9.995	6.394
Rentetoevoeging	9.328	12.737
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-8.356	-8.033
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-653	-1.183
Wijziging marktrente	-74.756	8.807
Wijziging actuariële uitgangspunten	539	864
Overige wijzigingen	1.289	154
	-53.199	28.822

Pensioenopbouw
Onder pensioenopbouw is opgenomen de actuarieel berekende waarde van de diensttijdopbouw. Dit is het effect op de voorziening pensioenverplichtingen van de in het verslagjaar opgebouwde nominale rechten ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen. Verder is hierin begrepen het effect van de individuele salarisontwikkeling.

Toeslagen
In 2025 heeft het bestuur besloten om de pensioenen met 3,0% te verhogen per 1 januari 2026. Het resultaat op toeslagen is derhalve € 9.995.

Rentetoevoeging
De pensioenverplichtingen worden contant gemaakt tegen de nominale marktrente op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. De voorziening pensioenverplichtingen is in het boekjaar opgerent met 2,330% (2024: 3,439%). Dit is de éénjaarsrente uit de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur per 31 december 2024. Dit heeft een resultaat van € 9.328 negatief tot gevolg gehad.

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

Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten
De onder dit hoofd opgenomen toename van de voorziening pensioenverplichtingen is het saldo van overgedragen pensioenverplichtingen (uitgaande waardeoverdrachten) en overgenomen pensioenverplichtingen (inkomende waardeoverdrachten).

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

Wijziging actuariële uitgangspunten
De kring hanteert in het boekjaar de CBS Bevolkingsprognose 2024-2070. Deze sterftekansen zijn gecorrigeerd voor het verschil tussen de gehele Nederlandse bevolking en de deelnemerspopulatie van de kring door toepassing van de MWT0821 ervaringssterfte. Per 31 december 2025 is de kring overgestapt naar de CBS bevolkingsprognose 2025-2070 en de MTW0821 ervaringssterfte blijft ongewijzigd. De wijziging van de prognosetafel heeft geleid tot een toename van de technische voorziening van € 539 inclusief 2,5% opslag voorziening operationele kosten.

In 2025 is de inkomensklasse voor individuele deelnemers gewijzigd. Als een salaris of leeftijd wijzigt kan een deelnemer in een andere inkomensklasse komen. Voor elke inkomensklasse geldt een andere reservering. Dit leidt tot een toename van de technisch voorziening van € 13 inclusief 2,5% opslag voorziening operationele kosten.

De hiervoor benoemde afname als gevolg van de nieuwe grondslagen is opgenomen in het verloop van de technische voorziening en worden via de staat van baten en lasten als "Wijziging actuariële uitgangspunten" in het verslagjaar verantwoord.

Overige wijzigingen

	2025	2024
Resultaat op kanssystemen:		
Resultaat op sterfte	691	-165
Resultaat op arbeidsongeschiktheid	569	95
Resultaat op mutaties	29	224
	1.289	154

Het resultaat op sterfte wordt veroorzaakt door een positief resultaat op kortleven van € 527 (2024: € 222 negatief) en een negatief resultaat op langleven van € 1.218 (2024: € 387 positief).

Het resultaat op arbeidsongeschiktheid vloeit voort uit in het boekjaar opgetreden arbeidsongeschiktheidsschades en als gevolg van toename van de schadereserve en IBNR ten opzichte van de risicokoopsom arbeidsongeschiktheid.

Mutatie voorziening operationele kosten

	2025	2024
Mutatie voorziening operationele kosten	-1.330	724

13. Saldo overdrachten van rechten voor risico fonds

	2025	2024
Inkomende collectieve waardeoverdrachten	-	573
Inkomende waardeoverdrachten	-	158
Uitgaande waardeoverdrachten	-488	-1.208
	-488	-477

	2025	2024
Wijziging technische voorziening inzake overdracht van rechten:		
- toevoeging aan de technische voorzieningen	-	-310
- onttrekking aan de technische voorzieningen	669	1.523
	669	1.213

	2025	2024
Het resultaat op de waardeoverdrachten is als volgt:		
- overgenomen pensioenverplichting	-181	-736

Het resultaat op waardeoverdrachten is over 2025 gelijk aan € -181. Dit wordt veroorzaakt door het resultaat van € -181 op de overgedragen waardeoverdrachten.

14. Herverzekeringen

	2025	2024
Premies voor overlijden	156	158
Premies voor arbeidsongeschiktheid	181	183
Totaal premies	337	341
Uitkeringen van herverzekerd wao hiaatuitkering	-1.111	-636
Mutatie IBNR schades toekomstige arbeidsongeschiktheid	-24	121
Totaal uitkeringen	-1.135	-515
	-798	-174

40. Financiële verantwoording Kring Grolsch

1 BALANS PER 31 DECEMBER

(na voorgestelde bestemming van het saldo van baten en lasten)
(x € 1.000)

		2025	2024
ACTIVA			
Beleggingen voor risico fonds	(1)	387.374	387.566
Vorderingen en overlopende activa	(2)	684	336
Overige activa	(3)	972	878
		389.030	388.780
PASSIVA			
Stichtingskapitaal en reserves	(4)	102.478	65.183
Technische voorzieningen	(5)		
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds		280.078	316.239
Voorziening operationele kosten		6.154	6.949
		286.232	323.188
Overige schulden en overlopende passiva	(6)		
Overige schulden en overlopende passiva		320	409
		389.030	388.780

(*) De nummering verwijst naar de toelichting

	2025	2024
Dekkingsgraad op basis van FTK (in %)		
Actuele dekkingsgraad	134,0	119,2
Beleidsdekkingsgraad	127,8	121,6

2 STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(x € 1.000)

		2025	2024
BATEN			
Premiebijdragen voor risico fonds (van werkgevers en werknemers)	(7)	8.445	2.120
Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds	(8)	3.312	5.918
Overige baten	(9)	25	10
		11.782	8.048
LASTEN			
Pensioenuitkeringen	(10)	10.546	2.481
Pensioenuitvoeringskosten	(11)	715	366
Mutatie technische voorzieningen	(12)		
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds		-36.161	316.239
Mutatie voorziening operationele kosten		-795	6.949
		-36.956	323.188
Saldo overdrachten van rechten voor risico fonds	(13)	225	-383.200
Herverzekeringen	(14)	-55	28
Overige lasten	(15)	12	2
		-25.513	-57.135
Saldo van baten en lasten		37.295	65.183

	2025		2024	
Bestemming van het saldo van baten en lasten				
Mutatie algemene reserve	35.434		61.986	
Premiedepot	1.861		3.197	
		37.295		65.183

(*) De nummering verwijst naar de toelichting

(**) Het resultaat 2024 betreft de periode 1-10-2024 t/m 31-12-2024

3 KASSTROOMOVERZICHT

(x € 1.000)

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode.

	2025		2024	
Kasstroom uit pensioenactiviteiten				
Ontvangen premiebijdragen voor risico fonds	8.445		2.120	
Ontvangen waardeoverdrachten voor risico fonds	244		382.917	
Betaalde pensioenuitkeringen	-10.546		-2.481	
Betaalde/ontvangen herverzekeringen	-356		-	
Betaalde waardeoverdrachten voor risico fonds	-333		-	
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-883		-47	
Overige baten en lasten	18		-2	
		-3.411		382.507
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten				
Ontvangen inzake verkopen beleggingen	142.793		5.560	
Betaald inzake aankopen beleggingen	-139.012		-387.105	
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	12		-6	
Overige ontvangsten en uitgaven inzake beleggingen	-658		1.023	
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-291		-73	
		2.844		-380.601
Mutatie liquide middelen		-567		1.906

Samenstelling geldmiddelen

	2025	2024
Bankrekening pensioenbeheer	972	878
Bankrekening vermogensbeheer	3	6
Geldmarktfondsen	364	1.022
Liquide middelen per 31 december	1.339	1.906

Verloop geldmiddelen

	2025	2024
Geldmiddelen per 1 januari	1.906	-
Mutatie liquide middelen	-567	1.906
Liquide middelen per 31 december	1.339	1.906

4 ALGEMENE TOELICHTING

Collectieve waardeoverdracht

Op 1 oktober 2024 zijn de aanspraken van alle deelnemers van Stichting Pensioenfonds van de Grolsche Bierbrouwerij via een collectieve waardeoverdracht ondergebracht in Kring Grolsch bij Stichting Achmea Algemeen Pensioenfonds. In het jaarwerk 2024 is verslag gedaan van de periode 1 oktober 2024 tot en met 31 december 2024.

Wijziging grondslagen

Prognosetafel
Conform het beleid van de kring worden de meest recente CBS Bevolkingsprognose en CBS Maatwerktabellen (inkomensklasse-afhankelijke ervaringssterfte) gehanteerd. De kring hanteert in het boekjaar de CBS Bevolkingsprognose 2024-2070. Deze sterftekansen zijn gecorrigeerd voor het verschil tussen de gehele Nederlandse bevolking en de deelnemerspopulatie van de kring door toepassing van de MWT0821 ervaringssterfte. Per 31 december 2025 is de kring overgestapt naar de CBS bevolkingsprognose 2025-2070 en MWT0821 ervaringssterfte blijft ongewijzigd. De wijziging van de prognosetafel heeft geleid tot een toename van de technische voorziening van € 531. In 2025 is de inkomensklasse voor individuele deelnemers gewijzigd. Als een salaris of leeftijd wijzigt kan een deelnemer in een andere inkomensklasse komen. Voor elke inkomensklasse geldt een andere reservering. Dit leidt tot een toename van de technische voorziening van € 264. Tot slot heeft er vorig jaar een overgang van de ervaringssterfte plaatsgevonden. De hierbij behorende inkomensgrenzen zijn vanaf 1 januari 2026 van toepassing in het administratiesysteem. Het resultaat van deze verhoogde inkomensgrenzen leidt tot een verlaging van de inkomensklasse voor individuele deelnemers. Dit effect is ingeschat op een verlaging van de TV met € 341. Het totale resultaat uit hoofde van wijziging van actuariële grondslagen bedraagt € 454 negatief inclusief 2,2% opslag voorziening operationele kosten. De hiervoor benoemde impact van de nieuwe grondslagen zijn opgenomen in het verloop van de technische voorzieningen en is via de staat van baten en lasten als "Wijziging actuariële uitgangspunten" in het verslagjaar verantwoord.

ALGEMENE GRONDSLAGEN

De algemene grondslagen die van toepassing zijn op alle kringen en Stichting Achmea Algemeen Pensioenfonds zijn opgenomen in het hoofdstuk CB APF grondslagen van waardering en resultaatbepaling binnen het onderdeel jaarrekening.

SPECIFIEKE GRONDSLAGEN

De specifieke grondslagen die van toepassing zijn op Kring Grolsch zijn hierna opgenomen.

Reserves

Premiedepot

Binnen Kring Grolsch vindt pensioenopbouw plaats op basis van een uitvoeringsovereenkomst in de vorm van een collectieve beschikbare premieregeling. Dit betekent dat de feitelijke premie vaststaat en dat jaarlijks getoetst moet worden of de feitelijke premie, eventueel aangevuld vanuit het premiedepot, toereikend is om de reglementaire pensioenopbouw voor het daarop volgende jaar te kunnen financieren. Zo niet, dan dient de reglementaire opbouw voor het daaropvolgende jaar verlaagd te worden zodanig dat de premie wel toereikend is. Zo is er ieder jaar een toereikende premie. Een eventuele verlaging van het opbouwpercentage wordt niet beschouwd als een wijziging van het Pensioenreglement als bedoeld in artikel 19 ("Pensioenreglement").

Conform de uitvoeringsovereenkomst wordt jaarlijks getoetst of de premie naar verwachting voldoet aan de wettelijke eis van een ten minste gedempte kostendekkende premie op basis van verwacht rendement zoals bedoeld in artikel 128 PW.

Maandelijks wordt vastgesteld wat het verschil is tussen de feitelijke CDC premie van 22,5% van de pensioengrondslagen van actieve deelnemers (peildatum 1 januari boekjaar) en de berekende actuariële premie inclusief alle opslagen. Indien dit verschil positief is, wordt dit verschil aan het premiedepot toegevoegd. Bij een negatief verschil wordt het verschil aan het premiedepot onttrokken. Daarnaast vinden toevoegingen en onttrekkingen plaats als gevolg van beleggingsrendement over de middelen die in het premiedepot zitten. Het premiedepot kent een minimum van nul.

Het Premiedepot kan alleen worden gebruikt voor de in de uitvoeringsovereenkomst beschreven doeleinden.

GRONDSLAGEN VOOR DE WAARDERING VAN ACTIVA EN PASSIVA

Technische voorzieningen

Voorziening operationele kosten

De voorziening operationele kosten omvat de kosten die gepaard gaan met het doen van toekomstige pensioenuitkeringen. De voorziening operationele kosten is bepaald op 2,2% (2024: 2,2%) van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds. Jaarlijks wordt getoetst of de voorziening operationele kosten nog toereikend is om de verwachte kosten te dekken.

GRONDSLAGEN VOOR DE RESULTAATBEPALING

Toeslagen

In 2025 heeft het bestuur besloten de pensioenen te verhogen met 3,27% per 1 januari 2026. Het resultaat op toeslagen is € -9.009 inclusief 2,2% opslag voorziening operationele kosten.

5 TOELICHTING OP DE BALANS

(x € 1.000)

ACTIVA

1. Beleggingen voor risico fonds

De kring belegt in modules en fondsen. Het verloopoverzicht is opgesteld op module en fondsenniveau, omdat de financiële stromen ook op module- en fondsenniveau verlopen.

Verloopoverzicht op module en fondsenniveau 2025

	Stand per 1 januari 2025	Aankopen	Verkopen	Overige mutaties	Waarde mutaties	Stand per 31 december 2025
Module Rendement	137.063	42.500	-5.000	-	25.597	200.160
Module Inflatie	18.083	-	-18.249	-	166	-
Module Rente	177.896	28.830	-57.190	-	1.091	150.627
Derivaten	53.761	65.952	-59.899	-	-23.282	36.532
Liquide middelen	5	-	-	-2	-	3
Overige beleggingen	758	1.730	-2.455	-	19	52
Totaal	387.566	139.012	-142.793	-2	3.591	387.374

Verloopoverzicht op module en fondsenniveau 2024

	Stand per 1 oktober 2024	Aankopen	Verkopen	Overige mutaties	Waarde-mutaties	Stand per 31 december 2024
Module Rendement	-	133.800	-	-	3.263	137.063
Module Inflatie	-	18.000	-	-	83	18.083
Module Rente	-	177.440	-	-	456	177.896
Derivaten	-	51.565	-	-	2.196	53.761
Liquide middelen	-	-	-	5	-	5
Overige beleggingen	-	6.300	-5.560	-	18	758
Totaal	-	387.105	-5.560	5	6.016	387.566

Op basis van doorkijk op de modules en fondsen tot de onderliggende beleggingen bestaan de modules en fondsen ultimo boekjaar uit onderstaande beleggingscategorieën.

Belegde waarden per beleggingscategorie op basis van doorkijk per 31 december 2025

	Vastgoed-beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Module Rendement	16.250	146.235	27.742	-	9.933	200.160
Module Rente	-	-	150.192	-	435	150.627
Derivaten	-	-	-	36.532	-	36.532
Liquide middelen	-	-	-	-	3	3
Overige beleggingen	-	-	-	-	52	52
Stand per 31 december 2025	16.250	146.235	177.934	36.532	10.423	387.374

Belegde waarden per beleggingscategorie op basis van doorkijk per 31 december 2024

	Vastgoed-beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Module Rendement	-	97.439	39.579	-	45	137.063
Module Inflatie	8.353	-	5.118	-	4.612	18.083
Module Rente	-	-	176.966	-	930	177.896
Derivaten	-	-	-	53.761	-	53.761
Liquide middelen	-	-	-	-	5	5
Overige beleggingen	-	-	-	-	758	758
Stand per 31 december 2024	8.353	97.439	221.663	53.761	6.350	387.566

Onder derivaten zijn de overlay fondsen opgenomen. Aangezien de kring niet de onderliggende belegging in zijn bezit heeft, maar alleen een deelneming in de overlay fondsen, is feitelijk de exposure van de kring naar een derivatenbelegging, ongeacht de onderliggende asset categorieën daarin.

De valutaderivaten zijn niet opgenomen onder derivaten. Deze zijn onderdeel van de beleggingscategorie van de pools, waarvan zij deel uitmaken.

Reële waarde

Afgezien van de beleggingsvorderingen en -schulden zijn de beleggingen van het fonds gewaardeerd tegen reële waarde. 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.

Via de module rente en overlay fondsen wordt belegd in niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen, waarbij deze beleggingsfondsen beleggen in aandelen, vastrentende waarden, derivaten en overige beleggingen. Niet aan een beurs genoteerde beleggingsfondsen zijn gewaardeerd tegen de reële waarde die is bepaald op basis van de meest recente door het beleggingsfonds afgegeven intrinsieke waarde.

Vastgoedbeleggingen

De vastgoedbeleggingen zijn als volgt gespecificeerd:

	31-12-2025	31-12-2024
Specificatie naar soort:		
Indirect vastgoed	16.250	8.353

Aandelen

De aandelen zijn als volgt gespecificeerd:

	31-12-2025	31-12-2024
Specificatie naar soort:		
Aandelenbeleggingsfondsen	146.235	97.439

Vastrentende waarden

De vastrentende waarden zijn als volgt gespecificeerd:

	31-12-2025	31-12-2024
Specificatie naar soort:		
Vastrentende waarden beleggingsfondsen	150.118	186.690
Hypotheken	27.816	34.973
	177.934	221.663

Derivaten

	31-12-2025	31-12-2024
Specificatie naar soort:		
Rentederivaten	36.532	53.761

Overige beleggingen

De overige beleggingen zijn als volgt gespecificeerd:

	31-12-2025	31-12-2024
Specificatie naar soort:		
Commodities	9.709	4.420
Mix fondsen	347	903
Geldmarktfondsen	364	1.022
Liquide middelen	3	5
	10.423	6.350

2. Vorderingen en overlopende activa

	31-12-2025	31-12-2024
Vorderingen op herverzekeraar inzake IBNR	256	42
Te vorderen claims herverzekeraar OVL	127	-
Rekening courant CB APF	13	-
Vordering op pensioenfonds Grolsch	288	294
	684	336

Bij de waardering van vorderingen is rekening gehouden met het oninbaarheidsrisico door het in mindering brengen van een voorziening op de uitstaande vorderingen. Voor gelijksoortige posten met gelijksoortige risico's wordt gezamenlijk een schatting gemaakt van verliezen en risico's op balansdatum. Deze systematiek voor vaststelling van de voorziening behoort tot de statische methode.

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

3. Overige activa

	31-12-2025	31-12-2024
Rabobank	972	878

Onder de liquide middelen zijn opgenomen kasmiddelen en banktegoeden die onmiddellijk dan wel op korte termijn opeisbaar zijn. Bankrekeningen die beheerd worden door de vermogensbeheerder zijn onder de overige beleggingen opgenomen. Er zijn geen kredietfaciliteiten van toepassing.

PASSIVA

4. Stichtingskapitaal en reserves

	31-12-2025	31-12-2024
Bestemmingsreserve	5.058	3.197
Algemene reserve	97.420	61.986
	102.478	65.183

Mutatieoverzicht eigen vermogen

	Premiedepot	Algemene reserve	Totaal
Stand per 1 januari 2025	3.197	61.986	65.183
Uit bestemming saldo van baten en lasten	1.861	35.434	37.295
Stand per 31 december 2025	5.058	97.420	102.478

Het premiedepot is voor € 1.808 gefinancierd uit de premie en voor € 53 uit het beleggingsrendement.

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Solvabiliteit				
Pensioenvermogen (exclusief Premiedepot)	383.652	134,0	385.174	119,2
Af: technische voorzieningen	286.232	100,0	323.188	100,0
Eigen vermogen (exclusief Premiedepot)	97.420	34,0	61.986	19,2
Af: vereist eigen vermogen	49.307	17,2	56.801	17,6
Vrij vermogen	48.113	16,8	5.185	1,6
Minimaal vereist eigen vermogen	11.725	4,1	13.225	4,1
Actuele dekkingsgraad		134,0		119,2
Beleidsdekkingsgraad		127,8		121,6
Reële dekkingsgraad		94,8		91,4

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

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

De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de actuele dekkingsgraden van de afgelopen 12 maanden. De beleidsdekkingsgraad is bepalend voor de financiële positie van het fonds. Als de beleidsdekkingsgraad lager is dan de minimaal vereiste dekkingsgraad, bevindt het fonds zich in een situatie van dekkingstekort. Indien de beleidsdekkingsgraad lager is dan de vereiste dekkingsgraad, maar wel tenminste gelijk is aan de minimaal vereiste dekkingsgraad, bevindt het fonds zich in een situatie van reservetekort.

In de reële dekkingsgraad wordt de verwachte stijging van de prijzen meegenomen als pensioenverplichting. Een reële dekkingsgraad van 100% wil zeggen dat de kring volledige toeslag kan verlenen op basis van de (verwachte) prijsinflatie conform een toekomstbestendig toeslagbeleid. Een toekomstbestendig toeslagbeleid houdt in:
1. Toeslag kan verleend worden vanaf een beleidsdekkingsgraad van 110%.
2. Toeslagverlening is alleen toegestaan als er voldoende vermogen is om deze toeslag naar verwachting ook in de toekomst te kunnen verlenen.

De solvabiliteit van het fonds is toereikend, de beleidsdekkingsgraad van 127,8% is groter dan de vereiste dekkingsgraad van 117,2%.

Het verloop van de actuele dekkingsgraad is als volgt:

	2025	2024
	%	%
Dekkingsgraad per 1 januari / 1 oktober	119,2	122,0
Premie	0,2	-
Uitkeringen	0,7	0,2
Toeslagverlening	-3,2	-2,1
Verandering van de rentetermijnstructuur	20,7	-2,1
Rendement op beleggingen	-1,7	1,5
Overige oorzaken en kruiseffecten	-1,9	-0,3
Dekkingsgraad per 31 december	134,0	119,2

Zie voor de toelichting op de verschillende posten de toelichting van de mutatie technische voorzieningen in de staat van baten en lasten.

5. Technische voorzieningen

	31-12-2025	31-12-2024
Specificatie technische voorzieningen		
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	280.078	316.239
Voorziening operationele kosten	6.154	6.949
	286.232	323.188

Mutatieoverzicht technische voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

	2025	2024
Stand per 1 januari / 1 oktober	316.239	-
Pensioenopbouw	5.974	1.347
Toeslagen	8.815	5.449
Rentetoevoeging	7.320	2.542
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-10.569	-2.481
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-279	303.609
Wijziging marktrente	-46.728	5.316
Wijziging actuariële uitgangspunten	443	393
Overige wijzigingen	-1.137	64
Stand per 31 december	280.078	316.239

Specificatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

	31-12-2025		31-12-2024	
	Aantal		Aantal	
Deelnemers	583	72.370	601	92.392
Gewezen deelnemers	769	72.773	747	91.453
Pensioentrekkenden	686	133.696	670	130.860
Schadereserve	-	788	-	789
IBNR	-	381	-	308
Niet opgevraagd pensioen	-	43	-	52
Overig	-	27	-	385
	2.038	280.078	2.018	316.239

Naar hun aard hebben de technische voorzieningen in het algemeen een langlopend karakter.
In 2025 heeft het bestuur besloten om de pensioenen 3,27% te verhogen per 1 januari 2026. Het resultaat op toeslagen is derhalve € -9.009 inclusief 2,2% opslag voorziening operationele kosten.

Voorziening operationele kosten

Voor toekomstige administratiekosten is de technische voorziening verhoogd met 2,2% (2024: 2,2%).
Jaarlijks wordt getoetst of het percentage nog toereikend is om de verwachte kosten te dekken.

Mutatie voorziening operationele kosten

	2025	2024
Stand per 1 januari / 1 oktober	6.949	-
Toevoegingen	-795	6.949
Stand per 31 december	6.154	6.949

Korte beschrijving van de pensioenregeling

De pensioenregeling kan worden gekenmerkt als een collectieve beschikbare premieregeling met een pensioenleeftijd van 67 jaar. De basis voor de pensioenopbouw is de premie. Als de premie niet toereikend is om de pensioenopbouw en de daaraan verbonden (administratie)kosten te kunnen financieren, dan kan het tekort eventueel uit het premiedepot onttrokken worden. Het opbouwpercentage van het ouderdompensioen in 2025 bedraagt 1,5% van de pensioengrondslag. Tevens bestaat er recht op partner- en wezenpensioen. Deelname aan de regeling is mogelijk vanaf de leeftijd van 18 jaar. Jaarlijks bepaalt het bestuur van het fonds de mate waarin de opgebouwde aanspraken worden geïndexeerd.

Toeslagverlening

Het pensioenfonds beslist jaarlijks of en in hoeverre per 1 januari een toeslag op pensioenaanspraken en/of pensioenrechten van (gewezen) deelnemers, (gewezen) partners en pensioengerechtigden kan worden toegekend in Kring Grolsch. Alleen indien en voor zover de middelen van Kring Grolsch, naar het oordeel van het bestuur tenminste toereikend zijn voor een toeslag, wordt deze verleend. De toeslagverlening op pensioenaanspraken en/of pensioenrechten is voorwaardelijk. De ambitie voor de voorwaardelijke toeslagen is maximaal de Prijsindex (Consumentenprijsindex voor alle bestedingen (niet-afgeleid) op 1 oktober van enig jaar ten opzichte van 1 oktober van het jaar daarvoor (september - september)). Voor de voorwaardelijke Toeslagverlening is geen reserve gevormd en wordt geen Premie betaald. De eventuele voorwaardelijke Toeslagverlening wordt uit het beleggingsrendement van Kring Grolsch gefinancierd.

Elk jaar stelt het bestuur vast welke dekkingsgraad vereist is voor volledige toeslagverlening (TBI) op basis van de verwachte prijs- en looninflatie. Dit is de indexatiedekkingsgraad. De indexatiedekkingsgraad die geldt voor de toeslagverlening over 2025 is 136%. Er vindt geen toeslagverlening plaats bij een beleidsdekkingsgraad lager dan 110%. Dit leidt tot de volgende toeslagstaffel:
• Bij een beleidsdekkingsgraad lager dan 110%: geen toeslag;
• Bij een beleidsdekkingsgraad hoger dan 110% maar lager dan de indexatiedekkingsgraad: gedeeltelijke toeslag voor zover deze in de toekomst te realiseren is;
• Bij een beleidsdekkingsgraad hoger dan de indexatiedekkingsgraad: volledige toeslag.

De beleidsdekkingsgraad per 31 december 2025 bedroeg 127,8% waardoor een toeslag van 3,27% aan deelnemers en aan gewezen deelnemers verleend is per 1 januari 2026.

6. Overige schulden en overlopende passiva

	31-12-2025	31-12-2024
Crediteuren	132	193
Te verrekenen herverzekeringspremies	-	70
Rekening courant Centraal Beheer APF	-	95
Waardeoverdrachten	136	-
Te betalen kosten	52	51
	320	409

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 is 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 ook naar de specifieke normen welke 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 deelnemers moet verhogen en 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 actuele dekkingsgraad heeft zich als volgt ontwikkeld:

	31-12-2025	31-12-2024
Het saldo op FTK-grondslagen is als volgt:		
Technische voorzieningen	286.232	323.188
Buffers:		
S1 Renterisico	9.197	9.618
S2 Risico zakelijke waarden	35.722	38.842
S3 Valutarisico	10.326	15.125
S4 Grondstoffenrisico	2.760	1.663
S5 Kredietrisico	11.627	15.063
S6 Verzekeringstechnisch risico	7.462	8.575
S7 Liquiditeitsrisico	-	-
S8 Concentratierisico	-	-
S9 Operationeel risico	-	-
S10 Actief beheerrisico	1.307	9.662
Diversificatie effect	-29.094	-41.747
Totaal S (vereiste buffers)	49.307	56.801
Vereist vermogen (artikel 132 Pensioenwet)	335.539	379.989
Pensioenvermogen (totaal activa - premiedepot - schulden)	383.652	385.174
Saldo	48.113	5.185

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

Beleid en risicobeheer

Het bestuur beschikt over een aantal beleidsinstrumenten ten behoeve van het beheersen van deze risico's. Deze beleidsinstrumenten betreffen:
- beleggingsbeleid;
- premiebeleid;
- herverzekeringsbeleid;
- toeslagbeleid.

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

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 belangrijkste (beleggings)risico's. Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gebruik gemaakt van derivaten. Onderstaande uitwerking van de risico's is gebaseerd op de feitelijke standen per ultimo verslagjaar.

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

	31-12-2025		31-12-2024	
	Balanswaarde	Duration	Balanswaarde	Duration
Vastrentende waarden (voor derivaten)	177.934	4,8	221.663	5,0
Totaal beleggingen	387.374	8,2	387.566	10,1
Technische voorzieningen	286.232	14,7	323.188	16,9

Op balansdatum is de duration van de beleggingen aanzienlijk korter dan de duration van de verplichtingen. Er is daarom sprake van een zogenaamde "duration-mismatch". Dit betekent dat bij een rentestijging de waarde van de beleggingen minder snel daalt dan de waarde van de verplichtingen (bij toepassing van de reële marktrentestructuur), waardoor de dekkingsgraad stijgt. 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 vervangen door langlopende obligaties of door middel van renteswaps of swaptions. 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. Met een swaption kan het fonds tijdelijk het risico van een verdere rentedaling afdekken. Hiervoor betaalt het fonds een premie. Bij het afsluiten van een swap of een swaption 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:

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Resterende looptijd < 1 jaar	7.885	4,5	16.832	7,6
Resterende looptijd > 1 en < 5 jaar	57.344	32,2	72.228	32,6
Resterende looptijd > 5 jaar	112.705	63,3	132.603	59,8
	177.934	100,0	221.663	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.

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Specificatie aandelen naar sector:				
Technologie	41.182	28,2	29.147	29,9
Financiële instellingen (w.o. banken en verzekeraars)	25.700	17,6	20.629	21,2
Nijverheid en industrie	-	-0,1	-	-0,2
Handel	22.566	15,4	17.547	18,0
Industrie	14.967	10,2	9.699	10,0
Telecommunicatie	13.676	9,4	8.242	8,5
Gezondheidszorg	13.028	8,9	6.484	6,7
Basismaterialen	4.688	3,2	1.437	1,5
Nutsbedrijven	2.811	1,9	1.272	1,3
Energie	3.735	2,6	1.225	1,3
Buitenlandse overheidsinstellingen	1.149	0,8	161	0,2
Nederlandse overheidsinstellingen	240	0,2	35	-
Overige	2.493	1,7	1.561	1,6
	146.235	100,0	97.439	100,0

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Specificatie aandelen naar regio:				
Europa	22.719	15,5	15.491	15,9
Noord Amerika	88.071	60,2	57.136	58,6
Azië-Pacific	10.601	7,3	6.671	6,9
Australazië	1.699	1,2	592	0,6
Emerging markets	23.145	15,8	17.549	18,0
	146.235	100,0	97.439	100,0

S3 Valutarisico

Het valutarisico is het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen in valutawisselkoersen.

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

	Positie voor afdekking	Valuta-derivaten	Nettopositie na afdekking 2025	Nettopositie na afdekking 2024
Euro	227.906	71.443	299.349	319.972
Amerikaanse Dollar	101.664	-59.702	41.962	27.640
Indiase Roepie	5.124	-	5.124	5.203
Taiwan Dollar	6.316	-	6.316	4.497
Japanse Yen	5.805	-2.966	2.839	2.502
Hong Kong Dollar	6.295	-484	5.811	3.238
Britse Pond	4.894	-2.579	2.315	1.499
Canadese Dollar	4.440	-2.377	2.063	1.418
Zuid-Koreaanse Won	3.949	-	3.949	1.968
Overige	20.981	-3.335	17.646	19.629
	387.374	-	387.374	387.566

De valutaderivaten zijn onderdeel van de beleggingscategorie waarin deze ter afdekking van het valutariscio zijn opgenomen.

S4 Grondstoffenrisico

Het grondstoffenrisico is het risico van waardeveranderingen van beleggingen in grondstoffen of instrumenten die gevoelig zijn voor waardeveranderingen in grondstoffen (commodities).
Het grondstoffenrisico wordt bepaald aan de hand van een daling van de waarde van de beleggingen in grondstoffen met 35%.

S5 Kredietrisico

Het 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 aan 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 ten opzichte van het fonds; het vragen van extra zekerheden zoals onderpand en dergelijke bij hypothecaire geldleningen en het uitlenen van effecten; het hanteren van prudente verstrekkingsnormen bij hypothecaire geldleningen. Ter afdekking van het settlementrisico wordt door het fonds alleen belegd in markten waar een voldoende betrouwbaar clearing- en settlementsysteem functioneert. Voordat in nieuwe markten wordt belegd, wordt eerst onderzoek gedaan naar de waarborgen op dit gebied. Met betrekking tot OTC-derivaten wordt door het fonds alleen gewerkt met tegenpartijen waarmee ISDA/CSA-overeenkomsten zijn afgesloten, zodat posities van het fonds adequaat worden afgedekt door onderpand. Er wordt gebruik gemaakt van dagelijkse waarderingen.

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Specificatie vastrentende waarden naar sector:				
Nederlandse overheidsinstellingen	11.954	6,7	14.392	6,5
Buitenlandse overheidsinstellingen	94.980	53,3	111.558	50,2
Financiële instellingen	47.425	26,7	60.713	27,4
Handels- en industriele instellingen	9.196	5,2	15.802	7,1
Nutsbedrijven	3.988	2,2	4.612	2,1
Gezondheidszorg	2.137	1,2	3.443	1,6
Energie	1.008	0,6	2.481	1,1
Telecommunicatie	1.807	1,0	1.990	0,9
Basismaterialen	1.132	0,6	1.532	0,7
Technologie	1.183	0,7	1.484	0,7
Overige	3.124	1,8	3.656	1,7
	177.934	100,0	221.663	100,0

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Specificatie vastrentende waarden naar regio:				
Mature market	152.237	85,6	196.206	88,5
Emerging market	25.697	14,4	25.457	11,5
	177.934	100,0	221.663	100,0

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

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
AAA	69.801	39,3	90.046	40,8
AA	15.776	8,9	46.379	20,9
A	41.865	23,5	25.002	11,3
BBB	29.474	16,6	30.907	13,9
BB	9.258	5,2	13.082	5,9
B	3.813	2,1	6.875	3,1
CCC	2.032	1,1	3.422	1,5
CC	47	-	160	0,1
C	41	-	67	-
D	50	-	98	-
Geen rating	5.777	3,3	5.625	2,5
	177.934	100,0	221.663	100,0

S6 Verzekeringstechnisch risico

Langlevenrisico

Het langlevenrisico 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 CBS Bevolkingsprognose 2025-2070 met adequate correcties voor ervaringssterfte is het langlevenrisico 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 overlijdensrisico van het fonds is herverzekerd.

Arbeidsongeschiktheidsrisico

Het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat het fonds voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij invaliditeit en het toekennen van een arbeidsongeschiktheidspensioen (indien van toepassing). 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 risico op premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid is herverzekerd.

Toeslagrisico

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, rendement, looninflatie en demografie. Het toeslagrisico omvat het risico dat de ambitie van het bestuur om toeslagen op pensioenrechten en -aanspraken te geven niet kan worden gerealiseerd. Uitdrukkelijk wordt opgemerkt dat de toeslagtoezegging voorwaardelijk is. Het beleid en de ambitie inzake toeslagverlening is weergegeven in de toelichting van de post 'mutatieoverzicht technische voorzieningen, toeslagen'.

De zogenaamde reële dekkingsgraad geeft inzicht in de mate waarin toeslagen kunnen worden toegekend (ook wel aangeduid als toeslagruimte). Voor het bepalen van de reële dekkingsgraad worden onvoorwaardelijke nominale pensioenverplichtingen verdisconteerd tegen een reële, in plaats van nominale, rentetermijnstructuur. Omdat er op dit moment geen markt voor financiële instrumenten aanwezig is waaruit de reële rentetermijnstructuur kan worden afgeleid, wordt gebruik gemaakt van een benaderingswijze. De nominale rente kan worden verminderd met een bepaald (vast) percentage dat de toeslagambitie op lage termijn weergeeft. Ook kan gebruik worden gemaakt van de verwachte loon- of prijsinflatie (afhankelijk van de bepalingen omtrent toeslagverlening in het reglement). Ultimo 2025 bedraagt de reële dekkingsgraad 94,8%.

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 fonds 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 wordt eveneens rekening gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies. Betreffende het liquiditeitsrisico wordt vermeld dat het fonds in haar beleggingsportefeuille over voldoende obligaties beschikt die onmiddellijk zonder waardeverlies verkocht kunnen worden om eventuele onvoorziene uitstroom van geldmiddelen te financieren.

S8 Concentratierisico

Als een kring een gediversifieerde beleggingsportefeuille aanhoudt, mag de gevoeligheid van het eigen vermogen voor concentratierisico in het DNB-standaardmodel gelijk worden gesteld aan 0%. Omdat bij de kring sprake is van een gediversifieerde beleggingsportefeuille, heeft het bestuur besloten geen buffer voor concentratierisico aan te houden.

S9 Operationeel risico

Het 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 fonds beheerst door het stellen van hoge kwaliteitseisen aan de organisaties die bij de uitvoering betrokken zijn op gebieden zoals interne organisatie, procedures, processen en controles, kwaliteit geautomatiseerde systemen, enzovoorts. Deze kwaliteitseisen worden periodiek getoetst door het bestuur. Aangezien hiermee sprake is van adequate beheersing houdt het fonds hiervoor geen buffer aan.

Systeemrisico

Het 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.

Belangrijke gebeurtenissen na balansdatum

Pensioenregeling

In 2025 zijn sociale partners overeengekomen dat per 1 januari 2026 de premie wordt verlaagd naar 21% en het opbouwpercentage wordt verhoogd naar 1,738%.

Aanpassing beleggingsportefeuille Kring Grolsch op basis van uitkomsten aanvangshaalbaarheidstoets

Per 1 oktober 2024 is het vermogen van Stichting Pensioenfonds van de Grolsche Bierbrouwerij (SPGB) overgegaan naar Kring Grolsch (KGR) binnen Centraal Beheer APF. In het kader van deze collectieve waardeoverdracht is de beleggingsportefeuille ingericht in overleg met SPGB. De beleggingsportefeuille is verder aangepast per 1 januari 2025 en heeft geleid tot een impact op het beleggingsrendement.

Centraal Beheer APF als pensioenuitvoerder heeft vanuit de werkgever een aansprakelijkheidsstelling ontvangen voor het gemiste beleggingsrendement, wat gevolgen kan hebben voor het resultaat van Kring Grolsch. Op dit moment wordt er verder overleg gevoerd met de betrokken partijen.

6 TOELICHTING OP DE STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(x € 1.000)

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

	2025	2024
Premiebijdragen werkgevers	8.445	2.120

De kostendekkende, gedempte kostendekkende en feitelijke premie volgens artikel 610.312 van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving zijn als volgt:

	2025	2024
Kostendekkende premie	7.592	1.923
Gedempte kostendekkende premie	6.624	1.801
Feitelijke premie	8.445	2.120

De kostendekkende premie is gebaseerd op de marktrente (nominale rentetermijnstructuur van 31 december 2024 gepubliceerd door DNB). Het bestuur heeft de gedempte kostendekkende premie vastgesteld op verwacht rendement. De feitelijke premie bestaat uit de premiebijdragen werkgever van € 8.445 (2024: € 2.120). Deze premie is hoger dan de gedempte kostendekkende premie. Het verschil van € 1.821 (2024: € 319) is gedoteerd aan het premiedepot. De feitelijke premie, rekening houdend met de dotatie aan het premiedepot, is gelijk aan de gedempte kostendekkende premie.

De samenstelling van de kostendekkende premie is als volgt:

	2025	2024
Nominaal pensioeninkoop op marktwaarde	6.135	1.405
Opslag voor uitvoeringskosten	377	311
Solvabiliteitsopslag (Vereist Eigen Vermogen)	1.080	207
	7.592	1.923

De samenstelling van de gedempte kostendekkende premie is als volgt:

	2025	2024
Nominaal pensioeninkoop op marktwaarde	3.463	855
Opslag voor uitvoeringskosten	377	311
Solvabiliteitsopslag (Vereist Eigen Vermogen)	609	126
Toeslagen (indien en voor zover gefinancierd uit premie)	2.175	509
	6.624	1.801

De samenstelling van de feitelijke premie is als volgt:

	2025	2024
Actuarieel benodigde koopsom	5.395	1.294
Risicokoopsom overlijden	61	28
Risicokoopsom premievrijstelling	182	42
Opslag voor uitvoeringskosten en weerstandsvermogen	390	313
Solvabiliteitsopslag (Vereist Eigen Vermogen)	609	126
Beschikbaar voor vorming algemene middelen	1.808	317
	8.445	2.120

Het bedrag beschikbaar voor vorming algemene middelen is in 2025 positief € 1.808 en betreft een dotatie aan het premiedepot (bestemmingsreserve).

8. Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds

2025	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
Module rendement	-	25.597	-	25.597
Module rente	-	1.091	-	1.091
Module inflatie	-	166	-	166
Derivaten	-	-23.282	-	-23.282
Overige beleggingen	-	19	-291	-272
	-	3.591	-291	3.300
Mutatie rendement uit delta weerstandsvermogen				12
				3.312

2024	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
Module rendement	-	3.263	-	3.263
Module rente	-	456	-	456
Module inflatie	-	83	-	83
Derivaten	-	2.196	-	2.196
Overige beleggingen	-6	18	-	12
Overige opbrengsten en lasten	-	-	-73	-73
	-6	6.016	-73	5.937
Mutatie rendement uit delta weerstandsvermogen				-19
				5.918

Het aandeel van het fonds in de beheerkosten die door de vermogensbeheerders ten laste van de beleggingsfondsen zijn gebracht is onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten. Deze bedragen over de verslagperiode € 748 (2024: € 275).

De transactiekosten zijn de kosten die gemaakt worden om de effectentransactie tot stand te brengen en uit te voeren. Deze zijn onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten en bedragen € 330 (2025: € 550).

9. Overige baten

	2025	2024
Bankrente	25	10

10. Pensioenuitkeringen

	2025	2024
Ouderdomspensioen	8.746	2.061
Partnerpensioen	1.781	414
Wezenpensioen	18	6
Afkopen	1	-
	10.546	2.481

11. Pensioenuitvoeringskosten

	2025	2024
Administratiekosten	385	246
Governance kosten	115	29
Uitvoeringskosten	38	9
Bijdrage wettelijke wijzigingen	136	75
Bestuurskosten	41	7
	715	366

De bijdrage wettelijke wijzigingen bestaat grotendeels uit de kosten van de Wet Toekomst Pensioenen van € 116 (2024: € 75).

12. Mutatie technische voorzieningen

Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds

	2025	2024
Pensioenopbouw	5.974	1.347
Toeslagen	8.815	5.449
Rentetoevoeging	7.320	2.542
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-10.569	-2.481
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-279	303.609
Wijziging marktrente	-46.728	5.316
Wijziging actuariële uitgangspunten	443	393
Overige wijzigingen	-1.137	64
	-36.161	316.239

Pensioenopbouw
Onder pensioenopbouw is opgenomen de actuarieel berekende waarde van de diensttijdopbouw. Dit is het effect op de voorziening pensioenverplichtingen van de in het verslagjaar opgebouwde nominale rechten ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen. Verder is hierin begrepen het effect van de individuele salarisontwikkeling.

Toeslagen
Deze post bestaat uit de lasten van de in het boekjaar toegekende toeslagen uit hoofde van de voorwaardelijke toeslagverlening. Het bestuur heeft in het boekjaar besloten per 1 januari 2026 een toeslag van 3,27% aan alle deelnemers toe te kennen.

Rentetoevoeging
De voorziening pensioenverplichtingen is in het boekjaar opgerent met 2,330% (2024: 3,439%). Dit is de éénjaarsrente uit de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur per 31 december 2024. Dit heeft een resultaat inclusief 2,2% opslag voorziening operationele kosten van € 7.481 (2024: € 2.598) tot gevolg gehad.

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

Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten
De onder dit hoofd opgenomen toename van de voorziening pensioenverplichtingen in 2024 is het saldo van de collectieve inkomende waardeoverdracht per 1 oktober 2024 van Stichting Pensioenfonds van de Grolsche Bierbrouwerij aan Kring Grolsch.

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

Wijziging actuariële uitgangspunten
Conform het beleid van de kring worden de meest recente CBS Bevolkingsprognose en CBS Maatwerktabellen (inkomensklasse-afhankelijke ervaringssterfte) gehanteerd. De kring hanteert in het boekjaar de CBS Bevolkingsprognose 2024-2070. Deze sterftekansen zijn gecorrigeerd voor het verschil tussen de gehele Nederlandse bevolking en de deelnemerspopulatie van de kring door toepassing van de MWT0821 ervaringssterfte. Per 31 december 2025 is de kring overgestapt naar de CBS Bevolkingsprognose 2025-2070 en de MWT0821 ervaringssterfte blijft ongewijzigd. In 2025 is de inkomensklasse voor individuele deelnemers gewijzigd. Als een salaris of leeftijd wijzigt kan een deelnemer in een andere inkomensklasse komen. Voor elke inkomensklasse geldt een andere reservering. Tot slot heeft er vorig jaar een overgang van de ervaringssterfte plaatsgevonden. De hierbij behorende inkomensgrenzen zijn vanaf 1 januari 2026 van toepassing in het administratiesysteem. De wijziging van actuariële grondslagen leidt tot een toename van de technische voorziening van € 454 (2024: € 402) inclusief 2,2% opslag voorziening operationele kosten en dit is opgenomen in het verloop van de technische voorzieningen en is via de staat van baten en lasten als "Wijziging actuariële uitgangspunten" in het verslagjaar verantwoord.

Overige wijzigingen

	2025	2024
Resultaat op kanssystemen:		
Resultaat op sterfte	-1.070	115
Resultaat op arbeidsongeschiktheid	-70	-51
Resultaat op mutaties	-105	-
Resultaat op overige technische grondslagen	108	-
	-1.137	64

Het resultaat op sterfte wordt veroorzaakt door een negatief resultaat op kortleven van € -698 (2024: € 223) en een positief resultaat op langleven van € 1.768 (2024: € -338).

Het resultaat op arbeidsongeschiktheid vloeit voort uit in het boekjaar opgetreden arbeidsongeschiktheidsschades en als gevolg hiervan toename van de schadereserve en IBNR ten opzichte van de risicokoopsom arbeidsongeschiktheid.

Mutatie voorziening operationele kosten

	2025	2024
Mutatie voorziening operationele kosten	-795	6.949

13. Saldo overdrachten van rechten voor risico fonds

	2025	2024
Inkomende collectieve waardeoverdrachten	17	383.200
Inkomende waardeoverdrachten	91	-
Uitgaande waardeoverdrachten	-333	-
	-225	383.200

	2025	2024
Wijziging technische voorziening inzake overdracht van rechten:		
- toevoeging aan de technische voorzieningen	191	310.279
- onttrekking aan de technische voorzieningen	-476	-
	-285	310.279

	2025	2024
Het resultaat op de waardeoverdrachten is als volgt:		
- overgenomen pensioenverplichting	-83	72.921
- overgedragen pensioenverplichting	143	-
	60	72.921

Het resultaat op waardeoverdrachten is over 2025 gelijk aan € 60 (2024: € 72.921). Het resultaat van 2024 is het gevolg van de collectieve waardeoverdracht per 1 oktober 2024 vanuit Stichting Pensioenfonds van de Grolschse Bierbrouwerij.

14. Herverzekeringen

	2025	2024
Herverzekeringspremies overlijden	-72	-28
Herverzekeringspremies arbeidsongeschiktheid	-213	-42
Totaal premies	-285	-70
Claims met betrekking tot herverzekerd nabestaandenpensioen	127	-
Mutatie IBNR schades toekomstige arbeidsongeschiktheid	213	42
	55	-28

15. Overige lasten

	2025	2024
Bijdrage weerstandsvermogen uit premie	12	2

41.
Vaststelling en ondertekening jaarrekening



41. Vaststelling en ondertekening jaarrekening

Zeist, 17 juni 2026

Het bestuur van Stichting Achmea Algemeen Pensioenfonds, handelend onder de naam Centraal Beheer APF:

Drs. J.Bouma, voorzitter

Drs. A.F. de Kraa RA, plaatsvervangend voorzitter

Drs. A.B. Peters-Derksen AAG, bestuurslid

Drs. L.J. van der Put RBA, bestuurslid

De raad van toezicht van Stichting Achmea Algemeen Pensioenfonds, handelend onder de naam Centraal Beheer APF:

Drs. S.B.P Smit- Bos CPE, voorzitter

Drs. A.J.M. van Amerongen AAG CPV, RvT-lid

Drs. I.A. Nijhuis MMS, RvT-lid



Overige gegevens

42.
Verslag van het kringoverstijgend medezeggenschap sorgaan

42. Verslag van het kringoverstijgend medezeggenschapsorgaan

Inleiding

In dit verslag wordt gerapporteerd over de activiteiten van het Kringoverstijgend Medezeggenschapsorgaan (KOM). Het KOM geeft advies over zaken die niet specifiek een enkele kring betreffen. Het KOM heeft daarnaast een advies- en hoorrecht bij de vaststelling van de profielschetsen voor leden van het bestuur en de raad van toezicht (RvT) en de (her)benoemingen van dezelfde leden. Het KOM heeft de bevoegdheid voor de (her)benoeming van leden van de raad van toezicht.

Samenstelling

Het KOM bestaat uit de voorzitters van de belanghebbendenorganen (BO's) van de verschillende kringen in het fonds. Het voorzitterschap van het KOM is in 2025 gewijzigd. De voorzitter van het BO van Kring HPE is door het KOM benoemd als voorzitter voor de komende twee jaar.

Werkwijze

Het KOM heeft per jaar één vast vergadermoment om met elkaar kringoverstijgende zaken te kunnen bespreken en gedeelde bevindingen bij het jaarverslag af te stemmen. Daarnaast kan op verzoek een vergadering worden belegd als daarvoor een specifieke aanleiding is. In 2025 heeft het KOM, naast het overleg voorafgaand aan de jaarverslagdag in juni, in het najaar een overleg gevoerd met het bestuur over de ontwikkelingen bij uitvoerder Achmea Pensioenservices (APS). Daarnaast heeft het KOM schriftelijke gereageerd inzake de inrichting van het belanghebbendenorgaan van de nieuwe multi-client kring Flexibel+.

Goedkeuringen en adviezen

Het KOM heeft gebruik gemaakt van het benoemingrecht voor de benoeming van een nieuw lid van de raad van toezicht. De selectiecommissie, met daarin twee leden vanuit het KOM, heeft een voordracht gedaan, waarna het KOM vervolgens de betreffende kandidaat heeft benoemd.

Tot slot

Het KOM spreekt zijn waardering uit over de samenwerking met het bestuur en het pensioenbureau. Het KOM heeft gebruik gemaakt van de mogelijkheid tot het geven van advies en de inbreng van kringoverstijgende aandachtspunten. Het KOM waardeert de door het bestuur gegeven toelichting op de diverse onderwerpen die speelden.

Reactie van het bestuur op verslag kringoverstijgend medezeggenschapsorgaan

Met waardering voor de betrokkenheid van de leden van het kringoverstijgend medezeggenschapsorgaan heeft het bestuur kennisgenomen van het verslag van het kringoverstijgend medezeggenschapsorgaan.

Het bestuur bedankt het kringoverstijgend medezeggenschapsorgaan voor de verrichte werkzaamheden en kijkt uit naar de voortzetting van de positieve en gewaardeerde samenwerking met het kringoverstijgend medezeggenschapsorgaan in 2026.

43.
Verslag van de raad van toezicht

43. Verslag van de raad van toezicht

Inleiding

Dit verslag van de raad van toezicht is opgesteld om inzicht te geven in de taken en werkwijze van de raad van toezicht van het Centraal Beheer Algemeen Pensioenfonds. Met dit jaarverslag presenteert de raad van toezicht zijn bevindingen over het jaar 2025 en legt de raad verantwoording af over zijn activiteiten in het jaar 2025.

Taken

De taken van de raad van toezicht vloeien voort uit artikel 104 van de Pensioenwet en staan omschreven in de statuten van het Centraal Beheer Algemeen Pensioenfonds. Het doel van de raad van toezicht is het integer, efficiënt, onafhankelijk en verantwoord toezicht houden op Centraal Beheer APF.

De raad van toezicht is het interne toezichtorgaan van Centraal Beheer APF zoals dit in de Pensioenwet is bedoeld. De raad heeft hierbij steeds het algemeen belang van Centraal Beheer APF en zijn stakeholders voor ogen. Daarbij heeft de raad van toezicht in het bijzonder aandacht voor de belangen van de deelnemers en de continuïteit van het fonds.

De taken van de raad van toezicht bestaan uit tenminste:
- Toezicht houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken van het fonds.
- Toezien op een voldoende risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur.
- Het in algemene zin met raad terzijde staan van het bestuur.
- Een oordeel vormen over het functioneren van het bestuur.

De raad van toezicht vervult zijn rol met inachtneming van de taken en verantwoordelijkheden zoals vastgelegd in de Pensioenwet, de Code Pensioenfondsen, de VITP Toezichtcode, de statuten van Centraal Beheer APF en het reglement van de raad van toezicht.

De raad van toezicht houdt bij de uitvoering van zijn werkzaamheden rekening met de belangen van de (gewezen) deelnemers, overige aanspraakgerechtigden, pensioengerechtigden en werkgevers. Zoals in de statuten bepaald legt de raad van toezicht verantwoording af aan de belanghebbendenorganen van de kringen en schriftelijk en openbaar in het jaarverslag. Verantwoording richting de belanghebbendenorganen geschiedt op de jaarlijkse jaarverslagdag in juni.

Samenstelling raad van toezicht

De raad van toezicht bestaat op 31 december 2025 uit drie leden (zie hoofdstuk 46 voor nadere details):
- Mr. drs. S.B.P. Smit-Bos CPE (voorzitter)
- Drs. A.J.M. van Amerongen AAG CPV
- Drs. I.A. Nijhuis MMS

Inge Nijhuis is de opvolger van Lidwin van Velden, die op 31 mei 2025 de maximale zittingstermijn had bereikt. De benoeming van Inge Nijhuis is op 16 juni 2025 goedgekeurd door DNB. De RvT dankt Lidwin van Velden hartelijk voor de prettige samenwerking en haar waardevolle bijdrage aan Centraal Beheer APF.

Overleggen en afstemming in 2025

De raad van toezicht heeft in 2025 dertien keer regulier vergaderd waarvan zes keer tezamen met het bestuur. Met het bestuur is specifiek gesproken over onder meer de organisatorische ontwikkelingen binnen Centraal Beheer APF, de voortgang ten aanzien van de strategische doelen, de voorbereiding op

de Wtp-transitie, de financiële positie van het APF en zijn kringen, ontwikkelingen in de kringen en bij de uitbestedingspartijen, de governance van de kringen post-Wtp, en de deelnemercommunicatie voor, tijdens en na invaren.

Naast reguliere vergaderingen heeft de raad van toezicht met het bestuur in 2025 een aantal keer vergaderd over de beoogde collectieve waardeoverdracht van Stichting Pensioenfonds Capgemini Nederland en diverse malen over de Wtp-transitie, in het bijzonder over het invaardossier van kring Grolsch. De raad van toezicht heeft in augustus 2025 goedkeuring verleend aan het invaardossier van kring Grolsch. Dit was een bijzondere mijlpaal voor Centraal Beheer APF omdat het invaardossier voor kring Grolsch het fundament en de blauwdruk vormt voor de invaardossiers van de andere kringen die gaan invaren.

De raad van toezicht heeft in 2025 gesproken met alle belanghebbendenorgaan en heeft op de jaarverslagdag op 11 juni 2025 verantwoording afgelegd aan alle belanghebbendenorganen over het jaar 2024.

De raad van toezicht heeft in 2025 tweemaal gesproken met de sleutelfunctiehouders risicobeheer, actuarieel en interne audit en met de compliance officer. De raad van toezicht concludeert, mede op basis van deze gesprekken, dat de risico-governance van het APF goed functioneert. Ook is gesproken over de risico's van de Wtp-transitie en de uitbestedingsrisico's. Op verzoek van de functionarissen wordt sinds het najaar van 2025 elk kwartaal een gezamenlijk overleg georganiseerd voor de drie sleutelfunctiehouders en de compliance officer. Dit is een mooi voorbeeld van versteviging van contacten en opdenken vanuit ieders vakgebied.

Op 27 oktober 2025 heeft de raad van toezicht met alle belanghebbendenorganen tijdens een opleidingsdag een gezamenlijke verdieping gedaan op de volgende onderwerpen:
- Het besluit van APS om afscheid te nemen van externe pensioenfondsklanten en na 2030 alleen door te gaan met de merken Centraal Beheer APF, Centraal Beheer PPI en Stichting Pensioenfonds Achmea;
- De Wtp-transitiekalender;
- Update over het APF.

De raad van toezicht heeft ook jaarlijks een regulier gesprek met de raad van bestuur van Achmea over de ontwikkeling van Centraal Beheer APF.

Aandachtsgebieden RvT 2025

Conform norm 47 van de Code Pensioenfondsen betrekt de raad van toezicht de Code bij de uitoefening van zijn taak en rapporteert de raad in zijn jaarverslag aan de hand van de thema's op welke wijze de Code binnen het pensioenfonds wordt nageleefd en toegepast.

Zoals ieder jaar heeft de raad van toezicht ook in 2025 een jaarplan opgesteld. De aandachtspunten in het jaarplan 2025 zijn congruent met het strategisch plan van het bestuur dat zich richt op de strategische pijlers fondsgroei, klantgericht, innovatief, kwaliteit en resultaatgerichte bedrijfscultuur. De inhoud van het jaarplan wordt bepaald door de reguliere toezichtsthema's, aandachtspunten die vanuit het toezicht uit het jaar ervoor op zijn gekomen en input vanuit de jaargesprekken van de RvT met de belanghebbendenorganen. In de overlegvergaderingen van de RvT met het bestuur wordt specifiek aandacht gegeven aan de voortgang op deze thema's.

In 2025 is specifiek aandacht besteed aan de volgende onderwerpen:
a. Transitie naar de Wet Toekomst Pensioenen
b. Groeiambitie Centraal Beheer APF
c. Monitoring van de run
d. Proces rondom indexatie en (aanvullende) toeslagverlening
e. Overige activiteiten

A. Transitie naar de Wet Toekomst Pensioenen
De transitie naar de Wtp bij Centraal Beheer APF is verankerd in het project 'Expeditie Pensioenakkoord' (EPAK). De ontwikkelingen die hierin gaande zijn hebben volop de aandacht van de raad van toezicht. Zo hecht de raad veel waarde aan de communicatie naar deelnemers en werkgevers, de invulling van de keuzebegeleiding, de borging van datakwaliteit, de onderbouwing van de evenwichtigheid, de zorgvuldige totstandkoming van de risicohouding, de tijdige beschikbaarheid van de benodigde transitieplannen en de transitie-effecten. Ook heeft de RvT aandacht voor de samenwerking met de uitbestedingspartners APS en AIM en de uitdagingen op de gezamenlijke transitiekalender.

De raad van toezicht stelt vast dat Centraal Beheer APF zich adequaat voorbereidt op het nieuwe pensioenstelsel en signaleert tegelijkertijd dat dit ook de nodige uitdagingen met zich meebrengt qua tijdslijnen en capaciteit. De RvT monitort de voortgang strak. De raad van toezicht stelt ook vast dat het bestuur op adequate wijze contact onderhoudt over de Wtp-transitie met de belanghebbendenorganen en hierbij aandacht heeft voor achterliggende werkgevers, de uitbestedingspartijen en voor communicatie en informatie naar deelnemers.

De dialoog over de Wtp en de besluitvorming over de invaardossiers wordt onverminderd doorgezet in 2026. De RvT heeft een tweewekelijkse call met het bestuur en het EPAK-team om de ontwikkelingen richting Wtp op de voet te kunnen volgen. In 2026 heeft Centraal Beheer APF de taak om zeven invaardossiers in te dienen bij DNB.

B. Groeiambitie Centraal Beheer APF
De transitie naar de Wtp en de groeiambitie zijn top of mind bij Centraal Beheer APF. Centraal Beheer APF werkt toe naar een break-even-perspectief over enkele jaren. In dit kader is verdere groei en beheersing van kosten noodzakelijk. Dit is, gegeven de focus in de pensioenmarkt op de Wtp, een uitdaging. De raad van toezicht constateert dat de groeiambitie van het APF in 2025 niet is behaald. Dit is een punt van aandacht voor de raad van toezicht en een continu onderwerp van gesprek met het bestuur.

C. Monitoring van de run
De raad van toezicht wordt door het bestuur elk kwartaal meegenomen in de actuele stand van zaken door middel van een dashboard. Hierin staat met name de status van de runactiviteiten bij Centraal Beheer APF beschreven. Aan de hand van dit dashboard heeft de RvT gesprekken gevoerd met het bestuur over het behalen van de strategische doelen en de prioriteiten. Elk kwartaal bespreekt de RvT ook het risicobeeld met het bestuur De raad van toezicht stelt vast dat planning en control ten aanzien van de strategische, beleids- en beheersactiviteiten op een goede en inzichtelijke manier is opgezet en dat dit bijdraagt aan de noodzakelijke prioritering en het behalen van (strategische) doelen.

D. Proces rondom indexatie en (aanvullende) toeslagverlening
Begin 2025 was sprake van herstelmaatregelen bij kring Stabiliteit. De raad van toezicht concludeert dat bij het opstellen van deze herstelmaatregelen sprake is geweest van evenwichtige belangenafweging door het bestuur.

Eind 2025 was er bij alle kringen (met uitzondering van kring Stabiliteit en kring DC) op basis van de financiële positie de mogelijkheid voor indexatie. Bij kring Stabiliteit werd niet aan de voorwaarden voor indexatie voldaan. Bij kring DC is geen indexatie van toepassing. Alle andere kringen zijn overgegaan tot indexatie per 1-1-2026.

Het bestuur heeft eind 2025 het besluit genomen tot toepassing van de mogelijkheid die wordt geboden vanuit de Algemene Maatregel van Bestuur 2025 (AMvB) voor aanvullende toeslagverlening. Het bestuur heeft actuariële analyses laten uitvoeren voor de zes kringen die in aanmerking komen voor AMvB en vastgesteld dat het besluit om gebruik te maken van aanvullende toeslag is genomen vanuit het belang van deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden. Het besluit is van toepassing op de kringen Sligro Food Group, equens Worldline, Grolsch, Deutsche Bank NL, HP NL en HPE.

De raad van toezicht is van mening dat het bestuur de besluiten tot (aanvullende) indexatie heeft genomen op basis van een evenwichtige belangenafweging over groepen deelnemers en over generaties.

De raad van toezicht constateert, op basis van het bovenstaande maar ook in het algemeen, dat het bestuur als 'goed huisvader' de pensioenregeling uitvoert voor alle belanghebbenden van het fonds.

E. Overige activiteiten
Gedurende het jaar 2025 heeft de raad van toezicht nog een aantal andere onderwerpen specifieke aandacht gegeven:
- Overdracht van het lidmaatschap van de RvT van Lidwin van Velden naar Inge Nijhuis.
- Onboarding nieuw bestuurslid André de Kraa.
- In het kader van permanente educatie heeft de RvT in januari 2025 een externe spreker uitgenodigd over het onderwerp 'databeheer en datakwaliteit'.

Functioneren raad van toezicht

De raad van toezicht heeft in 2025 conform de Code Pensioenfondsen een zelfevaluatie uitgevoerd op 7 april 2025. De raad van toezicht is tevreden over het eigen functioneren. Bijeenkomsten van de raad van toezicht verlopen in een open en prettige sfeer en elk lid heeft zijn eigen bijdrage en aandachtsgebied(en). Tijdens de zelfevaluatie werd vastgesteld dat de RvT heeft gewerkt conform de betreffende bepalingen in de governance code.

De raad is ook tevreden over de samenwerking met het bestuur en over de kennis en expertise van het bestuur, zeker in het licht van de complexe Wtp-transitie. De raad van toezicht krijgt toegang tot de informatie die hij noodzakelijk acht om zijn taken uit te voeren. Tegelijkertijd wil de raad van toezicht meer proactief kunnen sturen op sommige thema's. Daarom heeft de raad afgesproken om in 2026 vaker in eigen geleding te vergaderen en om het contact met sleutelfuncties, het pensioenbureau en andere stakeholders verder te versterken.

Samenvattend

De raad van toezicht is van mening dat het bestuur op adequate wijze invulling geeft aan de strategische doelstellingen van Centraal Beheer APF. De jaarlijkse beleidsagenda wordt strak gemonitord en er wordt goed toegezien op de uitvoering door de diverse uitbestedingspartijen. De raad van toezicht is van mening dat er adequaat wordt gestuurd op de noodzakelijke voorbereidende activiteiten richting Wtp. De raad van toezicht ziet graag dat nog meer wordt ingezet op het behalen van de groeiambities van het fonds. Deze zijn in 2025 achtergebleven bij de gestelde ambitie.

De raad van toezicht heeft het overleg met het bestuur, de belanghebbendenorganen en overige gremia als constructief ervaren. Naar mening van de raad heeft het bestuur bij de vervulling van zijn taak voldoende blijk gegeven van een adequate risicobeheersing en een evenwichtige belangenafweging voor alle deelnemers. Deze evenwichtige belangenafweging is door de raad van toezicht niet alleen in het algemeen geconstateerd, maar ook specifiek vastgesteld op het vlak van besluitvorming rond herstelplannen en toeslagverlening en in de veelvuldige afspraken van het bestuur met de belanghebbendenorganen, adviseurs en werkgevers.

De raad van toezicht constateert in z'n algemeenheid dat het bestuur stevigheid heeft getoond, besluiten goed voorbereid heeft genomen en draagvlak heeft gecreëerd voor de bereikte beslissingen. De raad van toezicht stelt vast dat het Centraal Beheer Algemeen Pensioenfonds in 2025 adequaat is bestuurd.

Goedkeuring jaarverslag en jaarrekening

De raad van toezicht constateert dat het proces van totstandkoming van het besluit van het bestuur tot vaststelling van het jaarverslag en de jaarrekening 2025 zorgvuldig is geweest. De raad van toezicht verleent goedkeuring aan het bestuursbesluit tot vaststelling van het jaarverslag 2025 en aan de jaarrekening 2025.

Zeist, 17 juni 2026

Namens de raad van toezicht,

Mr. drs. S.B.P. Smit-Bos CPE (voorzitter)

Drs. A.J.M. van Amerongen AAG CPV

Drs. I.A. Nijhuis MMS

Reactie van het bestuur op verslag raad van toezicht

Het bestuur herkent het beeld dat de RvT over 2025 schetst en kan zich vinden in de bevindingen van de raad van toezicht. Naast de dialoog over de Wtp-transitie, over het realiseren van de strategische doelen, de groei van het APF en het regulier toezicht door de RvT, was er in 2025 op meerdere momenten ruimte voor reflectie en evaluatie.

Het bestuur dankt de raad van toezicht voor de constructieve samenwerking in het jaar 2025. Het bestuur kijkt uit naar de samenwerking in 2026 en voorziet dat het overleg tussen RvT en het bestuur in 2026 verder wordt geïntensiveerd in het kader van de Wtp-transitie.

Zeist, 17 juni 2026,

Het bestuur van Stichting Achmea Algemeen Pensioenfonds handelend onder de naam Centraal Beheer APF:
Drs. J. Bouma, voorzitter
Drs. A.F. de Kraa RA, plaatsvervangend voorzitter
Drs. A.B. Peters-Derksen AAG, bestuurslid
Drs. L.J. van der Put RBA, bestuurslid

44. Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

44. Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur van Stichting Achmea Algemeen Pensioenfonds

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2025

Ons oordeel
Wij hebben de jaarrekening 2025 van Stichting Achmea Algemeen Pensioenfonds te Zeist 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 Achmea Algemeen Pensioenfonds (inclusief de collectiviteitskringen) op 31 december 2025 en het saldo van baten en lasten over 2025 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:
1. De balans per 31 december 2025.
2. De staat van baten en lasten over 2025.
3. De toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

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

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

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

Informatie ter ondersteuning van ons oordeel

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

Materialiteit
Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op € 500.000. Onze materialiteit voor de bedrijfsomgeving is bij het plannen vastgesteld op circa 3% van het eigen vermogen. Voor de Kringen is de materialiteit gebaseerd op circa 1% van het pensioenvermogen van de collectiviteitskring. 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 5% van de materialiteit te rapporteren, alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

Reikwijdte van de controle
Stichting Achmea Algemeen Pensioenfonds kent een aantal kernactiviteiten welke grotendeels zijn uitbesteed aan serviceorganisaties. De stichting heeft het beheer van de beleggingen en de beleggingsadministratie en de pensioenadministratie uitbesteed aan respectievelijk Achmea Investment Management N.V. en Achmea Pensioenservices N.V. (hierna gezamenlijk: 'de uitvoeringsorganisaties'). De jaarrekening wordt opgesteld op basis van informatie over de beleggingen en beleggingsopbrengsten die is verstrekt door Achmea Investment Management N.V. en informatie over de voorziening pensioenverplichtingen, premiebijdragen, pensioenuitkeringen en overige financiële posten die is verstrekt door Achmea Pensioenservices N.V.

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

Bij de uitvoering van onze controle maken wij gebruik van de werkzaamheden en bevindingen van andere onafhankelijke accountants inzake de voor Stichting Achmea Algemeen Pensioenfonds relevante interne beheersingsmaatregelen van de uitvoeringsorganisaties zoals weergegeven in de specifiek daarvoor opgestelde Standaard 3402 type II en 3000A- rapportages.

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

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

Wij hebben voor de controle van de beleggingen en de beleggingsopbrengsten gebruik gemaakt van een andere accountant. Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel hebben wij de aard en omvang van de uit te voeren werkzaamheden bepaald, rekening houdend met de omvang en het risicoprofiel van deze activiteiten, en deze vastgelegd in instructies. Daarnaast hebben wij een review uitgevoerd met betrekking tot de uitgevoerde werkzaamheden en de uitkomsten daarvan.

Wij hebben de certificerend actuaris instructies gestuurd op basis van Standaard 620 en NBA handreiking 1120 '*Gebruikmaken van de werkzaamheden van de certificerend actuaris bij de controle van de jaarrekening en staten van pensioenfondsen*' 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 'Waardering tegen passende actuariële grondslagen voor de voorziening pensioenverplichtingen'.

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

Controleaanpak frauderisico's
Wij hebben risico's geïdentificeerd en ingeschat op een afwijking van materieel belang op de jaarrekening die het gevolg is van fraude. Wij hebben tijdens onze controle inzicht verkregen in de entiteit en haar omgeving, de componenten van het interne beheersingssysteem, waaronder het risico-inschattingsproces

en de wijze waarop het bestuur inspeelt op frauderisico's en het interne beheersingssysteem monitort en de wijze waarop de met governance belaste personen toezicht uitoefenen, alsmede de uitkomsten daarvan.

Wij hebben de opzet en de relevante aspecten van het interne beheersingssysteem en in het bijzonder de frauderisicoanalyse 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 in nauwe samenwerking met onze forensische specialisten. 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 bestuur (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:

We 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 we 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.

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

Controleaanpak naleving van wet- en regelgeving
Wij hebben een algemeen inzicht verworven in het wet- en regelgevingskader dat van toepassing is op de entiteit door inlichtingen in te winnen bij het bestuur en de met governance belaste personen en, het lezen van notulen en rapporten van 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, het (vennootschaps)belastingrecht en de vereisten in het kader van Titel 9 van Boek 2 BW 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 Stichting Achmea Algemeen Pensioenfonds de onderworpen aan overige wet- en regelgeving, zoals ook benoemd in de NBA Handreiking 1144 '*Specifieke verplichtingen vanuit de toezichtwet- en regelgeving voor de interne auditor en de externe accountant bij pensioenfondsen*', waarvan de gevolgen van niet-naleving een van materieel belang zijnde invloed kunnen hebben op de jaarrekening, bijvoorbeeld ten gevolge van boetes of rechtszaken, te weten:

- Pensioenwet;
- Besluit Financieel toetsingskader pensioenfondsen (Bftp);
- Algemene verordening gegevensbescherming (AVG).

Gezien de aard van de activiteiten van de entiteit 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 de entiteit om haar activiteiten voort te zetten, dan wel voor het voorkomen van sancties van materieel belang (bijv. het naleven van de voorwaarden van een vergunning voor het uitvoeren van een activiteit, of het naleven van regelgeving betreffende het milieu); niet-naleving van dergelijke wet- en regelgeving kan daarom van materieel belang zijnde invloed hebben op de jaarrekening. Onze verantwoordelijkheid is beperkt tot het uitvoeren van gespecificeerde controlewerkzaamheden ter bevordering van het identificeren van niet-naleving van wet- en regelgeving die een invloed van materieel belang kan hebben op de jaarrekening. Onze werkzaamheden ter bevordering van het identificeren van gevallen van niet-naleving van overige wet- en regelgeving die een invloed van materieel belang kan hebben op de jaarrekening zijn beperkt tot (i) het management en, in voorkomend geval, de met governance belaste personen vragen of de entiteit dergelijke wet- en regelgeving naleeft; (ii) de eventuele correspondentie met de desbetreffende vergunningverlenende of regelgevende of toezichthoudende instanties inspecteren.

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

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

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

- het verkrijgen van controle-informatie omtrent het continuïteitsrisico en de door het bestuur gehanteerde continuïteitsveronderstelling bij de vaststelling van bedragen en in de financiële overzichten opgenomen toelichtingen;
- nagaan of het bestuur gebeurtenissen of omstandigheden heeft geïdentificeerd die gerede twijfel kunnen doen ontstaan over de mogelijkheid van de entiteit om haar continuïteit te handhaven (hierna: continuïteitsrisico's);
- inwinnen van inlichtingen bij het bestuur over zijn kennis van continuïteitsrisico's na de periode van de door het bestuur verrichte continuïteitsbeoordeling;
- inspecteren van correspondentie met relevante toezichthoudende instanties.

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

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

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

Beschrijving van het kernpunt	De wijze waarop dit kernpunt door ons is gecontroleerd
Waardering van beleggingen die gewaardeerd zijn op basis van andere methoden (illiquide beleggingen) De beleggingen zijn een significante post op de balans van de collectiviteitskringen. Deze beleggingen dienen volgens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. Voor een groot deel van de beleggingen is de marktwaarde te toetsen aan direct of indirect genoteerde prijzen die tot stand zijn gekomen op liquide financiële markten. Illiquide beleggingen zijn beleggingen waarvoor een frequente marktnotering ontbreekt en de prijs daarom op basis van waarderingsmodellen wordt bepaald. Het met behulp van deze modellen bepalen van de marktwaarde is complex en bevat een hoge mate van subjectiviteit. Hierdoor neemt de waarderingsonzekerheid inherent toe bij beleggingen zonder frequent genoteerde marktprijzen en hangt dit samen met de beschikbaarheid en toepasbaarheid van marktgegevens. In de toelichting op de grondslagen voor waardering van activa en passiva van de collectiviteitskringen geeft Stichting Achmea Algemeen Pensioenfonds inzicht in de gehanteerde waarderingsmethoden van de illiquide beleggingen. Een beschrijving van deze modellen en technieken is weergegeven in de algemene grondslagen als onderdeel van het hoofdstuk Grondslagen voor resultaat en waardebepaling. Uit deze toelichting blijkt ook welk deel van de beleggingen op balansdatum is gewaardeerd met behulp van waarderingsmodellen en technieken. Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole geïdentificeerde risico is dat illiquide beleggingen niet juist gewaardeerd zijn en dat de toelichting niet voldoet aan relevante verslaggevingsvereisten.	Om het risico te ondervangen hebben wij onder meer: • De opzet, het bestaan en de werking van de beheersingsmaatregelen rondom waardering van de beleggingen beoordeeld. • Gebruik gemaakt van Standaard 3402 type II-rapportages, en deze geanalyseerd op toereikendheid van de scoping, bevindingen en de impact hiervan op de controlewerkzaamheden. • Vastgesteld of de in de grondslagen voor waardering van activa en passiva beschreven modellen geschikt zijn om, binnen de geldende wettelijke bepalingen en de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving, te kunnen komen tot een marktwaarde van deze illiquide beleggingen. • Getoetst of de toepassing van deze modellen en technieken bij het bepalen van de marktwaarde overeenkomstig de beschreven uitgangspunten heeft plaatsgevonden. • De gecontroleerde rapportage waarin de beleggingen zijn opgenomen aangesloten met de financiële administratie en de jaarrekening. • Vastgesteld dat de waarderingsgrondslagen en waarderingsonzekerheid van de beleggingen toereikend zijn toegelicht in de jaarrekening. **Onze observatie bij dit kernpunt:** Wij achten de waardering van de illiquide beleggingen en de daarbij behorende toelichting in de jaarrekening per 31 december 2025 aanvaardbaar. Wij hebben geen materiële bevindingen te rapporteren.

Beschrijving van het kernpunt	De wijze waarop dit kernpunt door ons is gecontroleerd
Waardering tegen passende actuariële grondslagen voor de voorziening pensioenverplichtingen De technische voorziening, waaronder de voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het fonds, betreft de belangrijkste verplichting in de balans van de collectiviteitskringen 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. Stichting Achmea Algemeen Pensioenfonds heeft in de toelichting op de grondslagen voor waardering van activa en passiva de grondslagen voor de waardering van de technische voorziening toegelicht. In noot 5 bij de verantwoording van de collectiviteitskringen is een verdere detaillering van de technische voorziening gegeven. Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole geïdentificeerde risico is dat actuariële grondslagen met betrekking tot de fonds specifieke ervaringssterfte en kostenopslag niet juist worden toegepast en toegelicht en/of dat actuariële berekeningen onjuist zijn.	Om het risico te ondervangen hebben wij onder meer: • De certificerend actuaris instructies gestuurd over de te volgen controleaanpak, risico's, werkzaamheden en attentiepunten. • De redelijkheid van de aannames en schattingen van het bestuur met betrekking tot de gekozen (actuariële) veronderstellingen en de gehanteerde waarderingsgrondslagen getoetst en besproken met de certificerend actuaris. • De rapportage van de certificerend actuaris geëvalueerd en de uitkomsten besproken. • Controlewerkzaamheden uitgevoerd op de pensioenaanspraken van de deelnemers om de gehanteerde administratieve basisgegevens te toetsen. • Vastgesteld dat de actuaris met deze basisgegevens werkt bij het toetsen van de technische voorziening. • Vastgesteld dat de waarderingsgrondslagen van de technische voorziening toereikend zijn toegelicht in de jaarrekening. **Onze observatie bij dit kernpunt:** Wij achten de waardering van de technische voorziening en de daarbij behorende toelichting in de jaarrekening per 31 december 2025 aanvaardbaar. Wij hebben geen materiële bevindingen te rapporteren.

Beschrijving van het kernpunt	De wijze waarop dit kernpunt door ons is gecontroleerd
Ontwikkeling van de (beleids)dekkingsgraad De solvabiliteit van de collectiviteitskringen wordt gemeten aan de hand van de dekkingsgraad. De dekkingsgraad brengt de verhouding tussen de (netto) activa en pensioenverplichtingen tot uitdrukking en is daarmee een graadmeter voor de financiële positie van de collectiviteitskring. De beleidsdekkingsgraad is de gemiddelde dekkingsgraad van de twaalf maanden voorafgaand aan het moment van vaststelling. Het pensioenfonds is wettelijk verplicht om de beleidsdekkingsgraad van de collectiviteits-kringen te hanteren als basis voor bepaalde beleidsbeslissingen, bijvoorbeeld inzake toeslagen en kortingen. Daarnaast is de dekkingsgraad onder meer van belang om te bepalen of de collectiviteitskringen van het pensioenfonds voldoende buffers hebben. De dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad zijn toegelicht in noot 4 en in de risico-paragraaf bij de financiële verantwoording van de collectiviteitskringen. Indien hieruit blijkt dat de beleidsdekkingsgraad van een collectiviteitskring gedurende vijf aangesloten jaren lager is dan het minimaal vereist eigen vermogen, kan dit leiden tot en het verlagen van pensioenaanspraken en -rechten. Wij hebben de ontwikkeling van de (beleids)dekkingsgraad aangemerkt als kernpunt, vanwege het belang hiervan voor de deelnemers in relatie tot een mogelijke korting op de pensioenaanspraken. Voor de collectiviteitskringen was in 2025 het herstelplan geactualiseerd en is op basis van dit herstelplan de MVEV korting per 31 december 2024 verwerkt. In november 2025 is de korting doorgevoerd. Eind 2025 was de beleidsdekkingsgraad hoger dan de vereiste dekkingsgraad. Hierdoor is er geen sprake van een herstelplan voor Kring DB Stabiliteit in 2026. Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole geïdentificeerde risico is dat de toelichting met betrekking tot de dekkingsgraad, (minimaal) vereist eigen vermogen en herstelplan niet conform wet-en regelgeving is opgenomen in de jaarrekening.	Om het risico te ondervangen hebben wij onder meer: • Door controle van de balans de samenstellende delen van de dekkingsgraad gecontroleerd. • De rapportage van de certificerend actuaris geëvalueerd en de uitkomsten besproken. • De in de jaarrekening gepresenteerde cijfermatige toelichting geëvalueerd en getoetst of deze in overeenstemming is met het actuarieel rapport en (geactualiseerd) herstelplan. • Wij hebben de door de certificerend actuaris uitgevoerde plausibiliteitstoets op de ontwikkeling van de dekkingsgraad gedurende het jaar beoordeeld in relatie tot de ontwikkelingen van de belangrijkste factoren, zoals de rentecurve. • Wij hebben de opzet van het totstandkomingsproces van de berekening van de maandelijkse dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad onderzocht. • Vastgesteld dat de waarderingsgrondslagen en waarderingsonzekerheid van de beleggingen toereikend zijn toegelicht in de jaarrekening. **Onze observatie bij dit kernpunt:** Wij achten de vaststelling van de dekkingsgraad, de beleidsdekkingsgraden en de daarbij behorende toelichting in de jaarrekening per 31 december 2025 aanvaardbaar. Ook achten wij de toelichting in de jaarrekening met betrekking tot het (minimaal) vereist eigen vermogen en herstelplan aanvaardbaar. Wij hebben geen materiële bevindingen te rapporteren.

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;
- bijlagen.

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. Passages met een verwijzing naar Titel 9 Boek 2 BW kunnen in dit hoofdstuk vervallen bij een andere dan wettelijke controle.

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

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

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

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

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

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

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

Wij communiceren met het bestuur onder andere over de geplande reikwijdte en timing van de controle en over de significante bevindingen die uit onze controle naar voren zijn gekomen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing. Wij bevestigen aan de met governance belaste personen dat wij de relevante ethische voorschriften over onafhankelijkheid hebben nageleefd. Wij communiceren ook met deze personen over alle relaties en andere zaken die redelijkerwijs onze onafhankelijkheid kunnen beïnvloeden en over de daarmee verband houdende maatregelen om onze onafhankelijkheid te waarborgen.

Wij bepalen de kernpunten van onze controle van de jaarrekening op basis van alle zaken die wij met de met governance belaste personen hebben besproken. Wij beschrijven deze kernpunten in

onze controleverklaring, tenzij dit is verboden door wet- of regelgeving of in buitengewoon zeldzame omstandigheden wanneer het niet vermelden in het belang van het maatschappelijk verkeer is.

Amsterdam, 17 juni 2026

Deloitte Accountants B.V.

mr. drs. J. Penon RA

45. Statutaire regeling omtrent de bestemming van het resultaat van de bedrijfsomgeving

45. Statutaire regeling omtrent de bestemming van het resultaat van de bedrijfsomgeving

1. Statutaire regeling omtrent de bestemming van het resultaat van de bedrijfsomgeving

Statutair is bepaald dat baten die niet zijn toe te wijzen aan een specifieke Collectiviteitskring worden toegevoegd aan het vermogen van de Stichting (artikel 3, leden 1 en 6). Gezien het afgescheiden karakter van de kringvermogens betekent dit dat resultaten in een kring aan het vermogen van de kring worden toegevoegd.

Bijlagen

46.
Personalia Bedrijfsomgeving

46. Personalia Bedrijfsomgeving

Bestuur

De samenstelling van het bestuur is in 2025 gewijzigd. Bestuurslid Hans Kempen is in goed overleg gestopt als vicevoorzitter van Centraal Beheer APF op 1 februari 2025. Hij is per 1 maart 2025 opgevolgd door André de Kraa. De goedkeuring van DNB voor de benoeming van André de Kraa is op 20 mei 2025 ontvangen.

Ultimo 2025 is het bestuur als volgt samengesteld:

Samenstelling bestuur						
	M/V	Geboren	Functie	Datum benoeming	Termijn	Einddatum huidige termijn
Drs. J. Bouma	M	1962	Voorzitter	01-11-2019	Tweede	01-11-2027
Drs. A.F. de Kraa RA	M	1971	Plaatsvervangend voorzitter	01-03-2025	Eerste	01-03-2029
Drs. A.B. Peters-Derksen AAG	V	1973	Lid	15-07-2016	Derde	15-07-2028
Drs. L.J. van der Put RBA	M	1967	Lid	01-01-2019	Tweede	01-01-2027

Raad van toezicht

Op 1 mei 2025 is Inge Nijhuis gestart als beoogd lid van de raad van toezicht. Zij heeft Lidwin van Velden opgevolgd, die haar maximale zittingstermijn had bereikt. Op 16 juni 2025 is het beschikkingsbesluit van DNB voor Inge Nijhuis ontvangen.

De raad van toezicht (RvT) bestaat op 31 december 2025 uit de volgende leden:

Samenstelling RvT						
	M/V	Geboren	Functie	Datum benoeming	Termijn	Einddatum huidige termijn
Drs. S.B.P Smit-Bos CPE	V	1970	Voorzitter	15-07-2024	Eerste	15-07-2028
Drs. A.J.M. van Amerongen AAG CPV	M	1969	Lid	15-07-2022	Eerste	15-07-2026
Drs. I.A. Nijhuis MMS	V	1973	Lid	01-05-2025	Eerste	01-05-2029

Kringoverstijgend medezeggenschapsorgaan (KOM)

Het KOM bestaat op 31 december 2025 uit de volgende leden:

Bezetting KOM							
	M/V	Geboren	Functie	Betreffende (S)BO	Datum benoeming	Termijn	Einddatum huidige termijn
F.F. Steenwinkel	M	1947	Lid	BO equensWorldline	01-01-2021	Tweede	01-01-2029
M. Verbrugge	M	1968	Lid	SBO	15-08-2022	Eerste	15-08-2026
Drs. J. Heemskerk	M	1970	Lid	BO RBS	01-03-2022	Eerste	01-03-2026
Drs. B. Wellens	M	1975	Lid	BO Bavaria	01-07-2021	Tweede	01-07-2029
F.W. van Dorsten	M	1959	Lid	BO Chemours	01-01-2021	Tweede	01-01-2029
R. Oosterhout	M	1954	Lid	BO Sligro Food Group	01-10-2024	Eerste	01-10-2028
R.J.P. Siebesma	M	1962	Lid	BO DB Evenwicht	01-11-2021	Tweede	01-11-2029
J.H.W. van der Straaten	M	1956	Voorzitter	BO HPE / BO ES Nederland	01-11-2022	Eerste	01-11-2026

Bezetting KOM							
	M/V	Geboren	Functie	Betreffende (S)BO	Datum benoeming	Termijn	Einddatum huidige termijn
A.E. Reuvekamp	M	1970	Lid	BO HP Nederland	01-11-2022	Eerste	01-11-2026
B.S. Dornseiffen	M	1973	Lid	BO Deutsche Bank Nederland	01-10-2023	Eerste	01-10-2027
R. Snel	M	1950	Lid	BO Grolsch	1-10-2024	Eerste	1-10-2028

47.
Personalia Belanghebbenden organen

47. Personalia Belanghebbendenorganen

Centraal Beheer APF kent voor elke kring een belanghebbendenorgaan (BO). Het BO bestaat uit minimaal vier leden en maximaal veertien leden. Een belanghebbendenorgaan bestaat in beginsel uit vertegenwoordigers van Werkgever(s), Werknemers, Pensioengerechtigden en van Gewezen deelnemers van wie de Pensioenovereenkomst is beëindigd.

Het belanghebbendenorgaan heeft de taken en bevoegdheden, als bedoeld in artikel 115c van de Pensioenwet, voor zover deze betrekking hebben op de collectiviteitkring waartoe het orgaan behoort. Het bestuur stelt per collectiviteitkring een regeling vast ten aanzien van de taken, bevoegdheden, invulling vacatures en de zetelverdeling tussen de vertegenwoordigers.

Het bestuur heeft de leden van een belanghebbendenorgaan benoemd na goedkeuring van DNB.

Een lid van het (S)BO heeft een zittingsduur van maximaal 4 jaar en kan tweemaal worden herkozen voor een periode van steeds 4 jaar.

Samengevoegd belanghebbendenorgaan

In het SBO hebben ultimo verslagjaar de volgende leden zitting:

Samenstelling SBO							
	M/V	Geboren	Functie	Geleding	Datum benoeming	Termijn	Einddatum huidige termijn
M. Verbrugge	M	1968	Voorzitter	Werkgevers	07-08-2022	Eerste	07-08-2026
B. Wellens	M	1975	Lid	Werkgevers	28-04-2022	Tweede	28-04-2026
J.G.P. de Ruijter	M	1955	Lid	Werknemers	07-08-2022	Eerste	07-08-2026
I.J. Arkink	V	1971	Lid	Werknemers	12-01-2021	Tweede	12-01-2029
G. Bulten	M	1961	Lid	Werkgevers	25-02-2021	Tweede	25-02-2029
A. Jharap	V	1977	Lid	Werknemers	25-08-2022	Eerste	25-08-2026

Belanghebbendenorgaan Kring Evenwicht

Het BO Evenwicht bestaat ultimo verslagjaar uit de volgende leden:

Samenstelling BO Evenwicht							
	M/V	Geboren	Functie	Geleding	Datum benoeming	Termijn	Einddatum huidige termijn
R.J.P. Siebesma	M	1962	Voorzitter	Pensioengerechtigden / gewezen deelnemers	01-11-2021	Tweede	01-11-2029
H. van den Heuvel	M	1951	Lid	Pensioengerechtigden / gewezen deelnemers	01-11-2021	Tweede	01-11-2029
G.C.A. Dunnink	V	1973	Lid	Pensioengerechtigden / gewezen deelnemers	01-11-2021	Tweede	01-11-2029
M. Kuperus	M	1962	Lid	Pensioengerechtigden / gewezen deelnemers	18-07-2022	Eerste	18-07-2026
J.W.F Schroers	M	1961	Lid	Pensioengerechtigden / gewezen deelnemers	01-04-2024	Eerste	01-04-2028
Dr. A.G. Oerlemans CFA, FRM	M	1965	Lid	Pensioengerechtigden / gewezen deelnemers	01-04-2024	Eerste	01-04-2028

Belanghebbendenorgaan Kring RBS

Het BO RBS bestaat ultimo verslagjaar uit de volgende leden:

Samenstelling BO Kring RBS							
	M/V	Geboren	Functie	Geleding	Datum benoeming	Termijn	Einddatum huidige termijn
Drs. J.J. Heemskerk CFA	M	1970	Voorzitter	Pensioengerechtigden / gewezen deelnemers	01-03-2022	Tweede	01-03-2026
Drs. I.L. van Eeghen MiF	M	1960	Lid	Pensioengerechtigden / gewezen deelnemers	01-03-2022	Tweede	01-03-2026
Mr. E.J. Kuiper	V	1960	Lid	Pensioengerechtigden / gewezen deelnemers	01-03-2022	Tweede	01-03-2026
Mr. S.G. Mathu MBA	M	1972	Lid	Pensioengerechtigden / gewezen deelnemers	01-03-2022	Tweede	01-03-2026
J.P.A. van Oudheusden	M	1973	Lid	Pensioengerechtigden / gewezen deelnemers	01-06-2022	Eerste	01-06-2026

Belanghebbendenorgaan Kring Bavaria

Het BO Bavaria bestaat ultimo verslagjaar uit de volgende leden:

Samenstelling BO Kring Bavaria							
	M/V	Geboren	Functie	Geleding	Datum benoeming	Termijn	Einddatum huidige termijn
Drs. B. Wellens	M	1975	Voorzitter	Werkgevers	01-7-2021	Tweede	01-7-2027
N.C.A.L. Meeuws	M	1983	Lid	Werknemers	01-7-2021	Tweede	01-7-2027
L.M.M. van der Steen	M	1949	Lid	Pensioengerechtigden / gewezen deelnemers	01-7-2021	Tweede	01-7-2027
Vacature							

Belanghebbendenorgaan Kring Sligro Food Group

Het BO Sligro Food Group bestaat ultimo verslagjaar uit de volgende leden:

Samenstelling BO Kring Sligro Food Group							
	M/V	Geboren	Functie	Geleding	Datum benoeming	Termijn	Einddatum huidige termijn
Drs. R. Oosterhout	M	1954	Voorzitter	Werkgever	01-10-2020	Tweede	01-10-2028
A.V de Bree	V	1971	Lid	Werkgever	01-10-2024	Eerste	01-10-2028
H.H. Klinge	M	1945	Lid	Pensioengerechtigden / gewezen deelnemers	01-10-2020	Tweede	01-10-2028
T. Schweitzer	V	1975	Lid	Werknemers	22-5-2023	Eerste	22-5-2027

Belanghebbendenorgaan Kring Chemours

Het BO Chemours bestaat ultimo verslagjaar uit de volgende leden:

Samenstelling BO Kring Chemours							
	M/V	Geboren	Functie	Geleding	Datum benoeming	Termijn	Einddatum huidige termijn
F.W. van Dorsten	M	1959	Voorzitter	Werkgever	01-01-2025	Tweede	01-01-2029
W. Gruijters	M	1974	Lid	Werknemers	01-01-2025	Tweede	01-01-2029
R. Smits	M	1970	Lid	Werknemers	01-01-2025	Tweede	01-01-2029
A. Decantere	V	1962	Lid	Werkgever	22-09-2022	Eerste	22-09-2026

Belanghebbendenorgaan Kring equensWorldline

Het BO equensWorldline bestaat ultimo verslagjaar uit de volgende leden:

Samenstelling BO Kring equensWorldline							
	M/V	Geboren	Functie	Geleding	Datum benoeming	Termijn	Einddatum huidige termijn
F.F. Steenwinkel	M	1947	Voorzitter	Pensioengerechtigden / gewezen deelnemers	01-01-2025	Tweede	01-01-2029
P.J.S. de Jong	M	1968	Lid	Werknemers	01-01-2025	Tweede	01-01-2029
M.R. Stok	M	1967	Lid	Werkgever	01-01-2025	Tweede	01-01-2029
I. Jelier	M	1974	Lid	Werknemers	01-01-2025	Tweede	01-01-2029

Belanghebbendenorgaan Kring HPE

Het BO HPE bestaat ultimo verslagjaar uit de volgende leden:

Samenstelling BO Kring HPE							
	M/V	Geboren	Functie	Geleding	Datum benoeming	Termijn	Einddatum huidige termijn
J.H.W. van der Straaten	M	1956	Voorzitter	Werkgevers	01-11-2022	Eerste	01-11-2026
H.J. Hoos	M	1968	Lid	Werkgevers	01-11-2022	Eerste	01-11-2026
I.H. Sijbrandij	M	1952	Lid	Pensioengerechtigden / gewezen deelnemers	01-11-2022	Eerste	01-11-2026
K.A. Nienhuis	M	1944	Lid	Pensioengerechtigden / gewezen deelnemers	01-11-2022	Eerste	01-11-2026
N. Baas	M	1986	Lid	Werknemers	14-7-2023	Eerste	14-7-2027
O. van 't Hof	M	1953	Lid	Werkgevers	01-10-2025	Eerste	01-10-2029

Belanghebbendenorgaan Kring HPNL

Het BO HPNL bestaat ultimo verslagjaar uit de volgende leden:

Samenstelling BO Kring HPNL							
	M/V	Geboren	Functie	Geleding	Datum benoeming	Termijn	Einddatum huidige termijn
A.E. Reuvekamp	M	1970	Voorzitter	Werkgevers	01-11-2022	Eerste	01-11-2026
S.P. Dijkhuizen	M	1938	Lid	Pensioengerechtigden / gewezen deelnemers	01-11-2022	Eerste	01-11-2026
D.H. Edelijn	V	1960	Lid	Werkgevers	01-11-2022	Eerste	01-11-2026
F. Keij	M	1968	Lid	Werknemers	15-12-2023	Eerste	15-12-2027

Belanghebbendenorgaan Kring ESN

Het BO ESN bestaat ultimo verslagjaar uit de volgende leden:

Samenstelling BO Kring ESN							
	M/V	Geboren	Functie	Geleding	Datum benoeming	Termijn	Einddatum huidige termijn
J.H.W. van der Straaten	M	1956	Voorzitter	Werkgevers	01-11-2022	Eerste	01-11-2026
R. Korevaar	M	1961	Lid	Werknemers	01-11-2022	Eerste	01-11-2026
O. van 't Hof	M	1953	Lid	Werkgevers	01-11-2022	Eerste	01-11-2026
M.C.M. Cools	M	1957	Lid	Pensioengerechtigden / gewezen deelnemers	01-6-2023	Eerste	01-6-2027

Belanghebbendenorgaan Kring Deutsche Bank NL

Het BO Deutsche Bank NL bestaat ultimo verslagjaar uit de volgende leden:

Samenstelling BO Kring Deutsche Bank NL							
	M/V	Geboren	Functie	Geleding	Datum benoeming	Termijn	Einddatum huidige termijn
B.S. Dornseiffen	M	1973	Voorzitter	Werkgevers	1-10-2023	Eerste	1-10-2027
E.M. Mulder-Mosman	V	1948	Lid	Pensioengerechtigden / gewezen deelnemers	1-10-2023	Eerste	1-10-2027
J.W. Veldman	M	1965	Lid	Werknemers	1-10-2023	Eerste	1-10-2027
J.J. Reitsema	M	1958	Lid	Werkgevers	1-10-2023	Eerste	1-10-2027
L.P.A. Vermin	M	1967	Lid	Werkgevers	1-10-2023	Eerste	1-10-2027
M. Colijn	M	1974	lid	Werknemers	2-9-2024	Eerste	2-9-2028

Belanghebbendenorgaan Kring Grolsch

Het BO Grolsch bestaat ultimo verslagjaar uit de volgende leden:

Samenstelling BO Kring Grolsch							
	M/V	Geboren	Functie	Geleding	Datum benoeming	Termijn	Einddatum huidige termijn
R. Snel	M	1950	Voorzitter	Pensioengerechtigden/ gewezen deelnemers	1-10-2024	Eerste	1-10-2028
B.W. Koning ter Heege	M	1989	Lid	Werkgevers	1-10-2024	Eerste	1-10-2028
M. Koning	V	1972	Lid	Werknemers	1-10-2024	Eerste	1-10-2028
J.F Gierveld	M	1975	Lid	Werkgevers	1-10-2024	Eerste	1-10-2028

48.
Overige personalia

48. Overige personalia

Sleutelfunctiehouder Internal Audit

De heer A. de Waard verbonden aan BDO.

De heer A. De Waard is per 1 mei 2025 de opvolger van de heer F. Prenata.

Sleutelfunctiehouder Risicobeheer

De heer J.H. Sluis, verbonden aan AethiQs B.V.

Certificerend actuaris / Sleutelfunctiehouder Actuariaat

De heer drs. R.J.M van de Meerakker AAG verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V. (WTW).

Compliance officer

De heer Mr. R. van der Mast van het Nederlands Compliance & Integriteit Professionals (NCIP).

Externe onafhankelijke accountant

De heer mr. drs. J. Penon RA verbonden aan Deloitte Accountants B.V.

Vertrouwenspersoon

Mevrouw J.M.E. Pierik-Van Diest van het Nederlands Compliance & Integriteit Professionals (NCIP).

49.
SFDR annex IV

49. SFDR annex IV

49.1 SFDR annex IV Kring DC

BIJLAGE IV

Periodieke informatieverschaffing voor de financiële producten als bedoeld in artikel 8, leden 1, 2 en 2 bis, van Verordening (EU) 2019/2088 en artikel 6, eerste alinea, van Verordening (EU) 2020/852

Productbenaming: **Pensioenregeling Centraal Beheer APF (Kring Defined Contribution)**

Identificatiecode voor juridische entiteiten (LEI): **724500SQFNKRQFN4JF97**

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

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

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

Heeft dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling?

●● ☐ Ja	●○ ☒ Nee
☐ Dit product heeft de volgende **duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling** gedaan: %	☒ Dit product **promootte ecologische/sociale (E/S-) kenmerken.** Hoewel duurzaam beleggen niet het doel ervan was, had het 35,43% duurzame beleggingen
☐ in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden	☒ met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden
☐ in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden	☒ met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden
	☒ met een sociale doelstelling
☐ Dit product heeft de volgende **duurzame beleggingen met een sociale doelstelling** gedaan: %	☐ Dit product promootte E/S-kenmerken, maar **heeft niet duurzaam belegd.**



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

Dit financiële product (hierna: deze pensioenregeling) promoot de volgende ecologische en sociale kenmerken:

ESG-integratie:
De pensioenregeling van Centraal Beheer APF integreert op structurele wijze ESG-risico's en ESG-factoren in het beleggingsproces. De regeling streeft naar een portefeuille waarvan het ESG-profiel beter is dan dat van de benchmark.

CO2-reductie:
De pensioenregeling van Centraal Beheer APF hanteert een CO2-reductiedoelstelling voor de portefeuilles met hoogste blootstelling aan klimaatgerelateerde transitierisico's: aandelen wereld, aandelen opkomende markten en high yield. Daarbij geldt dat de CO2-voetfdruk van deze portefeuilles in 2030 tenminste 50% lager moet zijn dan de CO2-voetafdruk van de generieke benchmark per ultimo 2020. Om dit te realiseren wordt de CO2-voetafdruk van de relevante portefeuilles in één keer met 30% verlaagd en daarna tot 2030 jaarlijks met gemiddeld 7%. De langetermijndoelstelling voor deze portefeuilles is om klimaatneutraal te zijn in 2050. Dat betekent dat de netto-uitstoot van broeikasgassen gelijk is aan nul. Eventuele rest (moeilijk te vermijden) emissies dienen volledig gecompenseerd te worden door verwijdering van CO_2. Wij maken wij nu nog geen gebruik van compensatie. Hoe het reductiepad vormgegeven wordt voor de periode na 2030 en welke middelen ingezet worden ten behoeve van CO2-compensatie richting 2050 wordt in de toekomst nader bepaald.

Uitsluitingsbeleid:
De volgende investeringen zijn uitgesloten:
- Ondernemingen die betrokken zijn bij activiteiten in verband met controversiële wapens;
- Ondernemingen die met hun gedrag de normen schenden van de UN Global Compact, de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten (UN Guiding Principles on Business & Human Rights), zoals mensenrechten, arbeidsnormen, milieu en anti-corruptie;
- Ondernemingen die betrokken zijn bij teelt en productie van tabak;
- Ondernemingen die omzet halen uit de winning en/of elektriciteitsopwekking van bepaalde fossiele brandstoffen, zoals kolen, teerzanden, schalieolie en -gas en Arctische olie en gas;
- Landenuitsluitingsbeleid en bijbehorende staatsbedrijven.

Zie voor meer details het MVB-beleid van het pensioenfonds.

Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?

Om te bepalen of de Pensioenregeling voldoet aan de ecologische of sociale kenmerken, wordt gekeken naar de volgende duurzaamheidsindicatoren:

CO2-voetafdruk:
De CO2-voetafdruk laat de door de portefeuille gefinancierde broeikasgasemissies zien. Om deze CO2-voetafdruk te bepalen, wordt eerst van elke onderneming in de portefeuille de totale uitstoot van broeikasgassen per jaar berekend. Er wordt daarbij zowel gekeken naar de uitstoot die de onderneming zelf veroorzaakt door bedrijfsactiviteiten (scope 1 volgens het Greenhouse Gas Protocol), als naar de uitstoot die samenhangt met de productie van energie die de onderneming inkoopt (scope 2 volgens het Greenhouse Gas Protocol). CO2(e) staat voor CO_2-equivalenten. Dit is een maatstaf die de klimaatimpact van de zes broeikasgassen onder het Kyoto-protocol inzake klimaatverandering uitdrukt als de hoeveelheid koolstofdioxide (CO_2) die over een bepaalde periode (meestal 100 jaar) hetzelfde opwarmings-effect zou hebben. Dit wordt gedeeld door de ondernemingswaarde inclusief contanten (EVIC). De uitkomst hiervan geeft weer hoeveel broeikasgassen een onderneming uitstoot voor elke euro aan financiering. Om tot de CO2-voetafdruk van de hele portefeuille te komen, wordt het gewogen gemiddelde van de CO2-voetafdrukken berekend van alle ondernemingen waarin wordt belegd. De ondernemingen waarin veel wordt belegd wegen dus zwaarder mee.

Over 2025 bedragen de gefinancierde broeikasgasemissies 61,97 tCO2 per miljoen euro belegd vermogen. Hiermee wordt invulling gegeven aan de reductiedoelstelling die geldt voor de relevante onderliggende mandaten van deze Pensioenregeling.

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

Uitsluitingsbeleid:
Het percentage beleggingen dat op de lijst van uit te sluiten ondernemingen en/of landen staat ten behoeve van het uitsluitingsbeleid.

Met het uitsluitingenbeleid streeft de Pensioenregeling na dat er geen investeringen plaatsvinden in ondernemingen en/of landen die niet aan de vooraf vastgestelde normgrenzen voldoen. In de afgelopen jaren hebben zich geen breaches voorgedaan in de beleggingsfondsen onder beheer van Achmea IM. De pensioenregeling kan via de niet door Achmea IM beheerde beleggingsfondsen blootstelling hebben gehad aan ondernemingen die zijn opgenomen op de uitsluitingslijst van het pensioenfonds. Dit omdat deze beleggingsfondsen een eigen uitsluitingsbeleid voeren, dat mogelijk afwijkt van het uitsluitingsbeleid van het pensioenfonds.

ESG-profiel:
Dit geeft aan hoe ondernemingen scoren op verschillende Ecologische, Sociale en Governance aspecten. Na iedere herbalancering was het ESG-profiel van de Pensioenregeling gedurende 2022 beter dan dat van de benchmark. Door marktbewegingen kan dit op kwartaaleinde afwijken.

Indicator	2025	2024	2023	2022
ESG Profiel Portfolio (*)	6,21	6,71	6,71	6,47
ESG Profiel Benchmark	6,57	6,68	6,61	6,41
Exposure naar normschenders (%)	0,00	1,49	0,00	0,00
Exposure naar tabaksproducenten (%)	0,01	0,04	0,00	0,00
Exposure naar controversiële wapens (%)	0,00	0,77	0,00	0,00
Exposure naar hoogrisicolanden en staatsbedrijven (%)	0,10	1,73	0,00	0,00
Exposure naar bedrijven met omzet naar de meest vervuilende sectoren in de fossiele industrie (%)	0,01	2,60	0,00	0.00
Gefinancierde broeikasgasemissie	61,97	60,49	59,91	63,67

(*) Dit is een score tussen [0, 10]. De score kijkt zowel naar het niveau van blootstelling aan financieel relevante ESG-risico's en kansen als naar hoe deze risico's beheerst worden. De bron voor deze data is dataprovider MSCI ESG.

… en in vergelijking tot voorafgaande perioden?

In de afgelopen jaren zijn er geen significante wijzigingen geweest. De volgende indicatoren zijn veranderd:
- Het ESG-profiel is verslechterd.
- De CO2-voetafdruk is gestegen.
- Uitsluitingsbeleid. Sinds 2023 worden ook beleggingsfondsen van andere vermogensbeheerders worden meegenomen. De exposures naar de eigen uitsluitingscriteria zijn beperkt.

- ***Wat waren de doelstellingen van de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan en hoe droeg de duurzame belegging bij tot die doelstellingen?***

Zoals opgenomen in de relevante precontractuele informatieverschaffing, heeft het de pensioenregeling van Centraal Beheer APF geen minimum commitment afgegeven naar duurzame beleggingen. De pensioenregeling van Centraal Beheer APF heeft echter in de gegeven referentieperiode wel degelijk belegd in duurzame beleggingen.

De belangrijkste doelstellingen van de duurzame beleggingen, green bonds van Achmea IM, hebben betrekking op:

- Mitigatie van klimaatverandering. Het proces om de stijging van de gemiddelde mondiale temperatuur te beperken tot beduidend minder dan 2 °C en de inspanningen voort te zetten om de temperatuurstijging te beperken tot 1,5 °C boven het pre-industriële niveau, zoals vastgelegd in de Overeenkomst van Parijs inzake klimaatverandering. Vermeden CO2-emissies is de meest relevante en gangbare kwantitatieve indicator voor het meten van de bijdrage van de duurzame beleggingen van dit Fonds aan klimaatmitigatie. De Beheerder baseert zich op de gerapporteerde informatie, inclusief impact cijfers van de uitgevende instelling. Wanneer de impactrapportage niet volledig is of onduidelijk is, proberen wij meer informatie te verkrijgen van de uitgevende instelling. De totale vermeden CO2-emissie van investeringen in green bonds bedroeg over 2025 1.675 ton.

In de EU-taxonomie is bepaald welke investeringen in economische activiteiten op basis van zes milieudoelstellingen, als ecologisch duurzaam kunnen worden bestempeld. In onze beoordeling van de uitgegeven green bond toetsen we in hoeverre deze overeenkomt met de criteria zoals opgenomen in de EU-taxonomie.

De belangrijkste doelstellingen van de duurzame beleggingen aandelen en/of bedrijfsobligaties hebben betrekking op:

- Mitigatie van klimaatverandering. Het proces om de stijging van de gemiddelde mondiale temperatuur te beperken tot beduidend minder dan 2 °C en de inspanningen voort te zetten om de temperatuurstijging te beperken tot 1,5 °C boven het pre-industriële niveau, zoals vastgelegd in de Overeenkomst van Parijs inzake klimaatverandering.

- Adaptatie aan klimaatverandering. Het proces van aanpassing aan de daadwerkelijke en verwachte klimaatverandering en de gevolgen daarvan. In de EU-taxonomie is bepaald welke investeringen in economische activiteiten op basis van zes milieudoelstellingen, waaronder klimaatadaptie, als ecologisch duurzaam kunnen worden bestempeld. Investeringen in bedrijven waarvan minimaal 20% van de omzet voldoet aan de criteria zoals opgenomen in de EU taxonomie, worden als duurzame belegging gezien.

- Sociale thema’s. Onder deze categorie vallen ondernemingen die substantieel bijdragen aan één of meerdere sociale doelstellingen. Daarbij wordt aangesloten bij internationaal erkende thema’s, waaronder: toegang tot voeding, toegang tot sanitaire voorzieningen , behandeling van ernstige ziekten, betaalbare huisvesting , onderwijs, financiering van het midden- en kleinbedrijf, digitale en fysieke connectiviteit. Ondernemingen waarvan minimaal 50% van de omzet voortkomt uit activiteiten die binnen deze zeven sociale-impactthema’s vallen en ondernemingen die tot de top 5 behoren op het gebied van toegang tot voeding (Access to Nutrition) en toegang tot medicijnen (Access to Medicine), worden aangemerkt als duurzame belegging.

Momenteel is er, gezien de grote diversiteit van activiteiten, nog geen vergelijkbare en aggregeerbare indicator beschikbaar voor het meten van de bijdrage van de duurzame beleggingen van dit Fonds aan de verschillende doelstellingen.

- ***Hoe hebben de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan geen ernstige afbreuk gedaan aan ecologisch of sociaal duurzame beleggingsdoelstellingen?***

De duurzame beleggingen mogen geen significante schade toebrengen aan ecologische of sociaal duurzame beleggingsdoelstellingen. Dit is gewaarborgd door alle potentieel duurzame beleggingen, green bonds en aandelen en/of bedrijfsobligaties te beoordelen aan de hand van het beoordelingsraamwerk van de ESG-dienstverlener. Daar bovenop is een screening op controverses uitgevoerd. Bedrijven die een significant deel van de omzet halen uit gambling en alcohol zien wij niet als duurzame belegging.

Hoe is rekening gehouden met de indicatoren voor ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?

De duurzame beleggingen van deze pensioenregeling hebben als doel een positieve impact te realiseren door middel van doelinvesteringen in green bonds of via beleggingen in aandelen en bedrijfsobligaties. De ESG-dienstverlener beoordeelt of de uitgegeven green bonds, de aandelen en bedrijfsobligaties voldoen aan het raamwerk. De duurzame beleggingen voldoen aan de uitsluitingen voor de ‘op de Overeenkomst van Parijs afgestemde’ EU-benchmark de Paris Aligned Benchmark (hierna: PAB). Daarnaast is via het uitsluitings- en engagementbeleid rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten, zoals hieronder beschreven wordt.

Waren duurzame beleggingen afgestemd op de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten? Details:

Ja. Het pensioenfonds heeft ondernemingen uitgesloten die met hun gedrag de normen schenden van de UN Global Compact, OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de UN Guiding Principles on Business & Human Rights, zoals mensenrechten, arbeidsnormen, milieu en anti-corruptie.

In de EU-taxonomie is het beginsel ’geen ernstige afbreuk doen’ vastgesteld. Dit houdt in dat op de taxonomie afgestemde beleggingen geen ernstige afbreuk mogen doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie, en dat een en ander vergezeld gaat van specifieke 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 evenmin ernstig afbreuk doen aan ecologische of sociale doelstellingen.



De belangrijkste ongunstige effecten zijn de belangrijkste negatieve effecten van beleggings-beslissingen op duurzaamheids-factoren die verband houden met

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

De pensioenregeling van Centraal Beheer APF houdt rekening met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren, zoals gedefinieerd in de EU-regelgeving. Deze ongunstige effecten en de ondernomen acties worden in de tabel hieronder toegelicht. Het pensioenfonds heeft zich gecommitteerd aan het Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (IMVB)-convenant en daarmee aan de OESO-richtljinen en de United Nations Guiding Principles (UNGP). We gebruiken het OESO-richtsnoer voor institutionele beleggers als leidraad bij de selectie, engagement en monitoring van onze beleggingen. Onze ESG-dienstverlener screent de portefeuille op de eventuele negatieve impact van beleggingen en prioriteren vervolgens de meest ernstige impacts (op basis van zwaarte, reikwijdte, onomkeerbaarheid en waarschijnlijkheid). Zie voor meer

ecologische en sociale thema's en arbeidsomstandig-heden, eerbiediging van de mensenrechten en bestrijding van corruptie en omkoping.

informatie ook het MVB-beleid van Centraal Beheer APF.

Op de website en in het jaarverslag rapporteren wij over de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren.

Belangrijkste ongunstige effecten (PAI-indicatoren)	**Toelichting**	**Genomen maatregelen**
Koolstofvoetafdruk	Monitoren en sturen van de fondsportefeuille door het bepalen van de CO2 voetafdruk van ondernemingen met behulp van de gefinancierde broeikasgasemissie-methode (CO2/EVIC)	ESG-integratie: ESG-informatie systematisch en consistent integreren in de beleggingsprocessen. Hieronder vallen het CO2 reductiepad en het inzichtelijk maken van ESG-risico's. Deze laatste heeft als doel beter geïnformeerde beleggingsbeslissingen te nemen.
Blootstelling aan ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen	Betrokkenheid bij kolen en teerzanden, schalieolie en -gas, Arctische olie en-gas met een omzetgrens van >5%	Uitsluiten: het op voorhand identificeren van bepaalde sectoren en producten of specifieke landen waar de Beheerder niet in wil beleggen.
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)	Uitsluiten van normschenders	Uitsluiten: het op voorhand identificeren van bepaalde sectoren en producten of specifieke landen waar de Beheerder niet in wil beleggen. Normatief engagement: de dialoog aangegaan met ondernemingen die de UN Global Compact, OESO richtlijnen voor multinationale ondernemingen en UN Guiding Principles on Business and Human Rights (dreigen te) schenden.
Blootstelling aan controversiële wapens (antipersoneelsmijnen, clustermunitie, chemische wapens en biologische wapens)	Uitsluiten van producenten van controversiële wapens	Uitsluiten: het op voorhand identificeren van bepaalde sectoren en producten of specifieke landen waar de Beheerder niet in wil beleggen.
Landen waarin is belegd met schendingen van sociale rechten	Betrokkenheid bij landen waarin schendingen plaatsvinden op het gebied van mensenrechten, arbeidsrechten en corruptie	Uitsluiten: het op voorhand identificeren van bepaalde sectoren en producten of specifieke landen waar de Beheerder niet in wil beleggen.



Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?

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

Grootste beleggingen	**Sector**	**% Activa**	**Land**
NVIDIA Corp	Halfgeleiders en halfgeleiderapparatuur	3,1	Verenigde Staten
Apple Inc	Technologie Hardware & Apparatuur	2,8	Verenigde Staten
Microsoft Corp	Software & Diensten	2,6	Verenigde Staten

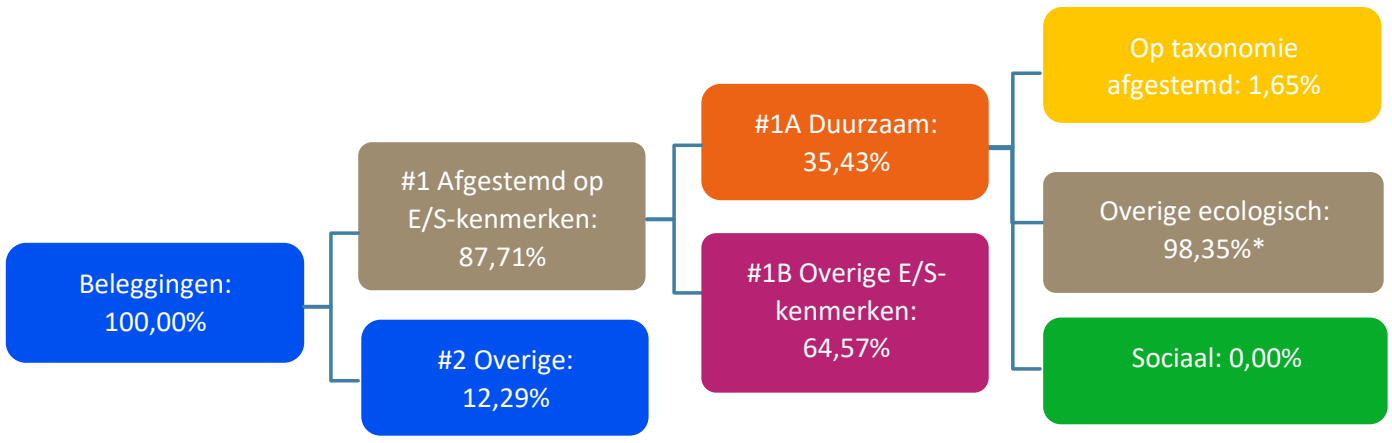
Netherlands government 0% 15/01/2027	Overheden	1,9	Nederland
TSMC	Halfgeleiders en halfgeleiderapparatuur	1,8	Taiwan
Amazoncom Inc	Duurzame consumentengoederen en detailhandel	1,6	Verenigde Staten
Meta Platforms Inc	Media & Vermaak	1,3	Verenigde Staten
Stadt Koeln	Overig	1,1	Duitsland
Stichting PVF Particuliere Hypotheekfonds	Overig	1,1	Nederland
Alphabet Inc	Media & Vermaak	1,1	Verenigde Staten
Broadcom Inc	Halfgeleiders en halfgeleiderapparatuur	1,0	Verenigde Staten
Tencent Holdings Ltd	Media & Vermaak	0,9	China
Deutschland i/l Bond .5000% 15/04/2030	Overheden	0,9	Duitsland
CBRE Dutch Residential Fund	Overig	0,8	Nederland
Alphabet Inc	Media & Vermaak	0,8	Verenigde Staten

Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

Het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen was 31,08% van de totale beleggingsportefeuille. In het stroomschema hieronder wordt het percentage duurzame beleggingen uitgedrukt t.o.v. #1 Afgestemd op E/S-kenmerken waardoor het percentage kan afwijken. Hetzelfde principe wordt toegepast voor het percentage afgestemd op de taxonomie.

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

Hoe zag de activa-allocatie eruit?



#1 Afgestemd op E/S-kenmerken omvat de beleggingen van het financiële product die worden gebruikt om te voldoen aan de ecologische of sociale kenmerken die het financiële product promoot.

#2 Overige omvat de overige beleggingen van het financiële product die niet zijn afgestemd op de ecologische of sociale kenmerken en die evenmin als duurzame belegging gelden.

De categorie **#1 Afgestemd op E/S-kenmerken** omvat:
- De subcategorie **#1A Duurzaam** omvat duurzame beleggingen met ecologische of sociale doelstellingen.
- De subcategorie **#1B Overige E/S-kenmerken** omvat beleggingen die op de ecologische of sociale kenmerken zijn afgestemd, maar die niet als duurzame belegging gelden.

* Vooralsnog is het niet mogelijk om voor de duurzame beleggingen onderscheid te maken naar duurzame beleggingen met ecologische of sociale doelstellingen.

In welke economische sectoren werd belegd?

Sector	% van portefeuille
Overheden	10,6
Halfgeleiders en halfgeleiderapparatuur	8,1
Banken	7,8
Technologie Hardware & Apparatuur	6,1
Software & Diensten	5,7
Kapitaalgoederen	5,5
Media & Vermaak	5,3
Duurzame consumentengoederen en detailhandel	4,4
Financiële diensten	3,9
Overig	42,5

In hoeverre waren de duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling afgestemd op de EU-taxonomie?

Van de duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling was 1,65% afgestemd op de EU-taxonomie.

Voor de green bonds die beoordeeld zijn door de ESG-dienstverlener is het percentage afgestemd op de EU-taxonomie volledig gebaseerd op de doelstelling klimaatmitigatie

Voor aandelen en/of bedrijfsobligaties is:
- 0,65% afgestemd op de doelstelling klimaatmitigatie
- 0,00% afgestemd op de doelstelling klimaatadaptatie
- 0,00% afgestemd op de doelstelling duurzaam gebruik en de bescherming van water en mariene hulpbronnen
- 0,03% afgestemd op de doelstelling transitie naar een circulaire economie
- 0,00% afgestemd op de doelstelling preventie en bestrijding verontreiniging
- 0,00% afgestemd op de doelstelling bescherming en het herstel van biodiversiteit en ecosystemen.

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

Voor het vaststellen van de afstemming op de EU-taxonomie wordt voor de aandelen en bedrijfsobligaties gekeken naar MSCI en voor green bonds die via het Achmea IM green bond raamwerk beoordeeld zijn naar de green bond data van de dataleverancier. Zij beoordelen de beschikbare, publieke informatie op de website van de uitgevende instelling, zoals de Second Party Opinion, het Green Bond Framework en het Impact report. Naar aanleiding van de inwerkingtreding van de SFDR (Level 2) verwachten wij dat er steeds meer informatie beschikbaar zal komen.

De gerapporteerde percentages zijn op bovenstaande wijze vastgesteld of afkomstig van een onafhankelijke dataverstrekker, in dit geval de dataprovider die uitgaat van door de ondernemingen gerapporteerde data op taxonomie alignment. Hierop is geen aanvullende betrouwbaarheidsverklaring van een accountant afgegeven of een toetsing uitgevoerd.

● ***Heeft het financiële product belegd in activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie die aan de EU-taxonomie[1] voldoen?***

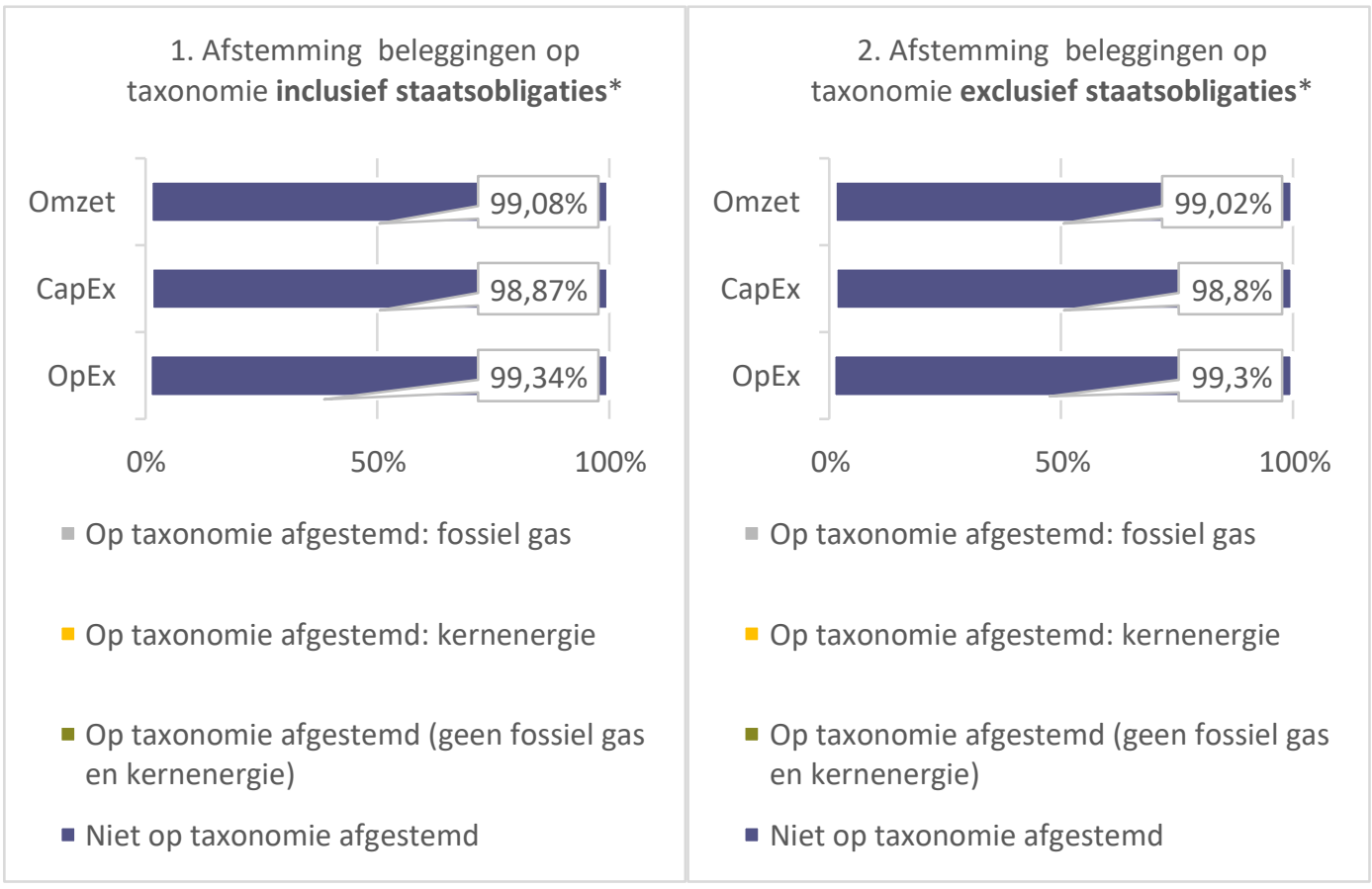
☒ Ja:

☒ In fossiel gas ☒ In kernenergie

☐ Nee

Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:
- de **omzet** die het aandeel van de opbrengsten uit groene activiteiten waarin is belegd, weergeeft;
- de **kapitaaluitgaven** (CapEx) die laten zien welke groene beleggingen worden gedaan door de ondernemingen waarin is belegd, bv. voor een transitie naar een groene economie;
- de **operationele uitgaven** (OpEx) die groene operationele activiteiten van ondernemingen waarin is belegd weergeven.

De onderstaande diagrammen geven in het grijs, oranje en groen het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen. Er is geen geschikte methode om te bepalen in hoeverre staatsobligaties* op de taxonomie zijn afgestemd. Daarom geeft het eerste diagram de mate van afstemming voor alle beleggingen van het financiële product inclusief staatsobligaties weer, terwijl het tweede diagram alleen voor de beleggingen van het financiële product in andere producten dan staatsobligaties aangeeft in hoeverre die op de taxonomie zijn afgestemd.



****In deze diagrammen omvat "staatsobligaties" alle blootstellingen aan overheden.***

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

Transitieactiviteiten zijn activiteiten waarvoor nog geen koolstofarme alternatieven

<u>Data over Taxonomy alignment voor green bonds van het Achmea IM universum:</u>
Dit is gebaseerd op documentatie van de uitgevende partij en de Second Party Opinion. Een onderverdeling naar Omzet, CapEx, OpEx wordt voor de green bonds van het Achmea IM universum niet gemaakt in:

a. Rapportages van de uitgevende organisatie,
b. Second Party Opinion (dit document wordt gebruikt om vast te stellen of iets een green bond is in combinatie met het Achmea IM Greenbond Raamwerk)
c. Bloomberg

Aangezien Achmea IM zich baseert op onafhankelijke informatie, welke niet beschikbaar is op dit moment, tonen bovenstaande grafieken dan ook 100% niet op taxonomie afgestemd en niet een uitsplitsing naar Omzet, CapEx of OpEx.

<u>Data over Taxonomy alignment en de uitsplitsing naar Omzet, CapEx of Opex voor overige duurzame beleggingen:</u>

[1] Activiteiten in de sectoren fossiel gas- en/of kernenergie zullen alleen aan de EU-taxonomie voldoen indien zij bijdragen aan het beperken van klimaatverandering ("klimaatmitigatie") en geen ernstige afbreuk doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie -zie de toelichting in de linker marge. De uitgebreide criteria voor economische activiteiten in de sectoren fossiel gas en kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen, zijn vastgelegd in Gedelegeerde Verordening (EU) 2022/1214 van de Commissie.

beschikbaar zijn en die onder meer broeikasgasemissie-niveaus hebben die overeenkomen met de beste prestaties.

Dit is afkomstig van de onafhankelijke dataprovider.

- ***Wat was het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten?***

Het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten was 0,41%.

- ***Hoe verhield het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen zich tot eerdere referentieperiodes?***

Ten opzichte van de voorgaande periode is dit percentage gestegen.

Wat was het aandeel duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet op de EU-taxonomie waren afgestemd?

zijn duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die **geen rekening houden met de criteria** voor ecologisch duurzame economische activiteiten in het kader van de Verordening (EU) 2020/852.

Het aandeel duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet waren afgestemd op de EU-Taxonomie, was 98,35%. Hieronder vallen ook duurzame beleggingen met een sociale doelstelling.

Er wordt ook belegd in duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet zijn afgestemd op de taxonomie. Ondernemingen kunnen duurzame doelstellingen hebben, maar niet verplicht en/of in staat zijn om te voldoen aan de rapportageverplichtingen van de taxonomie.

Het raamwerk neemt, naast EU Taxonomie alignment, meerdere criteria in acht om een aandeel en een bedrijfsobligatie te beoordelen. Het raamwerk voor aandelen en bedrijfsobligaties gebruikt ook vereisten tot wetenschappelijk aantoonbare emissiereductiedoelstellingen en tot een lagere CO2-uitstoot dan het sub industrie gemiddelde.

Het raamwerk op green bonds neemt, naast EU Taxonomie alignment, meerdere criteria in acht om een green bond te beoordelen. Het raamwerk volgt de ICMA Green Bond Principes. Daarnaast gebruikt het raamwerk de richtlijnen (taxonomie) van het Climate Bonds Initiative voor het beoordelen van de duurzaamheid van te financieren activiteiten. Zo wordt de kwaliteit van green bonds beoordeeld.

Wat was het aandeel sociaal duurzame beleggingen?

Het aandeel van sociaal duurzame beleggingen was 0%. Vooralsnog is het niet mogelijk om voor de duurzame beleggingen onderscheid te maken naar duurzame beleggingen met ecologische of sociale doelstellingen.

Welke beleggingen zijn opgenomen in ‘overige’? Waarvoor waren deze bedoeld en waren er ecologische of sociale minimumwaarborgen?

De beleggingen die onder ‘#2 overige’ zijn opgenomen bestaan voor het grootste deel uit beleggingen in beleggingsfondsen. Over deze beleggingsfondsen kan de ESG-dienstverlener geen e/s kenmerken meten. Daarnaast zijn onder ‘overige’ liquiditeiten opgenomen. Het streven is om het percentage liquide middelen zo klein mogelijk te houden. De beleggingen zijn bedoeld om de portefeuille efficiënt te beheren of rendement te behalen. Er bestaan geen ecologische of sociale minimumwaarborgen.

Een overzicht van alle type beleggingen onder overige is opgenomen in onderstaande tabel.

Type belegging	% van “overige”
Liquiditeiten	76,6
Overig	18,6
Alternatieve beleggingen	13,8
Fondsen	0,6
Derivaten	-9,5

Welke maatregelen zijn er in de referentieperiode getroffen om aan de ecologische en/of sociale kenmerken te voldoen?

Gedurende 2025 zijn onderstaande maatregelen getroffen om te voldoen aan de ecologische en/of sociale kenmerken:

Engagement; het pensioenfonds is in gesprek gegaan met ondernemingen waarin wordt belegd middels normatief en thematisch engagement Het doel van het Normatieve engagementprogramma is controverses van internationale normen te stoppen of te voorkomen. Bij Thematisch engagement staan niet de ondernemingen centraal die normen schenden, maar ondernemingen die hun prestaties op bepaalde thema’s op zowel financieel als maatschappelijk gebied kunnen verbeteren.

Stemmen; Daarnaast heeft het pensioenfonds actief gebruik gemaakt van aandeelhoudersrechten om lange termijn waarde creatie te bevorderen bij de ondernemingen waarin wordt belegd.

Zie voor meer informatie de MVB documentatie op de website.

Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de referentiebenchmark?

Referentie-benchmarks zijn indices waarmee wordt gemeten of het financiële product voldoet aan de ecologische of sociale kenmerken verwezenlijkt die dat product promoot.

Niet van toepassing. Met dit financieel product wordt de gehele pensioenregeling bedoeld. Er is geen alomvattende referentiebenchmark op het niveau van de pensioenregeling om te bepalen of de pensioenregeling is afgestemd op de ecologische en/of sociale kenmerken die het promoot.

49.2 SFDR annex IV Kring DB Premie

BIJLAGE IV

Periodieke informatieverschaffing voor de financiële producten als bedoeld in artikel 8, leden 1, 2 en 2 bis, van Verordening (EU) 2019/2088 en artikel 6, eerste alinea, van Verordening (EU) 2020/852

Productbenaming: **Pensioenregeling Centraal Beheer APF (Kring Premie)**

Identificatiecode voor juridische entiteiten (LEI): **724500SQFNKRQFN4JF97**

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

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

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

Heeft dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling?

●● ☐ Ja	●○ ☒ Nee
☐ Dit product heeft de volgende **duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling** gedaan: %	☒ Dit product **promootte ecologische/sociale (E/S-) kenmerken.** Hoewel duurzaam beleggen niet het doel ervan was, had het 22,49% duurzame beleggingen
☐ in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden	☒ met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden
☐ in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden	☒ met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden
	☒ met een sociale doelstelling
☐ Dit product heeft de volgende **duurzame beleggingen met een sociale doelstelling** gedaan: %	☐ Dit product promootte E/S-kenmerken, maar **heeft niet duurzaam belegd.**



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

Dit financiële product (hierna: deze pensioenregeling) promoot de volgende ecologische en sociale kenmerken:

ESG-integratie:
De pensioenregeling van Centraal Beheer APF integreert op structurele wijze ESG-risico's en ESG-factoren in het beleggingsproces. De regeling streeft naar een portefeuille waarvan het ESG-profiel beter is dan dat van de benchmark.

CO2-reductie:
De pensioenregeling van Centraal Beheer APF hanteert een CO2-reductiedoelstelling voor de portefeuilles met hoogste blootstelling aan klimaatgerelateerde transitierisico's: aandelen wereld, aandelen opkomende markten en high yield. Daarbij geldt dat de CO2-voetfdruk van deze portefeuilles in 2030 tenminste 50% lager moet zijn dan de CO2-voetafdruk van de generieke benchmark per ultimo 2020. Om dit te realiseren wordt de CO2-voetafdruk van de relevante portefeuilles in één keer met 30% verlaagd en daarna tot 2030 jaarlijks met gemiddeld 7%. De langetermijndoelstelling voor deze portefeuilles is om klimaatneutraal te zijn in 2050. Dat betekent dat de netto-uitstoot van broeikasgassen gelijk is aan nul. Eventuele rest (moeilijk te vermijden) emissies dienen volledig gecompenseerd te worden door verwijdering van CO_2. Wij maken wij nu nog geen gebruik van compensatie. Hoe het reductiepad vormgegeven wordt voor de periode na 2030 en welke middelen ingezet worden ten behoeve van CO2-compensatie richting 2050 wordt in de toekomst nader bepaald.

Uitsluitingsbeleid:
De volgende investeringen zijn uitgesloten:
- Ondernemingen die betrokken zijn bij activiteiten in verband met controversiële wapens;
- Ondernemingen die met hun gedrag de normen schenden van de UN Global Compact, de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten (UN Guiding Principles on Business & Human Rights), zoals mensenrechten, arbeidsnormen, milieu en anti-corruptie;
- Ondernemingen die betrokken zijn bij teelt en productie van tabak;
- Ondernemingen die omzet halen uit de winning en/of elektriciteitsopwekking van bepaalde fossiele brandstoffen, zoals kolen, teerzanden, schalieolie en -gas en Arctische olie en gas;
- Landenuitsluitingsbeleid en bijbehorende staatsbedrijven.

Overige opmerkingen bij de ecologische of sociale kenmerken van de pensioenregeling van Centraal Beheer APF:
Doelinvesteringen green bonds: Kring Premie heeft een doelstelling om 2,68% (minimumallocatie van 5% van de Module Rente & Overlay Funds) in green Bonds te beleggen. Green bonds zijn obligaties waarvan de opbrengsten uitsluitend gebruikt worden om projecten of activiteiten met een aantoonbaar positief effect op het milieu en/of klimaat te financieren. Deze green bonds worden zoveel mogelijk in deze rapportage meegenomen als duurzame belegging, maar kunnen we door andere databronnen van andere vermogensbeheerder dan ESG-dienstverlener Achmea IM (hierna: ESG-dienstverlener) niet rapporteren als doelinvestering.

Zie voor meer details het MVB-beleid van het pensioenfonds.

Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?

Om te bepalen of de Pensioenregeling voldoet aan de ecologische of sociale kenmerken, wordt gekeken naar de volgende duurzaamheidsindicatoren:

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

CO2-voetafdruk:
De CO2-voetafdruk laat de door de portefeuille gefinancierde broeikasgasemissies zien. Om deze CO2-voetafdruk te bepalen, wordt eerst van elke onderneming in de portefeuille de totale uitstoot van broeikasgassen per jaar berekend. Er wordt daarbij zowel gekeken naar de uitstoot die de onderneming zelf veroorzaakt door bedrijfsactiviteiten (scope 1 volgens het Greenhouse Gas Protocol), als naar de uitstoot die samenhangt met de productie van energie die de onderneming inkoopt (scope 2 volgens het Greenhouse Gas Protocol). CO2(e) staat voor CO_2-equivalenten. Dit is een maatstaf die de klimaatimpact van de zes broeikasgassen onder het Kyoto-protocol inzake klimaatverandering uitdrukt als de hoeveelheid koolstofdioxide (CO_2) die over een bepaalde periode (meestal 100 jaar) hetzelfde opwarmings-effect zou hebben. Dit wordt gedeeld door de ondernemingswaarde inclusief contanten (EVIC). De uitkomst hiervan geeft weer hoeveel broeikasgassen een onderneming uitstoot voor elke euro aan financiering. Om tot de CO2-

voetafdruk van de hele portefeuille te komen, wordt het gewogen gemiddelde van de CO2-voetafdrukken berekend van alle ondernemingen waarin wordt belegd. De ondernemingen waarin veel wordt belegd wegen dus zwaarder mee.

Over 2025 bedragen de gefinancierde broeikasgasemissies 40,80 tCO2 per miljoen euro belegd vermogen. Hiermee wordt invulling gegeven aan de reductiedoelstelling die geldt voor de relevante onderliggende mandaten van deze Pensioenregeling.

Uitsluitingsbeleid:
Het percentage beleggingen dat op de lijst van uit te sluiten ondernemingen en/of landen staat ten behoeve van het uitsluitingsbeleid.

Met het uitsluitingenbeleid streeft de Pensioenregeling na dat er geen investeringen plaatsvinden in ondernemingen en/of landen die niet aan de vooraf vastgestelde normgrenzen voldoen. In de afgelopen jaren hebben zich geen breaches voorgedaan in de beleggingsfondsen onder beheer van Achmea IM. De pensioenregeling kan via de niet door Achmea IM beheerde beleggingsfondsen blootstelling hebben gehad aan ondernemingen die zijn opgenomen op de uitsluitingslijst van het pensioenfonds. Dit omdat deze beleggingsfondsen een eigen uitsluitingsbeleid voeren, dat mogelijk afwijkt van het uitsluitingsbeleid van het pensioenfonds.

ESG-profiel:
Dit geeft aan hoe ondernemingen scoren op verschillende Ecologische, Sociale en Governance aspecten. Na iedere herbalancering was het ESG-profiel van de Pensioenregeling gedurende 2022 beter dan dat van de benchmark. Door marktbewegingen kan dit op kwartaaleinde afwijken.

Indicator	2025	2024	2023	2022
ESG Profiel Portfolio (*)	6,44	6,58	6,63	6,36
ESG Profiel Benchmark	6,34	6,40	6,42	6,19
Exposure naar normschenders (%)	0,00	0,11	0,00	0,00
Exposure naar tabaksproducenten (%)	0,01	0,00	0,00	0,00
Exposure naar controversiële wapens (%)	0,00	0,07	0,00	0,00
Exposure naar hoogrisicolanden en staatsbedrijven (%)	0,04	0,01	0,00	0,00
Exposure naar bedrijven met omzet naar de meest vervuilende sectoren in de fossiele industrie (%)	0,01	0,11	0,00	0.00
Gefinancierde broeikasgasemissie	40,80	37,28	41,04	62,52

(*) Dit is een score tussen [0, 10]. De score kijkt zowel naar het niveau van blootstelling aan financieel relevante ESG-risico's en kansen als naar hoe deze risico's beheerst worden. De bron voor deze data is dataprovider MSCI ESG.

… en in vergelijking tot voorafgaande perioden?

In de afgelopen jaren zijn er geen significante wijzigingen geweest. De volgende indicatoren zijn veranderd:
- Het ESG-profiel is verslechterd.
- De CO2-voetafdruk is gestegen.
- Uitsluitingsbeleid. Sinds 2023 worden ook beleggingsfondsen van andere vermogensbeheerders worden meegenomen. De exposures naar de eigen uitsluitingscriteria zijn beperkt.

- ***Wat waren de doelstellingen van de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan en hoe droeg de duurzame belegging bij tot die doelstellingen?***

Zoals opgenomen in de relevante precontractuele informatieverschaffing, heeft het de pensioenregeling van Centraal Beheer APF geen minimum commitment afgegeven naar duurzame beleggingen. De pensioenregeling van Centraal Beheer APF heeft echter in de gegeven referentieperiode wel degelijk belegd in duurzame beleggingen.

De belangrijkste doelstellingen van de duurzame beleggingen, green bonds van Achmea IM, hebben betrekking op:

- Mitigatie van klimaatverandering. Het proces om de stijging van de gemiddelde mondiale temperatuur te beperken tot beduidend minder dan 2 °C en de inspanningen voort te zetten om de temperatuurstijging te beperken tot 1,5 °C boven het pre-industriële niveau, zoals vastgelegd in de Overeenkomst van Parijs inzake klimaatverandering. Vermeden CO2-emissies is de meest relevante en gangbare kwantitatieve indicator voor het meten van de bijdrage van de duurzame beleggingen van dit Fonds aan klimaatmitigatie. De Beheerder baseert zich op de gerapporteerde informatie, inclusief impact cijfers van de uitgevende instelling. Wanneer de impactrapportage niet volledig is of onduidelijk is, proberen wij meer informatie te verkrijgen van de uitgevende instelling. De totale vermeden CO2-emissie van investeringen in green bonds bedroeg over 2025 1.075 ton.

In de EU-taxonomie is bepaald welke investeringen in economische activiteiten op basis van zes milieudoelstellingen, als ecologisch duurzaam kunnen worden bestempeld. In onze beoordeling van de uitgegeven green bond toetsen we in hoeverre deze overeenkomt met de criteria zoals opgenomen in de EU-taxonomie.

De belangrijkste doelstellingen van de duurzame beleggingen aandelen en/of bedrijfsobligaties hebben betrekking op:

- Mitigatie van klimaatverandering. Het proces om de stijging van de gemiddelde mondiale temperatuur te beperken tot beduidend minder dan 2 °C en de inspanningen voort te zetten om de temperatuurstijging te beperken tot 1,5 °C boven het pre-industriële niveau, zoals vastgelegd in de Overeenkomst van Parijs inzake klimaatverandering.

- Adaptatie aan klimaatverandering. Het proces van aanpassing aan de daadwerkelijke en verwachte klimaatverandering en de gevolgen daarvan. In de EU-taxonomie is bepaald welke investeringen in economische activiteiten op basis van zes milieudoelstellingen, waaronder klimaatadaptie, als ecologisch duurzaam kunnen worden bestempeld. Investeringen in bedrijven waarvan minimaal 20% van de omzet voldoet aan de criteria zoals opgenomen in de EU taxonomie, worden als duurzame belegging gezien.

- Sociale thema’s. Onder deze categorie vallen ondernemingen die substantieel bijdragen aan één of meerdere sociale doelstellingen. Daarbij wordt aangesloten bij internationaal erkende thema’s, waaronder: toegang tot voeding, toegang tot sanitaire voorzieningen , behandeling van ernstige ziekten, betaalbare huisvesting , onderwijs, financiering van het midden- en kleinbedrijf, digitale en fysieke connectiviteit. Ondernemingen waarvan minimaal 50% van de omzet voortkomt uit activiteiten die binnen deze zeven sociale-impactthema’s vallen en ondernemingen die tot de top 5 behoren op het gebied van toegang tot voeding (Access to Nutrition) en toegang tot medicijnen (Access to Medicine), worden aangemerkt als duurzame belegging.

Momenteel is er, gezien de grote diversiteit van activiteiten, nog geen vergelijkbare en aggregeerbare indicator beschikbaar voor het meten van de bijdrage van de duurzame beleggingen van dit Fonds aan de verschillende doelstellingen.

- ***Hoe hebben de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan geen ernstige afbreuk gedaan aan ecologisch of sociaal duurzame beleggingsdoelstellingen?***

De duurzame beleggingen mogen geen significante schade toebrengen aan ecologische of sociaal duurzame beleggingsdoelstellingen. Dit is gewaarborgd door alle potentieel duurzame beleggingen, green bonds en aandelen en/of bedrijfsobligaties te beoordelen aan de hand van het beoordelingsraamwerk van de ESG-dienstverlener. Daar bovenop is een screening op controverses uitgevoerd. Bedrijven die een significant deel van de omzet halen uit gambling en alcohol zien wij niet als duurzame belegging.

Hoe is rekening gehouden met de indicatoren voor ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?

De duurzame beleggingen van deze pensioenregeling hebben als doel een positieve impact te realiseren door middel van doelinvesteringen in green bonds of via beleggingen in aandelen en bedrijfsobligaties. De ESG-dienstverlener beoordeelt of de uitgegeven green bonds, de aandelen en bedrijfsobligaties voldoen aan het raamwerk. De duurzame beleggingen voldoen aan de uitsluitingen voor de ‘op de Overeenkomst van Parijs afgestemde’ EU-benchmark de Paris Aligned Benchmark (hierna: PAB). Daarnaast is via het uitsluitings- en engagementbeleid rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten, zoals hieronder beschreven wordt.

Waren duurzame beleggingen afgestemd op de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten? Details:

Ja. Het pensioenfonds heeft ondernemingen uitgesloten die met hun gedrag de normen schenden van de UN Global Compact, OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de UN Guiding Principles on Business & Human Rights, zoals mensenrechten, arbeidsnormen, milieu en anti-corruptie.

In de EU-taxonomie is het beginsel ’geen ernstige afbreuk doen’ vastgesteld. Dit houdt in dat op de taxonomie afgestemde beleggingen geen ernstige afbreuk mogen doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie, en dat een en ander vergezeld gaat van specifieke 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 evenmin ernstig afbreuk doen aan ecologische of sociale doelstellingen.



De belangrijkste ongunstige effecten zijn de belangrijkste negatieve effecten van beleggings-beslissingen op duurzaamheids-factoren die verband houden met

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

De pensioenregeling van Centraal Beheer APF houdt rekening met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren, zoals gedefinieerd in de EU-regelgeving. Deze ongunstige effecten en de ondernomen acties worden in de tabel hieronder toegelicht. Het pensioenfonds heeft zich gecommitteerd aan het Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (IMVB)-convenant en daarmee aan de OESO-richtljinen en de United Nations Guiding Principles (UNGP). We gebruiken het OESO-richtsnoer voor institutionele beleggers als leidraad bij de selectie, engagement en monitoring van onze beleggingen. Onze ESG-dienstverlener screent de portefeuille op de eventuele negatieve impact van beleggingen en prioriteren vervolgens de meest ernstige impacts (op basis van zwaarte, reikwijdte, onomkeerbaarheid en waarschijnlijkheid). Zie voor meer

ecologische en sociale thema's en arbeidsomstandig-heden, eerbiediging van de mensenrechten en bestrijding van corruptie en omkoping.

informatie ook het MVB-beleid van Centraal Beheer APF.

Op de website en in het jaarverslag rapporteren wij over de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren.

Belangrijkste ongunstige effecten (PAI-indicatoren)	**Toelichting**	**Genomen maatregelen**
Koolstofvoetafdruk	Monitoren en sturen van de fondsportefeuille door het bepalen van de CO2 voetafdruk van ondernemingen met behulp van de gefinancierde broeikasgasemissie-methode (CO2/EVIC)	ESG-integratie: ESG-informatie systematisch en consistent integreren in de beleggingsprocessen. Hieronder vallen het CO2 reductiepad en het inzichtelijk maken van ESG-risico's. Deze laatste heeft als doel beter geïnformeerde beleggingsbeslissingen te nemen.
Blootstelling aan ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen	Betrokkenheid bij kolen en teerzanden, schalieolie en -gas, Arctische olie en-gas met een omzetgrens van >5%	Uitsluiten: het op voorhand identificeren van bepaalde sectoren en producten of specifieke landen waar de Beheerder niet in wil beleggen.
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)	Uitsluiten van normschenders	Uitsluiten: het op voorhand identificeren van bepaalde sectoren en producten of specifieke landen waar de Beheerder niet in wil beleggen. Normatief engagement (de dialoog aangegaan met ondernemingen die de UN Global Compact, OESO richtlijnen voor multinationale ondernemingen en UN Guiding Principles on Business and Human Rights (dreigen te) schenden.
Blootstelling aan controversiële wapens (antipersoneelsmijnen, clustermunitie, chemische wapens en biologische wapens)	Uitsluiten van producenten van controversiële wapens	Uitsluiten: het op voorhand identificeren van bepaalde sectoren en producten of specifieke landen waar de Beheerder niet in wil beleggen.
Landen waarin is belegd met schendingen van sociale rechten	Betrokkenheid bij landen waarin schendingen plaatsvinden op het gebied van mensenrechten, arbeidsrechten en corruptie	Uitsluiten: het op voorhand identificeren van bepaalde sectoren en producten of specifieke landen waar de Beheerder niet in wil beleggen.



Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?

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

Grootste beleggingen	**Sector**	**% Activa**	**Land**
Stichting PVF Particuliere Hypotheekfonds	Overig	6,6	Nederland
CCP Barclays - LCH Variation Margin	Overig	2,0	Verenigd Koninkrijk
Stadt Koeln	Overig	1,6	Duitsland
Netherlands government 0% 15/01/2027	Overheden	1,6	Nederland

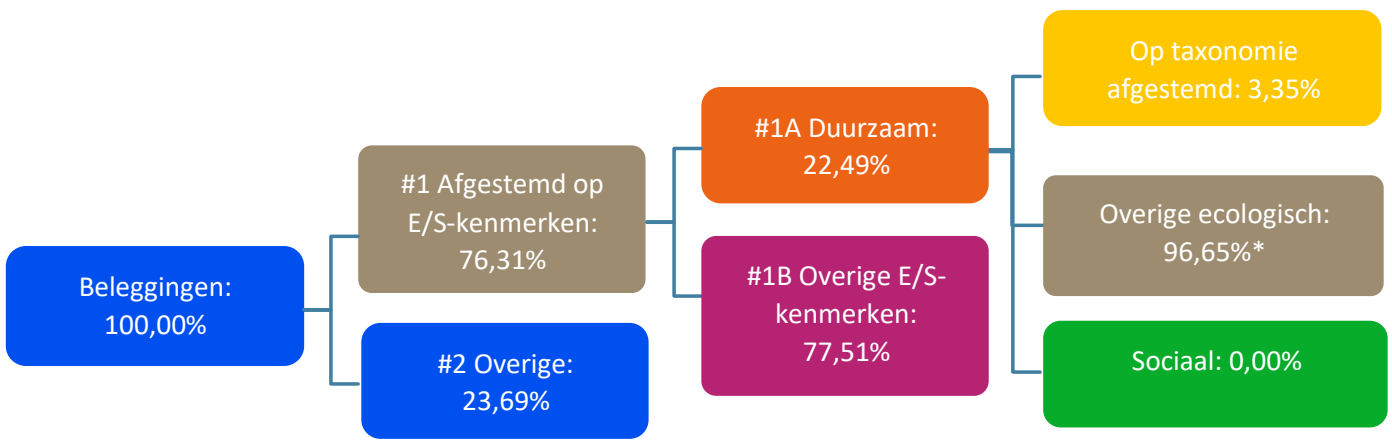
Netherlands government 0% 15/01/2026	Overheden	1,6	Nederland
NVIDIA Corp	Halfgeleiders en halfgeleiderapparatuur	1,5	Verenigde Staten
CBRE Dutch Residential Fund	Overig	1,4	Nederland
Apple Inc	Technologie Hardware & Apparatuur	1,4	Verenigde Staten
Netherlands Government .7500% 15/07/2027	Overheden	1,4	Nederland
CCP_BNP_LCH_VM	Overig	1,3	Frankrijk
Microsoft Corp	Software & Diensten	1,2	Verenigde Staten
CCP JP Morgan - LCH Variation Margin	Overig	1,2	Verenigd Koninkrijk
Stadt Bonn	Overig	1,0	Duitsland
CBRE Dutch Residential Fund	Overig	0,9	Nederland
Land Rheinland-Pfalz	Overig	0,8	Duitsland

Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

Het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen was 17,18% van de totale beleggingsportefeuille. In het stroomschema hieronder wordt het percentage duurzame beleggingen uitgedrukt t.o.v. #1 Afgestemd op E/S-kenmerken waardoor het percentage kan afwijken. Hetzelfde principe wordt toegepast voor het percentage afgestemd op de taxonomie.

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

Hoe zag de activa-allocatie eruit?



#1 Afgestemd op E/S-kenmerken omvat de beleggingen van het financiële product die worden gebruikt om te voldoen aan de ecologische of sociale kenmerken die het financiële product promoot.

#2 Overige omvat de overige beleggingen van het financiële product die niet zijn afgestemd op de ecologische of sociale kenmerken en die evenmin als duurzame belegging gelden.

De categorie **#1 Afgestemd op E/S-kenmerken** omvat:
- De subcategorie **#1A Duurzaam** omvat duurzame beleggingen met ecologische of sociale doelstellingen.

- De subcategorie **#1B Overige E/S-kenmerken** omvat beleggingen die op de ecologische of sociale kenmerken zijn afgestemd, maar die niet als duurzame belegging gelden.

* Vooralsnog is het niet mogelijk om voor de duurzame beleggingen onderscheid te maken naar duurzame beleggingen met ecologische of sociale doelstellingen.

In welke economische sectoren werd belegd?

Sector	% van portefeuille
Overheden	26,3
Halfgeleiders en halfgeleiderapparatuur	3,7
Banken	3,6
Technologie Hardware & Apparatuur	2,9
Software & Diensten	2,7
Kapitaalgoederen	2,6
Media & Vermaak	2,5
Financiële diensten	2,4
Financiële instellingen	2,1
Overig	51,1

In hoeverre waren de duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling afgestemd op de EU-taxonomie?

Van de duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling was 3,35% afgestemd op de EU-taxonomie.

Voor de green bonds die beoordeeld zijn door de ESG-dienstverlener is het percentage afgestemd op de EU-taxonomie volledig gebaseerd op de doelstelling klimaatmitigatie

Voor aandelen en/of bedrijfsobligaties is:
- 1,04% afgestemd op de doelstelling klimaatmitigatie
- 0,00% afgestemd op de doelstelling klimaatadaptatie
- 0,00% afgestemd op de doelstelling duurzaam gebruik en de bescherming van water en mariene hulpbronnen
- 0,03% afgestemd op de doelstelling transitie naar een circulaire economie
- 0,00% afgestemd op de doelstelling preventie en bestrijding verontreiniging
- 0,00% afgestemd op de doelstelling bescherming en het herstel van biodiversiteit en ecosystemen.

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

Voor het vaststellen van de afstemming op de EU-taxonomie wordt voor de aandelen en bedrijfsobligaties gekeken naar MSCI en voor green bonds die via het Achmea IM Green Bond Raamwerk beoordeeld zijn naar de green bond data van de dataleverancier. Zij beoordelen de beschikbare, publieke informatie op de website van de uitgevende instelling, zoals de Second Party Opinion, het Green Bond Framework en het Impact report. Naar aanleiding van de inwerkingtreding van de SFDR (Level 2) verwachten wij dat er steeds meer informatie beschikbaar zal komen.

De gerapporteerde percentages zijn op bovenstaande wijze vastgesteld of afkomstig van een onafhankelijke dataverstrekker, in dit geval de dataprovider die uitgaat van door de ondernemingen gerapporteerde data op taxonomie alignment. Hierop is geen aanvullende betrouwbaarheidsverklaring van een accountant afgegeven of een toetsing uitgevoerd.

● ***Heeft het financiële product belegd in activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie die aan de EU-taxonomie[1] voldoen?***

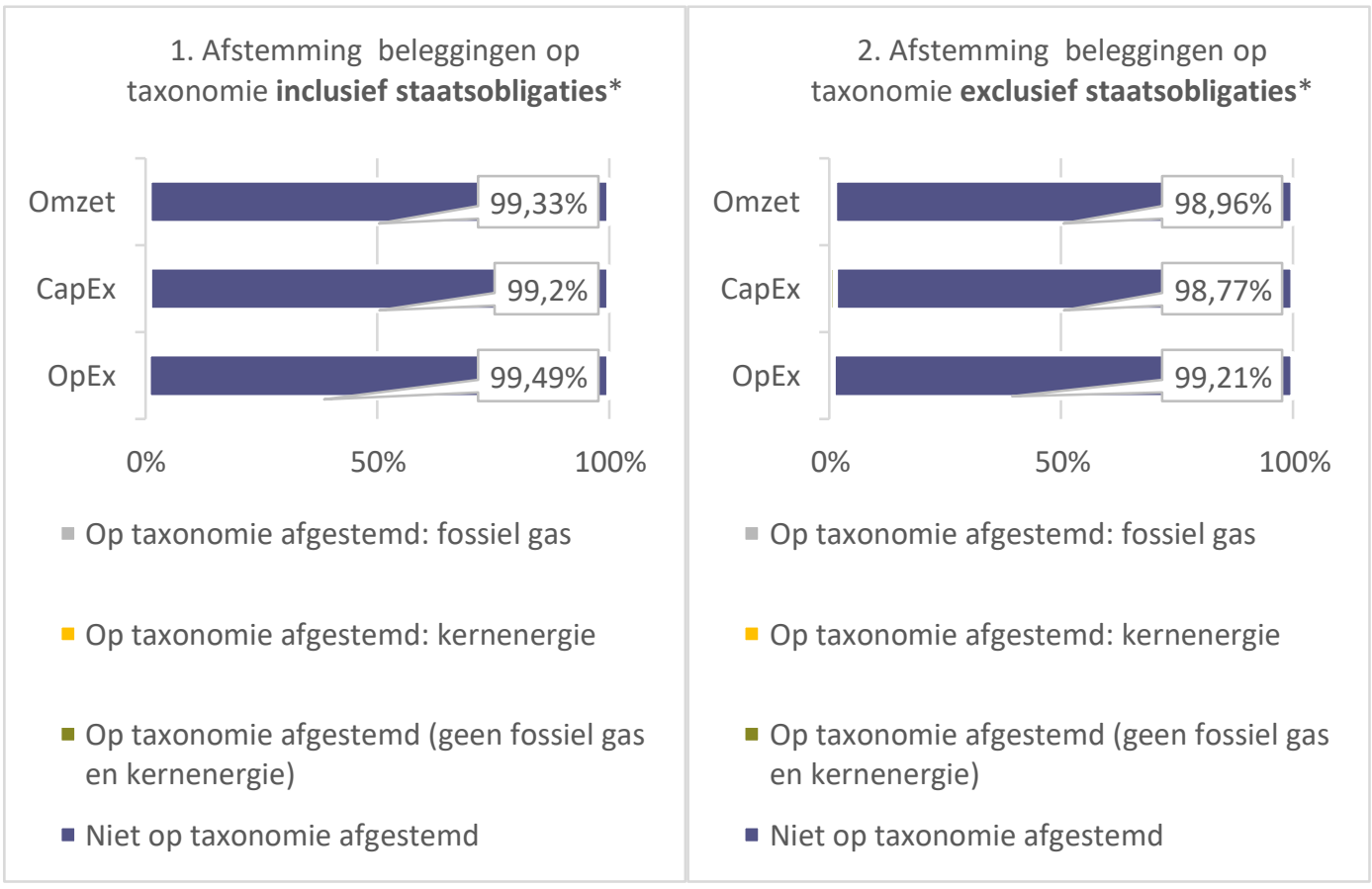
☒ Ja:

☒ In fossiel gas ☒ In kernenergie

☐ Nee

Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:
- de **omzet** die het aandeel van de opbrengsten uit groene activiteiten waarin is belegd, weergeeft;
- de **kapitaaluitgaven** (CapEx) die laten zien welke groene beleggingen worden gedaan door de ondernemingen waarin is belegd, bv. voor een transitie naar een groene economie;
- de **operationele uitgaven** (OpEx) die groene operationele activiteiten van ondernemingen waarin is belegd weergeven.

De onderstaande diagrammen geven in het grijs, oranje en groen het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen. Er is geen geschikte methode om te bepalen in hoeverre staatsobligaties* op de taxonomie zijn afgestemd. Daarom geeft het eerste diagram de mate van afstemming voor alle beleggingen van het financiële product inclusief staatsobligaties weer, terwijl het tweede diagram alleen voor de beleggingen van het financiële product in andere producten dan staatsobligaties aangeeft in hoeverre die op de taxonomie zijn afgestemd.



In deze diagrammen omvat "staatsobligaties" alle blootstellingen aan overheden.

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

Transitieactiviteiten zijn activiteiten waarvoor nog geen koolstofarme alternatieven

<u>Data over Taxonomy alignment voor green bonds van het Achmea IM universum:</u>
Dit is gebaseerd op documentatie van de uitgevende partij en de Second Party Opinion. Een onderverdeling naar Omzet, CapEx, OpEx wordt voor de green bonds van het Achmea IM universum niet gemaakt in:

a. Rapportages van de uitgevende organisatie,
b. Second Party Opinion (dit document wordt gebruikt om vast te stellen of iets een green bond is in combinatie met het Achmea IM Greenbond Raamwerk)
c. Bloomberg

Aangezien Achmea IM zich baseert op onafhankelijke informatie, welke niet beschikbaar is op dit moment, tonen bovenstaande grafieken dan ook 100% niet op taxonomie afgestemd en niet een uitsplitsing naar Omzet, CapEx of OpEx.

<u>Data over Taxonomy alignment en de uitsplitsing naar Omzet, CapEx of Opex voor overige duurzame beleggingen:</u>

[1] Activiteiten in de sectoren fossiel gas- en/of kernenergie zullen alleen aan de EU-taxonomie voldoen indien zij bijdragen aan het beperken van klimaatverandering ("klimaatmitigatie") en geen ernstige afbreuk doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie -zie de toelichting in de linker marge. De uitgebreide criteria voor economische activiteiten in de sectoren fossiel gas en kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen, zijn vastgelegd in Gedelegeerde Verordening (EU) 2022/1214 van de Commissie.

beschikbaar zijn en die onder meer broeikasgasemissie-niveaus hebben die overeenkomen met de beste prestaties.

Dit is afkomstig van de onafhankelijke dataprovider.

- ***Wat was het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten?***

Het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten was 0,35%.

- ***Hoe verhield het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen zich tot eerdere referentieperiodes?***

Ten opzichte van de voorgaande periode is dit percentage gedaald.

Wat was het aandeel duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet op de EU-taxonomie waren afgestemd?

zijn duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die **geen rekening houden met de criteria** voor ecologisch duurzame economische activiteiten in het kader van de Verordening (EU) 2020/852.

Het aandeel duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet waren afgestemd op de EU-Taxonomie, was 96,65%. Hieronder vallen ook duurzame beleggingen met een sociale doelstelling.

Er wordt ook belegd in duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet zijn afgestemd op de taxonomie. Ondernemingen kunnen duurzame doelstellingen hebben, maar niet verplicht en/of in staat zijn om te voldoen aan de rapportageverplichtingen van de taxonomie.

Het raamwerk neemt, naast EU Taxonomie alignment, meerdere criteria in acht om een aandeel en een bedrijfsobligatie te beoordelen. Het raamwerk voor aandelen en bedrijfsobligaties gebruikt ook vereisten tot wetenschappelijk aantoonbare emissiereductiedoelstellingen en tot een lagere CO2-uitstoot dan het sub industrie gemiddelde.

Het raamwerk op green bonds neemt, naast EU Taxonomie alignment, meerdere criteria in acht om een green bond te beoordelen. Het raamwerk volgt de ICMA Green Bond Principes. Daarnaast gebruikt het raamwerk de richtlijnen (taxonomie) van het Climate Bonds Initiative voor het beoordelen van de duurzaamheid van te financieren activiteiten. Zo wordt de kwaliteit van green bonds beoordeeld.

Wat was het aandeel sociaal duurzame beleggingen?

Het aandeel van sociaal duurzame beleggingen was 0%. Vooralsnog is het niet mogelijk om voor de duurzame beleggingen onderscheid te maken naar duurzame beleggingen met ecologische of sociale doelstellingen.

Welke beleggingen zijn opgenomen in ‘overige’? Waarvoor waren deze bedoeld en waren er ecologische of sociale minimumwaarborgen?

De beleggingen die onder ‘#2 overige’ zijn opgenomen bestaan voor het grootste deel uit beleggingen in beleggingsfondsen. Over deze beleggingsfondsen kan de ESG-dienstverlener geen e/s kenmerken meten. Daarnaast zijn onder ‘overige’ liquiditeiten opgenomen. Het streven is om het percentage liquide middelen zo klein mogelijk te houden. De beleggingen zijn bedoeld om de portefeuille efficiënt te beheren of rendement te behalen. Er bestaan geen ecologische of sociale minimumwaarborgen.

Een overzicht van alle type beleggingen onder overige is opgenomen in onderstaande tabel.

Type belegging	% van “overige”
Liquiditeiten	78,9
Overig	35,0
Alternatieve beleggingen	10,8
Derivaten	-24,8

Welke maatregelen zijn er in de referentieperiode getroffen om aan de ecologische en/of sociale kenmerken te voldoen?

Gedurende 2025 zijn onderstaande maatregelen getroffen om te voldoen aan de ecologische en/of sociale kenmerken:

Engagement: het pensioenfonds is in gesprek gegaan met ondernemingen waarin wordt belegd middels normatief en thematisch engagement Het doel van het Normatieve engagementprogramma is controverses van internationale normen te stoppen of te voorkomen. Bij Thematisch engagement staan niet de ondernemingen centraal die normen schenden, maar ondernemingen die hun prestaties op bepaalde thema’s op zowel financieel als maatschappelijk gebied kunnen verbeteren.

Stemmen: Daarnaast heeft het pensioenfonds actief gebruik gemaakt van aandeelhoudersrechten om lange termijn waarde creatie te bevorderen bij de ondernemingen waarin wordt belegd.

Zie voor meer informatie de MVB documentatie op de website.

Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de referentiebenchmark?

Referentie-benchmarks zijn indices waarmee wordt gemeten of het financiële product voldoet aan de ecologische of sociale kenmerken verwezenlijkt die dat product promoot.

Niet van toepassing. Met dit financieel product wordt de gehele pensioenregeling bedoeld. Er is geen alomvattende referentiebenchmark op het niveau van de pensioenregeling om te bepalen of de pensioenregeling is afgestemd op de ecologische en/of sociale kenmerken die het promoot.

49.3 SFDR annex IV Kring DB Stabiliteit

BIJLAGE IV

Periodieke informatieverschaffing voor de financiële producten als bedoeld in artikel 8, leden 1, 2 en 2 bis, van Verordening (EU) 2019/2088 en artikel 6, eerste alinea, van Verordening (EU) 2020/852

Productbenaming: **Pensioenregeling Centraal Beheer APF (Kring Stabiliteit)**

Identificatiecode voor juridische entiteiten (LEI): **724500SQFNKRQFN4JF97**

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

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

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

Heeft dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling?

☐ **Ja**	☒ **Nee**
☐ Dit product heeft de volgende **duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling** gedaan: %	☒ Dit product **promootte ecologische/sociale (E/S-) kenmerken.** Hoewel duurzaam beleggen niet het doel ervan was, had het 18,62% duurzame beleggingen
☐ in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden	☒ met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden
☐ in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden	☒ met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden
	☒ met een sociale doelstelling
☐ Dit product heeft de volgende **duurzame beleggingen met een sociale doelstelling** gedaan: %	☐ Dit product promootte E/S-kenmerken, maar **heeft niet duurzaam belegd.**



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

Dit financiële product (hierna: deze pensioenregeling) promoot de volgende ecologische en sociale kenmerken:

ESG-integratie:
De pensioenregeling van Centraal Beheer APF integreert op structurele wijze ESG-risico's en ESG-factoren in het beleggingsproces. De regeling streeft naar een portefeuille waarvan het ESG-profiel beter is dan dat van de benchmark.

CO2-reductie:
De pensioenregeling van Centraal Beheer APF hanteert een CO2-reductiedoelstelling voor de portefeuilles met hoogste blootstelling aan klimaatgerelateerde transitierisico's: aandelen wereld, aandelen opkomende markten en high yield. Daarbij geldt dat de CO2-voetfdruk van deze portefeuilles in 2030 tenminste 50% lager moet zijn dan de CO2-voetafdruk van de generieke benchmark per ultimo 2020. Om dit te realiseren wordt de CO2-voetafdruk van de relevante portefeuilles in één keer met 30% verlaagd en daarna tot 2030 jaarlijks met gemiddeld 7%. De langetermijndoelstelling voor deze portefeuilles is om klimaatneutraal te zijn in 2050. Dat betekent dat de netto-uitstoot van broeikasgassen gelijk is aan nul. Eventuele rest (moeilijk te vermijden) emissies dienen volledig gecompenseerd te worden door verwijdering van CO_2. Wij maken wij nu nog geen gebruik van compensatie. Hoe het reductiepad vormgegeven wordt voor de periode na 2030 en welke middelen ingezet worden ten behoeve van CO2-compensatie richting 2050 wordt in de toekomst nader bepaald.

Uitsluitingsbeleid:
De volgende investeringen zijn uitgesloten:
- Ondernemingen die betrokken zijn bij activiteiten in verband met controversiële wapens;
- Ondernemingen die met hun gedrag de normen schenden van de UN Global Compact, de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten (UN Guiding Principles on Business & Human Rights), zoals mensenrechten, arbeidsnormen, milieu en anti-corruptie;
- Ondernemingen die betrokken zijn bij teelt en productie van tabak;
- Ondernemingen die omzet halen uit de winning en/of elektriciteitsopwekking van bepaalde fossiele brandstoffen, zoals kolen, teerzanden, schalieolie en -gas en Arctische olie en gas;
- Landenuitsluitingsbeleid en bijbehorende staatsbedrijven.

Overige opmerkingen bij de ecologische of sociale kenmerken van de pensioenregeling van Centraal Beheer APF:
Doelinvesteringen green bonds: Kring Stabiliteit heeft een doelstelling om 3,5% (minimumallocatie van 5% van de Module Rente & Overlay Funds) in green bonds te beleggen. Green bonds zijn obligaties waarvan de opbrengsten uitsluitend gebruikt worden om projecten of activiteiten met een aantoonbaar positief effect op het milieu en/of klimaat te financieren. Deze green bonds worden zoveel mogelijk in deze rapportage meegenomen als duurzame belegging, maar kunnen we door andere databronnen van andere vermogensbeheerder dan ESG-dienstverlener Achmea IM (hierna: ESG-dienstverlener) niet rapporteren als doelinvestering.

Zie voor meer details het MVB-beleid van het pensioenfonds.

Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?

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

Om te bepalen of de Pensioenregeling voldoet aan de ecologische of sociale kenmerken, wordt gekeken naar de volgende duurzaamheidsindicatoren:

CO2-voetafdruk:
De CO2-voetafdruk laat de door de portefeuille gefinancierde broeikasgasemissies zien. Om deze CO2-voetafdruk te bepalen, wordt eerst van elke onderneming in de portefeuille de totale uitstoot van broeikasgassen per jaar berekend. Er wordt daarbij zowel gekeken naar de uitstoot die de onderneming zelf veroorzaakt door bedrijfsactiviteiten (scope 1 volgens het Greenhouse Gas Protocol), als naar de uitstoot die samenhangt met de productie van energie die de onderneming inkoopt (scope 2 volgens het Greenhouse Gas Protocol). CO2(e) staat voor CO_2-equivalenten. Dit is een maatstaf die de klimaatimpact van de zes broeikasgassen onder het Kyoto-protocol inzake klimaatverandering uitdrukt als de hoeveelheid koolstofdioxide (CO_2) die over een bepaalde periode (meestal 100 jaar) hetzelfde opwarmings-effect zou hebben. Dit wordt gedeeld door de ondernemingswaarde inclusief contanten (EVIC). De uitkomst hiervan geeft weer hoeveel broeikasgassen een onderneming uitstoot voor elke euro aan financiering. Om tot de CO2-

voetafdruk van de hele portefeuille te komen, wordt het gewogen gemiddelde van de CO2-voetafdrukken berekend van alle ondernemingen waarin wordt belegd. De ondernemingen waarin veel wordt belegd wegen dus zwaarder mee.

Over 2025 bedragen de gefinancierde broeikasgasemissies 39,26 tCO2 per miljoen euro belegd vermogen. Hiermee wordt invulling gegeven aan de reductiedoelstelling die geldt voor de relevante onderliggende mandaten van deze Pensioenregeling.

Uitsluitingsbeleid:
Het percentage beleggingen dat op de lijst van uit te sluiten ondernemingen en/of landen staat ten behoeve van het uitsluitingsbeleid.
Met het uitsluitingenbeleid streeft de Pensioenregeling na dat er geen investeringen plaatsvinden in ondernemingen en/of landen die niet aan de vooraf vastgestelde normgrenzen voldoen. In de afgelopen jaren hebben zich geen breaches voorgedaan in de beleggingsfondsen onder beheer van Achmea IM. De pensioenregeling kan via de niet door Achmea IM beheerde beleggingsfondsen blootstelling hebben gehad aan ondernemingen die zijn opgenomen op de uitsluitingslijst van het pensioenfonds. Dit omdat deze beleggingsfondsen een eigen uitsluitingsbeleid voeren, dat mogelijk afwijkt van het uitsluitingsbeleid van het pensioenfonds.

ESG-profiel:
Dit geeft aan hoe ondernemingen scoren op verschillende Ecologische, Sociale en Governance aspecten. Na iedere herbalancering was het ESG-profiel van de Pensioenregeling gedurende 2022 beter dan dat van de benchmark. Door marktbewegingen kan dit op kwartaaleinde afwijken.

Indicator	2025	2024	2023	2022
ESG Profiel Portfolio (*)	6,57	6,68	6,71	6,45
ESG Profiel Benchmark	6,43	6,53	6,50	6,30
Exposure naar normschenders (%)	0,00	0,10	0,00	0,00
Exposure naar tabaksproducenten (%)	0,01	0,00	0,00	0,00
Exposure naar controversiële wapens (%)	0,00	0,06	0,00	0,00
Exposure naar hoogrisicolanden en staatsbedrijven (%)	0,04	0,01	0,00	0,00
Exposure naar bedrijven met omzet naar de meest vervuilende sectoren in de fossiele industrie (%)	0,01	0,09	0,00	0.00
Gefinancierde broeikasgasemissie	39,26	35,84	38,16	58,72

(*) Dit is een score tussen [0, 10]. De score kijkt zowel naar het niveau van blootstelling aan financieel relevante ESG-risico's en kansen als naar hoe deze risico's beheerst worden. De bron voor deze data is dataprovider MSCI ESG.

… en in vergelijking tot voorafgaande perioden?

In de afgelopen jaren zijn er geen significante wijzigingen geweest. De volgende indicatoren zijn veranderd:
- Het ESG-profiel is verslechterd.
- De CO2-voetafdruk is gestegen.
- Uitsluitingsbeleid. Sinds 2023 worden ook beleggingsfondsen van andere vermogensbeheerders worden meegenomen. De exposures naar de eigen uitsluitingscriteria zijn beperkt.

- ***Wat waren de doelstellingen van de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan en hoe droeg de duurzame belegging bij tot die doelstellingen?***

Zoals opgenomen in de relevante precontractuele informatieverschaffing, heeft het de pensioenregeling van Centraal Beheer APF geen minimum commitment afgegeven naar duurzame beleggingen. De pensioenregeling van Centraal Beheer APF heeft echter in de gegeven referentieperiode wel degelijk belegd in duurzame beleggingen.

De belangrijkste doelstellingen van de duurzame beleggingen, green bonds van Achmea IM, hebben betrekking op:

- Mitigatie van klimaatverandering. Het proces om de stijging van de gemiddelde mondiale temperatuur te beperken tot beduidend minder dan 2 °C en de inspanningen voort te zetten om de temperatuurstijging te beperken tot 1,5 °C boven het pre-industriële niveau, zoals vastgelegd in de Overeenkomst van Parijs inzake klimaatverandering. Vermeden CO2-emissies is de meest relevante en gangbare kwantitatieve indicator voor het meten van de bijdrage van de duurzame beleggingen van dit Fonds aan klimaatmitigatie. De Beheerder baseert zich op de gerapporteerde informatie, inclusief impact cijfers van de uitgevende instelling. Wanneer de impactrapportage niet volledig is of onduidelijk is, proberen wij meer informatie te verkrijgen van de uitgevende instelling. De totale vermeden CO2-emissie van investeringen in green bonds bedroeg over 2025 243 ton.

In de EU-taxonomie is bepaald welke investeringen in economische activiteiten op basis van zes milieudoelstellingen, als ecologisch duurzaam kunnen worden bestempeld. In onze beoordeling van de uitgegeven green bond toetsen we in hoeverre deze overeenkomt met de criteria zoals opgenomen in de EU-taxonomie.

De belangrijkste doelstellingen van de duurzame beleggingen aandelen en/of bedrijfsobligaties hebben betrekking op:

- Mitigatie van klimaatverandering. Het proces om de stijging van de gemiddelde mondiale temperatuur te beperken tot beduidend minder dan 2 °C en de inspanningen voort te zetten om de temperatuurstijging te beperken tot 1,5 °C boven het pre-industriële niveau, zoals vastgelegd in de Overeenkomst van Parijs inzake klimaatverandering.

- Adaptatie aan klimaatverandering. Het proces van aanpassing aan de daadwerkelijke en verwachte klimaatverandering en de gevolgen daarvan. In de EU-taxonomie is bepaald welke investeringen in economische activiteiten op basis van zes milieudoelstellingen, waaronder klimaatadaptie, als ecologisch duurzaam kunnen worden bestempeld. Investeringen in bedrijven waarvan minimaal 20% van de omzet voldoet aan de criteria zoals opgenomen in de EU taxonomie, worden als duurzame belegging gezien.

- Sociale thema’s. Onder deze categorie vallen ondernemingen die substantieel bijdragen aan één of meerdere sociale doelstellingen. Daarbij wordt aangesloten bij internationaal erkende thema’s, waaronder: toegang tot voeding, toegang tot sanitaire voorzieningen , behandeling van ernstige ziekten, betaalbare huisvesting , onderwijs, financiering van het midden- en kleinbedrijf, digitale en fysieke connectiviteit. Ondernemingen waarvan minimaal 50% van de omzet voortkomt uit activiteiten die binnen deze zeven sociale-impactthema’s vallen en ondernemingen die tot de top 5 behoren op het gebied van toegang tot voeding (Access to Nutrition) en toegang tot medicijnen (Access to Medicine), worden aangemerkt als duurzame belegging.

Momenteel is er, gezien de grote diversiteit van activiteiten, nog geen vergelijkbare en aggregeerbare indicator beschikbaar voor het meten van de bijdrage van de duurzame beleggingen van dit Fonds aan de verschillende doelstellingen.

- ***Hoe hebben de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan geen ernstige afbreuk gedaan aan ecologisch of sociaal duurzame beleggingsdoelstellingen?***

De duurzame beleggingen mogen geen significante schade toebrengen aan ecologische of sociaal duurzame beleggingsdoelstellingen. Dit is gewaarborgd door alle potentieel duurzame beleggingen, green bonds en aandelen en/of bedrijfsobligaties te beoordelen aan de hand van het beoordelingsraamwerk van de ESG-dienstverlener. Daar bovenop is een screening op controverses uitgevoerd. Bedrijven die een significant deel van de omzet halen uit gambling en alcohol zien wij niet als duurzame belegging.

Hoe is rekening gehouden met de indicatoren voor ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?

De duurzame beleggingen van deze pensioenregeling hebben als doel een positieve impact te realiseren door middel van doelinvesteringen in green bonds of via beleggingen in aandelen en bedrijfsobligaties. De ESG-dienstverlener beoordeelt of de uitgegeven green bonds, de aandelen en bedrijfsobligaties voldoen aan het raamwerk. De duurzame beleggingen voldoen aan de uitsluitingen voor de ‘op de Overeenkomst van Parijs afgestemde’ EU-benchmark de Paris Aligned Benchmark (hierna: PAB). Daarnaast is via het uitsluitings- en engagementbeleid rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten, zoals hieronder beschreven wordt.

Waren duurzame beleggingen afgestemd op de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten? Details:

Ja. Het pensioenfonds heeft ondernemingen uitgesloten die met hun gedrag de normen schenden van de UN Global Compact, OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de UN Guiding Principles on Business & Human Rights, zoals mensenrechten, arbeidsnormen, milieu en anti-corruptie.

In de EU-taxonomie is het beginsel ’geen ernstige afbreuk doen’ vastgesteld. Dit houdt in dat op de taxonomie afgestemde beleggingen geen ernstige afbreuk mogen doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie, en dat een en ander vergezeld gaat van specifieke 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 evenmin ernstig afbreuk doen aan ecologische of sociale doelstellingen.



De belangrijkste ongunstige effecten zijn de belangrijkste negatieve effecten van beleggings-beslissingen op duurzaamheids-factoren die verband houden met

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

De pensioenregeling van Centraal Beheer APF houdt rekening met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren, zoals gedefinieerd in de EU-regelgeving. Deze ongunstige effecten en de ondernomen acties worden in de tabel hieronder toegelicht. Het pensioenfonds heeft zich gecommitteerd aan het Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (IMVB)-convenant en daarmee aan de OESO-richtljinen en de United Nations Guiding Principles (UNGP). We gebruiken het OESO-richtsnoer voor institutionele beleggers als leidraad bij de selectie, engagement en monitoring van onze beleggingen. Onze ESG-dienstverlener screent de portefeuille op de eventuele negatieve impact van beleggingen en prioriteren vervolgens de meest ernstige impacts (op basis van zwaarte, reikwijdte, onomkeerbaarheid en waarschijnlijkheid). Zie voor meer

ecologische en sociale thema's en arbeidsomstandig-heden, eerbiediging van de mensenrechten en bestrijding van corruptie en omkoping.

informatie ook het MVB-beleid van Centraal Beheer APF.

Op de website en in het jaarverslag rapporteren wij over de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren.

Belangrijkste ongunstige effecten (PAI-indicatoren)	**Toelichting**	**Genomen maatregelen**
Koolstofvoetafdruk	Monitoren en sturen van de fondsportefeuille door het bepalen van de CO2 voetafdruk van ondernemingen met behulp van de gefinancierde broeikasgasemissie-methode (CO2/EVIC)	ESG-integratie: ESG-informatie systematisch en consistent integreren in de beleggingsprocessen. Hieronder vallen het CO2-reductiepad en het inzichtelijk maken van ESG-risico's. Deze laatste heeft als doel beter geïnformeerde beleggingsbeslissingen te nemen.
Blootstelling aan ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen	Betrokkenheid bij kolen en teerzanden, schalieolie en -gas, Arctische olie en-gas met een omzetgrens van >5%	Uitsluiten: het op voorhand identificeren van bepaalde sectoren en producten of specifieke landen waar de Beheerder niet in wil beleggen.
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)	Uitsluiten van normschenders	Uitsluiten: het op voorhand identificeren van bepaalde sectoren en producten of specifieke landen waar de Beheerder niet in wil beleggen. Normatief engagement: de dialoog aangegaan met ondernemingen die de UN Global Compact, OESO richtlijnen voor multinationale ondernemingen en UN Guiding Principles on Business and Human Rights (dreigen te) schenden.
Blootstelling aan controversiële wapens (antipersoneelsmijnen, clustermunitie, chemische wapens en biologische wapens)	Uitsluiten van producenten van controversiële wapens	Uitsluiten: het op voorhand identificeren van bepaalde sectoren en producten of specifieke landen waar de Beheerder niet in wil beleggen.
Landen waarin is belegd met schendingen van sociale rechten	Betrokkenheid bij landen waarin schendingen plaatsvinden op het gebied van mensenrechten, arbeidsrechten en corruptie	Uitsluiten: het op voorhand identificeren van bepaalde sectoren en producten of specifieke landen waar de Beheerder niet in wil beleggen.



Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?

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

Grootste beleggingen	**Sector**	**% Activa**	**Land**
Stichting PVF Particuliere Hypotheekfonds	Overig	6,4	Nederland
CCP Barclays - LCH Variation Margin	Overig	4,0	Verenigd Koninkrijk
Netherlands government 0% 15/01/2027	Overheden	3,3	Nederland
Stadt Koeln	Overig	3,2	Duitsland

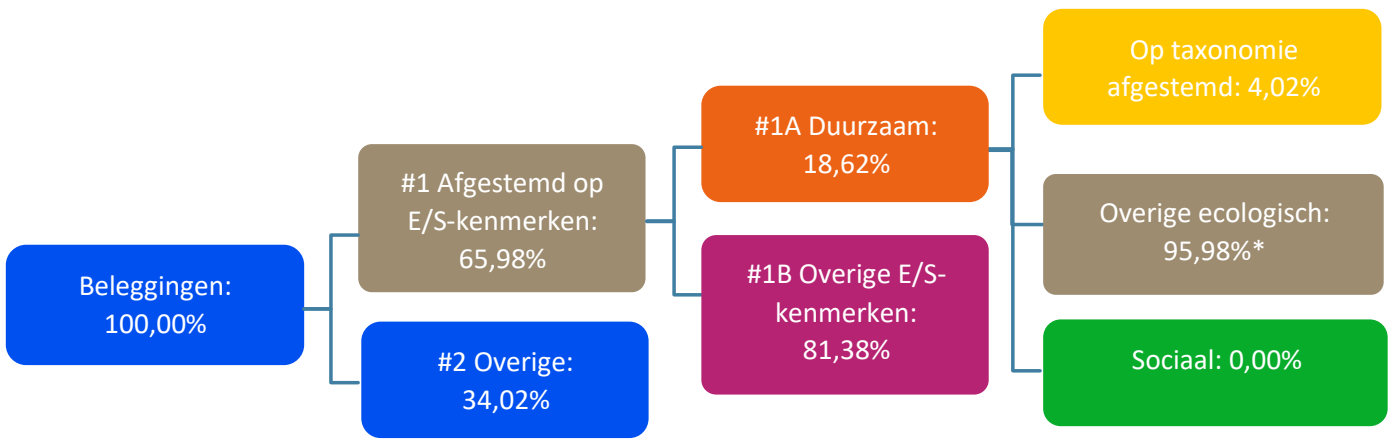
Netherlands government 0% 15/01/2026	Overheden	3,2	Nederland
CCP JP Morgan - LCH Variation Margin	Overig	3,1	Verenigd Koninkrijk
Netherlands Government .7500% 15/07/2027	Overheden	3,0	Nederland
CCP_BNP_LCH_VM	Overig	2,7	Frankrijk
Stadt Bonn	Overig	1,9	Duitsland
Land Rheinland-Pfalz	Overig	1,6	Duitsland
Stadt Duesseldorf	Overig	1,5	Duitsland
Stadt Leverkusen	Overig	1,3	Duitsland
BNP_ERX_OF40_VM	Overig	1,3	Frankrijk
Gemeente Amsterdam	Overig	1,2	Nederland
Stadt Krefeld	Overig	1,1	Duitsland

Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

Het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen was 12,30% van de totale beleggingsportefeuille. In het stroomschema hieronder wordt het percentage duurzame beleggingen uitgedrukt t.o.v. #1 Afgestemd op E/S-kenmerken waardoor het percentage kan afwijken. Hetzelfde principe wordt toegepast voor het percentage afgestemd op de taxonomie.

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

Hoe zag de activa-allocatie eruit?



#1 Afgestemd op E/S-kenmerken omvat de beleggingen van het financiële product die worden gebruikt om te voldoen aan de ecologische of sociale kenmerken die het financiële product promoot.

#2 Overige omvat de overige beleggingen van het financiële product die niet zijn afgestemd op de ecologische of sociale kenmerken en die evenmin als duurzame belegging gelden.

De categorie **#1 Afgestemd op E/S-kenmerken** omvat:
- De subcategorie **#1A Duurzaam** omvat duurzame beleggingen met ecologische of sociale doelstellingen.
- De subcategorie **#1B Overige E/S-kenmerken** omvat beleggingen die op de ecologische of sociale kenmerken zijn afgestemd, maar die niet als duurzame belegging gelden.

* Vooralsnog is het niet mogelijk om voor de duurzame beleggingen onderscheid te maken naar duurzame beleggingen met ecologische of sociale doelstellingen.

In welke economische sectoren werd belegd?

Sector	% van portefeuille
Overheden	28,8
Halfgeleiders en halfgeleiderapparatuur	2,5
Banken	2,4
Financiële instellingen	2,0
Supranationalen	2,0
Technologie Hardware & Apparatuur	1,9
Door onderpand gedekt	1,8
Software & Diensten	1,8
Kapitaalgoederen	1,7
Overig	55,0

In hoeverre waren de duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling afgestemd op de EU-taxonomie?

Van de duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling was 4,02% afgestemd op de EU-taxonomie.

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

Voor de green bonds die beoordeeld zijn door de ESG-dienstverlener is het percentage afgestemd op de EU-taxonomie volledig gebaseerd op de doelstelling klimaatmitigatie

Voor aandelen en/of bedrijfsobligaties is:
- 1,20% afgestemd op de doelstelling klimaatmitigatie
- 0,00% afgestemd op de doelstelling klimaatadaptatie
- 0,00% afgestemd op de doelstelling duurzaam gebruik en de bescherming van water en mariene hulpbronnen
- 0,02% afgestemd op de doelstelling transitie naar een circulaire economie
- 0,00% afgestemd op de doelstelling preventie en bestrijding verontreiniging
- 0,00% afgestemd op de doelstelling bescherming en het herstel van biodiversiteit en ecosystemen.

Voor het vaststellen van de afstemming op de EU-taxonomie wordt voor de aandelen en bedrijfsobligaties gekeken naar MSCI en voor green bonds die via het Achmea IM Green Bond Raamwerk beoordeeld zijn naar de green bond data van de dataleverancier. Zij beoordelen de beschikbare, publieke informatie op de website van de uitgevende instelling, zoals de Second Party Opinion, het Green Bond Framework en het Impact report. Naar aanleiding van de inwerkingtreding van de SFDR (Level 2) verwachten wij dat er steeds meer informatie beschikbaar zal komen.

De gerapporteerde percentages zijn op bovenstaande wijze vastgesteld of afkomstig van een onafhankelijke dataverstrekker, in dit geval de dataprovider die uitgaat van door de ondernemingen gerapporteerde data op taxonomie alignment. Hierop is geen aanvullende betrouwbaarheidsverklaring van een accountant afgegeven of een toetsing uitgevoerd.

- ***Heeft het financiële product belegd in activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie die aan de EU-taxonomie[1] voldoen?***

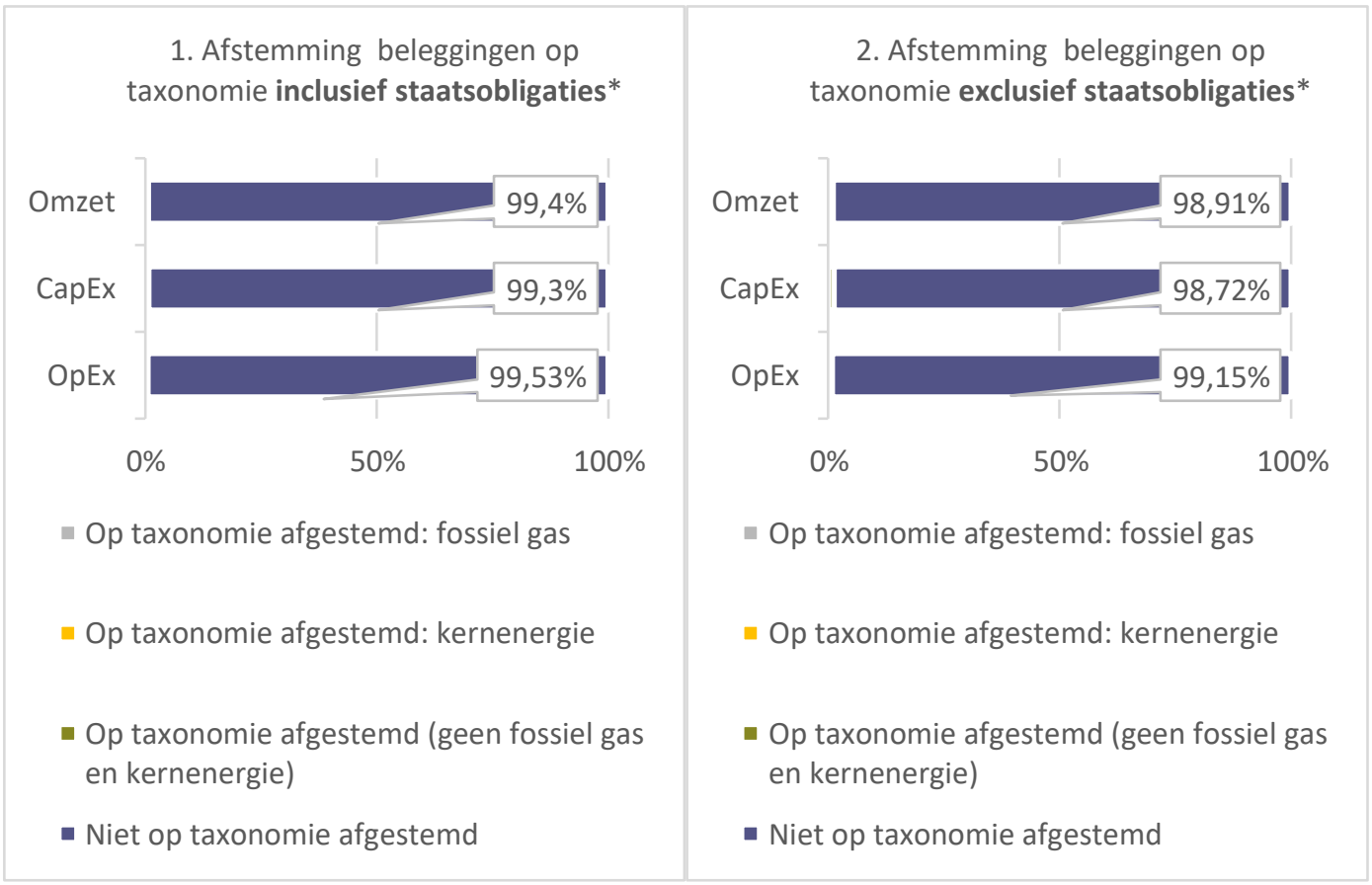
☒ Ja:

☐ In fossiel gas ☒ In kernenergie

☐ Nee

Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:
- de **omzet** die het aandeel van de opbrengsten uit groene activiteiten waarin is belegd, weergeeft;
- de **kapitaaluitgaven** (CapEx) die laten zien welke groene beleggingen worden gedaan door de ondernemingen waarin is belegd, bv. voor een transitie naar een groene economie;
- de **operationele uitgaven** (OpEx) die groene operationele activiteiten van ondernemingen waarin is belegd weergeven.

De onderstaande diagrammen geven in het grijs, oranje en groen het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen. Er is geen geschikte methode om te bepalen in hoeverre staatsobligaties* op de taxonomie zijn afgestemd. Daarom geeft het eerste diagram de mate van afstemming voor alle beleggingen van het financiële product inclusief staatsobligaties weer, terwijl het tweede diagram alleen voor de beleggingen van het financiële product in andere producten dan staatsobligaties aangeeft in hoeverre die op de taxonomie zijn afgestemd.



***In deze diagrammen omvat "staatsobligaties" alle blootstellingen aan overheden.**

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

Transitieactiviteiten zijn activiteiten waarvoor nog geen

<u>Data over Taxonomy alignment voor green bonds van het Achmea IM universum:</u>
Dit is gebaseerd op documentatie van de uitgevende partij en de Second Party Opinion. Een onderverdeling naar Omzet, CapEx, OpEx wordt voor de green bonds van het Achmea IM universum niet gemaakt in:

a. Rapportages van de uitgevende organisatie,
b. Second Party Opinion (dit document wordt gebruikt om vast te stellen of iets een green bond is in combinatie met het Achmea IM Greenbond Raamwerk)
c. Bloomberg

Aangezien Achmea IM zich baseert op onafhankelijke informatie, welke niet beschikbaar is op dit moment, tonen bovenstaande grafieken dan ook 100% niet op taxonomie afgestemd en niet een uitsplitsing naar Omzet, CapEx of OpEx.

[1] Activiteiten in de sectoren fossiel gas- en/of kernenergie zullen alleen aan de EU-taxonomie voldoen indien zij bijdragen aan het beperken van klimaatverandering ("klimaatmitigatie") en geen ernstige afbreuk doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie -zie de toelichting in de linker marge. De uitgebreide criteria voor economische activiteiten in de sectoren fossiel gas en kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen, zijn vastgelegd in Gedelegeerde Verordening (EU) 2022/1214 van de Commissie.

koolstofarme alternatieven beschikbaar zijn en die onder meer broeikasgasemissie-niveaus hebben die overeenkomen met de beste prestaties.

Data over Taxonomy alignment en de uitsplitsing naar Omzet, CapEx of Opex voor overige duurzame beleggingen:
Dit is afkomstig van de onafhankelijke dataprovider.

- ***Wat was het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten?***

Het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten was 0,32%.

- ***Hoe verhield het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen zich tot eerdere referentieperiodes?***

Ten opzichte van de voorgaande periode is dit percentage gedaald.



Wat was het aandeel duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet op de EU-taxonomie waren afgestemd?

 zijn duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die **geen rekening houden met de criteria** voor ecologisch duurzame economische activiteiten in het kader van de Verordening (EU) 2020/852.

Het aandeel duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet waren afgestemd op de EU-Taxonomie, was 95,98%. Hieronder vallen ook duurzame beleggingen met een sociale doelstelling.

Er wordt ook belegd in duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet zijn afgestemd op de taxonomie. Ondernemingen kunnen duurzame doelstellingen hebben, maar niet verplicht en/of in staat zijn om te voldoen aan de rapportageverplichtingen van de taxonomie.

Het raamwerk neemt, naast EU Taxonomie alignment, meerdere criteria in acht om een aandeel en een bedrijfsobligatie te beoordelen. Het raamwerk voor aandelen en bedrijfsobligaties gebruikt ook vereisten tot wetenschappelijk aantoonbare emissiereductiedoelstellingen en tot een lagere CO2-uitstoot dan het sub industrie gemiddelde.

Het raamwerk op green bonds neemt, naast EU Taxonomie alignment, meerdere criteria in acht om een green bond te beoordelen. Het raamwerk volgt de ICMA Green Bond Principes. Daarnaast gebruikt het raamwerk de richtlijnen (taxonomie) van het Climate Bonds Initiative voor het beoordelen van de duurzaamheid van te financieren activiteiten. Zo wordt de kwaliteit van green bonds beoordeeld.



Wat was het aandeel sociaal duurzame beleggingen?

Het aandeel van sociaal duurzame beleggingen was 0%. Vooralsnog is het niet mogelijk om voor de duurzame beleggingen onderscheid te maken naar duurzame beleggingen met ecologische of sociale doelstellingen.



Welke beleggingen zijn opgenomen in ‘overige’? Waarvoor waren deze bedoeld en waren er ecologische of sociale minimumwaarborgen?

De beleggingen die onder ‘#2 overige’ zijn opgenomen bestaan voor het grootste deel uit beleggingen in beleggingsfondsen. Over deze beleggingsfondsen kan de ESG-dienstverlener geen e/s kenmerken meten. Daarnaast zijn onder ‘overige’ liquiditeiten opgenomen. Het streven is om het percentage liquide middelen zo klein mogelijk te houden. De beleggingen zijn bedoeld om de portefeuille efficiënt te beheren of rendement te behalen. Er bestaan geen ecologische of sociale minimumwaarborgen.

Een overzicht van alle type beleggingen onder overige is opgenomen in onderstaande tabel.

Type belegging	% van “overige”
Liquiditeiten	109,6
Overig	23,2
Alternatieve beleggingen	5,0
Derivaten	-37,9

Welke maatregelen zijn er in de referentieperiode getroffen om aan de ecologische en/of sociale kenmerken te voldoen?

Gedurende 2025 zijn onderstaande maatregelen getroffen om te voldoen aan de ecologische en/of sociale kenmerken:

Engagement: het pensioenfonds is in gesprek gegaan met ondernemingen waarin wordt belegd middels normatief en thematisch engagement Het doel van het Normatieve engagementprogramma is controverses van internationale normen te stoppen of te voorkomen. Bij Thematisch engagement staan niet de ondernemingen centraal die normen schenden, maar ondernemingen die hun prestaties op bepaalde thema’s op zowel financieel als maatschappelijk gebied kunnen verbeteren.

Stemmen:Fg Daarnaast heeft het pensioenfonds actief gebruik gemaakt van aandeelhoudersrechten om lange termijn waarde creatie te bevorderen bij de ondernemingen waarin wordt belegd.

Zie voor meer informatie de MVB documentatie op de website.

Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de referentiebenchmark?

Referentie-benchmarks zijn indices waarmee wordt gemeten of het financiële product voldoet aan de ecologische of sociale kenmerken verwezenlijkt die dat product promoot.

Niet van toepassing. Met dit financieel product wordt de gehele pensioenregeling bedoeld. Er is geen alomvattende referentiebenchmark op het niveau van de pensioenregeling om te bepalen of de pensioenregeling is afgestemd op de ecologische en/of sociale kenmerken die het promoot.

49.4 SFDR annex IV Kring DB Koopkracht

BIJLAGE IV

Periodieke informatieverschaffing voor de financiële producten als bedoeld in artikel 8, leden 1, 2 en 2 bis, van Verordening (EU) 2019/2088 en artikel 6, eerste alinea, van Verordening (EU) 2020/852

Productbenaming: **Pensioenregeling Centraal Beheer APF (Kring Koopkracht)**

Identificatiecode voor juridische entiteiten (LEI): **724500SQFNKRQFN4JF97**

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

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

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

Heeft dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling?

●● ☐ Ja	●○ ☒ Nee
☐ Dit product heeft de volgende **duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling** gedaan: %	☒ Dit product **promootte ecologische/sociale (E/S-) kenmerken.** Hoewel duurzaam beleggen niet het doel ervan was, had het 22,28% duurzame beleggingen
☐ in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden	☒ met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden
☐ in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden	☒ met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden
	☒ met een sociale doelstelling
☐ Dit product heeft de volgende **duurzame beleggingen met een sociale doelstelling** gedaan: %	☐ Dit product promootte E/S-kenmerken, maar **heeft niet duurzaam belegd.**



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

Dit financiële product (hierna: deze pensioenregeling) promoot de volgende ecologische en sociale kenmerken:

ESG-integratie:
De pensioenregeling van Centraal Beheer APF integreert op structurele wijze ESG-risico's en ESG-factoren in het beleggingsproces. De regeling streeft naar een portefeuille waarvan het ESG-profiel beter is dan dat van de benchmark.

CO2-reductie:
De pensioenregeling van Centraal Beheer APF hanteert een CO2-reductiedoelstelling voor de portefeuilles met hoogste blootstelling aan klimaatgerelateerde transitierisico's: aandelen wereld, aandelen opkomende markten en high yield. Daarbij geldt dat de CO2-voetfdruk van deze portefeuilles in 2030 tenminste 50% lager moet zijn dan de CO2-voetafdruk van de generieke benchmark per ultimo 2020. Om dit te realiseren wordt de CO2-voetafdruk van de relevante portefeuilles in één keer met 30% verlaagd en daarna tot 2030 jaarlijks met gemiddeld 7%. De langetermijndoelstelling voor deze portefeuilles is om klimaatneutraal te zijn in 2050. Dat betekent dat de netto-uitstoot van broeikasgassen gelijk is aan nul. Eventuele rest (moeilijk te vermijden) emissies dienen volledig gecompenseerd te worden door verwijdering van CO_2. Wij maken wij nu nog geen gebruik van compensatie. Hoe het reductiepad vormgegeven wordt voor de periode na 2030 en welke middelen ingezet worden ten behoeve van CO2-compensatie richting 2050 wordt in de toekomst nader bepaald.

Uitsluitingsbeleid:
De volgende investeringen zijn uitgesloten:
- Ondernemingen die betrokken zijn bij activiteiten in verband met controversiële wapens;
- Ondernemingen die met hun gedrag de normen schenden van de UN Global Compact, de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten (UN Guiding Principles on Business & Human Rights), zoals mensenrechten, arbeidsnormen, milieu en anti-corruptie;
- Ondernemingen die betrokken zijn bij teelt en productie van tabak;
- Ondernemingen die omzet halen uit de winning en/of elektriciteitsopwekking van bepaalde fossiele brandstoffen, zoals kolen, teerzanden, schalieolie en -gas en Arctische olie en gas;
- Landenuitsluitingsbeleid en bijbehorende staatsbedrijven.

Overige opmerkingen bij de ecologische of sociale kenmerken van de pensioenregeling van Centraal Beheer APF:
Doelinvesteringen green bonds: Kring Koopkracht heeft een doelstelling om 2,68% (minimumallocatie van 5% van de Module Rente & Overlay Funds) in green bonds te beleggen. Green bonds zijn obligaties waarvan de opbrengsten uitsluitend gebruikt worden om projecten of activiteiten met een aantoonbaar positief effect op het milieu en/of klimaat te financieren. Deze Green bonds worden zoveel mogelijk in deze rapportage meegenomen als duurzame belegging, maar kunnen we door andere databronnen van andere vermogensbeheerder dan ESG-dienstverlener Achmea IM (hierna: ESG-dienstverlener) niet rapporteren als doelinvestering.

Zie voor meer details het MVB-beleid van het pensioenfonds.

Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?

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

Om te bepalen of de Pensioenregeling voldoet aan de ecologische of sociale kenmerken, wordt gekeken naar de volgende duurzaamheidsindicatoren:

CO2-voetafdruk:
De CO2-voetafdruk laat de door de portefeuille gefinancierde broeikasgasemissies zien. Om deze CO2-voetafdruk te bepalen, wordt eerst van elke onderneming in de portefeuille de totale uitstoot van broeikasgassen per jaar berekend. Er wordt daarbij zowel gekeken naar de uitstoot die de onderneming zelf veroorzaakt door bedrijfsactiviteiten (scope 1 volgens het Greenhouse Gas Protocol), als naar de uitstoot die samenhangt met de productie van energie die de onderneming inkoopt (scope 2 volgens het Greenhouse Gas Protocol). CO2(e) staat voor CO_2-equivalenten. Dit is een maatstaf die de klimaatimpact van de zes broeikasgassen onder het Kyoto-protocol inzake klimaatverandering uitdrukt als de hoeveelheid koolstofdioxide (CO_2) die over een bepaalde periode (meestal 100 jaar) hetzelfde opwarmings-effect zou hebben. Dit wordt gedeeld door de ondernemingswaarde inclusief contanten (EVIC). De uitkomst hiervan geeft weer hoeveel broeikasgassen een onderneming uitstoot voor elke euro aan financiering. Om tot de CO2-

voetafdruk van de hele portefeuille te komen, wordt het gewogen gemiddelde van de CO2-voetafdrukken berekend van alle ondernemingen waarin wordt belegd. De ondernemingen waarin veel wordt belegd wegen dus zwaarder mee.

Over 2025 bedragen de gefinancierde broeikasgasemissies 41,05 tCO2 per miljoen euro belegd vermogen. Hiermee wordt invulling gegeven aan de reductiedoelstelling die geldt voor de relevante onderliggende mandaten van deze Pensioenregeling.

Uitsluitingsbeleid:
Het percentage beleggingen dat op de lijst van uit te sluiten ondernemingen en/of landen staat ten behoeve van het uitsluitingsbeleid.

Met het uitsluitingenbeleid streeft de Pensioenregeling na dat er geen investeringen plaatsvinden in ondernemingen en/of landen die niet aan de vooraf vastgestelde normgrenzen voldoen. In de afgelopen jaren hebben zich geen breaches voorgedaan in de beleggingsfondsen onder beheer van Achmea IM. De pensioenregeling kan via de niet door Achmea IM beheerde beleggingsfondsen blootstelling hebben gehad aan ondernemingen die zijn opgenomen op de uitsluitingslijst van het pensioenfonds. Dit omdat deze beleggingsfondsen een eigen uitsluitingsbeleid voeren, dat mogelijk afwijkt van het uitsluitingsbeleid van het pensioenfonds.

ESG-profiel:
Dit geeft aan hoe ondernemingen scoren op verschillende Ecologische, Sociale en Governance aspecten. Na iedere herbalancering was het ESG-profiel van de Pensioenregeling gedurende 2022 beter dan dat van de benchmark. Door marktbewegingen kan dit op kwartaaleinde afwijken.

Indicator	2025	2024	2023	2022
ESG Profiel Portfolio (*)	6,49	6,61	6,65	6,38
ESG Profiel Benchmark	6,37	6,44	6,43	6,22
Exposure naar normschenders (%)	0,00	0,11	0,00	0,00
Exposure naar tabaksproducenten (%)	0,01	0,00	0,00	0,00
Exposure naar controversiële wapens (%)	0,00	0,07	0,00	0,00
Exposure naar hoogrisicolanden en staatsbedrijven (%)	0,04	0,01	0,00	0,00
Exposure naar bedrijven met omzet naar de meest vervuilende sectoren in de fossiele industrie (%)	0,01	0,10	0,00	0.00
Gefinancierde broeikasgasemissie	41,05	37,10	40,67	61,89

(*) Dit is een score tussen [0, 10]. De score kijkt zowel naar het niveau van blootstelling aan financieel relevante ESG-risico's en kansen als naar hoe deze risico's beheerst worden. De bron voor deze data is dataprovider MSCI ESG.

… en in vergelijking tot voorafgaande perioden?

In de afgelopen jaren zijn er geen significante wijzigingen geweest. De volgende indicatoren zijn veranderd:
- Het ESG-profiel is verslechterd.
- De CO2-voetafdruk is gestegen.
- Uitsluitingsbeleid. Sinds 2023 worden ook beleggingsfondsen van andere vermogensbeheerders worden meegenomen. De exposures naar de eigen uitsluitingscriteria zijn beperkt.

- ***Wat waren de doelstellingen van de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan en hoe droeg de duurzame belegging bij tot die doelstellingen?***

Zoals opgenomen in de relevante precontractuele informatieverschaffing, heeft het de pensioenregeling van Centraal Beheer APF geen minimum commitment afgegeven naar duurzame beleggingen. De pensioenregeling van Centraal Beheer APF heeft echter in de gegeven referentieperiode wel degelijk belegd in duurzame beleggingen.

De belangrijkste doelstellingen van de duurzame beleggingen, green bonds van Achmea IM, hebben betrekking op:

- Mitigatie van klimaatverandering. Het proces om de stijging van de gemiddelde mondiale temperatuur te beperken tot beduidend minder dan 2 °C en de inspanningen voort te zetten om de temperatuurstijging te beperken tot 1,5 °C boven het pre-industriële niveau, zoals vastgelegd in de Overeenkomst van Parijs inzake klimaatverandering. Vermeden CO2-emissies is de meest relevante en gangbare kwantitatieve indicator voor het meten van de bijdrage van de duurzame beleggingen van dit Fonds aan klimaatmitigatie. De Beheerder baseert zich op de gerapporteerde informatie, inclusief impact cijfers van de uitgevende instelling. Wanneer de impactrapportage niet volledig is of onduidelijk is, proberen wij meer informatie te verkrijgen van de uitgevende instelling. De totale vermeden CO2-emissie van investeringen in green bonds bedroeg over 2025 1.218 ton.

In de EU-taxonomie is bepaald welke investeringen in economische activiteiten op basis van zes milieudoelstellingen, als ecologisch duurzaam kunnen worden bestempeld. In onze beoordeling van de uitgegeven green bond toetsen we in hoeverre deze overeenkomt met de criteria zoals opgenomen in de EU-taxonomie.

De belangrijkste doelstellingen van de duurzame beleggingen aandelen en/of bedrijfsobligaties hebben betrekking op:

- Mitigatie van klimaatverandering. Het proces om de stijging van de gemiddelde mondiale temperatuur te beperken tot beduidend minder dan 2 °C en de inspanningen voort te zetten om de temperatuurstijging te beperken tot 1,5 °C boven het pre-industriële niveau, zoals vastgelegd in de Overeenkomst van Parijs inzake klimaatverandering.

- Adaptatie aan klimaatverandering. Het proces van aanpassing aan de daadwerkelijke en verwachte klimaatverandering en de gevolgen daarvan. In de EU-taxonomie is bepaald welke investeringen in economische activiteiten op basis van zes milieudoelstellingen, waaronder klimaatadaptie, als ecologisch duurzaam kunnen worden bestempeld. Investeringen in bedrijven waarvan minimaal 20% van de omzet voldoet aan de criteria zoals opgenomen in de EU taxonomie, worden als duurzame belegging gezien.

- Sociale thema’s. Onder deze categorie vallen ondernemingen die substantieel bijdragen aan één of meerdere sociale doelstellingen. Daarbij wordt aangesloten bij internationaal erkende thema’s, waaronder: toegang tot voeding, toegang tot sanitaire voorzieningen , behandeling van ernstige ziekten, betaalbare huisvesting , onderwijs, financiering van het midden- en kleinbedrijf, digitale en fysieke connectiviteit. Ondernemingen waarvan minimaal 50% van de omzet voortkomt uit activiteiten die binnen deze zeven sociale-impactthema’s vallen en ondernemingen die tot de top 5 behoren op het gebied van toegang tot voeding (Access to Nutrition) en toegang tot medicijnen (Access to Medicine), worden aangemerkt als duurzame belegging.

Momenteel is er, gezien de grote diversiteit van activiteiten, nog geen vergelijkbare en aggregeerbare indicator beschikbaar voor het meten van de bijdrage van de duurzame beleggingen van dit Fonds aan de verschillende doelstellingen.

- ***Hoe hebben de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan geen ernstige afbreuk gedaan aan ecologisch of sociaal duurzame beleggingsdoelstellingen?***

De duurzame beleggingen mogen geen significante schade toebrengen aan ecologische of sociaal duurzame beleggingsdoelstellingen. Dit is gewaarborgd door alle potentieel duurzame beleggingen, green bonds en aandelen en/of bedrijfsobligaties te beoordelen aan de hand van het beoordelingsraamwerk van de ESG-dienstverlener. Daar bovenop is een screening op controverses uitgevoerd. Bedrijven die een significant deel van de omzet halen uit gambling en alcohol zien wij niet als duurzame belegging.

Hoe is rekening gehouden met de indicatoren voor ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?

De duurzame beleggingen van deze pensioenregeling hebben als doel een positieve impact te realiseren door middel van doelinvesteringen in green bonds of via beleggingen in aandelen en bedrijfsobligaties. De ESG-dienstverlener beoordeelt of de uitgegeven green bonds, de aandelen en bedrijfsobligaties voldoen aan het raamwerk. De duurzame beleggingen voldoen aan de uitsluitingen voor de ‘op de Overeenkomst van Parijs afgestemde’ EU-benchmark de Paris Aligned Benchmark (hierna: PAB). Daarnaast is via het uitsluitings- en engagementbeleid rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten, zoals hieronder beschreven wordt.

Waren duurzame beleggingen afgestemd op de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten? Details:

Ja. Het pensioenfonds heeft ondernemingen uitgesloten die met hun gedrag de normen schenden van de UN Global Compact, OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de UN Guiding Principles on Business & Human Rights, zoals mensenrechten, arbeidsnormen, milieu en anti-corruptie.

In de EU-taxonomie is het beginsel ’geen ernstige afbreuk doen’ vastgesteld. Dit houdt in dat op de taxonomie afgestemde beleggingen geen ernstige afbreuk mogen doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie, en dat een en ander vergezeld gaat van specifieke 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 evenmin ernstig afbreuk doen aan ecologische of sociale doelstellingen.



De belangrijkste ongunstige effecten zijn de belangrijkste negatieve effecten van beleggings-beslissingen op duurzaamheids-factoren die verband houden met

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

De pensioenregeling van Centraal Beheer APF houdt rekening met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren, zoals gedefinieerd in de EU-regelgeving. Deze ongunstige effecten en de ondernomen acties worden in de tabel hieronder toegelicht. Het pensioenfonds heeft zich gecommitteerd aan het Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (IMVB)-convenant en daarmee aan de OESO-richtljinen en de United Nations Guiding Principles (UNGP). We gebruiken het OESO-richtsnoer voor institutionele beleggers als leidraad bij de selectie, engagement en monitoring van onze beleggingen. Onze ESG-dienstverlener screent de portefeuille op de eventuele negatieve impact van beleggingen en prioriteren vervolgens de meest ernstige impacts (op basis van zwaarte, reikwijdte, onomkeerbaarheid en waarschijnlijkheid). Zie voor meer

ecologische en sociale thema's en arbeidsomstandig-heden, eerbiediging van de mensenrechten en bestrijding van corruptie en omkoping.

informatie ook het MVB-beleid van Centraal Beheer APF.

Op de website en in het jaarverslag rapporteren wij over de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren.

Belangrijkste ongunstige effecten (PAI-indicatoren)	**Toelichting**	**Genomen maatregelen**
Koolstofvoetafdruk	Monitoren en sturen van de fondsportefeuille door het bepalen van de CO2 voetafdruk van ondernemingen met behulp van de gefinancierde broeikasgasemissie-methode (CO2/EVIC)	ESG-integratie: ESG-informatie systematisch en consistent integreren in de beleggingsprocessen. Hieronder vallen het CO2 reductiepad en het inzichtelijk maken van ESG-risico's. Deze laatste heeft als doel beter geïnformeerde beleggingsbeslissingen te nemen.
Blootstelling aan ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen	Betrokkenheid bij kolen en teerzanden, schalieolie en -gas, Arctische olie en-gas met een omzetgrens van >5%	Uitsluiten: het op voorhand identificeren van bepaalde sectoren en producten of specifieke landen waar de Beheerder niet in wil beleggen.
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)	Uitsluiten van normschenders	Uitsluiten: het op voorhand identificeren van bepaalde sectoren en producten of specifieke landen waar de Beheerder niet in wil beleggen. Normatief engagement: de dialoog aangegaan met ondernemingen die de UN Global Compact, OESO richtlijnen voor multinationale ondernemingen en UN Guiding Principles on Business and Human Rights (dreigen te) schenden.
Blootstelling aan controversiële wapens (antipersoneelsmijnen, clustermunitie, chemische wapens en biologische wapens)	Uitsluiten van producenten van controversiële wapens	Uitsluiten: het op voorhand identificeren van bepaalde sectoren en producten of specifieke landen waar de Beheerder niet in wil beleggen.
Landen waarin is belegd met schendingen van sociale rechten	Betrokkenheid bij landen waarin schendingen plaatsvinden op het gebied van mensenrechten, arbeidsrechten en corruptie	Uitsluiten: het op voorhand identificeren van bepaalde sectoren en producten of specifieke landen waar de Beheerder niet in wil beleggen.



Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?

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

Grootste beleggingen	**Sector**	**% Activa**	**Land**
Stichting PVF Particuliere Hypotheekfonds	Overig	7,3	Nederland
NVIDIA Corp	Halfgeleiders en halfgeleiderapparatuur	1,5	Verenigde Staten
CBRE Dutch Residential Fund	Overig	1,4	Nederland
CCP Barclays - LCH Variation Margin	Overig	1,4	Verenigd Koninkrijk

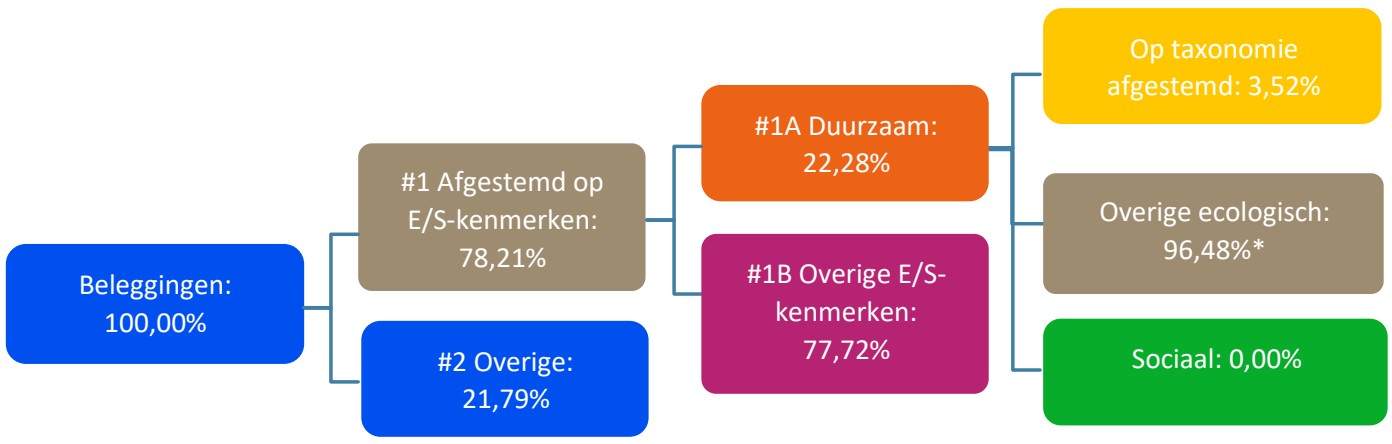
Apple Inc	Technologie Hardware & Apparatuur	1,4	Verenigde Staten
Stadt Koeln	Overig	1,3	Duitsland
Microsoft Corp	Software & Diensten	1,2	Verenigde Staten
Netherlands government 0% 15/01/2026	Overheden	1,2	Nederland
CCP JP Morgan - LCH Variation Margin	Overig	1,2	Verenigd Koninkrijk
Netherlands government 0% 15/01/2027	Overheden	1,2	Nederland
Netherlands Government .7500% 15/07/2027	Overheden	1,1	Nederland
CBRE Dutch Residential Fund	Overig	0,9	Nederland
CCP_BNP_LCH_VM	Overig	0,9	Frankrijk
Stadt Bonn	Overig	0,8	Duitsland
TSMC	Halfgeleiders en halfgeleiderapparatuur	0,8	Taiwan

Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

Het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen was 17,44% van de totale beleggingsportefeuille. In het stroomschema hieronder wordt het percentage duurzame beleggingen uitgedrukt t.o.v. #1 Afgestemd op E/S-kenmerken waardoor het percentage kan afwijken. Hetzelfde principe wordt toegepast voor het percentage afgestemd op de taxonomie.

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

Hoe zag de activa-allocatie eruit?



#1 Afgestemd op E/S-kenmerken omvat de beleggingen van het financiële product die worden gebruikt om te voldoen aan de ecologische of sociale kenmerken die het financiële product promoot.

#2 Overige omvat de overige beleggingen van het financiële product die niet zijn afgestemd op de ecologische of sociale kenmerken en die evenmin als duurzame belegging gelden.

De categorie **#1 Afgestemd op E/S-kenmerken** omvat:
- De subcategorie **#1A Duurzaam** omvat duurzame beleggingen met ecologische of sociale doelstellingen.

- De subcategorie **#1B Overige E/S-kenmerken** omvat beleggingen die op de ecologische of sociale kenmerken zijn afgestemd, maar die niet als duurzame belegging gelden.

* Vooralsnog is het niet mogelijk om voor de duurzame beleggingen onderscheid te maken naar duurzame beleggingen met ecologische of sociale doelstellingen.

In welke economische sectoren werd belegd?

Sector	% van portefeuille
Overheden	27,0
Halfgeleiders en halfgeleiderapparatuur	3,7
Banken	3,6
Technologie Hardware & Apparatuur	2,9
Software & Diensten	2,7
Kapitaalgoederen	2,6
Media & Vermaak	2,5
Financiële diensten	2,4
Financiële instellingen	2,3
Overig	50,3

In hoeverre waren de duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling afgestemd op de EU-taxonomie?

Van de duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling was 3,52% afgestemd op de EU-taxonomie.

Voor de green bonds die beoordeeld zijn door de ESG-dienstverlener is het percentage afgestemd op de EU-taxonomie volledig gebaseerd op de doelstelling klimaatmitigatie

Voor aandelen en/of bedrijfsobligaties is:
- 1,08% afgestemd op de doelstelling klimaatmitigatie
- 0,00% afgestemd op de doelstelling klimaatadaptatie
- 0,00% afgestemd op de doelstelling duurzaam gebruik en de bescherming van water en mariene hulpbronnen
- 0,03% afgestemd op de doelstelling transitie naar een circulaire economie
- 0,00% afgestemd op de doelstelling preventie en bestrijding verontreiniging
- 0,00% afgestemd op de doelstelling bescherming en het herstel van biodiversiteit en ecosystemen.

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

Voor het vaststellen van de afstemming op de EU-taxonomie wordt voor de aandelen en bedrijfsobligaties gekeken naar MSCI en voor green bonds die via het Achmea IM Green Bond Raamwerk beoordeeld zijn naar de green bond data van de dataleverancier. Zij beoordelen de beschikbare, publieke informatie op de website van de uitgevende instelling, zoals de Second Party Opinion, het Green Bond Framework en het Impact report. Naar aanleiding van de inwerkingtreding van de SFDR (Level 2) verwachten wij dat er steeds meer informatie beschikbaar zal komen.
De gerapporteerde percentages zijn op bovenstaande wijze vastgesteld of afkomstig van een onafhankelijke dataverstrekker, in dit geval de dataprovider die uitgaat van door de ondernemingen gerapporteerde data op taxonomie alignment. Hierop is geen aanvullende betrouwbaarheidsverklaring van een accountant afgegeven of een toetsing uitgevoerd.

● ***Heeft het financiële product belegd in activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie die aan de EU-taxonomie[1] voldoen?***

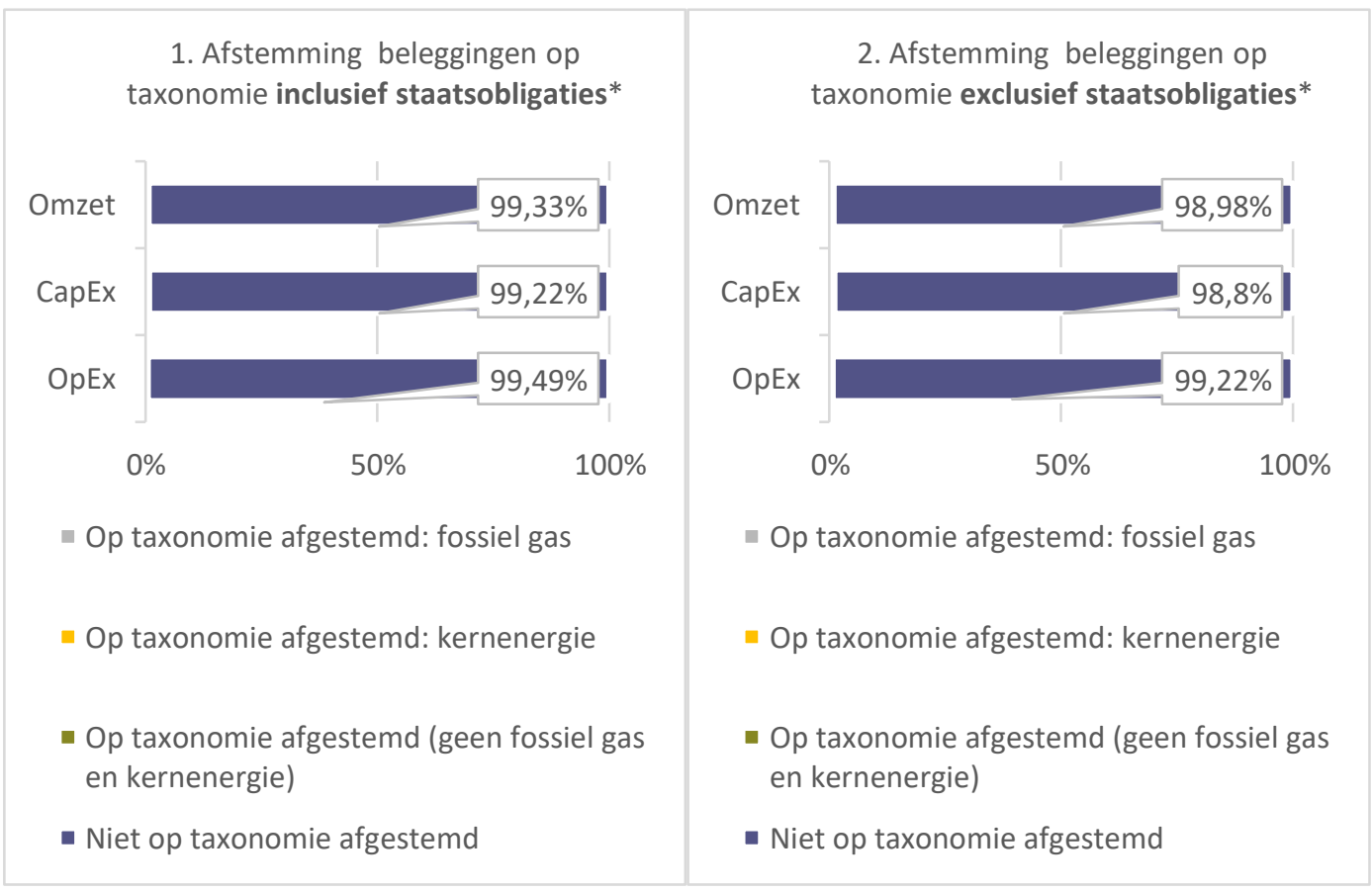
☒ Ja:

☐ In fossiel gas ☒ In kernenergie

☐ Nee

Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:
- de **omzet** die het aandeel van de opbrengsten uit groene activiteiten waarin is belegd, weergeeft;
- de **kapitaaluitgaven** (CapEx) die laten zien welke groene beleggingen worden gedaan door de ondernemingen waarin is belegd, bv. voor een transitie naar een groene economie;
- de **operationele uitgaven** (OpEx) die groene operationele activiteiten van ondernemingen waarin is belegd weergeven.

De onderstaande diagrammen geven in het grijs, oranje en groen het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen. Er is geen geschikte methode om te bepalen in hoeverre staatsobligaties* op de taxonomie zijn afgestemd. Daarom geeft het eerste diagram de mate van afstemming voor alle beleggingen van het financiële product inclusief staatsobligaties weer, terwijl het tweede diagram alleen voor de beleggingen van het financiële product in andere producten dan staatsobligaties aangeeft in hoeverre die op de taxonomie zijn afgestemd.



In deze diagrammen omvat "staatsobligaties" alle blootstellingen aan overheden.

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

Transitieactiviteiten zijn activiteiten waarvoor nog geen koolstofarme alternatieven

<u>Data over Taxonomy alignment voor green bonds van het Achmea IM universum:</u>
Dit is gebaseerd op documentatie van de uitgevende partij en de Second Party Opinion. Een onderverdeling naar Omzet, CapEx, OpEx wordt voor de green bonds van het Achmea IM universum niet gemaakt in:

a. Rapportages van de uitgevende organisatie,
b. Second Party Opinion (dit document wordt gebruikt om vast te stellen of iets een green bond is in combinatie met het Achmea IM Greenbond Raamwerk)
c. Bloomberg

Aangezien Achmea IM zich baseert op onafhankelijke informatie, welke niet beschikbaar is op dit moment, tonen bovenstaande grafieken dan ook 100% niet op taxonomie afgestemd en niet een uitsplitsing naar Omzet, CapEx of OpEx.

<u>Data over Taxonomy alignment en de uitsplitsing naar Omzet, CapEx of Opex voor overige duurzame beleggingen:</u>

[1] Activiteiten in de sectoren fossiel gas- en/of kernenergie zullen alleen aan de EU-taxonomie voldoen indien zij bijdragen aan het beperken van klimaatverandering ("klimaatmitigatie") en geen ernstige afbreuk doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie -zie de toelichting in de linker marge. De uitgebreide criteria voor economische activiteiten in de sectoren fossiel gas en kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen, zijn vastgelegd in Gedelegeerde Verordening (EU) 2022/1214 van de Commissie.

beschikbaar zijn en die onder meer broeikasgasemissie-niveaus hebben die overeenkomen met de beste prestaties.

Dit is afkomstig van de onafhankelijke dataprovider.

- ***Wat was het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten?***

Het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten was 0,35%.

- ***Hoe verhield het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen zich tot eerdere referentieperiodes?***

Ten opzichte van de voorgaande periode is dit percentage gedaald.

Wat was het aandeel duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet op de EU-taxonomie waren afgestemd?

zijn duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die **geen rekening houden met de criteria** voor ecologisch duurzame economische activiteiten in het kader van de Verordening (EU) 2020/852.

Het aandeel duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet waren afgestemd op de EU-Taxonomie, was 96,48%. Hieronder vallen ook duurzame beleggingen met een sociale doelstelling.

Er wordt ook belegd in duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet zijn afgestemd op de taxonomie. Ondernemingen kunnen duurzame doelstellingen hebben, maar niet verplicht en/of in staat zijn om te voldoen aan de rapportageverplichtingen van de taxonomie.

Het raamwerk neemt, naast EU Taxonomie alignment, meerdere criteria in acht om een aandeel en een bedrijfsobligatie te beoordelen. Het raamwerk voor aandelen en bedrijfsobligaties gebruikt ook vereisten tot wetenschappelijk aantoonbare emissiereductiedoelstellingen en tot een lagere CO2-uitstoot dan het sub industrie gemiddelde.

Het raamwerk op green bonds neemt, naast EU Taxonomie alignment, meerdere criteria in acht om een green bond te beoordelen. Het raamwerk volgt de ICMA Green Bond Principes. Daarnaast gebruikt het raamwerk de richtlijnen (taxonomie) van het Climate Bonds Initiative voor het beoordelen van de duurzaamheid van te financieren activiteiten. Zo wordt de kwaliteit van green bonds beoordeeld.

Wat was het aandeel sociaal duurzame beleggingen?

Het aandeel van sociaal duurzame beleggingen was 0%. Vooralsnog is het niet mogelijk om voor de duurzame beleggingen onderscheid te maken naar duurzame beleggingen met ecologische of sociale doelstellingen.

Welke beleggingen zijn opgenomen in ‘overige’? Waarvoor waren deze bedoeld en waren er ecologische of sociale minimumwaarborgen?

De beleggingen die onder ‘#2 overige’ zijn opgenomen bestaan voor het grootste deel uit beleggingen in beleggingsfondsen. Over deze beleggingsfondsen kan de ESG-dienstverlener geen e/s kenmerken meten. Daarnaast zijn onder ‘overige’ liquiditeiten opgenomen. Het streven is om het percentage liquide middelen zo klein mogelijk te houden. De beleggingen zijn bedoeld om de portefeuille efficiënt te beheren of rendement te behalen. Er bestaan geen ecologische of sociale minimumwaarborgen.

Een overzicht van alle type beleggingen onder overige is opgenomen in onderstaande tabel.

Type belegging	% van “overige”
Liquiditeiten	67,6
Overig	41,1
Alternatieve beleggingen	11,7
Derivaten	-20,3

Welke maatregelen zijn er in de referentieperiode getroffen om aan de ecologische en/of sociale kenmerken te voldoen?

Gedurende 2025 zijn onderstaande maatregelen getroffen om te voldoen aan de ecologische en/of sociale kenmerken:

Engagement: het pensioenfonds is in gesprek gegaan met ondernemingen waarin wordt belegd middels normatief en thematisch engagement Het doel van het Normatieve engagementprogramma is controverses van internationale normen te stoppen of te voorkomen. Bij Thematisch engagement staan niet de ondernemingen centraal die normen schenden, maar ondernemingen die hun prestaties op bepaalde thema’s op zowel financieel als maatschappelijk gebied kunnen verbeteren.

Stemmen: Daarnaast heeft het pensioenfonds actief gebruik gemaakt van aandeelhoudersrechten om lange termijn waarde creatie te bevorderen bij de ondernemingen waarin wordt belegd.

Zie voor meer informatie de MVB documentatie op de website.

Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de referentiebenchmark?

Referentie-benchmarks zijn indices waarmee wordt gemeten of het financiële product voldoet aan de ecologische of sociale kenmerken verwezenlijkt die dat product promoot.

Niet van toepassing. Met dit financieel product wordt de gehele pensioenregeling bedoeld. Er is geen alomvattende referentiebenchmark op het niveau van de pensioenregeling om te bepalen of de pensioenregeling is afgestemd op de ecologische en/of sociale kenmerken die het promoot.

49.5 SFDR annex IV Kring DB Evenwicht

BIJLAGE IV

Periodieke informatieverschaffing voor de financiële producten als bedoeld in artikel 8, leden 1, 2 en 2 bis, van Verordening (EU) 2019/2088 en artikel 6, eerste alinea, van Verordening (EU) 2020/852

Productbenaming: **Pensioenregeling Centraal Beheer APF (Kring Evenwicht)**

Identificatiecode voor juridische entiteiten (LEI): **724500SQFNKRQFN4JF97**

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

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

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

Heeft dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling?

●● ☐ Ja	●○ ☒ Nee
☐ Dit product heeft de volgende **duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling** gedaan: %	☒ Dit product **promootte ecologische/sociale (E/S-) kenmerken.** Hoewel duurzaam beleggen niet het doel ervan was, had het 18,90% duurzame beleggingen
☐ in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden	☒ met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden
☐ in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden	☒ met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden
	☒ met een sociale doelstelling
☐ Dit product heeft de volgende **duurzame beleggingen met een sociale doelstelling** gedaan: %	☐ Dit product promootte E/S-kenmerken, maar **heeft niet duurzaam belegd.**



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

Dit financiële product (hierna: deze pensioenregeling) promoot de volgende ecologische en sociale kenmerken:

ESG-integratie:
De pensioenregeling van Centraal Beheer APF integreert op structurele wijze ESG-risico's en ESG-factoren in het beleggingsproces. De regeling streeft naar een portefeuille waarvan het ESG-profiel beter is dan dat van de benchmark.

CO2-reductie:
De pensioenregeling van Centraal Beheer APF hanteert een CO2-reductiedoelstelling voor de portefeuilles met hoogste blootstelling aan klimaatgerelateerde transitierisico's: aandelen wereld, aandelen opkomende markten en high yield. Daarbij geldt dat de CO2-voetfdruk van deze portefeuilles in 2030 tenminste 50% lager moet zijn dan de CO2-voetafdruk van de generieke benchmark per ultimo 2020. Om dit te realiseren wordt de CO2-voetafdruk van de relevante portefeuilles in één keer met 30% verlaagd en daarna tot 2030 jaarlijks met gemiddeld 7%. De langetermijndoelstelling voor deze portefeuilles is om klimaatneutraal te zijn in 2050. Dat betekent dat de netto-uitstoot van broeikasgassen gelijk is aan nul. Eventuele rest (moeilijk te vermijden) emissies dienen volledig gecompenseerd te worden door verwijdering van CO_2. Wij maken wij nu nog geen gebruik van compensatie. Hoe het reductiepad vormgegeven wordt voor de periode na 2030 en welke middelen ingezet worden ten behoeve van CO2-compensatie richting 2050 wordt in de toekomst nader bepaald.

Uitsluitingsbeleid:
De volgende investeringen zijn uitgesloten:
- Ondernemingen die betrokken zijn bij activiteiten in verband met controversiële wapens;
- Ondernemingen die met hun gedrag de normen schenden van de UN Global Compact, de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten (UN Guiding Principles on Business & Human Rights), zoals mensenrechten, arbeidsnormen, milieu en anti-corruptie;
- Ondernemingen die betrokken zijn bij teelt en productie van tabak;
- Ondernemingen die omzet halen uit de winning en/of elektriciteitsopwekking van bepaalde fossiele brandstoffen, zoals kolen, teerzanden, schalieolie en -gas en Arctische olie en gas;
- Landenuitsluitingsbeleid en bijbehorende staatsbedrijven.

Overige opmerkingen bij de ecologische of sociale kenmerken van de pensioenregeling van Centraal Beheer APF:
Doelinvesteringen green bonds: Kring Evenwicht heeft een doelstelling om 3,3% (minimumallocatie van 5% van de Module Rente & Overlay Funds) in green bonds te beleggen. Green bonds zijn obligaties waarvan de opbrengsten uitsluitend gebruikt worden om projecten of activiteiten met een aantoonbaar positief effect op het milieu en/of klimaat te financieren. Deze green bonds worden zoveel mogelijk in deze rapportage meegenomen als duurzame belegging, maar kunnen we door andere databronnen van andere vermogensbeheerder dan ESG-dienstverlener Achmea IM (hierna: ESG-dienstverlener) niet rapporteren als doelinvestering.

Zie voor meer details het MVB-beleid van het pensioenfonds.

Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?

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

Om te bepalen of de Pensioenregeling voldoet aan de ecologische of sociale kenmerken, wordt gekeken naar de volgende duurzaamheidsindicatoren:

CO2-voetafdruk:
De CO2-voetafdruk laat de door de portefeuille gefinancierde broeikasgasemissies zien. Om deze CO2-voetafdruk te bepalen, wordt eerst van elke onderneming in de portefeuille de totale uitstoot van broeikasgassen per jaar berekend. Er wordt daarbij zowel gekeken naar de uitstoot die de onderneming zelf veroorzaakt door bedrijfsactiviteiten (scope 1 volgens het Greenhouse Gas Protocol), als naar de uitstoot die samenhangt met de productie van energie die de onderneming inkoopt (scope 2 volgens het Greenhouse Gas Protocol). CO2(e) staat voor CO_2-equivalenten. Dit is een maatstaf die de klimaatimpact van de zes broeikasgassen onder het Kyoto-protocol inzake klimaatverandering uitdrukt als de hoeveelheid koolstofdioxide (CO_2) die over een bepaalde periode (meestal 100 jaar) hetzelfde opwarmings-effect zou hebben. Dit wordt gedeeld door de ondernemingswaarde inclusief contanten (EVIC). De uitkomst hiervan geeft weer hoeveel broeikasgassen een onderneming uitstoot voor elke euro aan financiering. Om tot de CO2-

voetafdruk van de hele portefeuille te komen, wordt het gewogen gemiddelde van de CO2-voetafdrukken berekend van alle ondernemingen waarin wordt belegd. De ondernemingen waarin veel wordt belegd wegen dus zwaarder mee.

Over 2025 bedragen de gefinancierde broeikasgasemissies 42,02 tCO2 per miljoen euro belegd vermogen. Hiermee wordt invulling gegeven aan de reductiedoelstelling die geldt voor de relevante onderliggende mandaten van deze Pensioenregeling.

Uitsluitingsbeleid:
Het percentage beleggingen dat op de lijst van uit te sluiten ondernemingen en/of landen staat ten behoeve van het uitsluitingsbeleid.

Met het uitsluitingenbeleid streeft de Pensioenregeling na dat er geen investeringen plaatsvinden in ondernemingen en/of landen die niet aan de vooraf vastgestelde normgrenzen voldoen. In de afgelopen jaren hebben zich geen breaches voorgedaan in de beleggingsfondsen onder beheer van Achmea IM. De pensioenregeling kan via de niet door Achmea IM beheerde beleggingsfondsen blootstelling hebben gehad aan ondernemingen die zijn opgenomen op de uitsluitingslijst van het pensioenfonds. Dit omdat deze beleggingsfondsen een eigen uitsluitingsbeleid voeren, dat mogelijk afwijkt van het uitsluitingsbeleid van het pensioenfonds.

ESG-profiel:
Dit geeft aan hoe ondernemingen scoren op verschillende Ecologische, Sociale en Governance aspecten. Na iedere herbalancering was het ESG-profiel van de Pensioenregeling gedurende 2022 beter dan dat van de benchmark. Door marktbewegingen kan dit op kwartaaleinde afwijken.

Indicator	2025	2024	2023	2022
ESG Profiel Portfolio (*)	6,69	6,76	6,79	6,56
ESG Profiel Benchmark	6,57	6,64	6,58	6,44
Exposure naar normschenders (%)	0,00	0,10	0,00	0,00
Exposure naar tabaksproducenten (%)	0,00	0,00	0,00	0,00
Exposure naar controversiële wapens (%)	0,00	0,05	0,00	0,00
Exposure naar hoogrisicolanden en staatsbedrijven (%)	0,03	0,01	0,00	0,00
Exposure naar bedrijven met omzet naar de meest vervuilende sectoren in de fossiele industrie (%)	0,01	0,07	0,00	0.00
Gefinancierde broeikasgasemissie	42,02	35,80	36,02	54,78

(*) Dit is een score tussen [0, 10]. De score kijkt zowel naar het niveau van blootstelling aan financieel relevante ESG-risico's en kansen als naar hoe deze risico's beheerst worden. De bron voor deze data is dataprovider MSCI ESG.

… en in vergelijking tot voorafgaande perioden?

In de afgelopen jaren zijn er geen significante wijzigingen geweest. De volgende indicatoren zijn veranderd:
- Het ESG-profiel is verslechterd.
- De CO2-voetafdruk is gestegen.
- Uitsluitingsbeleid. Sinds 2023 worden ook beleggingsfondsen van andere vermogensbeheerders worden meegenomen. De exposures naar de eigen uitsluitingscriteria zijn beperkt.

- ***Wat waren de doelstellingen van de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan en hoe droeg de duurzame belegging bij tot die doelstellingen?***

Zoals opgenomen in de relevante precontractuele informatieverschaffing, heeft het de pensioenregeling van Centraal Beheer APF geen minimum commitment afgegeven naar duurzame beleggingen. De pensioenregeling van Centraal Beheer APF heeft echter in de gegeven referentieperiode wel degelijk belegd in duurzame beleggingen.

De belangrijkste doelstellingen van de duurzame beleggingen, green bonds van Achmea IM, hebben betrekking op:

- Mitigatie van klimaatverandering. Het proces om de stijging van de gemiddelde mondiale temperatuur te beperken tot beduidend minder dan 2 °C en de inspanningen voort te zetten om de temperatuurstijging te beperken tot 1,5 °C boven het pre-industriële niveau, zoals vastgelegd in de Overeenkomst van Parijs inzake klimaatverandering. Vermeden CO2-emissies is de meest relevante en gangbare kwantitatieve indicator voor het meten van de bijdrage van de duurzame beleggingen van dit Fonds aan klimaatmitigatie. De Beheerder baseert zich op de gerapporteerde informatie, inclusief impact cijfers van de uitgevende instelling. Wanneer de impactrapportage niet volledig is of onduidelijk is, proberen wij meer informatie te verkrijgen van de uitgevende instelling. De totale vermeden CO2-emissie van investeringen in green bonds bedroeg over 2025 5.762 ton.

In de EU-taxonomie is bepaald welke investeringen in economische activiteiten op basis van zes milieudoelstellingen, als ecologisch duurzaam kunnen worden bestempeld. In onze beoordeling van de uitgegeven green bond toetsen we in hoeverre deze overeenkomt met de criteria zoals opgenomen in de EU-taxonomie.

De belangrijkste doelstellingen van de duurzame beleggingen aandelen en/of bedrijfsobligaties hebben betrekking op:

- Mitigatie van klimaatverandering. Het proces om de stijging van de gemiddelde mondiale temperatuur te beperken tot beduidend minder dan 2 °C en de inspanningen voort te zetten om de temperatuurstijging te beperken tot 1,5 °C boven het pre-industriële niveau, zoals vastgelegd in de Overeenkomst van Parijs inzake klimaatverandering.

- Adaptatie aan klimaatverandering. Het proces van aanpassing aan de daadwerkelijke en verwachte klimaatverandering en de gevolgen daarvan. In de EU-taxonomie is bepaald welke investeringen in economische activiteiten op basis van zes milieudoelstellingen, waaronder klimaatadaptie, als ecologisch duurzaam kunnen worden bestempeld. Investeringen in bedrijven waarvan minimaal 20% van de omzet voldoet aan de criteria zoals opgenomen in de EU taxonomie, worden als duurzame belegging gezien.

- Sociale thema’s. Onder deze categorie vallen ondernemingen die substantieel bijdragen aan één of meerdere sociale doelstellingen. Daarbij wordt aangesloten bij internationaal erkende thema’s, waaronder: toegang tot voeding, toegang tot sanitaire voorzieningen , behandeling van ernstige ziekten, betaalbare huisvesting , onderwijs, financiering van het midden- en kleinbedrijf, digitale en fysieke connectiviteit. Ondernemingen waarvan minimaal 50% van de omzet voortkomt uit activiteiten die binnen deze zeven sociale-impactthema’s vallen en ondernemingen die tot de top 5 behoren op het gebied van toegang tot voeding (Access to Nutrition) en toegang tot medicijnen (Access to Medicine), worden aangemerkt als duurzame belegging.

Momenteel is er, gezien de grote diversiteit van activiteiten, nog geen vergelijkbare en aggregeerbare indicator beschikbaar voor het meten van de bijdrage van de duurzame beleggingen van dit Fonds aan de verschillende doelstellingen.

- ***Hoe hebben de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan geen ernstige afbreuk gedaan aan ecologisch of sociaal duurzame beleggingsdoelstellingen?***

De duurzame beleggingen mogen geen significante schade toebrengen aan ecologische of sociaal duurzame beleggingsdoelstellingen. Dit is gewaarborgd door alle potentieel duurzame beleggingen, green bonds en aandelen en/of bedrijfsobligaties te beoordelen aan de hand van het beoordelingsraamwerk van de ESG-dienstverlener. Daar bovenop is een screening op controverses uitgevoerd. Bedrijven die een significant deel van de omzet halen uit gambling en alcohol zien wij niet als duurzame belegging.

Hoe is rekening gehouden met de indicatoren voor ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?

De duurzame beleggingen van deze pensioenregeling hebben als doel een positieve impact te realiseren door middel van doelinvesteringen in green bonds of via beleggingen in aandelen en bedrijfsobligaties. De ESG-dienstverlener beoordeelt of de uitgegeven green bonds, de aandelen en bedrijfsobligaties voldoen aan het raamwerk. De duurzame beleggingen voldoen aan de uitsluitingen voor de ‘op de Overeenkomst van Parijs afgestemde’ EU-benchmark de Paris Aligned Benchmark (hierna: PAB). Daarnaast is via het uitsluitings- en engagementbeleid rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten, zoals hieronder beschreven wordt.

Waren duurzame beleggingen afgestemd op de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten? Details:

Ja. Het pensioenfonds heeft ondernemingen uitgesloten die met hun gedrag de normen schenden van de UN Global Compact, OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de UN Guiding Principles on Business & Human Rights, zoals mensenrechten, arbeidsnormen, milieu en anti-corruptie.

In de EU-taxonomie is het beginsel ’geen ernstige afbreuk doen’ vastgesteld. Dit houdt in dat op de taxonomie afgestemde beleggingen geen ernstige afbreuk mogen doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie, en dat een en ander vergezeld gaat van specifieke 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 evenmin ernstig afbreuk doen aan ecologische of sociale doelstellingen.



De belangrijkste ongunstige effecten zijn de belangrijkste negatieve effecten van beleggings-beslissingen op duurzaamheids-factoren die verband houden met

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

De pensioenregeling van Centraal Beheer APF houdt rekening met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren, zoals gedefinieerd in de EU-regelgeving. Deze ongunstige effecten en de ondernomen acties worden in de tabel hieronder toegelicht. Het pensioenfonds heeft zich gecommitteerd aan het Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (IMVB)-convenant en daarmee aan de OESO-richtljinen en de United Nations Guiding Principles (UNGP). We gebruiken het OESO-richtsnoer voor institutionele beleggers als leidraad bij de selectie, engagement en monitoring van onze beleggingen. Onze ESG-dienstverlener screent de portefeuille op de eventuele negatieve impact van beleggingen en prioriteren vervolgens de meest ernstige impacts (op basis van zwaarte, reikwijdte, onomkeerbaarheid en waarschijnlijkheid). Zie voor meer

ecologische en sociale thema's en arbeidsomstandig-heden, eerbiediging van de mensenrechten en bestrijding van corruptie en omkoping.

informatie ook het MVB-beleid van Centraal Beheer APF.

Op de website en in het jaarverslag rapporteren wij over de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren.

Belangrijkste ongunstige effecten (PAI-indicatoren)	**Toelichting**	**Genomen maatregelen**
Koolstofvoetafdruk	Monitoren en sturen van de fondsportefeuille door het bepalen van de CO2 voetafdruk van ondernemingen met behulp van de gefinancierde broeikasgasemissie-methode (CO2/EVIC)	ESG-integratie: ESG-informatie systematisch en consistent integreren in de beleggingsprocessen. Hieronder vallen het CO2 reductiepad en het inzichtelijk maken van ESG-risico's. Deze laatste heeft als doel beter geïnformeerde beleggingsbeslissingen te nemen.
Blootstelling aan ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen	Betrokkenheid bij kolen en teerzanden, schalieolie en -gas, Arctische olie en-gas met een omzetgrens van >5%	Uitsluiten: het op voorhand identificeren van bepaalde sectoren en producten of specifieke landen waar de Beheerder niet in wil beleggen.
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)	Uitsluiten van normschenders	Uitsluiten: het op voorhand identificeren van bepaalde sectoren en producten of specifieke landen waar de Beheerder niet in wil beleggen. Normatief engagement: de dialoog aangegaan met ondernemingen die de UN Global Compact, OESO richtlijnen voor multinationale ondernemingen en UN Guiding Principles on Business and Human Rights (dreigen te) schenden.
Blootstelling aan controversiële wapens (antipersoneelsmijnen, clustermunitie, chemische wapens en biologische wapens)	Uitsluiten van producenten van controversiële wapens	Uitsluiten: het op voorhand identificeren van bepaalde sectoren en producten of specifieke landen waar de Beheerder niet in wil beleggen.
Landen waarin is belegd met schendingen van sociale rechten	Betrokkenheid bij landen waarin schendingen plaatsvinden op het gebied van mensenrechten, arbeidsrechten en corruptie	Uitsluiten: het op voorhand identificeren van bepaalde sectoren en producten of specifieke landen waar de Beheerder niet in wil beleggen.



Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?

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

Grootste beleggingen	**Sector**	**% Activa**	**Land**
Stichting PVF Particuliere Hypotheekfonds	Overig	10,9	Nederland
NVIDIA Corp	Halfgeleiders en halfgeleiderapparatuur	1,1	Verenigde Staten
CBRE Dutch Residential Fund	Overig	1,0	Nederland

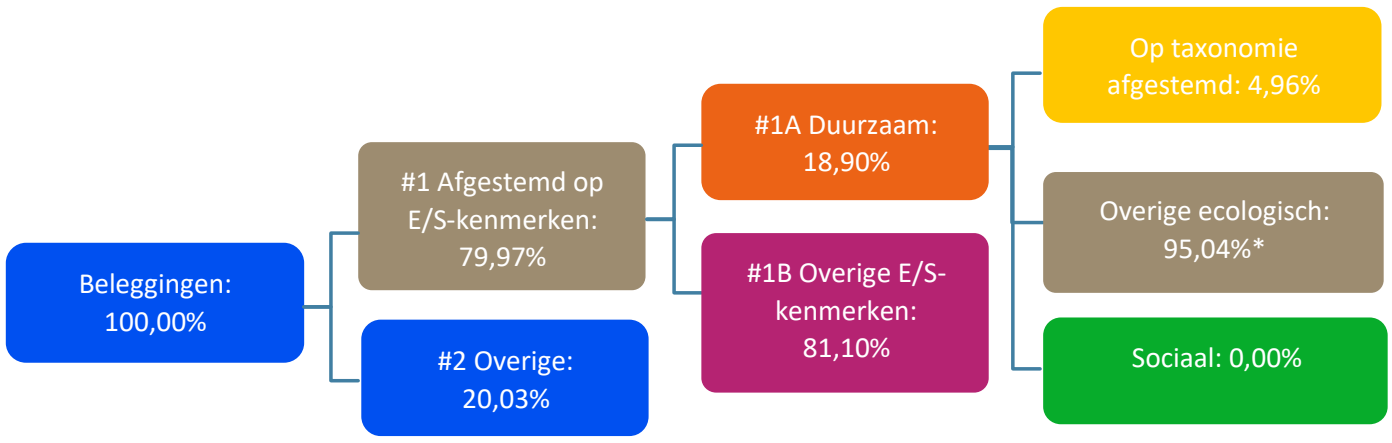
Apple Inc	Technologie Hardware & Apparatuur	1,0	Verenigde Staten
Microsoft Corp	Software & Diensten	0,9	Verenigde Staten
CBRE Dutch Residential Fund	Overig	0,7	Nederland
Stadt Koeln	Overig	0,7	Duitsland
France (govt of) 2.500% 24/09/2027	Overheden	0,6	Frankrijk
CCP JP Morgan - LCH Variation Margin	Overig	0,6	Verenigd Koninkrijk
Netherlands Government .7500% 15/07/2027	Overheden	0,6	Nederland
Netherlands government 2.500% 15/07/2033	Overheden	0,6	Nederland
TSMC	Halfgeleiders en halfgeleiderapparatuur	0,6	Taiwan
Amazoncom Inc	Duurzame consumentengoederen en detailhandel	0,5	Verenigde Staten
France (govt of) 2.750% 25/02/2030	Overheden	0,5	Frankrijk
Netherlands government 0% 15/01/2026	Overheden	0,5	Nederland

Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

Het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen was 15,12% van de totale beleggingsportefeuille. In het stroomschema hieronder wordt het percentage duurzame beleggingen uitgedrukt t.o.v. #1 Afgestemd op E/S-kenmerken waardoor het percentage kan afwijken. Hetzelfde principe wordt toegepast voor het percentage afgestemd op de taxonomie.

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

Hoe zag de activa-allocatie eruit?



#1 Afgestemd op E/S-kenmerken omvat de beleggingen van het financiële product die worden gebruikt om te voldoen aan de ecologische of sociale kenmerken die het financiële product promoot.

#2 Overige omvat de overige beleggingen van het financiële product die niet zijn afgestemd op de ecologische of sociale kenmerken en die evenmin als duurzame belegging gelden.

De categorie **#1 Afgestemd op E/S-kenmerken** omvat:
- De subcategorie **#1A Duurzaam** omvat duurzame beleggingen met ecologische of sociale doelstellingen.
- De subcategorie **#1B Overige E/S-kenmerken** omvat beleggingen die op de ecologische of sociale kenmerken zijn afgestemd, maar die niet als duurzame belegging gelden.

* Vooralsnog is het niet mogelijk om voor de duurzame beleggingen onderscheid te maken naar duurzame beleggingen met ecologische of sociale doelstellingen.

In welke economische sectoren werd belegd?

Sector	% van portefeuille
Overheden	31,9
Financiële instellingen	3,4
Supranationalen	3,3
Door onderpand gedekt	3,1
Halfgeleiders en halfgeleiderapparatuur	2,7
Banken	2,6
Financiële diensten	2,1
Technologie Hardware & Apparatuur	2,1
Software & Diensten	2,0
Overig	46,8

In hoeverre waren de duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling afgestemd op de EU-taxonomie?

Van de duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling was 4,96% afgestemd op de EU-taxonomie.

Voor de green bonds die beoordeeld zijn door de ESG-dienstverlener is het percentage afgestemd op de EU-taxonomie volledig gebaseerd op de doelstelling klimaatmitigatie

Voor aandelen en/of bedrijfsobligaties is:
- 1,42% afgestemd op de doelstelling klimaatmitigatie
- 0,00% afgestemd op de doelstelling klimaatadaptatie
- 0,00% afgestemd op de doelstelling duurzaam gebruik en de bescherming van water en mariene hulpbronnen
- 0,02% afgestemd op de doelstelling transitie naar een circulaire economie
- 0,00% afgestemd op de doelstelling preventie en bestrijding verontreiniging
- 0,00% afgestemd op de doelstelling bescherming en het herstel van biodiversiteit en ecosystemen.

Voor het vaststellen van de afstemming op de EU-taxonomie wordt voor de aandelen en bedrijfsobligaties gekeken naar MSCI en voor green bonds die via het Achmea IM Green Bond Raamwerk beoordeeld zijn naar de Green Bond data van de dataleverancier. Zij beoordelen de beschikbare, publieke informatie op de website van de uitgevende instelling, zoals de Second Party Opinion, het Green Bond Framework en het Impact report. Naar aanleiding van de inwerkingtreding van de SFDR (Level 2) verwachten wij dat er steeds meer informatie beschikbaar zal komen.

De gerapporteerde percentages zijn op bovenstaande wijze vastgesteld of afkomstig van een onafhankelijke dataverstrekker, in dit geval de dataprovider die uitgaat van door de ondernemingen gerapporteerde data op taxonomie alignment. Hierop is geen aanvullende betrouwbaarheidsverklaring van een accountant afgegeven of een toetsing uitgevoerd.

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

● ***Heeft het financiële product belegd in activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie die aan de EU-taxonomie[1] voldoen?***

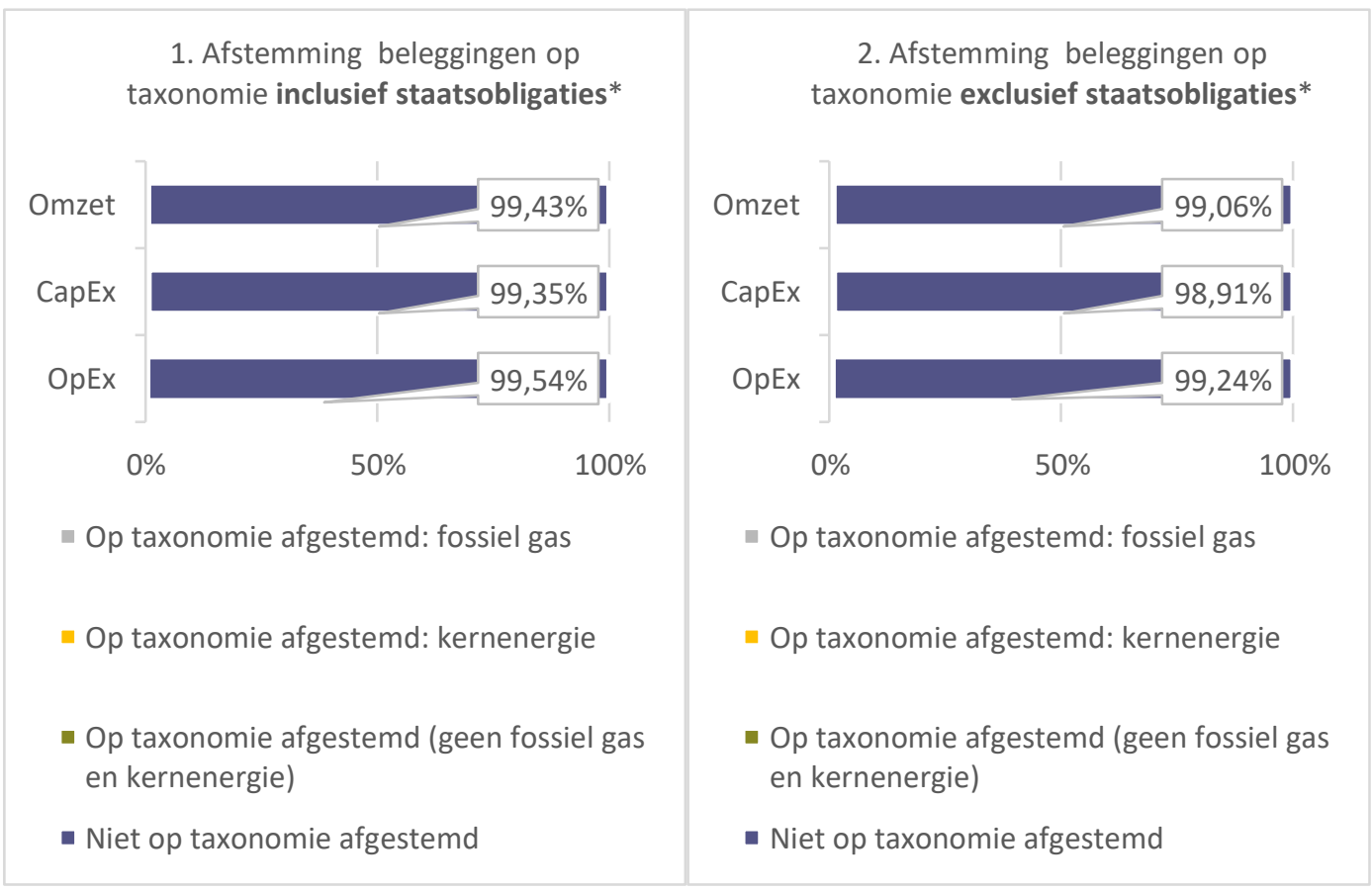
☒ Ja:

☐ In fossiel gas ☒ In kernenergie

☐ Nee

Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:
- de **omzet** die het aandeel van de opbrengsten uit groene activiteiten waarin is belegd, weergeeft;
- de **kapitaaluitgaven** (CapEx) die laten zien welke groene beleggingen worden gedaan door de ondernemingen waarin is belegd, bv. voor een transitie naar een groene economie;
- de **operationele uitgaven** (OpEx) die groene operationele activiteiten van ondernemingen waarin is belegd weergeven.

De onderstaande diagrammen geven in het grijs, oranje en groen het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen. Er is geen geschikte methode om te bepalen in hoeverre staatsobligaties* op de taxonomie zijn afgestemd. Daarom geeft het eerste diagram de mate van afstemming voor alle beleggingen van het financiële product inclusief staatsobligaties weer, terwijl het tweede diagram alleen voor de beleggingen van het financiële product in andere producten dan staatsobligaties aangeeft in hoeverre die op de taxonomie zijn afgestemd.



In deze diagrammen omvat "staatsobligaties" alle blootstellingen aan overheden.

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

Transitieactiviteiten zijn activiteiten waarvoor nog geen koolstofarme alternatieven

<u>Data over Taxonomy alignment voor green bonds van het Achmea IM universum:</u>
Dit is gebaseerd op documentatie van de uitgevende partij en de Second Party Opinion. Een onderverdeling naar Omzet, CapEx, OpEx wordt voor de green bonds van het Achmea IM universum niet gemaakt in:

a. Rapportages van de uitgevende organisatie,
b. Second Party Opinion (dit document wordt gebruikt om vast te stellen of iets een green bond is in combinatie met het Achmea IM Greenbond Raamwerk)
c. Bloomberg

Aangezien Achmea IM zich baseert op onafhankelijke informatie, welke niet beschikbaar is op dit moment, tonen bovenstaande grafieken dan ook 100% niet op taxonomie afgestemd en niet een uitsplitsing naar Omzet, CapEx of OpEx.

<u>Data over Taxonomy alignment en de uitsplitsing naar Omzet, CapEx of Opex voor overige duurzame beleggingen:</u>

[1] Activiteiten in de sectoren fossiel gas- en/of kernenergie zullen alleen aan de EU-taxonomie voldoen indien zij bijdragen aan het beperken van klimaatverandering ("klimaatmitigatie") en geen ernstige afbreuk doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie -zie de toelichting in de linker marge. De uitgebreide criteria voor economische activiteiten in de sectoren fossiel gas en kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen, zijn vastgelegd in Gedelegeerde Verordening (EU) 2022/1214 van de Commissie.

beschikbaar zijn en die onder meer broeikasgasemissie-niveaus hebben die overeenkomen met de beste prestaties.

Dit is afkomstig van de onafhankelijke dataprovider.

- ***Wat was het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten?***

Het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten was 0,32%.

- ***Hoe verhield het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen zich tot eerdere referentieperiodes?***

Ten opzichte van de voorgaande periode is dit percentage gedaald.

Wat was het aandeel duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet op de EU-taxonomie waren afgestemd?

zijn duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die **geen rekening houden met de criteria** voor ecologisch duurzame economische activiteiten in het kader van de Verordening (EU) 2020/852.

Het aandeel duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet waren afgestemd op de EU-Taxonomie, was 95,04%. Hieronder vallen ook duurzame beleggingen met een sociale doelstelling.

Er wordt ook belegd in duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet zijn afgestemd op de taxonomie. Ondernemingen kunnen duurzame doelstellingen hebben, maar niet verplicht en/of in staat zijn om te voldoen aan de rapportageverplichtingen van de taxonomie.

Het raamwerk neemt, naast EU Taxonomie alignment, meerdere criteria in acht om een aandeel en een bedrijfsobligatie te beoordelen. Het raamwerk voor aandelen en bedrijfsobligaties gebruikt ook vereisten tot wetenschappelijk aantoonbare emissiereductiedoelstellingen en tot een lagere CO2-uitstoot dan het sub industrie gemiddelde.

Het raamwerk op green bonds neemt, naast EU Taxonomie alignment, meerdere criteria in acht om een green bond te beoordelen. Het raamwerk volgt de ICMA Green Bond Principes. Daarnaast gebruikt het raamwerk de richtlijnen (taxonomie) van het Climate Bonds Initiative voor het beoordelen van de duurzaamheid van te financieren activiteiten. Zo wordt de kwaliteit van green bonds beoordeeld.

Wat was het aandeel sociaal duurzame beleggingen?

Het aandeel van sociaal duurzame beleggingen was 0%. Vooralsnog is het niet mogelijk om voor de duurzame beleggingen onderscheid te maken naar duurzame beleggingen met ecologische of sociale doelstellingen.

Welke beleggingen zijn opgenomen in ‘overige’? Waarvoor waren deze bedoeld en waren er ecologische of sociale minimumwaarborgen?

De beleggingen die onder ‘#2 overige’ zijn opgenomen bestaan voor het grootste deel uit beleggingen in beleggingsfondsen. Over deze beleggingsfondsen kan de ESG-dienstverlener geen e/s kenmerken meten. Daarnaast zijn onder ‘overige’ liquiditeiten opgenomen. Het streven is om het percentage liquide middelen zo klein mogelijk te houden. De beleggingen zijn bedoeld om de portefeuille efficiënt te beheren of rendement te behalen. Er bestaan geen ecologische of sociale minimumwaarborgen.

Een overzicht van alle type beleggingen onder overige is opgenomen in onderstaande tabel.

Type belegging	% van “overige”
Overig	60,2
Liquiditeiten	39,2
Alternatieve beleggingen	9,2
Derivaten	-8,6

Welke maatregelen zijn er in de referentieperiode getroffen om aan de ecologische en/of sociale kenmerken te voldoen?

Gedurende 2025 zijn onderstaande maatregelen getroffen om te voldoen aan de ecologische en/of sociale kenmerken:

Engagement; het pensioenfonds is in gesprek gegaan met ondernemingen waarin wordt belegd middels normatief en thematisch engagement Het doel van het Normatieve engagementprogramma is controverses van internationale normen te stoppen of te voorkomen. Bij Thematisch engagement staan niet de ondernemingen centraal die normen schenden, maar ondernemingen die hun prestaties op bepaalde thema’s op zowel financieel als maatschappelijk gebied kunnen verbeteren.

Stemmen; Daarnaast heeft het pensioenfonds actief gebruik gemaakt van aandeelhoudersrechten om lange termijn waarde creatie te bevorderen bij de ondernemingen waarin wordt belegd.

Zie voor meer informatie de MVB documentatie op de website.

Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de referentiebenchmark?

Referentie-benchmarks zijn indices waarmee wordt gemeten of het financiële product voldoet aan de ecologische of sociale kenmerken verwezenlijkt die dat product promoot.

Niet van toepassing. Met dit financieel product wordt de gehele pensioenregeling bedoeld. Er is geen alomvattende referentiebenchmark op het niveau van de pensioenregeling om te bepalen of de pensioenregeling is afgestemd op de ecologische en/of sociale kenmerken die het promoot.

49.6 SFDR annex IV Kring RBS

BIJLAGE IV

Periodieke informatieverschaffing voor de financiële producten als bedoeld in artikel 8, leden 1, 2 en 2 bis, van Verordening (EU) 2019/2088 en artikel 6, eerste alinea, van Verordening (EU) 2020/852

Productbenaming: **Pensioenregeling Centraal Beheer APF (Kring Royal Bank of Scotland)**

Identificatiecode voor juridische entiteiten (LEI): **724500SQFNKRQFN4JF97**

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

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

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

Heeft dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling?

● ● ☐ Ja	● ○ ☒ Nee
☐ Dit product heeft de volgende **duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling** gedaan: %	☒ Dit product **promootte ecologische/sociale (E/S-) kenmerken.** Hoewel duurzaam beleggen niet het doel ervan was, had het 15,22% duurzame beleggingen
☐ in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden	☒ met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden
☐ in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden	☒ met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden
	☒ met een sociale doelstelling
☐ Dit product heeft de volgende **duurzame beleggingen met een sociale doelstelling** gedaan: %	☐ Dit product promootte E/S-kenmerken, maar **heeft niet duurzaam belegd.**



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

Dit financiële product (hierna: deze pensioenregeling) promoot de volgende ecologische en sociale kenmerken:

ESG-integratie:
De pensioenregeling van Centraal Beheer APF integreert op structurele wijze ESG-risico's en ESG-factoren in het beleggingsproces. De regeling streeft naar een portefeuille waarvan het ESG-profiel beter is dan dat van de benchmark.

CO2-reductie:
De pensioenregeling van Centraal Beheer APF hanteert een CO2-reductiedoelstelling voor de portefeuilles met hoogste blootstelling aan klimaatgerelateerde transitierisico's: aandelen wereld, aandelen opkomende markten en high yield. Daarbij geldt dat de CO2-voetfdruk van deze portefeuilles in 2030 tenminste 50% lager moet zijn dan de CO2-voetafdruk van de generieke benchmark per ultimo 2020. Om dit te realiseren wordt de CO2-voetafdruk van de relevante portefeuilles in één keer met 30% verlaagd en daarna tot 2030 jaarlijks met gemiddeld 7%. De langetermijndoelstelling voor deze portefeuilles is om klimaatneutraal te zijn in 2050. Dat betekent dat de netto-uitstoot van broeikasgassen gelijk is aan nul. Eventuele rest (moeilijk te vermijden) emissies dienen volledig gecompenseerd te worden door verwijdering van CO_2. Wij maken wij nu nog geen gebruik van compensatie. Hoe het reductiepad vormgegeven wordt voor de periode na 2030 en welke middelen ingezet worden ten behoeve van CO2-compensatie richting 2050 wordt in de toekomst nader bepaald.

Uitsluitingsbeleid:
De volgende investeringen zijn uitgesloten:
- Ondernemingen die betrokken zijn bij activiteiten in verband met controversiële wapens;
- Ondernemingen die met hun gedrag de normen schenden van de UN Global Compact, de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten (UN Guiding Principles on Business & Human Rights), zoals mensenrechten, arbeidsnormen, milieu en anti-corruptie;
- Ondernemingen die betrokken zijn bij teelt en productie van tabak;
- Ondernemingen die omzet halen uit de winning en/of elektriciteitsopwekking van bepaalde fossiele brandstoffen, zoals kolen, teerzanden, schalieolie en -gas en Arctische olie en gas;
- Landenuitsluitingsbeleid en bijbehorende staatsbedrijven.

Overige opmerkingen bij de ecologische of sociale kenmerken van de pensioenregeling van Centraal Beheer APF:
Doelinvesteringen green bonds: Kring RBS heeft een doelstelling om 3,6% (minimumallocatie van 5% van de Module Rente & Overlay Funds) in green bonds te beleggen. Green bonds zijn obligaties waarvan de opbrengsten uitsluitend gebruikt worden om projecten of activiteiten met een aantoonbaar positief effect op het milieu en/of klimaat te financieren. Deze green bonds worden zoveel mogelijk in deze rapportage meegenomen als duurzame belegging, maar kunnen we door andere databronnen van andere vermogensbeheerder dan ESG-dienstverlener Achmea IM (hierna: ESG-dienstverlener) niet rapporteren als doelinvestering.

Zie voor meer details het MVB-beleid van het pensioenfonds.

Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?

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

Om te bepalen of de Pensioenregeling voldoet aan de ecologische of sociale kenmerken, wordt gekeken naar de volgende duurzaamheidsindicatoren:

CO2-voetafdruk:
De CO2-voetafdruk laat de door de portefeuille gefinancierde broeikasgasemissies zien. Om deze CO2-voetafdruk te bepalen, wordt eerst van elke onderneming in de portefeuille de totale uitstoot van broeikasgassen per jaar berekend. Er wordt daarbij zowel gekeken naar de uitstoot die de onderneming zelf veroorzaakt door bedrijfsactiviteiten (scope 1 volgens het Greenhouse Gas Protocol), als naar de uitstoot die samenhangt met de productie van energie die de onderneming inkoopt (scope 2 volgens het Greenhouse Gas Protocol). CO2(e) staat voor CO_2-equivalenten. Dit is een maatstaf die de klimaatimpact van de zes broeikasgassen onder het Kyoto-protocol inzake klimaatverandering uitdrukt als de hoeveelheid koolstofdioxide (CO_2) die over een bepaalde periode (meestal 100 jaar) hetzelfde opwarmings-effect zou hebben. Dit wordt gedeeld door de ondernemingswaarde inclusief contanten (EVIC). De uitkomst hiervan geeft weer hoeveel broeikasgassen een onderneming uitstoot voor elke euro aan financiering. Om tot de CO2-

voetafdruk van de hele portefeuille te komen, wordt het gewogen gemiddelde van de CO2-voetafdrukken berekend van alle ondernemingen waarin wordt belegd. De ondernemingen waarin veel wordt belegd wegen dus zwaarder mee.

Over 2025 bedragen de gefinancierde broeikasgasemissies 43,19 tCO2 per miljoen euro belegd vermogen. Hiermee wordt invulling gegeven aan de reductiedoelstelling die geldt voor de relevante onderliggende mandaten van deze Pensioenregeling.

Uitsluitingsbeleid:
Het percentage beleggingen dat op de lijst van uit te sluiten ondernemingen en/of landen staat ten behoeve van het uitsluitingsbeleid.

Met het uitsluitingenbeleid streeft de Pensioenregeling na dat er geen investeringen plaatsvinden in ondernemingen en/of landen die niet aan de vooraf vastgestelde normgrenzen voldoen. In de afgelopen jaren hebben zich geen breaches voorgedaan in de beleggingsfondsen onder beheer van Achmea IM. De pensioenregeling kan via de niet door Achmea IM beheerde beleggingsfondsen blootstelling hebben gehad aan ondernemingen die zijn opgenomen op de uitsluitingslijst van het pensioenfonds. Dit omdat deze beleggingsfondsen een eigen uitsluitingsbeleid voeren, dat mogelijk afwijkt van het uitsluitingsbeleid van het pensioenfonds.

ESG-profiel:
Dit geeft aan hoe ondernemingen scoren op verschillende Ecologische, Sociale en Governance aspecten. Na iedere herbalancering was het ESG-profiel van de Pensioenregeling gedurende 2022 beter dan dat van de benchmark. Door marktbewegingen kan dit op kwartaaleinde afwijken.

Indicator	2025	2024	2023	2022
ESG Profiel Portfolio (*)	6,62	6,71	6,69	6,47
ESG Profiel Benchmark	6,49	6,56	6,48	6,32
Exposure naar normschenders (%)	0,00	0,10	0,00	0,00
Exposure naar tabaksproducenten (%)	0,00	0,00	0,00	0,00
Exposure naar controversiële wapens (%)	0,00	0,06	0,00	0,00
Exposure naar hoogrisicolanden en staatsbedrijven (%)	0,03	0,01	0,00	0,00
Exposure naar bedrijven met omzet naar de meest vervuilende sectoren in de fossiele industrie (%)	0,01	0,09	0,00	0.00
Gefinancierde broeikasgasemissie	43,19	36,87	39,98	60,00

(*) Dit is een score tussen [0, 10]. De score kijkt zowel naar het niveau van blootstelling aan financieel relevante ESG-risico's en kansen als naar hoe deze risico's beheerst worden. De bron voor deze data is dataprovider MSCI ESG.

… en in vergelijking tot voorafgaande perioden?

In de afgelopen jaren zijn er geen significante wijzigingen geweest. De volgende indicatoren zijn veranderd:
- Het ESG-profiel is verslechterd.
- De CO2-voetafdruk is gestegen.
- Uitsluitingsbeleid. Sinds 2023 worden ook beleggingsfondsen van andere vermogensbeheerders worden meegenomen. De exposures naar de eigen uitsluitingscriteria zijn beperkt.

- ***Wat waren de doelstellingen van de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan en hoe droeg de duurzame belegging bij tot die doelstellingen?***

Zoals opgenomen in de relevante precontractuele informatieverschaffing, heeft het de pensioenregeling van Centraal Beheer APF geen minimum commitment afgegeven naar duurzame beleggingen. De pensioenregeling van Centraal Beheer APF heeft echter in de gegeven referentieperiode wel degelijk belegd in duurzame beleggingen.

De belangrijkste doelstellingen van de duurzame beleggingen, green bonds van Achmea IM, hebben betrekking op:

- Mitigatie van klimaatverandering. Het proces om de stijging van de gemiddelde mondiale temperatuur te beperken tot beduidend minder dan 2 °C en de inspanningen voort te zetten om de temperatuurstijging te beperken tot 1,5 °C boven het pre-industriële niveau, zoals vastgelegd in de Overeenkomst van Parijs inzake klimaatverandering. Vermeden CO2-emissies is de meest relevante en gangbare kwantitatieve indicator voor het meten van de bijdrage van de duurzame beleggingen van dit Fonds aan klimaatmitigatie. De Beheerder baseert zich op de gerapporteerde informatie, inclusief impact cijfers van de uitgevende instelling. Wanneer de impactrapportage niet volledig is of onduidelijk is, proberen wij meer informatie te verkrijgen van de uitgevende instelling. De totale vermeden CO2-emissie van investeringen in green bonds bedroeg over 2025 7.889 ton.

In de EU-taxonomie is bepaald welke investeringen in economische activiteiten op basis van zes milieudoelstellingen, als ecologisch duurzaam kunnen worden bestempeld. In onze beoordeling van de uitgegeven green bond toetsen we in hoeverre deze overeenkomt met de criteria zoals opgenomen in de EU-taxonomie.

De belangrijkste doelstellingen van de duurzame beleggingen aandelen en/of bedrijfsobligaties hebben betrekking op:

- Mitigatie van klimaatverandering. Het proces om de stijging van de gemiddelde mondiale temperatuur te beperken tot beduidend minder dan 2 °C en de inspanningen voort te zetten om de temperatuurstijging te beperken tot 1,5 °C boven het pre-industriële niveau, zoals vastgelegd in de Overeenkomst van Parijs inzake klimaatverandering.

- Adaptatie aan klimaatverandering. Het proces van aanpassing aan de daadwerkelijke en verwachte klimaatverandering en de gevolgen daarvan. In de EU-taxonomie is bepaald welke investeringen in economische activiteiten op basis van zes milieudoelstellingen, waaronder klimaatadaptie, als ecologisch duurzaam kunnen worden bestempeld. Investeringen in bedrijven waarvan minimaal 20% van de omzet voldoet aan de criteria zoals opgenomen in de EU taxonomie, worden als duurzame belegging gezien.

- Sociale thema’s. Onder deze categorie vallen ondernemingen die substantieel bijdragen aan één of meerdere sociale doelstellingen. Daarbij wordt aangesloten bij internationaal erkende thema’s, waaronder: toegang tot voeding, toegang tot sanitaire voorzieningen , behandeling van ernstige ziekten, betaalbare huisvesting , onderwijs, financiering van het midden- en kleinbedrijf, digitale en fysieke connectiviteit. Ondernemingen waarvan minimaal 50% van de omzet voortkomt uit activiteiten die binnen deze zeven sociale-impactthema’s vallen en ondernemingen die tot de top 5 behoren op het gebied van toegang tot voeding (Access to Nutrition) en toegang tot medicijnen (Access to Medicine), worden aangemerkt als duurzame belegging.

Momenteel is er, gezien de grote diversiteit van activiteiten, nog geen vergelijkbare en aggregeerbare indicator beschikbaar voor het meten van de bijdrage van de duurzame beleggingen van dit Fonds aan de verschillende doelstellingen.

- ***Hoe hebben de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan geen ernstige afbreuk gedaan aan ecologisch of sociaal duurzame beleggingsdoelstellingen?***

De duurzame beleggingen mogen geen significante schade toebrengen aan ecologische of sociaal duurzame beleggingsdoelstellingen. Dit is gewaarborgd door alle potentieel duurzame beleggingen, green bonds en aandelen en/of bedrijfsobligaties te beoordelen aan de hand van het beoordelingsraamwerk van de ESG-dienstverlener. Daar bovenop is een screening op controverses uitgevoerd. Bedrijven die een significant deel van de omzet halen uit gambling en alcohol zien wij niet als duurzame belegging.

Hoe is rekening gehouden met de indicatoren voor ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?

De duurzame beleggingen van deze pensioenregeling hebben als doel een positieve impact te realiseren door middel van doelinvesteringen in green bonds of via beleggingen in aandelen en bedrijfsobligaties. De ESG-dienstverlener beoordeelt of de uitgegeven green bonds, de aandelen en bedrijfsobligaties voldoen aan het raamwerk. De duurzame beleggingen voldoen aan de uitsluitingen voor de ‘op de Overeenkomst van Parijs afgestemde’ EU-benchmark de Paris Aligned Benchmark (hierna: PAB). Daarnaast is via het uitsluitings- en engagementbeleid rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten, zoals hieronder beschreven wordt.

Waren duurzame beleggingen afgestemd op de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten? Details:

Ja. Het pensioenfonds heeft ondernemingen uitgesloten die met hun gedrag de normen schenden van de UN Global Compact, OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de UN Guiding Principles on Business & Human Rights, zoals mensenrechten, arbeidsnormen, milieu en anti-corruptie.

In de EU-taxonomie is het beginsel ’geen ernstige afbreuk doen’ vastgesteld. Dit houdt in dat op de taxonomie afgestemde beleggingen geen ernstige afbreuk mogen doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie, en dat een en ander vergezeld gaat van specifieke 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 evenmin ernstig afbreuk doen aan ecologische of sociale doelstellingen.



De belangrijkste ongunstige effecten zijn de belangrijkste negatieve effecten van beleggings-beslissingen op duurzaamheids-factoren die verband houden met

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

De pensioenregeling van Centraal Beheer APF houdt rekening met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren, zoals gedefinieerd in de EU-regelgeving. Deze ongunstige effecten en de ondernomen acties worden in de tabel hieronder toegelicht. Het pensioenfonds heeft zich gecommitteerd aan het Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (IMVB)-convenant en daarmee aan de OESO-richtljinen en de United Nations Guiding Principles (UNGP). We gebruiken het OESO-richtsnoer voor institutionele beleggers als leidraad bij de selectie, engagement en monitoring van onze beleggingen. Onze ESG-dienstverlener screent de portefeuille op de eventuele negatieve impact van beleggingen en prioriteren vervolgens de meest ernstige impacts (op basis van zwaarte, reikwijdte, onomkeerbaarheid en waarschijnlijkheid). Zie voor meer

ecologische en sociale thema's en arbeidsomstandig-heden, eerbiediging van de mensenrechten en bestrijding van corruptie en omkoping.

informatie ook het MVB-beleid van Centraal Beheer APF.

Op de website en in het jaarverslag rapporteren wij over de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren.

Belangrijkste ongunstige effecten (PAI-indicatoren)	**Toelichting**	**Genomen maatregelen**
Koolstofvoetafdruk	Monitoren en sturen van de fondsportefeuille door het bepalen van de CO2 voetafdruk van ondernemingen met behulp van de gefinancierde broeikasgasemissie-methode (CO2/EVIC)	ESG-integratie: ESG-informatie systematisch en consistent integreren in de beleggingsprocessen. Hieronder vallen het CO2-reductiepad en het inzichtelijk maken van ESG-risico's. Deze laatste heeft als doel beter geïnformeerde beleggingsbeslissingen te nemen.
Blootstelling aan ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen	Betrokkenheid bij kolen en teerzanden, schalieolie en -gas, Arctische olie en-gas met een omzetgrens van >5%	Uitsluiten: het op voorhand identificeren van bepaalde sectoren en producten of specifieke landen waar de Beheerder niet in wil beleggen.
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)	Uitsluiten van normschenders	Uitsluiten: het op voorhand identificeren van bepaalde sectoren en producten of specifieke landen waar de Beheerder niet in wil beleggen. Normatief engagement: de dialoog aangegaan met ondernemingen die de UN Global Compact, OESO richtlijnen voor multinationale ondernemingen en UN Guiding Principles on Business and Human Rights (dreigen te) schenden.
Blootstelling aan controversiële wapens (antipersoneelsmijnen, clustermunitie, chemische wapens en biologische wapens)	Uitsluiten van producenten van controversiële wapens	Uitsluiten: het op voorhand identificeren van bepaalde sectoren en producten of specifieke landen waar de Beheerder niet in wil beleggen.
Landen waarin is belegd met schendingen van sociale rechten	Betrokkenheid bij landen waarin schendingen plaatsvinden op het gebied van mensenrechten, arbeidsrechten en corruptie	Uitsluiten: het op voorhand identificeren van bepaalde sectoren en producten of specifieke landen waar de Beheerder niet in wil beleggen.



Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?

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

Grootste beleggingen	**Sector**	**% Activa**	**Land**
Stichting PVF Particuliere Hypotheekfonds	Overig	6,8	Nederland
France (govt of) .1000% 25/07/2053	Overheden	6,8	Frankrijk
Deutschland IL Bond .1000% 15/04/2046	Overheden	5,1	Duitsland
France (govt of) .1000% 25/07/2047	Overheden	4,0	Frankrijk
France (govt of) .6000% 25/07/2034	Overheden	2,3	Frankrijk

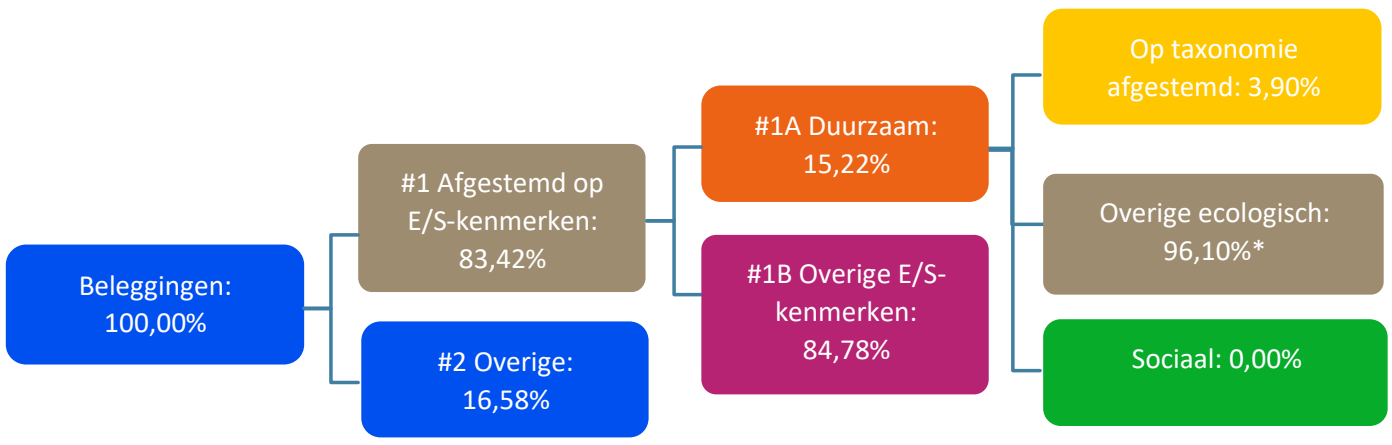
France (govt of) .9500% 25/07/2043	Overheden	2,3	Frankrijk
Deutschland i/l bond .1000% 15/04/2033	Overheden	2,2	Duitsland
France Government Bond OAT 1,8% 25/07/2040	Overheden	1,8	Frankrijk
CCP JP Morgan - LCH Variation Margin	Overig	1,2	Verenigd Koninkrijk
France (govt of) .1000% 25/07/2038	Overheden	1,2	Frankrijk
CCP Barclays - LCH Variation Margin	Overig	0,9	Verenigd Koninkrijk
NVIDIA Corp	Halfgeleiders en halfgeleiderapparatuur	0,9	Verenigde Staten
Stadt Koeln	Overig	0,9	Duitsland
CBRE Dutch Residential Fund	Overig	0,8	Nederland
Apple Inc	Technologie Hardware & Apparatuur	0,8	Verenigde Staten

Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

Het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen was 12,70% van de totale beleggingsportefeuille. In het stroomschema hieronder wordt het percentage duurzame beleggingen uitgedrukt t.o.v. #1 Afgestemd op E/S-kenmerken waardoor het percentage kan afwijken. Hetzelfde principe wordt toegepast voor het percentage afgestemd op de taxonomie.

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

Hoe zag de activa-allocatie eruit?



#1 Afgestemd op E/S-kenmerken omvat de beleggingen van het financiële product die worden gebruikt om te voldoen aan de ecologische of sociale kenmerken die het financiële product promoot.

#2 Overige omvat de overige beleggingen van het financiële product die niet zijn afgestemd op de ecologische of sociale kenmerken en die evenmin als duurzame belegging gelden.

De categorie **#1 Afgestemd op E/S-kenmerken** omvat:
- De subcategorie **#1A Duurzaam** omvat duurzame beleggingen met ecologische of sociale doelstellingen.

- De subcategorie **#1B Overige E/S-kenmerken** omvat beleggingen die op de ecologische of sociale kenmerken zijn afgestemd, maar die niet als duurzame belegging gelden.

* Vooralsnog is het niet mogelijk om voor de duurzame beleggingen onderscheid te maken naar duurzame beleggingen met ecologische of sociale doelstellingen.

In welke economische sectoren werd belegd?

Sector	% van portefeuille
Overheden	48,0
Halfgeleiders en halfgeleiderapparatuur	2,2
Banken	2,2
Financiële instellingen	2,1
Supranationalen	2,1
Door onderpand gedekt	1,9
Technologie Hardware & Apparatuur	1,7
Software & Diensten	1,6
Financiële diensten	1,6
Overig	36,5

In hoeverre waren de duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling afgestemd op de EU-taxonomie?

Van de duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling was 3,90% afgestemd op de EU-taxonomie.

Voor de green bonds die beoordeeld zijn door de ESG-dienstverlener is het percentage afgestemd op de EU-taxonomie volledig gebaseerd op de doelstelling klimaatmitigatie.

Voor aandelen en/of bedrijfsobligaties is:
- 1,15% afgestemd op de doelstelling klimaatmitigatie
- 0,00% afgestemd op de doelstelling klimaatadaptatie
- 0,00% afgestemd op de doelstelling duurzaam gebruik en de bescherming van water en mariene hulpbronnen
- 0,02% afgestemd op de doelstelling transitie naar een circulaire economie
- 0,00% afgestemd op de doelstelling preventie en bestrijding verontreiniging
- 0,00% afgestemd op de doelstelling bescherming en het herstel van biodiversiteit en ecosystemen.

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

Voor het vaststellen van de afstemming op de EU-taxonomie wordt voor de aandelen en bedrijfsobligaties gekeken naar MSCI en voor green bonds die via het Achmea IM Green Bond Raamwerk beoordeeld zijn naar de green bond data van de dataleverancier. Zij beoordelen de beschikbare, publieke informatie op de website van de uitgevende instelling, zoals de Second Party Opinion, het Green Bond Framework en het Impact report. Naar aanleiding van de inwerkingtreding van de SFDR (Level 2) verwachten wij dat er steeds meer informatie beschikbaar zal komen.

De gerapporteerde percentages zijn op bovenstaande wijze vastgesteld of afkomstig van een onafhankelijke dataverstrekker, in dit geval de dataprovider die uitgaat van door de ondernemingen gerapporteerde data op taxonomie alignment. Hierop is geen aanvullende betrouwbaarheidsverklaring van een accountant afgegeven of een toetsing uitgevoerd.

● ***Heeft het financiële product belegd in activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie die aan de EU-taxonomie[1] voldoen?***

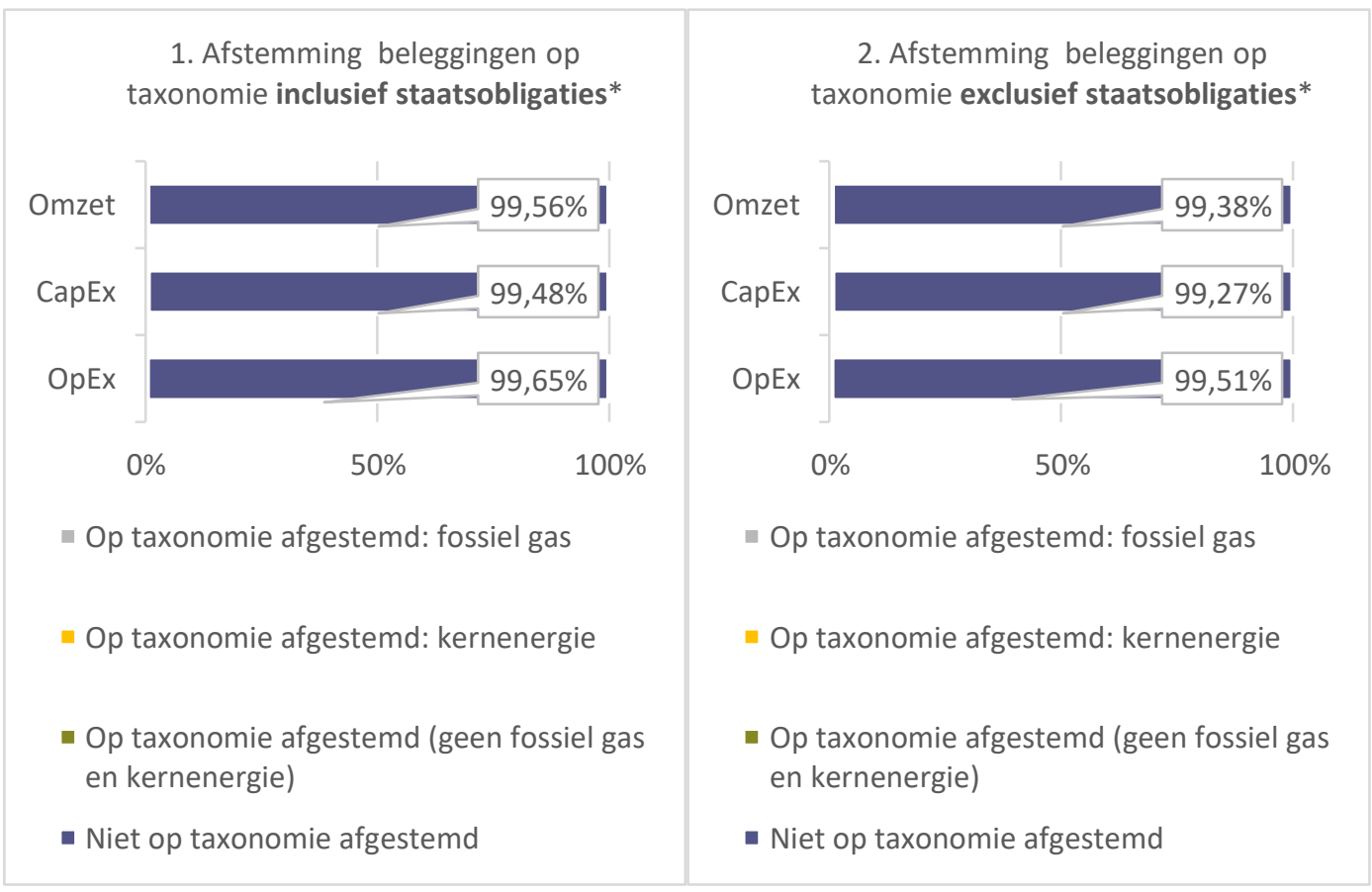
☒ Ja:

☐ In fossiel gas ☒ In kernenergie

☐ Nee

Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:
- de **omzet** die het aandeel van de opbrengsten uit groene activiteiten waarin is belegd, weergeeft;
- de **kapitaaluitgaven** (CapEx) die laten zien welke groene beleggingen worden gedaan door de ondernemingen waarin is belegd, bv. voor een transitie naar een groene economie;
- de **operationele uitgaven** (OpEx) die groene operationele activiteiten van ondernemingen waarin is belegd weergeven.

De onderstaande diagrammen geven in het grijs, oranje en groen het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen. Er is geen geschikte methode om te bepalen in hoeverre staatsobligaties* op de taxonomie zijn afgestemd. Daarom geeft het eerste diagram de mate van afstemming voor alle beleggingen van het financiële product inclusief staatsobligaties weer, terwijl het tweede diagram alleen voor de beleggingen van het financiële product in andere producten dan staatsobligaties aangeeft in hoeverre die op de taxonomie zijn afgestemd.



In deze diagrammen omvat "staatsobligaties" alle blootstellingen aan overheden.

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

Transitieactiviteiten zijn activiteiten waarvoor nog geen koolstofarme alternatieven

<u>Data over Taxonomy alignment voor green bonds van het Achmea IM universum:</u>
Dit is gebaseerd op documentatie van de uitgevende partij en de Second Party Opinion. Een onderverdeling naar Omzet, CapEx, OpEx wordt voor de green bonds van het Achmea IM universum niet gemaakt in:

a. Rapportages van de uitgevende organisatie,
b. Second Party Opinion (dit document wordt gebruikt om vast te stellen of iets een green bond is in combinatie met het Achmea IM Greenbond Raamwerk)
c. Bloomberg

Aangezien Achmea IM zich baseert op onafhankelijke informatie, welke niet beschikbaar is op dit moment, tonen bovenstaande grafieken dan ook 100% niet op taxonomie afgestemd en niet een uitsplitsing naar Omzet, CapEx of OpEx.

<u>Data over Taxonomy alignment en de uitsplitsing naar Omzet, CapEx of Opex voor overige duurzame beleggingen:</u>

[1] Activiteiten in de sectoren fossiel gas- en/of kernenergie zullen alleen aan de EU-taxonomie voldoen indien zij bijdragen aan het beperken van klimaatverandering ("klimaatmitigatie") en geen ernstige afbreuk doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie -zie de toelichting in de linker marge. De uitgebreide criteria voor economische activiteiten in de sectoren fossiel gas en kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen, zijn vastgelegd in Gedelegeerde Verordening (EU) 2022/1214 van de Commissie.

beschikbaar zijn en die onder meer broeikasgasemissie-niveaus hebben die overeenkomen met de beste prestaties.

Dit is afkomstig van de onafhankelijke dataprovider.

- ***Wat was het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten?***

Het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten was 0,24%.

- ***Hoe verhield het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen zich tot eerdere referentieperiodes?***

Ten opzichte van de voorgaande periode is dit percentage gedaald.

Wat was het aandeel duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet op de EU-taxonomie waren afgestemd?

zijn duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die **geen rekening houden met de criteria** voor ecologisch duurzame economische activiteiten in het kader van de Verordening (EU) 2020/852.

Het aandeel duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet waren afgestemd op de EU-Taxonomie, was 96,10%. Hieronder vallen ook duurzame beleggingen met een sociale doelstelling.

Er wordt ook belegd in duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet zijn afgestemd op de taxonomie. Ondernemingen kunnen duurzame doelstellingen hebben, maar niet verplicht en/of in staat zijn om te voldoen aan de rapportageverplichtingen van de taxonomie.

Het raamwerk neemt, naast EU Taxonomie alignment, meerdere criteria in acht om een aandeel en een bedrijfsobligatie te beoordelen. Het raamwerk voor aandelen en bedrijfsobligaties gebruikt ook vereisten tot wetenschappelijk aantoonbare emissiereductiedoelstellingen en tot een lagere CO2-uitstoot dan het sub industrie gemiddelde.

Het raamwerk op green bonds neemt, naast EU Taxonomie alignment, meerdere criteria in acht om een green bond te beoordelen. Het raamwerk volgt de ICMA Green Bond Principes. Daarnaast gebruikt het raamwerk de richtlijnen (taxonomie) van het Climate Bonds Initiative voor het beoordelen van de duurzaamheid van te financieren activiteiten. Zo wordt de kwaliteit van green bonds beoordeeld.

Wat was het aandeel sociaal duurzame beleggingen?

Het aandeel van sociaal duurzame beleggingen was 0%. Vooralsnog is het niet mogelijk om voor de duurzame beleggingen onderscheid te maken naar duurzame beleggingen met ecologische of sociale doelstellingen.

Welke beleggingen zijn opgenomen in ‘overige’? Waarvoor waren deze bedoeld en waren er ecologische of sociale minimumwaarborgen?

De beleggingen die onder ‘#2 overige’ zijn opgenomen bestaan voor het grootste deel uit beleggingen in beleggingsfondsen. Over deze beleggingsfondsen kan de ESG-dienstverlener geen e/s kenmerken meten. Daarnaast zijn onder ‘overige’ liquiditeiten opgenomen. Het streven is om het percentage liquide middelen zo klein mogelijk te houden. De beleggingen zijn bedoeld om de portefeuille efficiënt te beheren of rendement te behalen. Er bestaan geen ecologische of sociale minimumwaarborgen.

Een overzicht van alle type beleggingen onder overige is opgenomen in onderstaande tabel.

Type belegging	% van “overige”
Liquiditeiten	64,7
Overig	46,9
Alternatieve beleggingen	9,2
Derivaten	-20,7

Welke maatregelen zijn er in de referentieperiode getroffen om aan de ecologische en/of sociale kenmerken te voldoen?

Gedurende 2025 zijn onderstaande maatregelen getroffen om te voldoen aan de ecologische en/of sociale kenmerken:

Engagement: het pensioenfonds is in gesprek gegaan met ondernemingen waarin wordt belegd middels normatief en thematisch engagement Het doel van het Normatieve engagementprogramma is controverses van internationale normen te stoppen of te voorkomen. Bij Thematisch engagement staan niet de ondernemingen centraal die normen schenden, maar ondernemingen die hun prestaties op bepaalde thema’s op zowel financieel als maatschappelijk gebied kunnen verbeteren.

Stemmen: Daarnaast heeft het pensioenfonds actief gebruik gemaakt van aandeelhoudersrechten om lange termijn waarde creatie te bevorderen bij de ondernemingen waarin wordt belegd.

Zie voor meer informatie de MVB documentatie op de website.

Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de referentiebenchmark?

Referentie-benchmarks zijn indices waarmee wordt gemeten of het financiële product voldoet aan de ecologische of sociale kenmerken verwezenlijkt die dat product promoot.

Niet van toepassing. Met dit financieel product wordt de gehele pensioenregeling bedoeld. Er is geen alomvattende referentiebenchmark op het niveau van de pensioenregeling om te bepalen of de pensioenregeling is afgestemd op de ecologische en/of sociale kenmerken die het promoot.

49.7 SFDR annex IV Kring Bavaria

BIJLAGE IV

Periodieke informatieverschaffing voor de financiële producten als bedoeld in artikel 8, leden 1, 2 en 2 bis, van Verordening (EU) 2019/2088 en artikel 6, eerste alinea, van Verordening (EU) 2020/852

Productbenaming: **Pensioenregeling Centraal Beheer APF (Kring Bavaria)**

Identificatiecode voor juridische entiteiten (LEI): **724500SQFNKRQFN4JF97**

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

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

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

Heeft dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling?

●● ☐ **Ja**	●○ ☒ **Nee**
☐ Dit product heeft de volgende **duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling** gedaan: %	☒ Dit product **promootte ecologische/sociale (E/S-) kenmerken.** Hoewel duurzaam beleggen niet het doel ervan was, had het 18,10% duurzame beleggingen
☐ in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden	☒ met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden
☐ in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden	☒ met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden
	☒ met een sociale doelstelling
☐ Dit product heeft de volgende **duurzame beleggingen met een sociale doelstelling** gedaan: %	☐ Dit product promootte E/S-kenmerken, maar **heeft niet duurzaam belegd.**



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

Dit financiële product (hierna: deze pensioenregeling) promoot de volgende ecologische en sociale kenmerken:

ESG-integratie:
De pensioenregeling van Centraal Beheer APF integreert op structurele wijze ESG-risico's en ESG-factoren in het beleggingsproces. De regeling streeft naar een portefeuille waarvan het ESG-profiel beter is dan dat van de benchmark.

CO2-reductie:
De pensioenregeling van Centraal Beheer APF hanteert een CO2-reductiedoelstelling voor de portefeuilles met hoogste blootstelling aan klimaatgerelateerde transitierisico's: aandelen wereld, aandelen opkomende markten en high yield. Daarbij geldt dat de CO2-voetfdruk van deze portefeuilles in 2030 tenminste 50% lager moet zijn dan de CO2-voetafdruk van de generieke benchmark per ultimo 2020. Om dit te realiseren wordt de CO2-voetafdruk van de relevante portefeuilles in één keer met 30% verlaagd en daarna tot 2030 jaarlijks met gemiddeld 7%. De langetermijndoelstelling voor deze portefeuilles is om klimaatneutraal te zijn in 2050. Dat betekent dat de netto-uitstoot van broeikasgassen gelijk is aan nul. Eventuele rest (moeilijk te vermijden) emissies dienen volledig gecompenseerd te worden door verwijdering van CO_2. Wij maken wij nu nog geen gebruik van compensatie. Hoe het reductiepad vormgegeven wordt voor de periode na 2030 en welke middelen ingezet worden ten behoeve van CO2-compensatie richting 2050 wordt in de toekomst nader bepaald.

Uitsluitingsbeleid:
De volgende investeringen zijn uitgesloten:
- Ondernemingen die betrokken zijn bij activiteiten in verband met controversiële wapens;
- Ondernemingen die met hun gedrag de normen schenden van de UN Global Compact, de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten (UN Guiding Principles on Business & Human Rights), zoals mensenrechten, arbeidsnormen, milieu en anti-corruptie;
- Ondernemingen die betrokken zijn bij teelt en productie van tabak;
- Ondernemingen die omzet halen uit de winning en/of elektriciteitsopwekking van bepaalde fossiele brandstoffen, zoals kolen, teerzanden, schalieolie en -gas en Arctische olie en gas;
- Landenuitsluitingsbeleid en bijbehorende staatsbedrijven.

Overige opmerkingen bij de ecologische of sociale kenmerken van de pensioenregeling van Centraal Beheer APF:
Doelinvesteringen Green Bonds: Kring Bavaria heeft een doelstelling om 3,48% (minimumallocatie van 5% van de Module Rente & Overlay Funds) in Green Bonds te beleggen. Green Bonds zijn obligaties waarvan de opbrengsten uitsluitend gebruikt worden om projecten of activiteiten met een aantoonbaar positief effect op het milieu en/of klimaat te financieren. Deze Green Bonds worden zoveel mogelijk in deze rapportage meegenomen als duurzame belegging, maar kunnen we door andere databronnen van andere vermogensbeheerder dan ESG-dienstverlener Achmea IM (hierna: ESG-dienstverlener) niet rapporteren als doelinvestering.

Zie voor meer details het MVB-beleid van het pensioenfonds.

Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?

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

Om te bepalen of de Pensioenregeling voldoet aan de ecologische of sociale kenmerken, wordt gekeken naar de volgende duurzaamheidsindicatoren:

CO2-voetafdruk:
De CO2-voetafdruk laat de door de portefeuille gefinancierde broeikasgasemissies zien. Om deze CO2-voetafdruk te bepalen, wordt eerst van elke onderneming in de portefeuille de totale uitstoot van broeikasgassen per jaar berekend. Er wordt daarbij zowel gekeken naar de uitstoot die de onderneming zelf veroorzaakt door bedrijfsactiviteiten (scope 1 volgens het Greenhouse Gas Protocol), als naar de uitstoot die samenhangt met de productie van energie die de onderneming inkoopt (scope 2 volgens het Greenhouse Gas Protocol). CO2(e) staat voor CO_2-equivalenten. Dit is een maatstaf die de klimaatimpact van de zes broeikasgassen onder het Kyoto-protocol inzake klimaatverandering uitdrukt als de hoeveelheid koolstofdioxide (CO_2) die over een bepaalde periode (meestal 100 jaar) hetzelfde opwarmings-effect zou hebben. Dit wordt gedeeld door de ondernemingswaarde inclusief contanten (EVIC). De uitkomst hiervan geeft weer hoeveel broeikasgassen een onderneming uitstoot voor elke euro aan financiering. Om tot de CO2-

voetafdruk van de hele portefeuille te komen, wordt het gewogen gemiddelde van de CO2-voetafdrukken berekend van alle ondernemingen waarin wordt belegd. De ondernemingen waarin veel wordt belegd wegen dus zwaarder mee.

Over 2025 bedragen de gefinancierde broeikasgasemissies 45,59 tCO2 per miljoen euro belegd vermogen. Hiermee wordt invulling gegeven aan de reductiedoelstelling die geldt voor de relevante onderliggende mandaten van deze Pensioenregeling.

Uitsluitingsbeleid:
Het percentage beleggingen dat op de lijst van uit te sluiten ondernemingen en/of landen staat ten behoeve van het uitsluitingsbeleid.

Met het uitsluitingenbeleid streeft de Pensioenregeling na dat er geen investeringen plaatsvinden in ondernemingen en/of landen die niet aan de vooraf vastgestelde normgrenzen voldoen. In de afgelopen jaren hebben zich geen breaches voorgedaan in de beleggingsfondsen onder beheer van Achmea IM. De pensioenregeling kan via de niet door Achmea IM beheerde beleggingsfondsen blootstelling hebben gehad aan ondernemingen die zijn opgenomen op de uitsluitingslijst van het pensioenfonds. Dit omdat deze beleggingsfondsen een eigen uitsluitingsbeleid voeren, dat mogelijk afwijkt van het uitsluitingsbeleid van het pensioenfonds.

ESG-profiel:
Dit geeft aan hoe ondernemingen scoren op verschillende Ecologische, Sociale en Governance aspecten. Na iedere herbalancering was het ESG-profiel van de Pensioenregeling gedurende 2022 beter dan dat van de benchmark. Door marktbewegingen kan dit op kwartaaleinde afwijken.

Indicator	2025	2024	2023	2022
ESG Profiel Portfolio (*)	6,70	6,78	6,81	6,54
ESG Profiel Benchmark	6,58	6,66	6,60	6,41
Exposure naar normschenders (%)	0,00	0,10	0,00	0,00
Exposure naar tabaksproducenten (%)	0,00	0,00	0,00	0,00
Exposure naar controversiële wapens (%)	0,00	0,05	0,00	0,00
Exposure naar hoogrisicolanden en staatsbedrijven (%)	0,03	0,01	0,00	0,00
Exposure naar bedrijven met omzet naar de meest vervuilende sectoren in de fossiele industrie (%)	0,01	0,07	0,00	0.00
Gefinancierde broeikasgasemissie	45,59	36,66	36,56	57,22

(*) Dit is een score tussen [0, 10]. De score kijkt zowel naar het niveau van blootstelling aan financieel relevante ESG-risico's en kansen als naar hoe deze risico's beheerst worden. De bron voor deze data is dataprovider MSCI ESG.

… en in vergelijking tot voorafgaande perioden?

In de afgelopen jaren zijn er geen significante wijzigingen geweest. De volgende indicatoren zijn veranderd:
- Het ESG-profiel is verslechterd.
- De CO2-voetafdruk is gestegen.
- Uitsluitingsbeleid. Sinds 2023 worden ook beleggingsfondsen van andere vermogensbeheerders worden meegenomen. De exposures naar de eigen uitsluitingscriteria zijn beperkt.

- ***Wat waren de doelstellingen van de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan en hoe droeg de duurzame belegging bij tot die doelstellingen?***

Zoals opgenomen in de relevante precontractuele informatieverschaffing, heeft het de pensioenregeling van Centraal Beheer APF geen minimum commitment afgegeven naar duurzame beleggingen. De pensioenregeling van Centraal Beheer APF heeft echter in de gegeven referentieperiode wel degelijk belegd in duurzame beleggingen.

De belangrijkste doelstellingen van de duurzame beleggingen, green bonds van Achmea IM, hebben betrekking op:

- Mitigatie van klimaatverandering. Het proces om de stijging van de gemiddelde mondiale temperatuur te beperken tot beduidend minder dan 2 °C en de inspanningen voort te zetten om de temperatuurstijging te beperken tot 1,5 °C boven het pre-industriële niveau, zoals vastgelegd in de Overeenkomst van Parijs inzake klimaatverandering. Vermeden CO2-emissies is de meest relevante en gangbare kwantitatieve indicator voor het meten van de bijdrage van de duurzame beleggingen van dit Fonds aan klimaatmitigatie. De Beheerder baseert zich op de gerapporteerde informatie, inclusief impact cijfers van de uitgevende instelling. Wanneer de impactrapportage niet volledig is of onduidelijk is, proberen wij meer informatie te verkrijgen van de uitgevende instelling. De totale vermeden CO2-emissie van investeringen in green bonds bedroeg over 2025 2.958 ton.

In de EU-taxonomie is bepaald welke investeringen in economische activiteiten op basis van zes milieudoelstellingen, als ecologisch duurzaam kunnen worden bestempeld. In onze beoordeling van de uitgegeven green bond toetsen we in hoeverre deze overeenkomt met de criteria zoals opgenomen in de EU-taxonomie.

De belangrijkste doelstellingen van de duurzame beleggingen aandelen en/of bedrijfsobligaties hebben betrekking op:

- Mitigatie van klimaatverandering. Het proces om de stijging van de gemiddelde mondiale temperatuur te beperken tot beduidend minder dan 2 °C en de inspanningen voort te zetten om de temperatuurstijging te beperken tot 1,5 °C boven het pre-industriële niveau, zoals vastgelegd in de Overeenkomst van Parijs inzake klimaatverandering.

- Adaptatie aan klimaatverandering. Het proces van aanpassing aan de daadwerkelijke en verwachte klimaatverandering en de gevolgen daarvan. In de EU-taxonomie is bepaald welke investeringen in economische activiteiten op basis van zes milieudoelstellingen, waaronder klimaatadaptie, als ecologisch duurzaam kunnen worden bestempeld. Investeringen in bedrijven waarvan minimaal 20% van de omzet voldoet aan de criteria zoals opgenomen in de EU taxonomie, worden als duurzame belegging gezien.

- Sociale thema’s. Onder deze categorie vallen ondernemingen die substantieel bijdragen aan één of meerdere sociale doelstellingen. Daarbij wordt aangesloten bij internationaal erkende thema’s, waaronder: toegang tot voeding, toegang tot sanitaire voorzieningen , behandeling van ernstige ziekten, betaalbare huisvesting , onderwijs, financiering van het midden- en kleinbedrijf, digitale en fysieke connectiviteit. Ondernemingen waarvan minimaal 50% van de omzet voortkomt uit activiteiten die binnen deze zeven sociale-impactthema’s vallen en ondernemingen die tot de top 5 behoren op het gebied van toegang tot voeding (Access to Nutrition) en toegang tot medicijnen (Access to Medicine), worden aangemerkt als duurzame belegging.

Momenteel is er, gezien de grote diversiteit van activiteiten, nog geen vergelijkbare en aggregeerbare indicator beschikbaar voor het meten van de bijdrage van de duurzame beleggingen van dit Fonds aan de verschillende doelstellingen.

- ***Hoe hebben de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan geen ernstige afbreuk gedaan aan ecologisch of sociaal duurzame beleggingsdoelstellingen?***

De duurzame beleggingen mogen geen significante schade toebrengen aan ecologische of sociaal duurzame beleggingsdoelstellingen. Dit is gewaarborgd door alle potentieel duurzame beleggingen, green bonds en aandelen en/of bedrijfsobligaties te beoordelen aan de hand van het beoordelingsraamwerk van de ESG-dienstverlener. Daar bovenop is een screening op controverses uitgevoerd. Bedrijven die een significant deel van de omzet halen uit gambling en alcohol zien wij niet als duurzame belegging.

Hoe is rekening gehouden met de indicatoren voor ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?

De duurzame beleggingen van deze pensioenregeling hebben als doel een positieve impact te realiseren dooFr middel van impactbeleggingen in green bonds of via beleggingen in aandelen en bedrijfsobligaties. De ESG-dienstverlener beoordeelt of de uitgegeven green bonds, de aandelen en bedrijfsobligaties voldoen aan het raamwerk. De duurzame beleggingen voldoen aan de uitsluitingen voor de ‘op de Overeenkomst van Parijs afgestemde’ EU-benchmark de Paris Aligned Benchmark (hierna: PAB). Daarnaast is via het uitsluitings- en engagementbeleid rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten, zoals hieronder beschreven wordt.

Waren duurzame beleggingen afgestemd op de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten? Details:

Ja. Het pensioenfonds heeft ondernemingen uitgesloten die met hun gedrag de normen schenden van de UN Global Compact, OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de UN Guiding Principles on Business & Human Rights, zoals mensenrechten, arbeidsnormen, milieu en anti-corruptie.

In de EU-taxonomie is het beginsel ’geen ernstige afbreuk doen’ vastgesteld. Dit houdt in dat op de taxonomie afgestemde beleggingen geen ernstige afbreuk mogen doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie, en dat een en ander vergezeld gaat van specifieke 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 evenmin ernstig afbreuk doen aan ecologische of sociale doelstellingen.



De belangrijkste ongunstige effecten zijn de belangrijkste negatieve effecten van beleggings-beslissingen op duurzaamheids-factoren die verband houden met

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

De pensioenregeling van Centraal Beheer APF houdt rekening met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren, zoals gedefinieerd in de EU-regelgeving. Deze ongunstige effecten en de ondernomen acties worden in de tabel hieronder toegelicht. Het pensioenfonds heeft zich gecommitteerd aan het Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (IMVB)-convenant en daarmee aan de OESO-richtljinen en de United Nations Guiding Principles (UNGP). We gebruiken het OESO-richtsnoer voor institutionele beleggers als leidraad bij de selectie, engagement en monitoring van onze beleggingen. Onze ESG-dienstverlener screent de portefeuille op de eventuele negatieve impact van beleggingen en prioriteren vervolgens de meest ernstige impacts (op basis van zwaarte, reikwijdte, onomkeerbaarheid en waarschijnlijkheid). Zie voor meer

ecologische en sociale thema's en arbeidsomstandig-heden, eerbiediging van de mensenrechten en bestrijding van corruptie en omkoping.

informatie ook het MVB-beleid van Centraal Beheer APF.

Op de website en in het jaarverslag rapporteren wij over de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren.

Belangrijkste ongunstige effecten (PAI-indicatoren)	**Toelichting**	**Genomen maatregelen**
Koolstofvoetafdruk	Monitoren en sturen van de fondsportefeuille door het bepalen van de CO2 voetafdruk van ondernemingen met behulp van de gefinancierde broeikasgasemissie-methode (CO2/EVIC)	ESG-integratie: ESG-informatie systematisch en consistent integreren in de beleggingsprocessen. Hieronder vallen het CO2-reductiepad en het inzichtelijk maken van ESG-risico's. Deze laatste heeft als doel beter geïnformeerde beleggingsbeslissingen te nemen.
Blootstelling aan ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen	Betrokkenheid bij kolen en teerzanden, schalieolie en -gas, Arctische olie en-gas met een omzetgrens van >5%	Uitsluiten: het op voorhand identificeren van bepaalde sectoren en producten of specifieke landen waar de Beheerder niet in wil beleggen.
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)	Uitsluiten van normschenders	Uitsluiten: het op voorhand identificeren van bepaalde sectoren en producten of specifieke landen waar de Beheerder niet in wil beleggen. Normatief engagement (de dialoog aangegaan met ondernemingen die de UN Global Compact, OESO richtlijnen voor multinationale ondernemingen en UN Guiding Principles on Business and Human Rights (dreigen te) schenden.
Blootstelling aan controversiële wapens (antipersoneelsmijnen, clustermunitie, chemische wapens en biologische wapens)	Uitsluiten van producenten van controversiële wapens	Uitsluiten: het op voorhand identificeren van bepaalde sectoren en producten of specifieke landen waar de Beheerder niet in wil beleggen.
Landen waarin is belegd met schendingen van sociale rechten	Betrokkenheid bij landen waarin schendingen plaatsvinden op het gebied van mensenrechten, arbeidsrechten en corruptie	Uitsluiten: het op voorhand identificeren van bepaalde sectoren en producten of specifieke landen waar de Beheerder niet in wil beleggen.



Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?

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

Grootste beleggingen	**Sector**	**% Activa**	**Land**
Stichting PVF Particuliere Hypotheekfonds	Overig	10,6	Nederland
Stadt Koeln	Overig	1,2	Duitsland
Netherlands Government .7500% 15/07/2027	Overheden	1,0	Nederland
Netherlands government 0% 15/01/2026	Overheden	1,0	Nederland

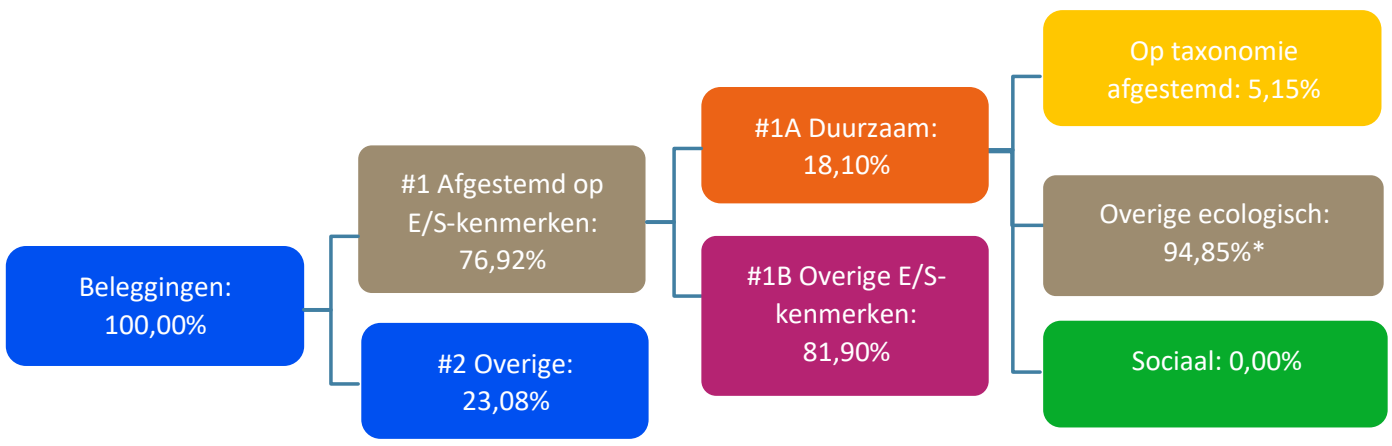
Netherlands government 0% 15/01/2027	Overheden	1,0	Nederland
NVIDIA Corp	Halfgeleiders en halfgeleiderapparatuur	1,0	Verenigde Staten
CCP JP Morgan - LCH Variation Margin	Overig	1,0	Verenigd Koninkrijk
CBRE Dutch Residential Fund	Overig	0,9	Nederland
Apple Inc	Technologie Hardware & Apparatuur	0,9	Verenigde Staten
Microsoft Corp	Software & Diensten	0,8	Verenigde Staten
CCP_BNP_LCH_VM	Overig	0,8	Frankrijk
Stadt Bonn	Overig	0,7	Duitsland
CCP Barclays - LCH Variation Margin	Overig	0,7	Verenigd Koninkrijk
France (govt of) 2.500% 24/09/2027	Overheden	0,6	Frankrijk
CBRE Dutch Residential Fund	Overig	0,6	Nederland

Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

Het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen was 13,94% van de totale beleggingsportefeuille. In het stroomschema hieronder wordt het percentage duurzame beleggingen uitgedrukt t.o.v. #1 Afgestemd op E/S-kenmerken waardoor het percentage kan afwijken. Hetzelfde principe wordt toegepast voor het percentage afgestemd op de taxonomie.

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

Hoe zag de activa-allocatie eruit?



#1 Afgestemd op E/S-kenmerken omvat de beleggingen van het financiële product die worden gebruikt om te voldoen aan de ecologische of sociale kenmerken die het financiële product promoot.

#2 Overige omvat de overige beleggingen van het financiële product die niet zijn afgestemd op de ecologische of sociale kenmerken en die evenmin als duurzame belegging gelden.

De categorie **#1 Afgestemd op E/S-kenmerken** omvat:
- De subcategorie **#1A Duurzaam** omvat duurzame beleggingen met ecologische of sociale doelstellingen.

- De subcategorie **#1B Overige E/S-kenmerken** omvat beleggingen die op de ecologische of sociale kenmerken zijn afgestemd, maar die niet als duurzame belegging gelden.

* Vooralsnog is het niet mogelijk om voor de duurzame beleggingen onderscheid te maken naar duurzame beleggingen met ecologische of sociale doelstellingen.

In welke economische sectoren werd belegd?

Sector	% van portefeuille
Overheden	32,2
Financiële instellingen	3,3
Supranationalen	3,2
Door onderpand gedekt	3,0
Halfgeleiders en halfgeleiderapparatuur	2,4
Banken	2,4
Financiële diensten	1,9
Technologie Hardware & Apparatuur	1,9
Nutsvoorzieningen	1,8
Overig	47,8

In hoeverre waren de duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling afgestemd op de EU-taxonomie?

Van de duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling was 5,15% afgestemd op de EU-taxonomie.

Voor aandelen en/of bedrijfsobligaties is:
- 1,47% afgestemd op de doelstelling klimaatmitigatie
- 0,00% afgestemd op de doelstelling klimaatadaptatie
- 0,00% afgestemd op de doelstelling duurzaam gebruik en de bescherming van water en mariene hulpbronnen
- 0,02% afgestemd op de doelstelling transitie naar een circulaire economie
- 0,00% afgestemd op de doelstelling preventie en bestrijding verontreiniging
- 0,00% afgestemd op de doelstelling bescherming en het herstel van biodiversiteit en ecosystemen.

Voor het vaststellen van de afstemming op de EU-taxonomie wordt voor de aandelen en bedrijfsobligaties gekeken naar MSCI en voor green bonds die via het Achmea IM Green Bond Raamwerk beoordeeld zijn naar de green bond data van de dataleverancier. Zij beoordelen de beschikbare, publieke informatie op de website van de uitgevende instelling, zoals de Second Party Opinion, het Green Bond Framework en het Impact report. Naar aanleiding van de inwerkingtreding van de SFDR (Level 2) verwachten wij dat er steeds meer informatie beschikbaar zal komen.

De gerapporteerde percentages zijn op bovenstaande wijze vastgesteld of afkomstig van een onafhankelijke dataverstrekker, in dit geval de dataprovider die uitgaat van door de ondernemingen gerapporteerde data op taxonomie alignment. Hierop is geen aanvullende betrouwbaarheidsverklaring van een accountant afgegeven of een toetsing uitgevoerd.

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

● ***Heeft het financiële product belegd in activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie die aan de EU-taxonomie[1] voldoen?***

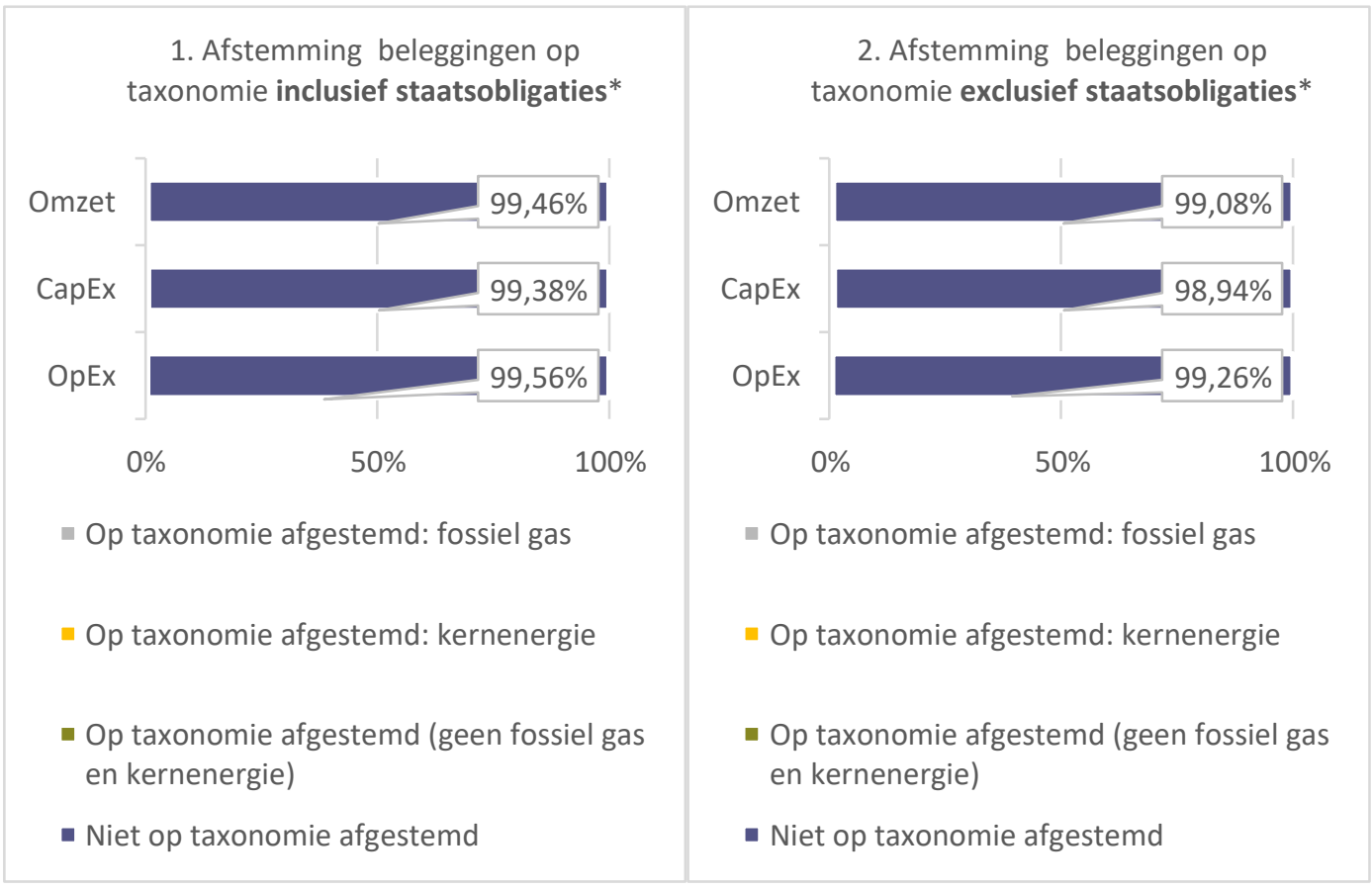
☒ Ja:

☐ In fossiel gas ☒ In kernenergie

☐ Nee

Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:
- de **omzet** die het aandeel van de opbrengsten uit groene activiteiten waarin is belegd, weergeeft;
- de **kapitaaluitgaven** (CapEx) die laten zien welke groene beleggingen worden gedaan door de ondernemingen waarin is belegd, bv. voor een transitie naar een groene economie;
- de **operationele uitgaven** (OpEx) die groene operationele activiteiten van ondernemingen waarin is belegd weergeven.

De onderstaande diagrammen geven in het grijs, oranje en groen het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen. Er is geen geschikte methode om te bepalen in hoeverre staatsobligaties* op de taxonomie zijn afgestemd. Daarom geeft het eerste diagram de mate van afstemming voor alle beleggingen van het financiële product inclusief staatsobligaties weer, terwijl het tweede diagram alleen voor de beleggingen van het financiële product in andere producten dan staatsobligaties aangeeft in hoeverre die op de taxonomie zijn afgestemd.



****In deze diagrammen omvat "staatsobligaties" alle blootstellingen aan overheden.***

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

Transitieactiviteiten zijn activiteiten waarvoor nog geen koolstofarme alternatieven

<u>Data over Taxonomy alignment voor green bonds van het Achmea IM universum:</u>
Dit is gebaseerd op documentatie van de uitgevende partij en de Second Party Opinion. Een onderverdeling naar Omzet, CapEx, OpEx wordt voor de green bonds van het Achmea IM universum niet gemaakt in:

a. Rapportages van de uitgevende organisatie,
b. Second Party Opinion (dit document wordt gebruikt om vast te stellen of iets een green bond is in combinatie met het Achmea IM Greenbond Raamwerk)
c. Bloomberg

Aangezien Achmea IM zich baseert op onafhankelijke informatie, welke niet beschikbaar is op dit moment, tonen bovenstaande grafieken dan ook 100% niet op taxonomie afgestemd en niet een uitsplitsing naar Omzet, CapEx of OpEx.

<u>Data over Taxonomy alignment en de uitsplitsing naar Omzet, CapEx of Opex voor overige duurzame beleggingen:</u>

[1] Activiteiten in de sectoren fossiel gas- en/of kernenergie zullen alleen aan de EU-taxonomie voldoen indien zij bijdragen aan het beperken van klimaatverandering ("klimaatmitigatie") en geen ernstige afbreuk doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie -zie de toelichting in de linker marge. De uitgebreide criteria voor economische activiteiten in de sectoren fossiel gas en kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen, zijn vastgelegd in Gedelegeerde Verordening (EU) 2022/1214 van de Commissie.

beschikbaar zijn en die onder meer broeikasgasemissie-niveaus hebben die overeenkomen met de beste prestaties.

Dit is afkomstig van de onafhankelijke dataprovider.

- ***Wat was het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten?***

Het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten was 0,31%.

- ***Hoe verhield het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen zich tot eerdere referentieperiodes?***

Ten opzichte van de voorgaande periode is dit percentage gedaald.

Wat was het aandeel duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet op de EU-taxonomie waren afgestemd?

zijn duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die **geen rekening houden met de criteria** voor ecologisch duurzame economische activiteiten in het kader van de Verordening (EU) 2020/852.

Het aandeel duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet waren afgestemd op de EU-Taxonomie, was 94,85%. Hieronder vallen ook duurzame beleggingen met een sociale doelstelling.

Er wordt ook belegd in duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet zijn afgestemd op de taxonomie. Ondernemingen kunnen duurzame doelstellingen hebben, maar niet verplicht en/of in staat zijn om te voldoen aan de rapportageverplichtingen van de taxonomie.

Het raamwerk neemt, naast EU Taxonomie alignment, meerdere criteria in acht om een aandeel en een bedrijfsobligatie te beoordelen. Het raamwerk voor aandelen en bedrijfsobligaties gebruikt ook vereisten tot wetenschappelijk aantoonbare emissiereductiedoelstellingen en tot een lagere CO2-uitstoot dan het sub industrie gemiddelde.

Het raamwerk op green bonds neemt, naast EU Taxonomie alignment, meerdere criteria in acht om een green bond te beoordelen. Het raamwerk volgt de ICMA Green Bond Principes. Daarnaast gebruikt het raamwerk de richtlijnen (taxonomie) van het Climate Bonds Initiative voor het beoordelen van de duurzaamheid van te financieren activiteiten. Zo wordt de kwaliteit van green bonds beoordeeld.

Wat was het aandeel sociaal duurzame beleggingen?

Het aandeel van sociaal duurzame beleggingen was 0%. Vooralsnog is het niet mogelijk om voor de duurzame beleggingen onderscheid te maken naar duurzame beleggingen met ecologische of sociale doelstellingen.

Welke beleggingen zijn opgenomen in ‘overige’? Waarvoor waren deze bedoeld en waren er ecologische of sociale minimumwaarborgen?

De beleggingen die onder ‘#2 overige’ zijn opgenomen bestaan voor het grootste deel uit beleggingen in beleggingsfondsen. Over deze beleggingsfondsen kan de ESG-dienstverlener geen e/s kenmerken meten. Daarnaast zijn onder ‘overige’ liquiditeiten opgenomen. Het streven is om het percentage liquide middelen zo klein mogelijk te houden. De beleggingen zijn bedoeld om de portefeuille efficiënt te beheren of rendement te behalen. Er bestaan geen ecologische of sociale minimumwaarborgen.

Een overzicht van alle type beleggingen onder overige is opgenomen in onderstaande tabel.

Type belegging	% van “overige”
Liquiditeiten	54,0
Overig	51,0
Alternatieve beleggingen	7,3
Fondsen	0,7
Derivaten	-13,0

Welke maatregelen zijn er in de referentieperiode getroffen om aan de ecologische en/of sociale kenmerken te voldoen?

Gedurende 2025 zijn onderstaande maatregelen getroffen om te voldoen aan de ecologische en/of sociale kenmerken:

Engagement: het pensioenfonds is in gesprek gegaan met ondernemingen waarin wordt belegd middels normatief en thematisch engagement Het doel van het Normatieve engagementprogramma is controverses van internationale normen te stoppen of te voorkomen. Bij Thematisch engagement staan niet de ondernemingen centraal die normen schenden, maar ondernemingen die hun prestaties op bepaalde thema’s op zowel financieel als maatschappelijk gebied kunnen verbeteren.

Stemmen: Daarnaast heeft het pensioenfonds actief gebruik gemaakt van aandeelhoudersrechten om lange termijn waarde creatie te bevorderen bij de ondernemingen waarin wordt belegd.

Zie voor meer informatie de MVB documentatie op de website.

Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de referentiebenchmark?

Referentie-benchmarks zijn indices waarmee wordt gemeten of het financiële product voldoet aan de ecologische of sociale kenmerken verwezenlijkt die dat product promoot.

Niet van toepassing. Met dit financieel product wordt de gehele pensioenregeling bedoeld. Er is geen alomvattende referentiebenchmark op het niveau van de pensioenregeling om te bepalen of de pensioenregeling is afgestemd op de ecologische en/of sociale kenmerken die het promoot.

49.8 SFDR annex IV Kring Sligro Food Group

BIJLAGE IV

Periodieke informatieverschaffing voor de financiële producten als bedoeld in artikel 8, leden 1, 2 en 2 bis, van Verordening (EU) 2019/2088 en artikel 6, eerste alinea, van Verordening (EU) 2020/852

Productbenaming: **Pensioenregeling Centraal Beheer APF (Kring Sligro Food Group)**

Identificatiecode voor juridische entiteiten (LEI): **724500SQFNKRQFN4JF97**

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

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

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

Heeft dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling?

●● ☐ Ja	●○ ☒ Nee
☐ Dit product heeft de volgende **duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling** gedaan: %	☒ Dit product **promootte ecologische/sociale (E/S-) kenmerken.** Hoewel duurzaam beleggen niet het doel ervan was, had het 22,80% duurzame beleggingen
☐ in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden	☒ met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden
☐ in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden	☒ met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden
	☒ met een sociale doelstelling
☐ Dit product heeft de volgende **duurzame beleggingen met een sociale doelstelling** gedaan: %	☐ Dit product promootte E/S-kenmerken, maar **heeft niet duurzaam belegd.**



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

Dit financiële product (hierna: deze pensioenregeling) promoot de volgende ecologische en sociale kenmerken:

ESG-integratie:
De pensioenregeling van Centraal Beheer APF integreert op structurele wijze ESG-risico's en ESG-factoren in het beleggingsproces. De regeling streeft naar een portefeuille waarvan het ESG-profiel beter is dan dat van de benchmark.

CO2-reductie:
De pensioenregeling van Centraal Beheer APF hanteert een CO2-reductiedoelstelling voor de portefeuilles met hoogste blootstelling aan klimaatgerelateerde transitierisico's: aandelen wereld, aandelen opkomende markten en high yield. Daarbij geldt dat de CO2-voetfdruk van deze portefeuilles in 2030 tenminste 50% lager moet zijn dan de CO2-voetafdruk van de generieke benchmark per ultimo 2020. Om dit te realiseren wordt de CO2-voetafdruk van de relevante portefeuilles in één keer met 30% verlaagd en daarna tot 2030 jaarlijks met gemiddeld 7%. De langetermijndoelstelling voor deze portefeuilles is om klimaatneutraal te zijn in 2050. Dat betekent dat de netto-uitstoot van broeikasgassen gelijk is aan nul. Eventuele rest (moeilijk te vermijden) emissies dienen volledig gecompenseerd te worden door verwijdering van CO_2. Wij maken wij nu nog geen gebruik van compensatie. Hoe het reductiepad vormgegeven wordt voor de periode na 2030 en welke middelen ingezet worden ten behoeve van CO2-compensatie richting 2050 wordt in de toekomst nader bepaald.

Uitsluitingsbeleid:
De volgende investeringen zijn uitgesloten:
- Ondernemingen die betrokken zijn bij activiteiten in verband met controversiële wapens;
- Ondernemingen die met hun gedrag de normen schenden van de UN Global Compact, de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten (UN Guiding Principles on Business & Human Rights), zoals mensenrechten, arbeidsnormen, milieu en anti-corruptie;
- Ondernemingen die betrokken zijn bij teelt en productie van tabak;
- Ondernemingen die omzet halen uit de winning en/of elektriciteitsopwekking van bepaalde fossiele brandstoffen, zoals kolen, teerzanden, schalieolie en -gas en Arctische olie en gas;
- Landenuitsluitingsbeleid en bijbehorende staatsbedrijven.

Overige opmerkingen bij de ecologische of sociale kenmerken van de pensioenregeling van Centraal Beheer APF:
Doelinvesteringen green bonds: Kring Sligro Food Group heeft een doelstelling om 2,6% (minimumallocatie van 5% van de Module Rente & Overlay Funds) in green bonds te beleggen. Green bonds zijn obligaties waarvan de opbrengsten uitsluitend gebruikt worden om projecten of activiteiten met een aantoonbaar positief effect op het milieu en/of klimaat te financieren. Deze green bonds worden zoveel mogelijk in deze rapportage meegenomen als duurzame belegging, maar kunnen we door andere databronnen van andere vermogensbeheerder dan ESG-dienstverlener Achmea IM (hierna: ESG-dienstverlener) niet rapporteren als doelinvestering.

Zie voor meer details het MVB-beleid van het pensioenfonds.

Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?

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

Om te bepalen of de Pensioenregeling voldoet aan de ecologische of sociale kenmerken, wordt gekeken naar de volgende duurzaamheidsindicatoren:

CO2-voetafdruk:
De CO2-voetafdruk laat de door de portefeuille gefinancierde broeikasgasemissies zien. Om deze CO2-voetafdruk te bepalen, wordt eerst van elke onderneming in de portefeuille de totale uitstoot van broeikasgassen per jaar berekend. Er wordt daarbij zowel gekeken naar de uitstoot die de onderneming zelf veroorzaakt door bedrijfsactiviteiten (scope 1 volgens het Greenhouse Gas Protocol), als naar de uitstoot die samenhangt met de productie van energie die de onderneming inkoopt (scope 2 volgens het Greenhouse Gas Protocol). CO2(e) staat voor CO_2-equivalenten. Dit is een maatstaf die de klimaatimpact van de zes broeikasgassen onder het Kyoto-protocol inzake klimaatverandering uitdrukt als de hoeveelheid koolstofdioxide (CO_2) die over een bepaalde periode (meestal 100 jaar) hetzelfde opwarmings-effect zou hebben. Dit wordt gedeeld door de ondernemingswaarde inclusief contanten (EVIC). De uitkomst hiervan geeft weer hoeveel broeikasgassen een onderneming uitstoot voor elke euro aan financiering. Om tot de CO2-

voetafdruk van de hele portefeuille te komen, wordt het gewogen gemiddelde van de CO2-voetafdrukken berekend van alle ondernemingen waarin wordt belegd. De ondernemingen waarin veel wordt belegd wegen dus zwaarder mee.

Over 2025 bedragen de gefinancierde broeikasgasemissies 60,22 tCO2 per miljoen euro belegd vermogen. Hiermee wordt invulling gegeven aan de reductiedoelstelling die geldt voor de relevante onderliggende mandaten van deze Pensioenregeling.

Uitsluitingsbeleid:
Het percentage beleggingen dat op de lijst van uit te sluiten ondernemingen en/of landen staat ten behoeve van het uitsluitingsbeleid.

Met het uitsluitingenbeleid streeft de Pensioenregeling na dat er geen investeringen plaatsvinden in ondernemingen en/of landen die niet aan de vooraf vastgestelde normgrenzen voldoen. In de afgelopen jaren hebben zich geen breaches voorgedaan in de beleggingsfondsen onder beheer van Achmea IM. De pensioenregeling kan via de niet door Achmea IM beheerde beleggingsfondsen blootstelling hebben gehad aan ondernemingen die zijn opgenomen op de uitsluitingslijst van het pensioenfonds. Dit omdat deze beleggingsfondsen een eigen uitsluitingsbeleid voeren, dat mogelijk afwijkt van het uitsluitingsbeleid van het pensioenfonds.

ESG-profiel:
Dit geeft aan hoe ondernemingen scoren op verschillende Ecologische, Sociale en Governance aspecten. Na iedere herbalancering was het ESG-profiel van de Pensioenregeling gedurende 2022 beter dan dat van de benchmark. Door marktbewegingen kan dit op kwartaaleinde afwijken.

Indicator	2025	2024	2023	2022
ESG Profiel Portfolio (*)	6,48	6,65	6,66	6,40
ESG Profiel Benchmark	6,55	6,67	6,66	6,46
Exposure naar normschenders (%)	0,00	0,13	0,00	0,00
Exposure naar tabaksproducenten (%)	0,01	0,00	0,00	0,00
Exposure naar controversiële wapens (%)	0,00	0,08	0,00	0,00
Exposure naar hoogrisicolanden en staatsbedrijven (%)	0,05	0,02	0,00	0,00
Exposure naar bedrijven met omzet naar de meest vervuilende sectoren in de fossiele industrie (%)	0,01	0,12	0,00	0.00
Gefinancierde broeikasgasemissie	60,22	41,18	44,24	67,47

(*) Dit is een score tussen [0, 10]. De score kijkt zowel naar het niveau van blootstelling aan financieel relevante ESG-risico's en kansen als naar hoe deze risico's beheerst worden. De bron voor deze data is dataprovider MSCI ESG.

… en in vergelijking tot voorafgaande perioden?

In de afgelopen jaren zijn er geen significante wijzigingen geweest. De volgende indicatoren zijn veranderd:
- Het ESG-profiel is verslechterd.
- De CO2-voetafdruk is gestegen.
- Uitsluitingsbeleid. Sinds 2023 worden ook beleggingsfondsen van andere vermogensbeheerders worden meegenomen. De exposures naar de eigen uitsluitingscriteria zijn beperkt.

- ***Wat waren de doelstellingen van de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan en hoe droeg de duurzame belegging bij tot die doelstellingen?***

Zoals opgenomen in de relevante precontractuele informatieverschaffing, heeft het de pensioenregeling van Centraal Beheer APF geen minimum commitment afgegeven naar duurzame beleggingen. De pensioenregeling van Centraal Beheer APF heeft echter in de gegeven referentieperiode wel degelijk belegd in duurzame beleggingen.

De belangrijkste doelstellingen van de duurzame beleggingen, green bonds van Achmea IM, hebben betrekking op:

- Mitigatie van klimaatverandering. Het proces om de stijging van de gemiddelde mondiale temperatuur te beperken tot beduidend minder dan 2 °C en de inspanningen voort te zetten om de temperatuurstijging te beperken tot 1,5 °C boven het pre-industriële niveau, zoals vastgelegd in de Overeenkomst van Parijs inzake klimaatverandering. Vermeden CO2-emissies is de meest relevante en gangbare kwantitatieve indicator voor het meten van de bijdrage van de duurzame beleggingen van dit Fonds aan klimaatmitigatie. De Beheerder baseert zich op de gerapporteerde informatie, inclusief impact cijfers van de uitgevende instelling. Wanneer de impactrapportage niet volledig is of onduidelijk is, proberen wij meer informatie te verkrijgen van de uitgevende instelling. De totale vermeden CO2-emissie van investeringen in green bonds bedroeg over 2025 4.728 ton.

In de EU-taxonomie is bepaald welke investeringen in economische activiteiten op basis van zes milieudoelstellingen, als ecologisch duurzaam kunnen worden bestempeld. In onze beoordeling van de uitgegeven green bond toetsen we in hoeverre deze overeenkomt met de criteria zoals opgenomen in de EU-taxonomie.

De belangrijkste doelstellingen van de duurzame beleggingen aandelen en/of bedrijfsobligaties hebben betrekking op:

- Mitigatie van klimaatverandering. Het proces om de stijging van de gemiddelde mondiale temperatuur te beperken tot beduidend minder dan 2 °C en de inspanningen voort te zetten om de temperatuurstijging te beperken tot 1,5 °C boven het pre-industriële niveau, zoals vastgelegd in de Overeenkomst van Parijs inzake klimaatverandering.

- Adaptatie aan klimaatverandering. Het proces van aanpassing aan de daadwerkelijke en verwachte klimaatverandering en de gevolgen daarvan. In de EU-taxonomie is bepaald welke investeringen in economische activiteiten op basis van zes milieudoelstellingen, waaronder klimaatadaptie, als ecologisch duurzaam kunnen worden bestempeld. Investeringen in bedrijven waarvan minimaal 20% van de omzet voldoet aan de criteria zoals opgenomen in de EU taxonomie, worden als duurzame belegging gezien.

- Sociale thema’s. Onder deze categorie vallen ondernemingen die substantieel bijdragen aan één of meerdere sociale doelstellingen. Daarbij wordt aangesloten bij internationaal erkende thema’s, waaronder: toegang tot voeding, toegang tot sanitaire voorzieningen , behandeling van ernstige ziekten, betaalbare huisvesting , onderwijs, financiering van het midden- en kleinbedrijf, digitale en fysieke connectiviteit. Ondernemingen waarvan minimaal 50% van de omzet voortkomt uit activiteiten die binnen deze zeven sociale-impactthema’s vallen en ondernemingen die tot de top 5 behoren op het gebied van toegang tot voeding (Access to Nutrition) en toegang tot medicijnen (Access to Medicine), worden aangemerkt als duurzame belegging.

Momenteel is er, gezien de grote diversiteit van activiteiten, nog geen vergelijkbare en aggregeerbare indicator beschikbaar voor het meten van de bijdrage van de duurzame beleggingen van dit Fonds aan de verschillende doelstellingen.

- ***Hoe hebben de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan geen ernstige afbreuk gedaan aan ecologisch of sociaal duurzame beleggingsdoelstellingen?***

De duurzame beleggingen mogen geen significante schade toebrengen aan ecologische of sociaal duurzame beleggingsdoelstellingen. Dit is gewaarborgd door alle potentieel duurzame beleggingen, green bonds en aandelen en/of bedrijfsobligaties te beoordelen aan de hand van het beoordelingsraamwerk van de ESG-dienstverlener. Daar bovenop is een screening op controverses uitgevoerd. Bedrijven die een significant deel van de omzet halen uit gambling en alcohol zien wij niet als duurzame belegging.

Hoe is rekening gehouden met de indicatoren voor ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?

De duurzame beleggingen van deze pensioenregeling hebben als doel een positieve impact te realiseren door middel van doelinvesteringen in green bonds of via beleggingen in aandelen en bedrijfsobligaties. De ESG-dienstverlener beoordeelt of de uitgegeven green bonds, de aandelen en bedrijfsobligaties voldoen aan het raamwerk. De duurzame beleggingen voldoen aan de uitsluitingen voor de ‘op de Overeenkomst van Parijs afgestemde’ EU-benchmark de Paris Aligned Benchmark (hierna: PAB). Daarnaast is via het uitsluitings- en engagementbeleid rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten, zoals hieronder beschreven wordt.

Waren duurzame beleggingen afgestemd op de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten? Details:

Ja. Het pensioenfonds heeft ondernemingen uitgesloten die met hun gedrag de normen schenden van de UN Global Compact, OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de UN Guiding Principles on Business & Human Rights, zoals mensenrechten, arbeidsnormen, milieu en anti-corruptie.

In de EU-taxonomie is het beginsel ’geen ernstige afbreuk doen’ vastgesteld. Dit houdt in dat op de taxonomie afgestemde beleggingen geen ernstige afbreuk mogen doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie, en dat een en ander vergezeld gaat van specifieke 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 evenmin ernstig afbreuk doen aan ecologische of sociale doelstellingen.



De belangrijkste ongunstige effecten zijn de belangrijkste negatieve effecten van beleggings-beslissingen op duurzaamheids-factoren die verband houden met

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

De pensioenregeling van Centraal Beheer APF houdt rekening met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren, zoals gedefinieerd in de EU-regelgeving. Deze ongunstige effecten en de ondernomen acties worden in de tabel hieronder toegelicht. Het pensioenfonds heeft zich gecommitteerd aan het Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (IMVB)-convenant en daarmee aan de OESO-richtljinen en de United Nations Guiding Principles (UNGP). We gebruiken het OESO-richtsnoer voor institutionele beleggers als leidraad bij de selectie, engagement en monitoring van onze beleggingen. Onze ESG-dienstverlener screent de portefeuille op de eventuele negatieve impact van beleggingen en prioriteren vervolgens de meest ernstige impacts (op basis van zwaarte, reikwijdte, onomkeerbaarheid en waarschijnlijkheid). Zie voor meer

ecologische en sociale thema's en arbeidsomstandig-heden, eerbiediging van de mensenrechten en bestrijding van corruptie en omkoping.

informatie ook het MVB-beleid van Centraal Beheer APF.

Op de website en in het jaarverslag rapporteren wij over de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren.

Belangrijkste ongunstige effecten (PAI-indicatoren)	**Toelichting**	**Genomen maatregelen**
Koolstofvoetafdruk	Monitoren en sturen van de fondsportefeuille door het bepalen van de CO2 voetafdruk van ondernemingen met behulp van de gefinancierde broeikasgasemissie-methode (CO2/EVIC)	ESG-integratie: ESG-informatie systematisch en consistent integreren in de beleggingsprocessen. Hieronder vallen het CO2-reductiepad en het inzichtelijk maken van ESG-risico's. Deze laatste heeft als doel beter geïnformeerde beleggingsbeslissingen te nemen.
Blootstelling aan ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen	Betrokkenheid bij kolen en teerzanden, schalieolie en -gas, Arctische olie en-gas met een omzetgrens van >5%	Uitsluiten: het op voorhand identificeren van bepaalde sectoren en producten of specifieke landen waar de Beheerder niet in wil beleggen.
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)	Uitsluiten van normschenders	Uitsluiten: het op voorhand identificeren van bepaalde sectoren en producten of specifieke landen waar de Beheerder niet in wil beleggen. Normatief engagement: de dialoog aangegaan met ondernemingen die de UN Global Compact, OESO richtlijnen voor multinationale ondernemingen en UN Guiding Principles on Business and Human Rights (dreigen te) schenden.
Blootstelling aan controversiële wapens (antipersoneelsmijnen, clustermunitie, chemische wapens en biologische wapens)	Uitsluiten van producenten van controversiële wapens	Uitsluiten: het op voorhand identificeren van bepaalde sectoren en producten of specifieke landen waar de Beheerder niet in wil beleggen.
Landen waarin is belegd met schendingen van sociale rechten	Betrokkenheid bij landen waarin schendingen plaatsvinden op het gebied van mensenrechten, arbeidsrechten en corruptie	Uitsluiten: het op voorhand identificeren van bepaalde sectoren en producten of specifieke landen waar de Beheerder niet in wil beleggen.



Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?

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

Grootste beleggingen	**Sector**	**% Activa**	**Land**
Stichting PVF Particuliere Hypotheekfonds	Overig	6,5	Nederland
Stadt Koeln	Overig	1,6	Duitsland
NVIDIA Corp	Halfgeleiders en halfgeleiderapparatuur	1,5	Verenigde Staten
Netherlands government 0% 15/01/2026	Overheden	1,5	Nederland

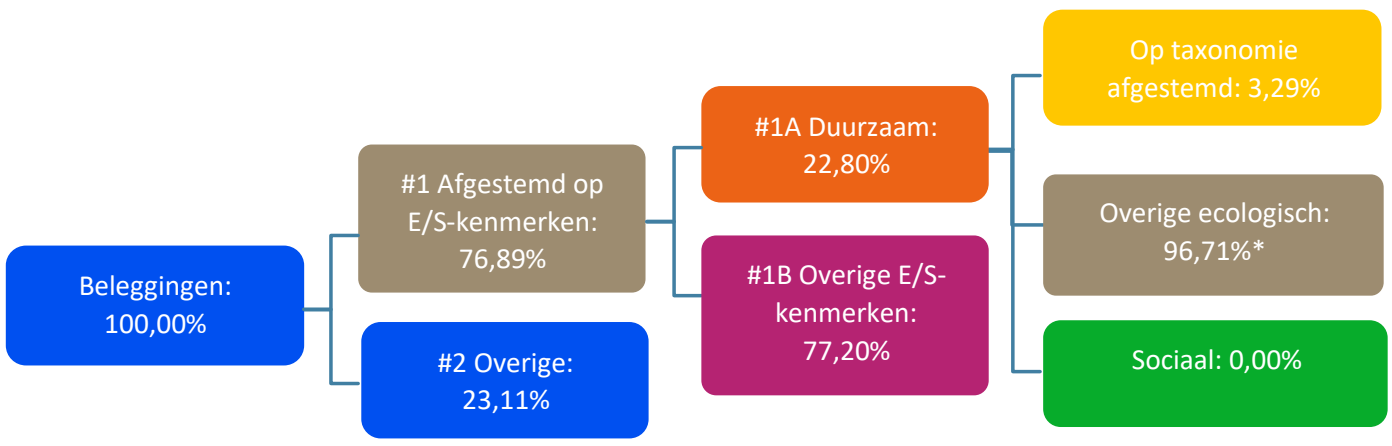
CBRE Dutch Residential Fund	Overig	1,4	Nederland
Apple Inc	Technologie Hardware & Apparatuur	1,4	Verenigde Staten
Netherlands government 0% 15/01/2027	Overheden	1,4	Nederland
Netherlands Government .7500% 15/07/2027	Overheden	1,4	Nederland
Microsoft Corp	Software & Diensten	1,3	Verenigde Staten
CCP JP Morgan - LCH Variation Margin	Overig	1,2	Verenigd Koninkrijk
CCP_BNP_LCH_VM	Overig	1,1	Frankrijk
CCP Barclays - LCH Variation Margin	Overig	1,0	Verenigd Koninkrijk
Stadt Bonn	Overig	1,0	Duitsland
CBRE Dutch Residential Fund	Overig	1,0	Nederland
Land Rheinland-Pfalz	Overig	0,8	Duitsland

Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

Het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen was 17,55% van de totale beleggingsportefeuille. In het stroomschema hieronder wordt het percentage duurzame beleggingen uitgedrukt t.o.v. #1 Afgestemd op E/S-kenmerken waardoor het percentage kan afwijken. Hetzelfde principe wordt toegepast voor het percentage afgestemd op de taxonomie.

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

Hoe zag de activa-allocatie eruit?



#1 Afgestemd op E/S-kenmerken omvat de beleggingen van het financiële product die worden gebruikt om te voldoen aan de ecologische of sociale kenmerken die het financiële product promoot.

#2 Overige omvat de overige beleggingen van het financiële product die niet zijn afgestemd op de ecologische of sociale kenmerken en die evenmin als duurzame belegging gelden.

De categorie **#1 Afgestemd op E/S-kenmerken** omvat:
- De subcategorie **#1A Duurzaam** omvat duurzame beleggingen met ecologische of sociale doelstellingen.
- De subcategorie **#1B Overige E/S-kenmerken** omvat beleggingen die op de ecologische of sociale kenmerken zijn afgestemd, maar die niet als duurzame belegging gelden.

* Vooralsnog is het niet mogelijk om voor de duurzame beleggingen onderscheid te maken naar duurzame beleggingen met ecologische of sociale doelstellingen.

In welke economische sectoren werd belegd?

Sector	% van portefeuille
Overheden	26,0
Halfgeleiders en halfgeleiderapparatuur	3,9
Banken	3,7
Technologie Hardware & Apparatuur	3,0
Software & Diensten	2,8
Kapitaalgoederen	2,7
Media & Vermaak	2,6
Financiële diensten	2,4
Duurzame consumentengoederen en detailhandel	2,1
Overig	50,8

In hoeverre waren de duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling afgestemd op de EU-taxonomie?

Van de duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling was 3,29% afgestemd op de EU-taxonomie.

Voor de green bonds die beoordeeld zijn door de ESG-dienstverlener is het percentage afgestemd op de EU-taxonomie volledig gebaseerd op de doelstelling klimaatmitigatie

Voor aandelen en/of bedrijfsobligaties is:
- 1,02% afgestemd op de doelstelling klimaatmitigatie
- 0,00% afgestemd op de doelstelling klimaatadaptatie
- 0,00% afgestemd op de doelstelling duurzaam gebruik en de bescherming van water en mariene hulpbronnen
- 0,03% afgestemd op de doelstelling transitie naar een circulaire economie
- 0,00% afgestemd op de doelstelling preventie en bestrijding verontreiniging
- 0,00% afgestemd op de doelstelling bescherming en het herstel van biodiversiteit en ecosystemen.

Voor het vaststellen van de afstemming op de EU-taxonomie wordt voor de aandelen en bedrijfsobligaties gekeken naar MSCI en voor Green Bonds die via het Achmea IM Green Bond Raamwerk beoordeeld zijn naar de Green Bond data van de dataleverancier. Zij beoordelen de beschikbare, publieke informatie op de website van de uitgevende instelling, zoals de Second Party Opinion, het Green Bond Framework en het Impact report. Naar aanleiding van de inwerkingtreding van de SFDR (Level 2) verwachten wij dat er steeds meer informatie beschikbaar zal komen.

De gerapporteerde percentages zijn op bovenstaande wijze vastgesteld of afkomstig van een onafhankelijke dataverstrekker, in dit geval de dataprovider die uitgaat van door de ondernemingen gerapporteerde data op taxonomie alignment. Hierop is geen aanvullende betrouwbaarheidsverklaring van een accountant afgegeven of een toetsing uitgevoerd.

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

● ***Heeft het financiële product belegd in activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie die aan de EU-taxonomie[1] voldoen?***

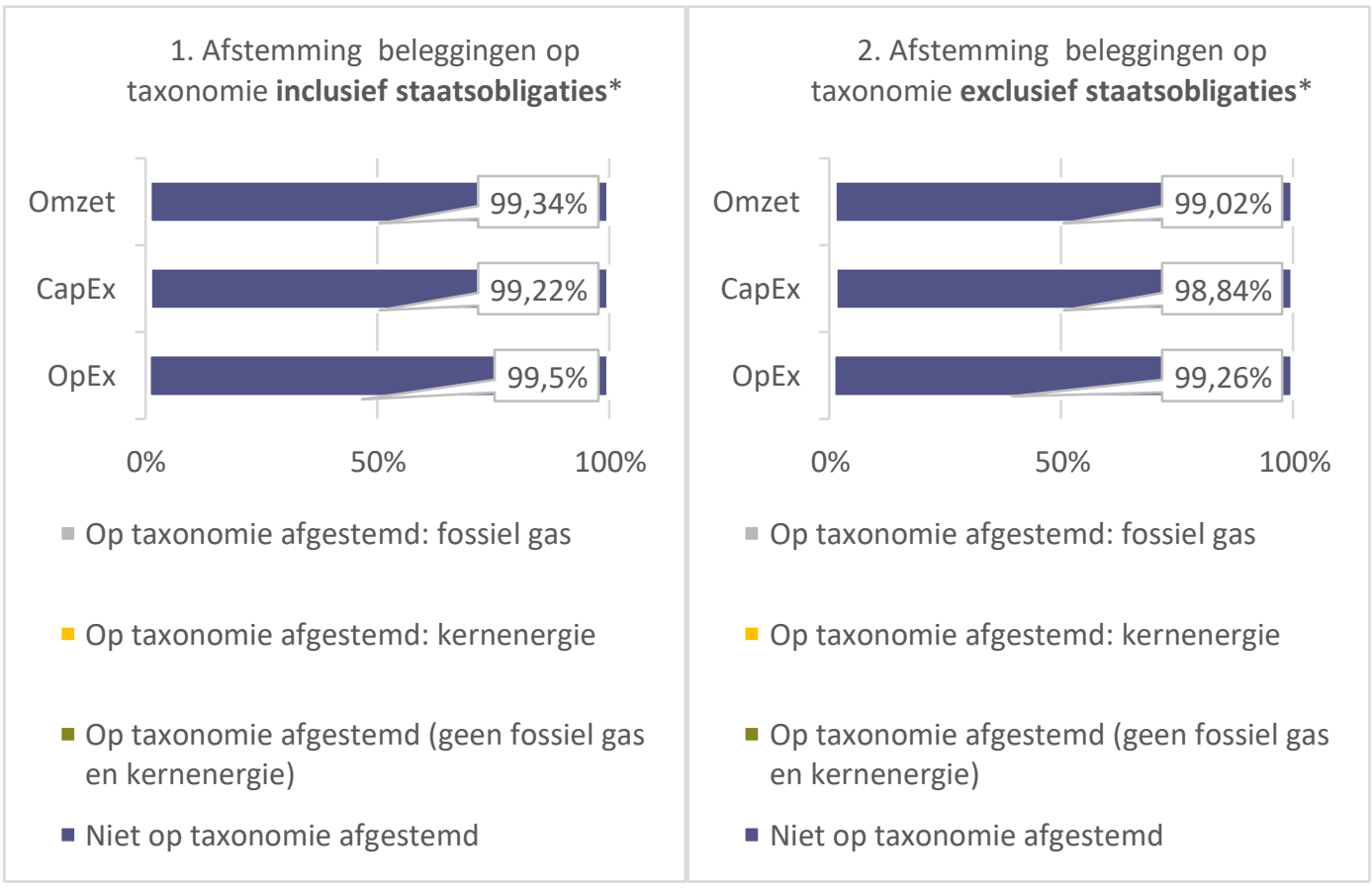
☒ Ja:

☒ In fossiel gas ☒ In kernenergie

☐ Nee

Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:
- de **omzet** die het aandeel van de opbrengsten uit groene activiteiten waarin is belegd, weergeeft;
- de **kapitaaluitgaven** (CapEx) die laten zien welke groene beleggingen worden gedaan door de ondernemingen waarin is belegd, bv. voor een transitie naar een groene economie;
- de **operationele uitgaven** (OpEx) die groene operationele activiteiten van ondernemingen waarin is belegd weergeven.

De onderstaande diagrammen geven in het grijs, oranje en groen het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen. Er is geen geschikte methode om te bepalen in hoeverre staatsobligaties* op de taxonomie zijn afgestemd. Daarom geeft het eerste diagram de mate van afstemming voor alle beleggingen van het financiële product inclusief staatsobligaties weer, terwijl het tweede diagram alleen voor de beleggingen van het financiële product in andere producten dan staatsobligaties aangeeft in hoeverre die op de taxonomie zijn afgestemd.



In deze diagrammen omvat "staatsobligaties" alle blootstellingen aan overheden.

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

Transitieactiviteiten zijn activiteiten waarvoor nog geen koolstofarme alternatieven

<u>Data over Taxonomy alignment voor green bonds van het Achmea IM universum:</u>
Dit is gebaseerd op documentatie van de uitgevende partij en de Second Party Opinion. Een onderverdeling naar Omzet, CapEx, OpEx wordt voor de green bonds van het Achmea IM universum niet gemaakt in:

a. Rapportages van de uitgevende organisatie,
b. Second Party Opinion (dit document wordt gebruikt om vast te stellen of iets een green bond is in combinatie met het Achmea IM Greenbond Raamwerk)
c. Bloomberg

Aangezien Achmea IM zich baseert op onafhankelijke informatie, welke niet beschikbaar is op dit moment, tonen bovenstaande grafieken dan ook 100% niet op taxonomie afgestemd en niet een uitsplitsing naar Omzet, CapEx of OpEx.

<u>Data over Taxonomy alignment en de uitsplitsing naar Omzet, CapEx of Opex voor overige duurzame beleggingen:</u>

[1] Activiteiten in de sectoren fossiel gas- en/of kernenergie zullen alleen aan de EU-taxonomie voldoen indien zij bijdragen aan het beperken van klimaatverandering ("klimaatmitigatie") en geen ernstige afbreuk doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie -zie de toelichting in de linker marge. De uitgebreide criteria voor economische activiteiten in de sectoren fossiel gas en kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen, zijn vastgelegd in Gedelegeerde Verordening (EU) 2022/1214 van de Commissie.

beschikbaar zijn en die onder meer broeikasgasemissie-niveaus hebben die overeenkomen met de beste prestaties.

Dit is afkomstig van de onafhankelijke dataprovider.

- ***Wat was het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten?***

Het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten was 0,34%.

- ***Hoe verhield het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen zich tot eerdere referentieperiodes?***

Ten opzichte van de voorgaande periode is dit percentage gedaald.

Wat was het aandeel duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet op de EU-taxonomie waren afgestemd?

zijn duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die **geen rekening houden met de criteria** voor ecologisch duurzame economische activiteiten in het kader van de Verordening (EU) 2020/852.

Het aandeel duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet waren afgestemd op de EU-Taxonomie, was 96,71%. Hieronder vallen ook duurzame beleggingen met een sociale doelstelling.

Er wordt ook belegd in duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet zijn afgestemd op de taxonomie. Ondernemingen kunnen duurzame doelstellingen hebben, maar niet verplicht en/of in staat zijn om te voldoen aan de rapportageverplichtingen van de taxonomie.

Het raamwerk neemt, naast EU Taxonomie alignment, meerdere criteria in acht om een aandeel en een bedrijfsobligatie te beoordelen. Het raamwerk voor aandelen en bedrijfsobligaties gebruikt ook vereisten tot wetenschappelijk aantoonbare emissiereductiedoelstellingen en tot een lagere CO2-uitstoot dan het sub industrie gemiddelde.

Het raamwerk op green bonds neemt, naast EU Taxonomie alignment, meerdere criteria in acht om een green bond te beoordelen. Het raamwerk volgt de ICMA Green Bond Principes. Daarnaast gebruikt het raamwerk de richtlijnen (taxonomie) van het Climate Bonds Initiative voor het beoordelen van de duurzaamheid van te financieren activiteiten. Zo wordt de kwaliteit van green bonds beoordeeld.

Wat was het aandeel sociaal duurzame beleggingen?

Het aandeel van sociaal duurzame beleggingen was 0%. Vooralsnog is het niet mogelijk om voor de duurzame beleggingen onderscheid te maken naar duurzame beleggingen met ecologische of sociale doelstellingen.

Welke beleggingen zijn opgenomen in ‘overige’? Waarvoor waren deze bedoeld en waren er ecologische of sociale minimumwaarborgen?

De beleggingen die onder ‘#2 overige’ zijn opgenomen bestaan voor het grootste deel uit beleggingen in beleggingsfondsen. Over deze beleggingsfondsen kan de ESG-dienstverlener geen e/s kenmerken meten. Daarnaast zijn onder ‘overige’ liquiditeiten opgenomen. Het streven is om het percentage liquide middelen zo klein mogelijk te houden. De beleggingen zijn bedoeld om de portefeuille efficiënt te beheren of rendement te behalen. Er bestaan geen ecologische of sociale minimumwaarborgen.

Een overzicht van alle type beleggingen onder overige is opgenomen in onderstaande tabel.

Type belegging	% van “overige”
Liquiditeiten	70,8
Overig	35,7
Alternatieve beleggingen	11,4
Derivaten	-18,0

Welke maatregelen zijn er in de referentieperiode getroffen om aan de ecologische en/of sociale kenmerken te voldoen?

Gedurende 2025 zijn onderstaande maatregelen getroffen om te voldoen aan de ecologische en/of sociale kenmerken:

Engagement: het pensioenfonds is in gesprek gegaan met ondernemingen waarin wordt belegd middels normatief en thematisch engagement Het doel van het Normatieve engagementprogramma is controverses van internationale normen te stoppen of te voorkomen. Bij Thematisch engagement staan niet de ondernemingen centraal die normen schenden, maar ondernemingen die hun prestaties op bepaalde thema’s op zowel financieel als maatschappelijk gebied kunnen verbeteren.

Stemmen: Daarnaast heeft het pensioenfonds actief gebruik gemaakt van aandeelhoudersrechten om lange termijn waarde creatie te bevorderen bij de ondernemingen waarin wordt belegd.

Zie voor meer informatie de MVB documentatie op de website.

Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de referentiebenchmark?

Referentie-benchmarks zijn indices waarmee wordt gemeten of het financiële product voldoet aan de ecologische of sociale kenmerken verwezenlijkt die dat product promoot.

Niet van toepassing. Met dit financieel product wordt de gehele pensioenregeling bedoeld. Er is geen alomvattende referentiebenchmark op het niveau van de pensioenregeling om te bepalen of de pensioenregeling is afgestemd op de ecologische en/of sociale kenmerken die het promoot.

49.9 SFDR annex IV Kring Chemours

BIJLAGE IV

Periodieke informatieverschaffing voor de financiële producten als bedoeld in artikel 8, leden 1, 2 en 2 bis, van Verordening (EU) 2019/2088 en artikel 6, eerste alinea, van Verordening (EU) 2020/852

Productbenaming: **Pensioenregeling Centraal Beheer APF (Kring Chemours)**

Identificatiecode voor juridische entiteiten (LEI): **724500SQFNKRQFN4JF97**

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

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

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

Heeft dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling?

●● ☐ Ja	●○ ☒ Nee
☐ Dit product heeft de volgende **duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling** gedaan: %	☒ Dit product **promootte ecologische/sociale (E/S-) kenmerken.** Hoewel duurzaam beleggen niet het doel ervan was, had het 23,71% duurzame beleggingen
☐ in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden	☒ met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden
☐ in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden	☒ met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden
	☒ met een sociale doelstelling
☐ Dit product heeft de volgende **duurzame beleggingen met een sociale doelstelling** gedaan: %	☐ Dit product promootte E/S-kenmerken, maar **heeft niet duurzaam belegd.**



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

Dit financiële product (hierna: deze pensioenregeling) promoot de volgende ecologische en sociale kenmerken:

ESG-integratie:
De pensioenregeling van Centraal Beheer APF integreert op structurele wijze ESG-risico's en ESG-factoren in het beleggingsproces. De regeling streeft naar een portefeuille waarvan het ESG-profiel beter is dan dat van de benchmark.

CO2-reductie:
De pensioenregeling van Centraal Beheer APF hanteert een CO2-reductiedoelstelling voor de portefeuilles met hoogste blootstelling aan klimaatgerelateerde transitierisico's: aandelen wereld, aandelen opkomende markten en high yield. Daarbij geldt dat de CO2-voetfdruk van deze portefeuilles in 2030 tenminste 50% lager moet zijn dan de CO2-voetafdruk van de generieke benchmark per ultimo 2020. Om dit te realiseren wordt de CO2-voetafdruk van de relevante portefeuilles in één keer met 30% verlaagd en daarna tot 2030 jaarlijks met gemiddeld 7%. De langetermijndoelstelling voor deze portefeuilles is om klimaatneutraal te zijn in 2050. Dat betekent dat de netto -uitstoot van broeikasgassen gelijk is aan nul. Eventuele rest (moeilijk te vermijden) emissies dienen volledig gecompenseerd te worden door verwijdering van CO_2. Wij maken wij nu nog geen gebruik van compensatie. Hoe het reductiepad vormgegeven wordt voor de periode na 2030 en welke middelen ingezet worden ten behoeve van CO2-compensatie richting 2050 wordt in de toekomst nader bepaald.

Uitsluitingsbeleid:
De volgende investeringen zijn uitgesloten:
- Ondernemingen die betrokken zijn bij activiteiten in verband met controversiële wapens;
- Ondernemingen die met hun gedrag de normen schenden van de UN Global Compact, de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten (UN Guiding Principles on Business & Human Rights), zoals mensenrechten, arbeidsnormen, milieu en anti-corruptie;
- Ondernemingen die betrokken zijn bij teelt en productie van tabak;
- Ondernemingen die omzet halen uit de winning en/of elektriciteitsopwekking van bepaalde fossiele brandstoffen, zoals kolen, teerzanden, schalieolie en -gas en Arctische olie en gas;
- Landenuitsluitingsbeleid en bijbehorende staatsbedrijven.

Overige opmerkingen bij de ecologische of sociale kenmerken van de pensioenregeling van Centraal Beheer APF:
Doelinvesteringen green bonds: Kring Chemours heeft een doelstelling om 2,4% (minimumallocatie van 5% van de Module Rente & Overlay Funds) in green bonds te beleggen. Green bonds zijn obligaties waarvan de opbrengsten uitsluitend gebruikt worden om projecten of activiteiten met een aantoonbaar positief effect op het milieu en/of klimaat te financieren. Deze green bonds worden zoveel mogelijk in deze rapportage meegenomen als duurzame belegging, maar kunnen we door andere databronnen van andere vermogensbeheerder dan ESG-dienstverlener Achmea IM (hierna: ESG-dienstverlener) niet rapporteren als doelinvestering.

Zie voor meer details het MVB-beleid van het pensioenfonds.

Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?

Om te bepalen of de Pensioenregeling voldoet aan de ecologische of sociale kenmerken, wordt gekeken naar de volgende duurzaamheidsindicatoren:

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

CO2-voetafdruk:
De CO2-voetafdruk laat de door de portefeuille gefinancierde broeikasgasemissies zien. Om deze CO2-voetafdruk te bepalen, wordt eerst van elke onderneming in de portefeuille de totale uitstoot van broeikasgassen per jaar berekend. Er wordt daarbij zowel gekeken naar de uitstoot die de onderneming zelf veroorzaakt door bedrijfsactiviteiten (scope 1 volgens het Greenhouse Gas Protocol), als naar de uitstoot die samenhangt met de productie van energie die de onderneming inkoopt (scope 2 volgens het Greenhouse Gas Protocol). CO2(e) staat voor CO_2-equivalenten. Dit is een maatstaf die de klimaatimpact van de zes broeikasgassen onder het Kyoto-protocol inzake klimaatverandering uitdrukt als de hoeveelheid koolstofdioxide (CO_2) die over een bepaalde periode (meestal 100 jaar) hetzelfde opwarmings-effect zou hebben. Dit wordt gedeeld door de ondernemingswaarde inclusief contanten (EVIC). De uitkomst hiervan geeft weer hoeveel broeikasgassen een onderneming uitstoot voor elke euro aan financiering. Om tot de CO2-

voetafdruk van de hele portefeuille te komen, wordt het gewogen gemiddelde van de CO2-voetafdrukken berekend van alle ondernemingen waarin wordt belegd. De ondernemingen waarin veel wordt belegd wegen dus zwaarder mee.

Over 2025 bedragen de gefinancierde broeikasgasemissies 60,70 tCO2 per miljoen euro belegd vermogen. Hiermee wordt invulling gegeven aan de reductiedoelstelling die geldt voor de relevante onderliggende mandaten van deze Pensioenregeling.

Uitsluitingsbeleid:
Het percentage beleggingen dat op de lijst van uit te sluiten ondernemingen en/of landen staat ten behoeve van het uitsluitingsbeleid.

Met het uitsluitingenbeleid streeft de Pensioenregeling na dat er geen investeringen plaatsvinden in ondernemingen en/of landen die niet aan de vooraf vastgestelde normgrenzen voldoen. In de afgelopen jaren hebben zich geen breaches voorgedaan in de beleggingsfondsen onder beheer van Achmea IM. De pensioenregeling kan via de niet door Achmea IM beheerde beleggingsfondsen blootstelling hebben gehad aan ondernemingen die zijn opgenomen op de uitsluitingslijst van het pensioenfonds. Dit omdat deze beleggingsfondsen een eigen uitsluitingsbeleid voeren, dat mogelijk afwijkt van het uitsluitingsbeleid van het pensioenfonds.

ESG-profiel:
Dit geeft aan hoe ondernemingen scoren op verschillende Ecologische, Sociale en Governance aspecten. Na iedere herbalancering was het ESG-profiel van de Pensioenregeling gedurende 2022 beter dan dat van de benchmark. Door marktbewegingen kan dit op kwartaaleinde afwijken.

Indicator	2025	2024	2023	2022
ESG Profiel Portfolio (*)	6,44	6,63	6,62	6,37
ESG Profiel Benchmark	6,36	6,45	6,38	6,27
Exposure naar normschenders (%)	0,00	0,14	0,00	0,00
Exposure naar tabaksproducenten (%)	0,01	0,00	0,00	0,00
Exposure naar controversiële wapens (%)	0,00	0,08	0,00	0,00
Exposure naar hoogrisicolanden en staatsbedrijven (%)	0,05	0,02	0,00	0,00
Exposure naar bedrijven met omzet naar de meest vervuilende sectoren in de fossiele industrie (%)	0,01	0,13	0,00	0.00
Gefinancierde broeikasgasemissie	60,70	41,41	45,24	68,22

(*) Dit is een score tussen [0, 10]. De score kijkt zowel naar het niveau van blootstelling aan financieel relevante ESG-risico's en kansen als naar hoe deze risico's beheerst worden. De bron voor deze data is dataprovider MSCI ESG.

… en in vergelijking tot voorafgaande perioden?

In de afgelopen jaren zijn er geen significante wijzigingen geweest. De volgende indicatoren zijn veranderd:
- Het ESG-profiel is verslechterd.
- De CO2-voetafdruk is gestegen.
- Uitsluitingsbeleid. Sinds 2023 worden ook beleggingsfondsen van andere vermogensbeheerders worden meegenomen. De exposures naar de eigen uitsluitingscriteria zijn beperkt.

- ***Wat waren de doelstellingen van de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan en hoe droeg de duurzame belegging bij tot die doelstellingen?***

Zoals opgenomen in de relevante precontractuele informatieverschaffing, heeft het de pensioenregeling van Centraal Beheer APF geen minimum commitment afgegeven naar duurzame beleggingen. De pensioenregeling van Centraal Beheer APF heeft echter in de gegeven referentieperiode wel degelijk belegd in duurzame beleggingen.

De belangrijkste doelstellingen van de duurzame beleggingen, green bonds van Achmea IM, hebben betrekking op:

- Mitigatie van klimaatverandering. Het proces om de stijging van de gemiddelde mondiale temperatuur te beperken tot beduidend minder dan 2 °C en de inspanningen voort te zetten om de temperatuurstijging te beperken tot 1,5 °C boven het pre-industriële niveau, zoals vastgelegd in de Overeenkomst van Parijs inzake klimaatverandering. Vermeden CO2-emissies is de meest relevante en gangbare kwantitatieve indicator voor het meten van de bijdrage van de duurzame beleggingen van dit Fonds aan klimaatmitigatie. De Beheerder baseert zich op de gerapporteerde informatie, inclusief impact cijfers van de uitgevende instelling. Wanneer de impactrapportage niet volledig is of onduidelijk is, proberen wij meer informatie te verkrijgen van de uitgevende instelling. De totale vermeden CO2-emissie van investeringen in green bonds bedroeg over 2025 2.786 ton.

In de EU-taxonomie is bepaald welke investeringen in economische activiteiten op basis van zes milieudoelstellingen, als ecologisch duurzaam kunnen worden bestempeld. In onze beoordeling van de uitgegeven green bond toetsen we in hoeverre deze overeenkomt met de criteria zoals opgenomen in de EU-taxonomie.

De belangrijkste doelstellingen van de duurzame beleggingen aandelen en/of bedrijfsobligaties hebben betrekking op:

- Mitigatie van klimaatverandering. Het proces om de stijging van de gemiddelde mondiale temperatuur te beperken tot beduidend minder dan 2 °C en de inspanningen voort te zetten om de temperatuurstijging te beperken tot 1,5 °C boven het pre-industriële niveau, zoals vastgelegd in de Overeenkomst van Parijs inzake klimaatverandering.

- Adaptatie aan klimaatverandering. Het proces van aanpassing aan de daadwerkelijke en verwachte klimaatverandering en de gevolgen daarvan. In de EU-taxonomie is bepaald welke investeringen in economische activiteiten op basis van zes milieudoelstellingen, waaronder klimaatadaptie, als ecologisch duurzaam kunnen worden bestempeld. Investeringen in bedrijven waarvan minimaal 20% van de omzet voldoet aan de criteria zoals opgenomen in de EU taxonomie, worden als duurzame belegging gezien.

- Sociale thema’s. Onder deze categorie vallen ondernemingen die substantieel bijdragen aan één of meerdere sociale doelstellingen. Daarbij wordt aangesloten bij internationaal erkende thema’s, waaronder: toegang tot voeding, toegang tot sanitaire voorzieningen , behandeling van ernstige ziekten, betaalbare huisvesting , onderwijs, financiering van het midden- en kleinbedrijf, digitale en fysieke connectiviteit. Ondernemingen waarvan minimaal 50% van de omzet voortkomt uit activiteiten die binnen deze zeven sociale-impactthema’s vallen en ondernemingen die tot de top 5 behoren op het gebied van toegang tot voeding (Access to Nutrition) en toegang tot medicijnen (Access to Medicine), worden aangemerkt als duurzame belegging.

Momenteel is er, gezien de grote diversiteit van activiteiten, nog geen vergelijkbare en aggregeerbare indicator beschikbaar voor het meten van de bijdrage van de duurzame beleggingen van dit Fonds aan de verschillende doelstellingen.

- ***Hoe hebben de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan geen ernstige afbreuk gedaan aan ecologisch of sociaal duurzame beleggingsdoelstellingen?***

De duurzame beleggingen mogen geen significante schade toebrengen aan ecologische of sociaal duurzame beleggingsdoelstellingen. Dit is gewaarborgd door alle potentieel duurzame beleggingen, green bonds en aandelen en/of bedrijfsobligaties te beoordelen aan de hand van het beoordelingsraamwerk van de ESG-dienstverlener. Daar bovenop is een screening op controverses uitgevoerd. Bedrijven die een significant deel van de omzet halen uit gambling en alcohol zien wij niet als duurzame belegging.

Hoe is rekening gehouden met de indicatoren voor ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?

De duurzame beleggingen van deze pensioenregeling hebben als doel een positieve impact te realiseren door middel van doelinvesteringen in green bonds of via beleggingen in aandelen en bedrijfsobligaties. De ESG-dienstverlener beoordeelt of de uitgegeven green bonds, de aandelen en bedrijfsobligaties voldoen aan het raamwerk. De duurzame beleggingen voldoen aan de uitsluitingen voor de ‘op de Overeenkomst van Parijs afgestemde’ EU-benchmark de Paris Aligned Benchmark (hierna: PAB). Daarnaast is via het uitsluitings- en engagementbeleid rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten, zoals hieronder beschreven wordt.

Waren duurzame beleggingen afgestemd op de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten? Details:

Ja. Het pensioenfonds heeft ondernemingen uitgesloten die met hun gedrag de normen schenden van de UN Global Compact, OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de UN Guiding Principles on Business & Human Rights, zoals mensenrechten, arbeidsnormen, milieu en anti-corruptie.

In de EU-taxonomie is het beginsel ’geen ernstige afbreuk doen’ vastgesteld. Dit houdt in dat op de taxonomie afgestemde beleggingen geen ernstige afbreuk mogen doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie, en dat een en ander vergezeld gaat van specifieke 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 evenmin ernstig afbreuk doen aan ecologische of sociale doelstellingen.



De belangrijkste ongunstige effecten zijn de belangrijkste negatieve effecten van beleggings-beslissingen op duurzaamheids-factoren die verband houden met

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

De pensioenregeling van Centraal Beheer APF houdt rekening met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren, zoals gedefinieerd in de EU-regelgeving. Deze ongunstige effecten en de ondernomen acties worden in de tabel hieronder toegelicht. Het pensioenfonds heeft zich gecommitteerd aan het Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (IMVB)-convenant en daarmee aan de OESO-richtljinen en de United Nations Guiding Principles (UNGP). We gebruiken het OESO-richtsnoer voor institutionele beleggers als leidraad bij de selectie, engagement en monitoring van onze beleggingen. Onze ESG-dienstverlener screent de portefeuille op de eventuele negatieve impact van beleggingen en prioriteren vervolgens de meest ernstige impacts (op basis van zwaarte, reikwijdte, onomkeerbaarheid en waarschijnlijkheid). Zie voor meer

ecologische en sociale thema's en arbeidsomstandig-heden, eerbiediging van de mensenrechten en bestrijding van corruptie en omkoping.

informatie ook het MVB-beleid van Centraal Beheer APF.

Op de website en in het jaarverslag rapporteren wij over de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren.

Belangrijkste ongunstige effecten (PAI-indicatoren)	**Toelichting**	**Genomen maatregelen**
Koolstofvoetafdruk	Monitoren en sturen van de fondsportefeuille door het bepalen van de CO2 voetafdruk van ondernemingen met behulp van de gefinancierde broeikasgasemissie-methode (CO2/EVIC)	ESG-integratie: ESG-informatie systematisch en consistent integreren in de beleggingsprocessen. Hieronder vallen het CO2 reductiepad en het inzichtelijk maken van ESG-risico's. Deze laatste heeft als doel beter geïnformeerde beleggingsbeslissingen te nemen.
Blootstelling aan ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen	Betrokkenheid bij kolen en teerzanden, schalieolie en -gas, Arctische olie en-gas met een omzetgrens van >5%	Uitsluiten: het op voorhand identificeren van bepaalde sectoren en producten of specifieke landen waar de Beheerder niet in wil beleggen.
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)	Uitsluiten van normschenders	Uitsluiten: Het op voorhand identificeren van bepaalde sectoren en producten of specifieke landen waar de Beheerder niet in wil beleggen. Normatief engagement (de dialoog aangegaan met ondernemingen die de UN Global Compact, OESO richtlijnen voor multinationale ondernemingen en UN Guiding Principles on Business and Human Rights (dreigen te) schenden.
Blootstelling aan controversiële wapens (antipersoneelsmijnen, clustermunitie, chemische wapens en biologische wapens)	Uitsluiten van producenten van controversiële wapens	Uitsluiten: het op voorhand identificeren van bepaalde sectoren en producten of specifieke landen waar de Beheerder niet in wil beleggen.
Landen waarin is belegd met schendingen van sociale rechten	Betrokkenheid bij landen waarin schendingen plaatsvinden op het gebied van mensenrechten, arbeidsrechten en corruptie	Uitsluiten: het op voorhand identificeren van bepaalde sectoren en producten of specifieke landen waar de Beheerder niet in wil beleggen.



Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?

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

Grootste beleggingen	**Sector**	**% Activa**	**Land**
Stichting PVF Particuliere Hypotheekfonds	Overig	6,1	Nederland
NVIDIA Corp	Halfgeleiders en halfgeleiderapparatuur	1,7	Verenigde Staten
CBRE Dutch Residential Fund	Overig	1,5	Nederland

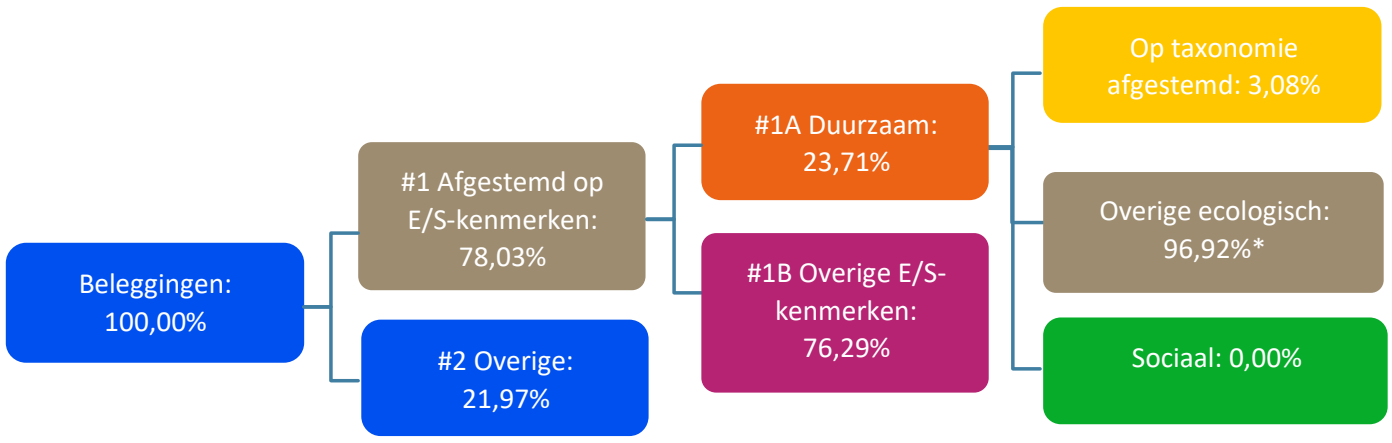
Apple Inc	Technologie Hardware & Apparatuur	1,5	Verenigde Staten
Stadt Koeln	Overig	1,5	Duitsland
Microsoft Corp	Software & Diensten	1,4	Verenigde Staten
Netherlands government 0% 15/01/2026	Overheden	1,3	Nederland
Netherlands Government .7500% 15/07/2027	Overheden	1,3	Nederland
Netherlands government 0% 15/01/2027	Overheden	1,2	Nederland
CBRE Dutch Residential Fund	Overig	1,1	Nederland
CCP JP Morgan - LCH Variation Margin	Overig	1,0	Verenigd Koninkrijk
Stadt Bonn	Overig	0,9	Duitsland
TSMC	Halfgeleiders en halfgeleiderapparatuur	0,8	Taiwan
CCP_BNP_LCH_VM	Overig	0,8	Frankrijk
Amazoncom Inc	Duurzame consumentengoederen en detailhandel	0,8	Verenigde Staten

Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

Het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen was 18,51% van de totale beleggingsportefeuille. In het stroomschema hieronder wordt het percentage duurzame beleggingen uitgedrukt t.o.v. #1 Afgestemd op E/S-kenmerken waardoor het percentage kan afwijken. Hetzelfde principe wordt toegepast voor het percentage afgestemd op de taxonomie.

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

Hoe zag de activa-allocatie eruit?



#1 Afgestemd op E/S-kenmerken omvat de beleggingen van het financiële product die worden gebruikt om te voldoen aan de ecologische of sociale kenmerken die het financiële product promoot.

#2 Overige omvat de overige beleggingen van het financiële product die niet zijn afgestemd op de ecologische of sociale kenmerken en die evenmin als duurzame belegging gelden.

De categorie **#1 Afgestemd op E/S-kenmerken** omvat:
- De subcategorie **#1A Duurzaam** omvat duurzame beleggingen met ecologische of sociale doelstellingen.
- De subcategorie **#1B Overige E/S-kenmerken** omvat beleggingen die op de ecologische of sociale kenmerken zijn afgestemd, maar die niet als duurzame belegging gelden.

* Vooralsnog is het niet mogelijk om voor de duurzame beleggingen onderscheid te maken naar duurzame beleggingen met ecologische of sociale doelstellingen.

In welke economische sectoren werd belegd?

Sector	% van portefeuille
Overheden	25,0
Halfgeleiders en halfgeleiderapparatuur	4,1
Banken	4,0
Technologie Hardware & Apparatuur	3,2
Software & Diensten	3,0
Kapitaalgoederen	2,9
Media & Vermaak	2,8
Financiële diensten	2,6
Duurzame consumentengoederen en detailhandel	2,3
Overig	50,1

In hoeverre waren de duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling afgestemd op de EU-taxonomie?

Van de duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling was 3,08% afgestemd op de EU-taxonomie.

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

Voor de green bonds die beoordeeld zijn door de ESG-dienstverlener is het percentage afgestemd op de EU-taxonomie volledig gebaseerd op de doelstelling klimaatmitigatie

Voor aandelen en/of bedrijfsobligaties is:
- 0,97% afgestemd op de doelstelling klimaatmitigatie
- 0,00% afgestemd op de doelstelling klimaatadaptatie
- 0,00% afgestemd op de doelstelling duurzaam gebruik en de bescherming van water en mariene hulpbronnen
- 0,03% afgestemd op de doelstelling transitie naar een circulaire economie
- 0,00% afgestemd op de doelstelling preventie en bestrijding verontreiniging
- 0,00% afgestemd op de doelstelling bescherming en het herstel van biodiversiteit en ecosystemen.

Voor het vaststellen van de afstemming op de EU-taxonomie wordt voor de aandelen en bedrijfsobligaties gekeken naar MSCI en voor Green Bonds die via het Achmea IM green bond raamwerk beoordeeld zijn naar de Green Bond data van de dataleverancier. Zij beoordelen de beschikbare, publieke informatie op de website van de uitgevende instelling, zoals de Second Party Opinion, het Green Bond Framework en het Impact report. Naar aanleiding van de inwerkingtreding van de SFDR (Level 2) verwachten wij dat er steeds meer informatie beschikbaar zal komen.
De gerapporteerde percentages zijn op bovenstaande wijze vastgesteld of afkomstig van een onafhankelijke dataverstrekker, in dit geval de dataprovider die uitgaat van door de ondernemingen gerapporteerde data op taxonomie alignment. Hierop is geen aanvullende betrouwbaarheidsverklaring van een accountant afgegeven of een toetsing uitgevoerd.

● ***Heeft het financiële product belegd in activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie die aan de EU-taxonomie[1] voldoen?***

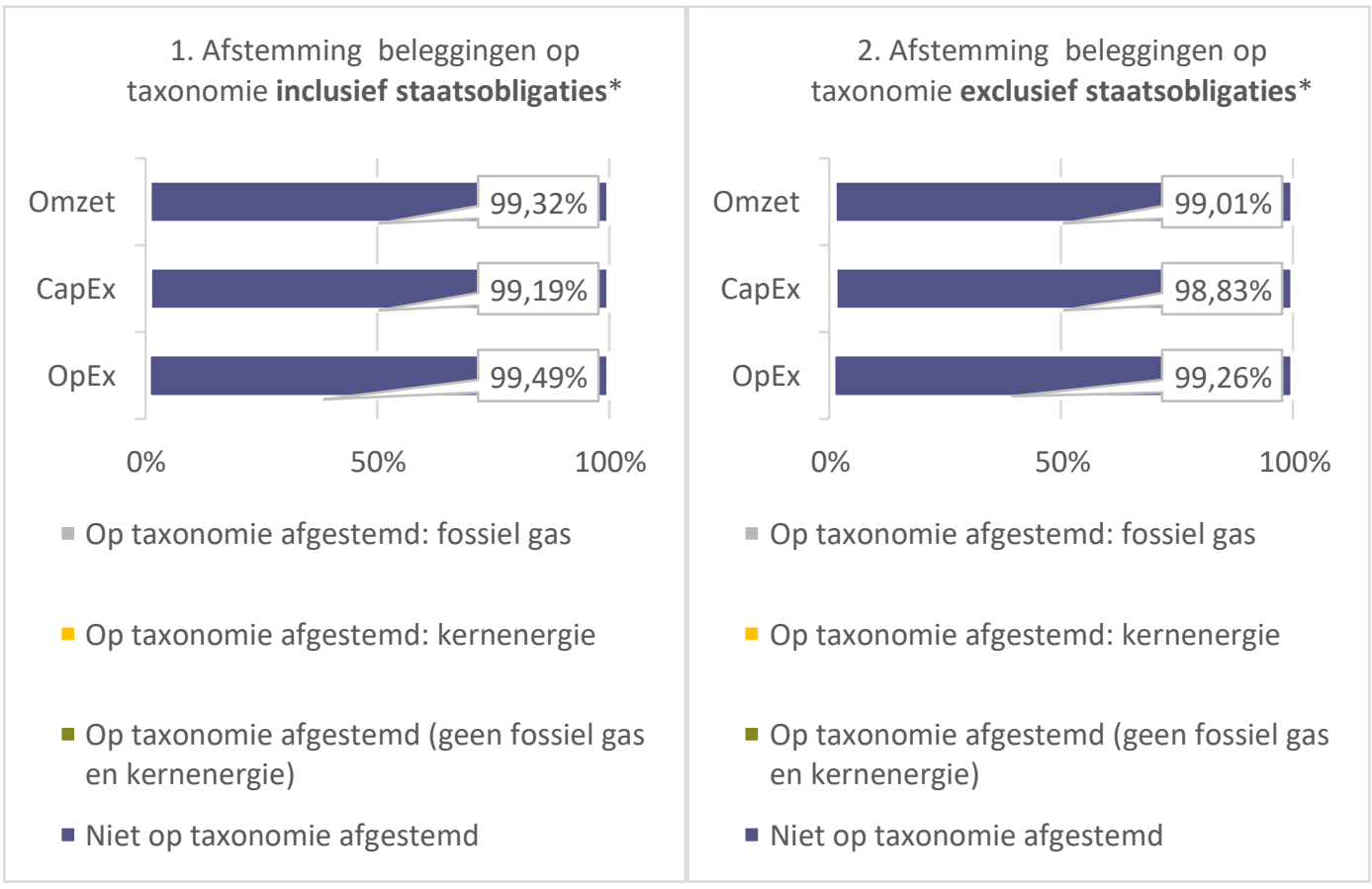
☒ Ja:

☒ In fossiel gas ☒ In kernenergie

☐ Nee

Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:
- de **omzet** die het aandeel van de opbrengsten uit groene activiteiten waarin is belegd, weergeeft;
- de **kapitaaluitgaven** (CapEx) die laten zien welke groene beleggingen worden gedaan door de ondernemingen waarin is belegd, bv. voor een transitie naar een groene economie;
- de **operationele uitgaven** (OpEx) die groene operationele activiteiten van ondernemingen waarin is belegd weergeven.

De onderstaande diagrammen geven in het grijs, oranje en groen het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen. Er is geen geschikte methode om te bepalen in hoeverre staatsobligaties* op de taxonomie zijn afgestemd. Daarom geeft het eerste diagram de mate van afstemming voor alle beleggingen van het financiële product inclusief staatsobligaties weer, terwijl het tweede diagram alleen voor de beleggingen van het financiële product in andere producten dan staatsobligaties aangeeft in hoeverre die op de taxonomie zijn afgestemd.



In deze diagrammen omvat "staatsobligaties" alle blootstellingen aan overheden.

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

Transitieactiviteiten zijn activiteiten waarvoor nog geen koolstofarme alternatieven

<u>Data over Taxonomy alignment voor green bonds van het Achmea IM universum:</u>
Dit is gebaseerd op documentatie van de uitgevende partij en de Second Party Opinion. Een onderverdeling naar Omzet, CapEx, OpEx wordt voor de green bonds van het Achmea IM universum niet gemaakt in:

a. Rapportages van de uitgevende organisatie,
b. Second Party Opinion (dit document wordt gebruikt om vast te stellen of iets een green bond is in combinatie met het Achmea IM Greenbond Raamwerk)
c. Bloomberg

Aangezien Achmea IM zich baseert op onafhankelijke informatie, welke niet beschikbaar is op dit moment, tonen bovenstaande grafieken dan ook 100% niet op taxonomie afgestemd en niet een uitsplitsing naar Omzet, CapEx of OpEx.

<u>Data over Taxonomy alignment en de uitsplitsing naar Omzet, CapEx of Opex voor overige duurzame beleggingen:</u>

[1] Activiteiten in de sectoren fossiel gas- en/of kernenergie zullen alleen aan de EU-taxonomie voldoen indien zij bijdragen aan het beperken van klimaatverandering ("klimaatmitigatie") en geen ernstige afbreuk doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie -zie de toelichting in de linker marge. De uitgebreide criteria voor economische activiteiten in de sectoren fossiel gas en kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen, zijn vastgelegd in Gedelegeerde Verordening (EU) 2022/1214 van de Commissie.

beschikbaar zijn en die onder meer broeikasgasemissie-niveaus hebben die overeenkomen met de beste prestaties.

Dit is afkomstig van de onafhankelijke dataprovider.

- ***Wat was het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten?***

Het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten was 0,35%.

- ***Hoe verhield het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen zich tot eerdere referentieperiodes?***

Ten opzichte van de voorgaande periode is dit percentage gedaald.

Wat was het aandeel duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet op de EU-taxonomie waren afgestemd?

zijn duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die **geen rekening houden met de criteria** voor ecologisch duurzame economische activiteiten in het kader van de Verordening (EU) 2020/852.

Het aandeel duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet waren afgestemd op de EU-Taxonomie, was 96,92%. Hieronder vallen ook duurzame beleggingen met een sociale doelstelling.

Er wordt ook belegd in duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet zijn afgestemd op de taxonomie. Ondernemingen kunnen duurzame doelstellingen hebben, maar niet verplicht en/of in staat zijn om te voldoen aan de rapportageverplichtingen van de taxonomie.

Het raamwerk neemt, naast EU Taxonomie alignment, meerdere criteria in acht om een aandeel en een bedrijfsobligatie te beoordelen. Het raamwerk voor aandelen en bedrijfsobligaties gebruikt ook vereisten tot wetenschappelijk aantoonbare emissiereductiedoelstellingen en tot een lagere CO2-uitstoot dan het sub industrie gemiddelde.

Het raamwerk op green bonds neemt, naast EU Taxonomie alignment, meerdere criteria in acht om een green bond te beoordelen. Het raamwerk volgt de ICMA Green Bond Principes. Daarnaast gebruikt het raamwerk de richtlijnen (taxonomie) van het Climate Bonds Initiative voor het beoordelen van de duurzaamheid van te financieren activiteiten. Zo wordt de kwaliteit van green bonds beoordeeld.

Wat was het aandeel sociaal duurzame beleggingen?

Het aandeel van sociaal duurzame beleggingen was 0%. Vooralsnog is het niet mogelijk om voor de duurzame beleggingen onderscheid te maken naar duurzame beleggingen met ecologische of sociale doelstellingen.

Welke beleggingen zijn opgenomen in ‘overige’? Waarvoor waren deze bedoeld en waren er ecologische of sociale minimumwaarborgen?

De beleggingen die onder ‘#2 overige’ zijn opgenomen bestaan voor het grootste deel uit beleggingen in beleggingsfondsen. Over deze beleggingsfondsen kan de ESG-dienstverlener geen e/s kenmerken meten. Daarnaast zijn onder ‘overige’ liquiditeiten opgenomen. Het streven is om het percentage liquide middelen zo klein mogelijk te houden. De beleggingen zijn bedoeld om de portefeuille efficiënt te beheren of rendement te behalen. Er bestaan geen ecologische of sociale minimumwaarborgen.

Een overzicht van alle type beleggingen onder overige is opgenomen in onderstaande tabel.

Type belegging	% van “overige”
Liquiditeiten	66,4
Overig	35,9
Alternatieve beleggingen	12,9
Derivaten	-15,2

Welke maatregelen zijn er in de referentieperiode getroffen om aan de ecologische en/of sociale kenmerken te voldoen?

Gedurende 2025 zijn onderstaande maatregelen getroffen om te voldoen aan de ecologische en/of sociale kenmerken:

Engagement; het pensioenfonds is in gesprek gegaan met ondernemingen waarin wordt belegd middels normatief en thematisch engagement Het doel van het Normatieve engagementprogramma is controverses van internationale normen te stoppen of te voorkomen. Bij Thematisch engagement staan niet de ondernemingen centraal die normen schenden, maar ondernemingen die hun prestaties op bepaalde thema’s op zowel financieel als maatschappelijk gebied kunnen verbeteren.

Stemmen; Daarnaast heeft het pensioenfonds actief gebruik gemaakt van aandeelhoudersrechten om lange termijn waarde creatie te bevorderen bij de ondernemingen waarin wordt belegd.

Zie voor meer informatie de MVB documentatie op de website.

Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de referentiebenchmark?

Referentie-benchmarks zijn indices waarmee wordt gemeten of het financiële product voldoet aan de ecologische of sociale kenmerken verwezenlijkt die dat product promoot.

Niet van toepassing. Met dit financieel product wordt de gehele pensioenregeling bedoeld. Er is geen alomvattende referentiebenchmark op het niveau van de pensioenregeling om te bepalen of de pensioenregeling is afgestemd op de ecologische en/of sociale kenmerken die het promoot.

49.10 SFDR annex IV Kring equensWorldline

BIJLAGE IV

Periodieke informatieverschaffing voor de financiële producten als bedoeld in artikel 8, leden 1, 2 en 2 bis, van Verordening (EU) 2019/2088 en artikel 6, eerste alinea, van Verordening (EU) 2020/852

Productbenaming: **Pensioenregeling Centraal Beheer APF (Kring equensWorldline)**

Identificatiecode voor juridische entiteiten (LEI): **724500SQFNKRQFN4JF97**

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

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

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

Heeft dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling?

●● ☐ Ja	●○ ☒ Nee
☐ Dit product heeft de volgende **duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling** gedaan: %	☒ Dit product **promootte ecologische/sociale (E/S-) kenmerken.** Hoewel duurzaam beleggen niet het doel ervan was, had het 16,41% duurzame beleggingen
☐ in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden	☒ met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden
☐ in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden	☒ met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden
	☒ met een sociale doelstelling
☐ Dit product heeft de volgende **duurzame beleggingen met een sociale doelstelling** gedaan: %	☐ Dit product promootte E/S-kenmerken, maar **heeft niet duurzaam belegd.**



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

Dit financiële product (hierna: deze pensioenregeling) promoot de volgende ecologische en sociale kenmerken:

ESG-integratie:
De pensioenregeling van Centraal Beheer APF integreert op structurele wijze ESG-risico's en ESG-factoren in het beleggingsproces. De regeling streeft naar een portefeuille waarvan het ESG-profiel beter is dan dat van de benchmark.

CO2-reductie:
De pensioenregeling van Centraal Beheer APF hanteert een CO2-reductiedoelstelling voor de portefeuilles met hoogste blootstelling aan klimaatgerelateerde transitierisico's: aandelen wereld, aandelen opkomende markten en high yield. Daarbij geldt dat de CO2-voetfdruk van deze portefeuilles in 2030 tenminste 50% lager moet zijn dan de CO2-voetafdruk van de generieke benchmark per ultimo 2020. Om dit te realiseren wordt de CO2-voetafdruk van de relevante portefeuilles in één keer met 30% verlaagd en daarna tot 2030 jaarlijks met gemiddeld 7%. De langetermijndoelstelling voor deze portefeuilles is om klimaatneutraal te zijn in 2050. Dat betekent dat de netto-uitstoot van broeikasgassen gelijk is aan nul. Eventuele rest (moeilijk te vermijden) emissies dienen volledig gecompenseerd te worden door verwijdering van CO_2. Wij maken wij nu nog geen gebruik van compensatie. Hoe het reductiepad vormgegeven wordt voor de periode na 2030 en welke middelen ingezet worden ten behoeve van CO2-compensatie richting 2050 wordt in de toekomst nader bepaald.

Uitsluitingsbeleid:
De volgende investeringen zijn uitgesloten:
- Ondernemingen die betrokken zijn bij activiteiten in verband met controversiële wapens;
- Ondernemingen die met hun gedrag de normen schenden van de UN Global Compact, de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten (UN Guiding Principles on Business & Human Rights), zoals mensenrechten, arbeidsnormen, milieu en anti-corruptie;
- Ondernemingen die betrokken zijn bij teelt en productie van tabak;
- Ondernemingen die omzet halen uit de winning en/of elektriciteitsopwekking van bepaalde fossiele brandstoffen, zoals kolen, teerzanden, schalieolie en -gas en Arctische olie en gas;
- Landenuitsluitingsbeleid en bijbehorende staatsbedrijven.

Overige opmerkingen bij de ecologische of sociale kenmerken van de pensioenregeling van Centraal Beheer APF:
Doelinvesteringen green bonds: Kring equensWorldline heeft een doelstelling om 3,8% (minimumallocatie van 5% van de Module Rente & Overlay Funds) in green bonds te beleggen. Green bonds zijn obligaties waarvan de opbrengsten uitsluitend gebruikt worden om projecten of activiteiten met een aantoonbaar positief effect op het milieu en/of klimaat te financieren. Deze green bonds worden zoveel mogelijk in deze rapportage meegenomen als duurzame belegging, maar kunnen we door andere databronnen van andere vermogensbeheerder dan ESG-dienstverlener Achmea IM (hierna: ESG-dienstverlener) niet rapporteren als doelinvestering.

Zie voor meer details het MVB-beleid van het pensioenfonds.

Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?

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

Om te bepalen of de Pensioenregeling voldoet aan de ecologische of sociale kenmerken, wordt gekeken naar de volgende duurzaamheidsindicatoren:

CO2-voetafdruk:
De CO2-voetafdruk laat de door de portefeuille gefinancierde broeikasgasemissies zien. Om deze CO2-voetafdruk te bepalen, wordt eerst van elke onderneming in de portefeuille de totale uitstoot van broeikasgassen per jaar berekend. Er wordt daarbij zowel gekeken naar de uitstoot die de onderneming zelf veroorzaakt door bedrijfsactiviteiten (scope 1 volgens het Greenhouse Gas Protocol), als naar de uitstoot die samenhangt met de productie van energie die de onderneming inkoopt (scope 2 volgens het Greenhouse Gas Protocol). CO2(e) staat voor CO_2-equivalenten. Dit is een maatstaf die de klimaatimpact van de zes broeikasgassen onder het Kyoto-protocol inzake klimaatverandering uitdrukt als de hoeveelheid koolstofdioxide (CO_2) die over een bepaalde periode (meestal 100 jaar) hetzelfde opwarmings-effect zou hebben. Dit wordt gedeeld door de ondernemingswaarde inclusief contanten (EVIC). De uitkomst hiervan geeft weer hoeveel

broeikasgassen een onderneming uitstoot voor elke euro aan financiering. Om tot de CO2-voetafdruk van de hele portefeuille te komen, wordt het gewogen gemiddelde van de CO2-voetafdrukken berekend van alle ondernemingen waarin wordt belegd. De ondernemingen waarin veel wordt belegd wegen dus zwaarder mee.

Over 2025 bedragen de gefinancierde broeikasgasemissies 43,08 tCO2 per miljoen euro belegd vermogen. Hiermee wordt invulling gegeven aan de reductiedoelstelling die geldt voor de relevante onderliggende mandaten van deze Pensioenregeling.

Uitsluitingsbeleid:
Het percentage beleggingen dat op de lijst van uit te sluiten ondernemingen en/of landen staat ten behoeve van het uitsluitingsbeleid.

Met het uitsluitingenbeleid streeft de Pensioenregeling na dat er geen investeringen plaatsvinden in ondernemingen en/of landen die niet aan de vooraf vastgestelde normgrenzen voldoen. In de afgelopen jaren hebben zich geen breaches voorgedaan in de beleggingsfondsen onder beheer van Achmea IM. De pensioenregeling kan via de niet door Achmea IM beheerde beleggingsfondsen blootstelling hebben gehad aan ondernemingen die zijn opgenomen op de uitsluitingslijst van het pensioenfonds. Dit omdat deze beleggingsfondsen een eigen uitsluitingsbeleid voeren, dat mogelijk afwijkt van het uitsluitingsbeleid van het pensioenfonds.

ESG-profiel:
Dit geeft aan hoe ondernemingen scoren op verschillende Ecologische, Sociale en Governance aspecten. Na iedere herbalancering was het ESG-profiel van de Pensioenregeling gedurende 2022 beter dan dat van de benchmark. Door marktbewegingen kan dit op kwartaaleinde afwijken.

Indicator	**2025**	**2024**	**2023**	**2022**
ESG Profiel Portfolio (*)	6,75	6,83	6,83	6,63
ESG Profiel Benchmark	6,66	6,72	6,62	6,48
Exposure naar normschenders (%)	0,00	0,09	0,00	0,00
Exposure naar tabaksproducenten (%)	0,00	0,00	0,00	0,00
Exposure naar controversiële wapens (%)	0,00	0,04	0,00	0,00
Exposure naar hoogrisicolanden en staatsbedrijven (%)	0,02	0,01	0,00	0,00
Exposure naar bedrijven met omzet naar de meest vervuilende sectoren in de fossiele industrie (%)	0,00	0,06	0,00	0.00
Gefinancierde broeikasgasemissie	43,08	35,13	34,68	52,88

(*) Dit is een score tussen [0, 10]. De score kijkt zowel naar het niveau van blootstelling aan financieel relevante ESG-risico's en kansen als naar hoe deze risico's beheerst worden. De bron voor deze data is dataprovider MSCI ESG.

- ***… en in vergelijking tot voorafgaande perioden?***

In de afgelopen jaren zijn er geen significante wijzigingen geweest. De volgende indicatoren zijn veranderd:
- Het ESG-profiel is verslechterd.
- De CO2-voetafdruk is gestegen.
- Uitsluitingsbeleid. Sinds 2023 worden ook beleggingsfondsen van andere vermogensbeheerders worden meegenomen. De exposures naar de eigen uitsluitingscriteria zijn beperkt.

- ***Wat waren de doelstellingen van de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan en hoe droeg de duurzame belegging bij tot die doelstellingen?***

Zoals opgenomen in de relevante precontractuele informatieverschaffing, heeft het de pensioenregeling van Centraal Beheer APF geen minimum commitment afgegeven naar duurzame beleggingen. De pensioenregeling van Centraal Beheer APF heeft echter in de gegeven referentieperiode wel degelijk belegd in duurzame beleggingen.

De belangrijkste doelstellingen van de duurzame beleggingen, green bonds van Achmea IM, hebben betrekking op:

- Mitigatie van klimaatverandering. Het proces om de stijging van de gemiddelde mondiale temperatuur te beperken tot beduidend minder dan 2 °C en de inspanningen voort te zetten om de temperatuurstijging te beperken tot 1,5 °C boven het pre-industriële niveau, zoals vastgelegd in de Overeenkomst van Parijs inzake klimaatverandering. Vermeden CO2-emissies is de meest relevante en gangbare kwantitatieve indicator voor het meten van de bijdrage van de duurzame beleggingen van dit Fonds aan klimaatmitigatie. De Beheerder baseert zich op de gerapporteerde informatie, inclusief impact cijfers van de uitgevende instelling. Wanneer de impactrapportage niet volledig is of onduidelijk is, proberen wij meer informatie te verkrijgen van de uitgevende instelling. De totale vermeden CO2-emissie van investeringen in green bonds bedroeg over 2025 9.540 ton.

In de EU-taxonomie is bepaald welke investeringen in economische activiteiten op basis van zes milieudoelstellingen, als ecologisch duurzaam kunnen worden bestempeld. In onze beoordeling van de uitgegeven green bond toetsen we in hoeverre deze overeenkomt met de criteria zoals opgenomen in de EU-taxonomie.

De belangrijkste doelstellingen van de duurzame beleggingen aandelen en/of bedrijfsobligaties hebben betrekking op:

- Mitigatie van klimaatverandering. Het proces om de stijging van de gemiddelde mondiale temperatuur te beperken tot beduidend minder dan 2 °C en de inspanningen voort te zetten om de temperatuurstijging te beperken tot 1,5 °C boven het pre-industriële niveau, zoals vastgelegd in de Overeenkomst van Parijs inzake klimaatverandering.

- Adaptatie aan klimaatverandering. Het proces van aanpassing aan de daadwerkelijke en verwachte klimaatverandering en de gevolgen daarvan. In de EU-taxonomie is bepaald welke investeringen in economische activiteiten op basis van zes milieudoelstellingen, waaronder klimaatadaptie, als ecologisch duurzaam kunnen worden bestempeld. Investeringen in bedrijven waarvan minimaal 20% van de omzet voldoet aan de criteria zoals opgenomen in de EU taxonomie, worden als duurzame belegging gezien.

- Sociale thema’s. Onder deze categorie vallen ondernemingen die substantieel bijdragen aan één of meerdere sociale doelstellingen. Daarbij wordt aangesloten bij internationaal erkende thema’s, waaronder: toegang tot voeding, toegang tot sanitaire voorzieningen , behandeling van ernstige ziekten, betaalbare huisvesting , onderwijs, financiering van het midden- en kleinbedrijf, digitale en fysieke connectiviteit. Ondernemingen waarvan minimaal 50% van de omzet voortkomt uit activiteiten die binnen deze zeven sociale-impactthema’s vallen en ondernemingen die tot de top 5 behoren op het gebied van toegang tot voeding (Access to Nutrition) en toegang tot medicijnen (Access to Medicine), worden aangemerkt als duurzame belegging.

Momenteel is er, gezien de grote diversiteit van activiteiten, nog geen vergelijkbare en aggregeerbare indicator beschikbaar voor het meten van de bijdrage van de duurzame beleggingen van dit Fonds aan de verschillende doelstellingen.

- ***Hoe hebben de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan geen ernstige afbreuk gedaan aan ecologisch of sociaal duurzame beleggingsdoelstellingen?***

De duurzame beleggingen mogen geen significante schade toebrengen aan ecologische of sociaal duurzame beleggingsdoelstellingen. Dit is gewaarborgd door alle potentieel duurzame beleggingen, green bonds en aandelen en/of bedrijfsobligaties te beoordelen aan de hand van het beoordelingsraamwerk van de ESG-dienstverlener. Daar bovenop is een screening op controverses uitgevoerd. Bedrijven die een significant deel van de omzet halen uit gambling en alcohol zien wij niet als duurzame belegging.

Hoe is rekening gehouden met de indicatoren voor ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?

De duurzame beleggingen van deze pensioenregeling hebben als doel een positieve impact te realiseren door middel van doelinvesteringen in green bonds of via beleggingen in aandelen en bedrijfsobligaties. De ESG-dienstverlener beoordeelt of de uitgegeven green bonds, de aandelen en bedrijfsobligaties voldoen aan het raamwerk. De duurzame beleggingen voldoen aan de uitsluitingen voor de ‘op de Overeenkomst van Parijs afgestemde’ EU-benchmark de Paris Aligned Benchmark (hierna: PAB). Daarnaast is via het uitsluitings- en engagementbeleid rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten, zoals hieronder beschreven wordt.

Waren duurzame beleggingen afgestemd op de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten? Details:

Ja. Het pensioenfonds heeft ondernemingen uitgesloten die met hun gedrag de normen schenden van de UN Global Compact, OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de UN Guiding Principles on Business & Human Rights, zoals mensenrechten, arbeidsnormen, milieu en anti-corruptie.

In de EU-taxonomie is het beginsel ’geen ernstige afbreuk doen’ vastgesteld. Dit houdt in dat op de taxonomie afgestemde beleggingen geen ernstige afbreuk mogen doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie, en dat een en ander vergezeld gaat van specifieke 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 evenmin ernstig afbreuk doen aan ecologische of sociale doelstellingen.



De belangrijkste ongunstige effecten zijn de belangrijkste negatieve effecten van beleggings-beslissingen op duurzaamheids-factoren die verband

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

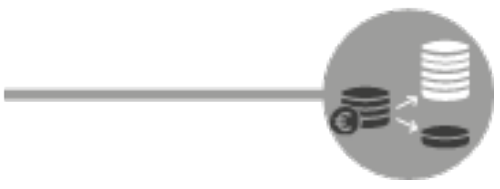
De pensioenregeling van Centraal Beheer APF houdt rekening met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren, zoals gedefinieerd in de EU-regelgeving. Deze ongunstige effecten en de ondernomen acties worden in de tabel hieronder toegelicht. Het pensioenfonds heeft zich gecommitteerd aan het Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (IMVB)-convenant en daarmee aan de OESO-richtljinen en de United Nations Guiding Principles (UNGP). We gebruiken het OESO-richtsnoer voor institutionele beleggers als leidraad bij de selectie, engagement en monitoring van onze beleggingen. Onze ESG-dienstverlener screent de portefeuille op de eventuele negatieve impact van beleggingen en prioriteren vervolgens de meest ernstige

houden met ecologische en sociale thema's en arbeidsomstandig-heden, eerbiediging van de mensenrechten en bestrijding van corruptie en omkoping.

impacts (op basis van zwaarte, reikwijdte, onomkeerbaarheid en waarschijnlijkheid). Zie voor meer informatie ook het MVB-beleid van Centraal Beheer APF.

Op de website en in het jaarverslag rapporteren wij over de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren.

Belangrijkste ongunstige effecten (PAI-indicatoren)	**Toelichting**	**Genomen maatregelen**
Koolstofvoetafdruk	Monitoren en sturen van de fondsportefeuille door het bepalen van de CO2 voetafdruk van ondernemingen met behulp van de gefinancierde broeikasgasemissie-methode (CO2/EVIC)	ESG-integratie: ESG-informatie systematisch en consistent integreren in de beleggingsprocessen. Hieronder vallen het CO2 reductiepad en het inzichtelijk maken van ESG-risico's. Deze laatste heeft als doel beter geïnformeerde beleggingsbeslissingen te nemen.
Blootstelling aan ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen	Betrokkenheid bij kolen en teerzanden, schalieolie en -gas, Arctische olie en-gas met een omzetgrens van >5%	Uitsluiten: het op voorhand identificeren van bepaalde sectoren en producten of specifieke landen waar de Beheerder niet in wil beleggen.
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)	Uitsluiten van normschenders	Uitsluiten: het op voorhand identificeren van bepaalde sectoren en producten of specifieke landen waar de Beheerder niet in wil beleggen. Normatief engagement: de dialoog aangegaan met ondernemingen die de UN Global Compact, OESO richtlijnen voor multinationale ondernemingen en UN Guiding Principles on Business and Human Rights (dreigen te) schenden.
Blootstelling aan controversiële wapens (antipersoneelsmijnen, clustermunitie, chemische wapens en biologische wapens)	Uitsluiten van producenten van controversiële wapens	Uitsluiten: het op voorhand identificeren van bepaalde sectoren en producten of specifieke landen waar de Beheerder niet in wil beleggen.
Landen waarin is belegd met schendingen van sociale rechten	Betrokkenheid bij landen waarin schendingen plaatsvinden op het gebied van mensenrechten, arbeidsrechten en corruptie	Uitsluiten: het op voorhand identificeren van bepaalde sectoren en producten of specifieke landen waar de Beheerder niet in wil beleggen.



Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?

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

Grootste beleggingen	**Sector**	**% Activa**	**Land**
Stichting PVF Particuliere Hypotheekfonds	Overig	11,3	Nederland
Stadt Koeln	Overig	1,5	Duitsland
Netherlands Government .7500% 15/07/2027	Overheden	1,3	Nederland

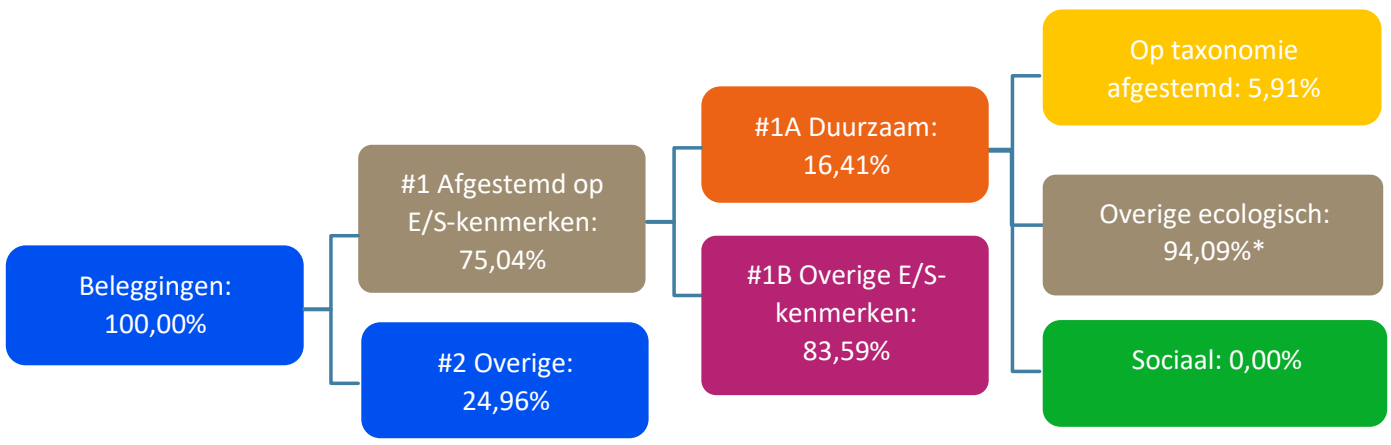
Netherlands government 0% 15/01/2026	Overheden	1,3	Nederland
Netherlands government 0% 15/01/2027	Overheden	1,2	Nederland
CCP JP Morgan - LCH Variation Margin	Overig	1,1	Verenigd Koninkrijk
Stadt Bonn	Overig	0,9	Duitsland
CCP_BNP_LCH_VM	Overig	0,9	Frankrijk
CCP Barclays - LCH Variation Margin	Overig	0,8	Verenigd Koninkrijk
NVIDIA Corp	Halfgeleiders en halfgeleiderapparatuur	0,8	Verenigde Staten
Land Rheinland-Pfalz	Overig	0,7	Duitsland
CBRE Dutch Residential Fund	Overig	0,7	Nederland
Apple Inc	Technologie Hardware & Apparatuur	0,7	Verenigde Staten
Stadt Duesseldorf	Overig	0,7	Duitsland
France (govt of) 2.500% 24/09/2027	Overheden	0,7	Frankrijk

Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

Het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen was 12,33% van de totale beleggingsportefeuille. In het stroomschema hieronder wordt het percentage duurzame beleggingen uitgedrukt t.o.v. #1 Afgestemd op E/S-kenmerken waardoor het percentage kan afwijken. Hetzelfde principe wordt toegepast voor het percentage afgestemd op de taxonomie.

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

Hoe zag de activa-allocatie eruit?



#1 Afgestemd op E/S-kenmerken omvat de beleggingen van het financiële product die worden gebruikt om te voldoen aan de ecologische of sociale kenmerken die het financiële product promoot.

#2 Overige omvat de overige beleggingen van het financiële product die niet zijn afgestemd op de ecologische of sociale kenmerken en die evenmin als duurzame belegging gelden.

De categorie **#1 Afgestemd op E/S-kenmerken** omvat:

- De subcategorie **#1A Duurzaam** omvat duurzame beleggingen met ecologische of sociale doelstellingen.
- De subcategorie **#1B Overige E/S-kenmerken** omvat beleggingen die op de ecologische of sociale kenmerken zijn afgestemd, maar die niet als duurzame belegging gelden.

* Vooralsnog is het niet mogelijk om voor de duurzame beleggingen onderscheid te maken naar duurzame beleggingen met ecologische of sociale doelstellingen.

- ***In welke economische sectoren werd belegd?***

Sector	% van portefeuille
Overheden	33,9
Financiële instellingen	3,5
Supranationalen	3,5
Door onderpand gedekt	3,2
Halfgeleiders en halfgeleiderapparatuur	1,9
Agentschappen	1,9
Banken	1,9
Nutsvoorzieningen	1,8
Financiële diensten	1,7
Overig	46,6

In hoeverre waren de duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling afgestemd op de EU-taxonomie?

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

Van de duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling was 5,91% afgestemd op de EU-taxonomie.

Voor de green bonds die beoordeeld zijn door de ESG-dienstverlener is het percentage afgestemd op de EU-taxonomie volledig gebaseerd op de doelstelling klimaatmitigatie

Voor aandelen en/of bedrijfsobligaties is:
- 1,65% afgestemd op de doelstelling klimaatmitigatie
- 0,00% afgestemd op de doelstelling klimaatadaptatie
- 0,00% afgestemd op de doelstelling duurzaam gebruik en de bescherming van water en mariene hulpbronnen
- 0,02% afgestemd op de doelstelling transitie naar een circulaire economie
- 0,00% afgestemd op de doelstelling preventie en bestrijding verontreiniging
- 0,00% afgestemd op de doelstelling bescherming en het herstel van biodiversiteit en ecosystemen.

Voor het vaststellen van de afstemming op de EU-taxonomie wordt voor de aandelen en bedrijfsobligaties gekeken naar MSCI en voor green bonds die via het Achmea IM Green Bond Raamwerk beoordeeld zijn naar de green bond data van de dataleverancier. Zij beoordelen de beschikbare, publieke informatie op de website van de uitgevende instelling, zoals de Second Party Opinion, het Green Bond Framework en het Impact report. Naar aanleiding van de inwerkingtreding van de SFDR (Level 2) verwachten wij dat er steeds meer informatie beschikbaar zal komen.

De gerapporteerde percentages zijn op bovenstaande wijze vastgesteld of afkomstig van een onafhankelijke dataverstrekker, in dit geval de dataprovider die uitgaat van door de ondernemingen gerapporteerde data op taxonomie alignment. Hierop is geen aanvullende betrouwbaarheidsverklaring van een accountant afgegeven of een toetsing uitgevoerd.

- ***Heeft het financiële product belegd in activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie die aan de EU-taxonomie[1] voldoen?***

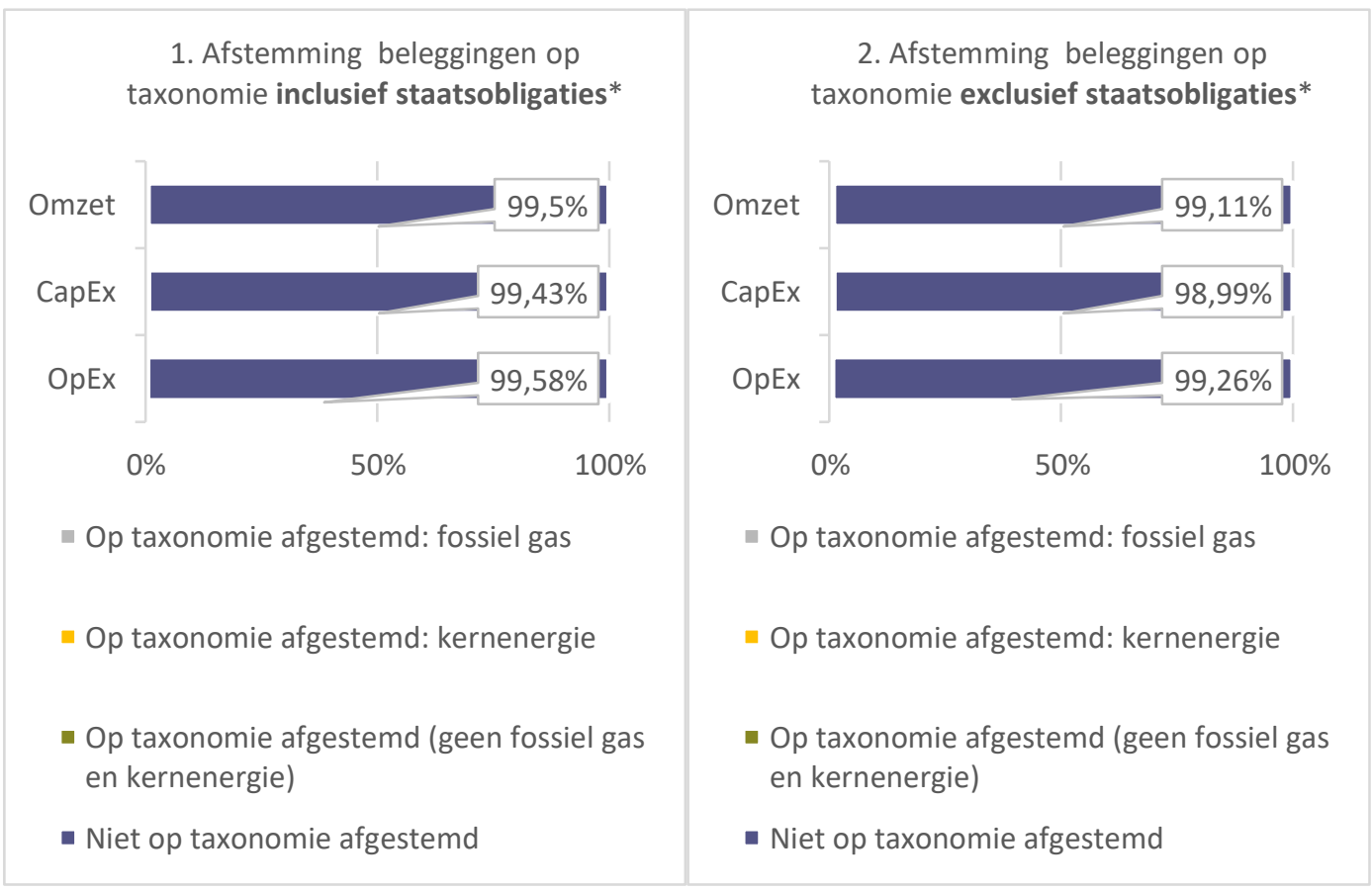
☒ Ja:

☐ In fossiel gas ☒ In kernenergie

☐ Nee

Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:
- de **omzet** die het aandeel van de opbrengsten uit groene activiteiten waarin is belegd, weergeeft;
- de **kapitaaluitgaven** (CapEx) die laten zien welke groene beleggingen worden gedaan door de ondernemingen waarin is belegd, bv. voor een transitie naar een groene economie;
- de **operationele uitgaven** (OpEx) die groene operationele activiteiten van ondernemingen waarin is belegd weergeven.

De onderstaande diagrammen geven in het grijs, oranje en groen het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen. Er is geen geschikte methode om te bepalen in hoeverre staatsobligaties* op de taxonomie zijn afgestemd. Daarom geeft het eerste diagram de mate van afstemming voor alle beleggingen van het financiële product inclusief staatsobligaties weer, terwijl het tweede diagram alleen voor de beleggingen van het financiële product in andere producten dan staatsobligaties aangeeft in hoeverre die op de taxonomie zijn afgestemd.



***In deze diagrammen omvat "staatsobligaties" alle blootstellingen aan overheden.**

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

Transitieactiviteiten zijn activiteiten waarvoor nog geen koolstofarme alternatieven

<u>Data over Taxonomy alignment voor green bonds van het Achmea IM universum:</u>
Dit is gebaseerd op documentatie van de uitgevende partij en de Second Party Opinion. Een onderverdeling naar Omzet, CapEx, OpEx wordt voor de green bonds van het Achmea IM universum niet gemaakt in:

a. Rapportages van de uitgevende organisatie,
b. Second Party Opinion (dit document wordt gebruikt om vast te stellen of iets een green bond is in combinatie met het Achmea IM Greenbond Raamwerk)
c. Bloomberg

Aangezien Achmea IM zich baseert op onafhankelijke informatie, welke niet beschikbaar is op dit moment, tonen bovenstaande grafieken dan ook 100% niet op taxonomie afgestemd en niet een uitsplitsing naar Omzet, CapEx of OpEx.

<u>Data over Taxonomy alignment en de uitsplitsing naar Omzet, CapEx of Opex voor overige duurzame beleggingen:</u>

[1] Activiteiten in de sectoren fossiel gas- en/of kernenergie zullen alleen aan de EU-taxonomie voldoen indien zij bijdragen aan het beperken van klimaatverandering ("klimaatmitigatie") en geen ernstige afbreuk doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie -zie de toelichting in de linker marge. De uitgebreide criteria voor economische activiteiten in de sectoren fossiel gas en kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen, zijn vastgelegd in Gedelegeerde Verordening (EU) 2022/1214 van de Commissie.

beschikbaar zijn en die onder meer broeikasgasemissie-niveaus hebben die overeenkomen met de beste prestaties.

Dit is afkomstig van de onafhankelijke dataprovider.

- ***Wat was het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten?***

Het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten was 0,29%.

- ***Hoe verhield het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen zich tot eerdere referentieperiodes?***

Ten opzichte van de voorgaande periode is dit percentage gedaald.

Wat was het aandeel duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet op de EU-taxonomie waren afgestemd?

zijn duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die **geen rekening houden met de criteria** voor ecologisch duurzame economische activiteiten in het kader van de Verordening (EU) 2020/852.

Het aandeel duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet waren afgestemd op de EU-Taxonomie, was 94,09%. Hieronder vallen ook duurzame beleggingen met een sociale doelstelling.

Er wordt ook belegd in duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet zijn afgestemd op de taxonomie. Ondernemingen kunnen duurzame doelstellingen hebben, maar niet verplicht en/of in staat zijn om te voldoen aan de rapportageverplichtingen van de taxonomie.

Het raamwerk neemt, naast EU Taxonomie alignment, meerdere criteria in acht om een aandeel en een bedrijfsobligatie te beoordelen. Het raamwerk voor aandelen en bedrijfsobligaties gebruikt ook vereisten tot wetenschappelijk aantoonbare emissiereductiedoelstellingen en tot een lagere CO2-uitstoot dan het sub industrie gemiddelde.

Het raamwerk op green bonds neemt, naast EU Taxonomie alignment, meerdere criteria in acht om een green bond te beoordelen. Het raamwerk volgt de ICMA Green Bond Principes. Daarnaast gebruikt het raamwerk de richtlijnen (taxonomie) van het Climate Bonds Initiative voor het beoordelen van de duurzaamheid van te financieren activiteiten. Zo wordt de kwaliteit van green bonds beoordeeld.

Wat was het aandeel sociaal duurzame beleggingen?

Het aandeel van sociaal duurzame beleggingen was 0%. Vooralsnog is het niet mogelijk om voor de duurzame beleggingen onderscheid te maken naar duurzame beleggingen met ecologische of sociale doelstellingen.

Welke beleggingen zijn opgenomen in ‘overige’? Waarvoor waren deze bedoeld en waren er ecologische of sociale minimumwaarborgen?

De beleggingen die onder ‘#2 overige’ zijn opgenomen bestaan voor het grootste deel uit beleggingen in beleggingsfondsen. Over deze beleggingsfondsen kan de ESG-dienstverlener geen e/s kenmerken meten. Daarnaast zijn onder ‘overige’ liquiditeiten opgenomen. Het streven is om het percentage liquide middelen zo klein mogelijk te houden. De beleggingen zijn bedoeld om de portefeuille efficiënt te beheren of rendement te behalen. Er bestaan geen ecologische of sociale minimumwaarborgen.

Een overzicht van alle type beleggingen onder overige is opgenomen in onderstaande tabel.

Type belegging	% van “overige”
Liquiditeiten	59,8
Overig	49,4
Alternatieve beleggingen	5,3
Derivaten	-14,5

Welke maatregelen zijn er in de referentieperiode getroffen om aan de ecologische en/of sociale kenmerken te voldoen?

Gedurende 2025 zijn onderstaande maatregelen getroffen om te voldoen aan de ecologische en/of sociale kenmerken:

Engagement: het pensioenfonds is in gesprek gegaan met ondernemingen waarin wordt belegd middels normatief en thematisch engagement Het doel van het Normatieve engagementprogramma is controverses van internationale normen te stoppen of te voorkomen. Bij Thematisch engagement staan niet de ondernemingen centraal die normen schenden, maar ondernemingen die hun prestaties op bepaalde thema’s op zowel financieel als maatschappelijk gebied kunnen verbeteren.

Stemmen: Daarnaast heeft het pensioenfonds actief gebruik gemaakt van aandeelhoudersrechten om lange termijn waarde creatie te bevorderen bij de ondernemingen waarin wordt belegd.

Zie voor meer informatie de MVB documentatie op de website.

Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de referentiebenchmark?

Referentie-benchmarks zijn indices waarmee wordt gemeten of het financiële product voldoet aan de ecologische of sociale kenmerken verwezenlijkt die dat product promoot.

Niet van toepassing. Met dit financieel product wordt de gehele pensioenregeling bedoeld. Er is geen alomvattende referentiebenchmark op het niveau van de pensioenregeling om te bepalen of de pensioenregeling is afgestemd op de ecologische en/of sociale kenmerken die het promoot.

49.11 SFDR annex IV Kring HPE

BIJLAGE IV

Periodieke informatieverschaffing voor de financiële producten als bedoeld in artikel 8, leden 1, 2 en 2 bis, van Verordening (EU) 2019/2088 en artikel 6, eerste alinea, van Verordening (EU) 2020/852

Productbenaming: **Pensioenregeling Centraal Beheer APF (Kring HPE)**

Identificatiecode voor juridische entiteiten (LEI): **724500SQFNKRQFN4JF97**

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

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

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

Heeft dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling?

●● ☐ Ja	●○ ☒ Nee
☐ Dit product heeft de volgende **duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling** gedaan: %	☒ Dit product **promootte ecologische/sociale (E/S-) kenmerken.** Hoewel duurzaam beleggen niet het doel ervan was, had het 22,67% duurzame beleggingen
☐ in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden	☒ met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden
☐ in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden	☒ met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden
	☒ met een sociale doelstelling
☐ Dit product heeft de volgende **duurzame beleggingen met een sociale doelstelling** gedaan: %	☐ Dit product promootte E/S-kenmerken, maar **heeft niet duurzaam belegd.**



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

Dit financiële product (hierna: deze pensioenregeling) promoot de volgende ecologische en sociale kenmerken:

ESG-integratie:
De pensioenregeling van Centraal Beheer APF integreert op structurele wijze ESG-risico's en ESG-factoren in het beleggingsproces. De regeling streeft naar een portefeuille waarvan het ESG-profiel beter is dan dat van de benchmark.

CO2-reductie:
De pensioenregeling van Centraal Beheer APF hanteert een CO2-reductiedoelstelling voor de portefeuilles met hoogste blootstelling aan klimaatgerelateerde transitierisico's: aandelen wereld, aandelen opkomende markten en high yield. Daarbij geldt dat de CO2-voetfdruk van deze portefeuilles in 2030 tenminste 50% lager moet zijn dan de CO2-voetafdruk van de generieke benchmark per ultimo 2020. Om dit te realiseren wordt de CO2-voetafdruk van de relevante portefeuilles in één keer met 30% verlaagd en daarna tot 2030 jaarlijks met gemiddeld 7%. De langetermijndoelstelling voor deze portefeuilles is om klimaatneutraal te zijn in 2050. Dat betekent dat de netto-uitstoot van broeikasgassen gelijk is aan nul. Eventuele rest (moeilijk te vermijden) emissies dienen volledig gecompenseerd te worden door verwijdering van CO_2. Wij maken wij nu nog geen gebruik van compensatie. Hoe het reductiepad vormgegeven wordt voor de periode na 2030 en welke middelen ingezet worden ten behoeve van CO2-compensatie richting 2050 wordt in de toekomst nader bepaald.

Uitsluitingsbeleid:
De volgende investeringen zijn uitgesloten:
- Ondernemingen die betrokken zijn bij activiteiten in verband met controversiële wapens;
- Ondernemingen die met hun gedrag de normen schenden van de UN Global Compact, de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten (UN Guiding Principles on Business & Human Rights), zoals mensenrechten, arbeidsnormen, milieu en anti-corruptie;
- Ondernemingen die betrokken zijn bij teelt en productie van tabak;
- Ondernemingen die omzet halen uit de winning en/of elektriciteitsopwekking van bepaalde fossiele brandstoffen, zoals kolen, teerzanden, schalieolie en -gas en Arctische olie en gas;
- Landenuitsluitingsbeleid en bijbehorende staatsbedrijven.

Zie voor meer details het MVB-beleid van het pensioenfonds.

Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?

Om te bepalen of de Pensioenregeling voldoet aan de ecologische of sociale kenmerken, wordt gekeken naar de volgende duurzaamheidsindicatoren:

CO2-voetafdruk:
De CO2-voetafdruk laat de door de portefeuille gefinancierde broeikasgasemissies zien. Om deze CO2-voetafdruk te bepalen, wordt eerst van elke onderneming in de portefeuille de totale uitstoot van broeikasgassen per jaar berekend. Er wordt daarbij zowel gekeken naar de uitstoot die de onderneming zelf veroorzaakt door bedrijfsactiviteiten (scope 1 volgens het Greenhouse Gas Protocol), als naar de uitstoot die samenhangt met de productie van energie die de onderneming inkoopt (scope 2 volgens het Greenhouse Gas Protocol). CO2(e) staat voor CO_2-equivalenten. Dit is een maatstaf die de klimaatimpact van de zes broeikasgassen onder het Kyoto-protocol inzake klimaatverandering uitdrukt als de hoeveelheid koolstofdioxide (CO_2) die over een bepaalde periode (meestal 100 jaar) hetzelfde opwarmings-effect zou hebben. Dit wordt gedeeld door de ondernemingswaarde inclusief contanten (EVIC). De uitkomst hiervan geeft weer hoeveel broeikasgassen een onderneming uitstoot voor elke euro aan financiering. Om tot de CO2-voetafdruk van de hele portefeuille te komen, wordt het gewogen gemiddelde van de CO2-voetafdrukken berekend van alle ondernemingen waarin wordt belegd. De ondernemingen waarin veel wordt belegd wegen dus zwaarder mee.

Over 2025 bedragen de gefinancierde broeikasgasemissies 51,56 tCO2 per miljoen euro belegd vermogen. Hiermee wordt invulling gegeven aan de reductiedoelstelling die geldt voor de relevante onderliggende mandaten van deze Pensioenregeling.

Uitsluitingsbeleid:
Het percentage beleggingen dat op de lijst van uit te sluiten ondernemingen en/of landen staat ten

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

behoeve van het uitsluitingsbeleid.

Met het uitsluitingenbeleid streeft de Pensioenregeling na dat er geen investeringen plaatsvinden in ondernemingen en/of landen die niet aan de vooraf vastgestelde normgrenzen voldoen. In de afgelopen jaren hebben zich geen breaches voorgedaan in de beleggingsfondsen onder beheer van Achmea IM. De pensioenregeling kan via de niet door Achmea IM beheerde beleggingsfondsen blootstelling hebben gehad aan ondernemingen die zijn opgenomen op de uitsluitingslijst van het pensioenfonds. Dit omdat deze beleggingsfondsen een eigen uitsluitingsbeleid voeren, dat mogelijk afwijkt van het uitsluitingsbeleid van het pensioenfonds.

ESG-profiel:
Dit geeft aan hoe ondernemingen scoren op verschillende Ecologische, Sociale en Governance aspecten. Na iedere herbalancering was het ESG-profiel van de Pensioenregeling gedurende 2022 beter dan dat van de benchmark. Door marktbewegingen kan dit op kwartaaleinde afwijken.

Indicator	2025	2024	2023	2022
ESG Profiel Portfolio (*)	6,13	6,37	6,42	6,26
ESG Profiel Benchmark	6,32	6,34	6,29	6,03
Exposure naar normschenders (%)	0,00	0,71	0,00	0,00
Exposure naar tabaksproducenten (%)	0,04	0,04	0,00	0,00
Exposure naar controversiële wapens (%)	0,31	0,65	0,00	0,00
Exposure naar hoogrisicolanden en staatsbedrijven (%)	0,09	0,04	0,00	0,00
Exposure naar bedrijven met omzet naar de meest vervuilende sectoren in de fossiele industrie (%)	0,66	1,87	0,00	0.00
Gefinancierde broeikasgasemissie	51,56	46,93	50,60	64,53

(*) Dit is een score tussen [0, 10]. De score kijkt zowel naar het niveau van blootstelling aan financieel relevante ESG-risico's en kansen als naar hoe deze risico's beheerst worden. De bron voor deze data is dataprovider MSCI ESG.

- ***… en in vergelijking tot voorafgaande perioden?***

In de afgelopen jaren zijn er geen significante wijzigingen geweest. De volgende indicatoren zijn veranderd:
- Het ESG-profiel is verslechterd.
- De CO2-voetafdruk is gestegen.
- Uitsluitingsbeleid. Sinds 2023 worden ook beleggingsfondsen van andere vermogensbeheerders worden meegenomen. De exposures naar de eigen uitsluitingscriteria zijn beperkt.

- ***Wat waren de doelstellingen van de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan en hoe droeg de duurzame belegging bij tot die doelstellingen?***

Zoals opgenomen in de relevante precontractuele informatieverschaffing, heeft het de pensioenregeling van Centraal Beheer APF geen minimum commitment afgegeven naar duurzame beleggingen. De pensioenregeling van Centraal Beheer APF heeft echter in de gegeven referentieperiode wel degelijk belegd in duurzame beleggingen.

De belangrijkste doelstellingen van de duurzame beleggingen, green bonds van Achmea IM, hebben betrekking op:

- Mitigatie van klimaatverandering. Het proces om de stijging van de gemiddelde mondiale temperatuur te beperken tot beduidend minder dan 2 °C en de inspanningen voort te zetten om de

temperatuurstijging te beperken tot 1,5 °C boven het pre-industriële niveau, zoals vastgelegd in de Overeenkomst van Parijs inzake klimaatverandering. Vermeden CO2-emissies is de meest relevante en gangbare kwantitatieve indicator voor het meten van de bijdrage van de duurzame beleggingen van dit Fonds aan klimaatmitigatie. De Beheerder baseert zich op de gerapporteerde informatie, inclusief impact cijfers van de uitgevende instelling. Wanneer de impactrapportage niet volledig is of onduidelijk is, proberen wij meer informatie te verkrijgen van de uitgevende instelling. De totale vermeden CO2-emissie van investeringen in green bonds bedroeg over 2025 18.949 ton.

In de EU-taxonomie is bepaald welke investeringen in economische activiteiten op basis van zes milieudoelstellingen, als ecologisch duurzaam kunnen worden bestempeld. In onze beoordeling van de uitgegeven green bond toetsen we in hoeverre deze overeenkomt met de criteria zoals opgenomen in de EU-taxonomie.

De belangrijkste doelstellingen van de duurzame beleggingen aandelen en/of bedrijfsobligaties hebben betrekking op:

- Mitigatie van klimaatverandering. Het proces om de stijging van de gemiddelde mondiale temperatuur te beperken tot beduidend minder dan 2 °C en de inspanningen voort te zetten om de temperatuurstijging te beperken tot 1,5 °C boven het pre-industriële niveau, zoals vastgelegd in de Overeenkomst van Parijs inzake klimaatverandering.

- Adaptatie aan klimaatverandering. Het proces van aanpassing aan de daadwerkelijke en verwachte klimaatverandering en de gevolgen daarvan. In de EU-taxonomie is bepaald welke investeringen in economische activiteiten op basis van zes milieudoelstellingen, waaronder klimaatadaptie, als ecologisch duurzaam kunnen worden bestempeld. Investeringen in bedrijven waarvan minimaal 20% van de omzet voldoet aan de criteria zoals opgenomen in de EU taxonomie, worden als duurzame belegging gezien.

- Sociale thema's. Onder deze categorie vallen ondernemingen die substantieel bijdragen aan één of meerdere sociale doelstellingen. Daarbij wordt aangesloten bij internationaal erkende thema's, waaronder: toegang tot voeding, toegang tot sanitaire voorzieningen , behandeling van ernstige ziekten, betaalbare huisvesting , onderwijs, financiering van het midden- en kleinbedrijf, digitale en fysieke connectiviteit. Ondernemingen waarvan minimaal 50% van de omzet voortkomt uit activiteiten die binnen deze zeven sociale-impactthema's vallen en ondernemingen die tot de top 5 behoren op het gebied van toegang tot voeding (Access to Nutrition) en toegang tot medicijnen (Access to Medicine), worden aangemerkt als duurzame belegging.

Momenteel is er, gezien de grote diversiteit van activiteiten, nog geen vergelijkbare en aggregeerbare indicator beschikbaar voor het meten van de bijdrage van de duurzame beleggingen van dit Fonds aan de verschillende doelstellingen.

- ***Hoe hebben de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan geen ernstige afbreuk gedaan aan ecologisch of sociaal duurzame beleggingsdoelstellingen?***

De duurzame beleggingen mogen geen significante schade toebrengen aan ecologische of sociaal duurzame beleggingsdoelstellingen. Dit is gewaarborgd door alle potentieel duurzame beleggingen, green bonds en aandelen en/of bedrijfsobligaties te beoordelen aan de hand van het beoordelingsraamwerk van de ESG-dienstverlener. Daar bovenop is een screening op controverses uitgevoerd. Bedrijven die een significant deel van de omzet halen uit gambling en alcohol zien wij niet als duurzame belegging.

Hoe is rekening gehouden met de indicatoren voor ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?

De duurzame beleggingen van deze pensioenregeling hebben als doel een positieve impact te realiseren door middel van doelinvesteringen in green bonds of via beleggingen in aandelen en bedrijfsobligaties. De ESG-dienstverlener beoordeelt of de uitgegeven green bonds, de aandelen en bedrijfsobligaties voldoen aan het raamwerk.

De duurzame beleggingen voldoen aan de uitsluitingen voor de ‘op de Overeenkomst van Parijs afgestemde’ EU-benchmark de Paris Aligned Benchmark (hierna: PAB). Daarnaast is via het uitsluitings- en engagementbeleid rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten, zoals hieronder beschreven wordt.

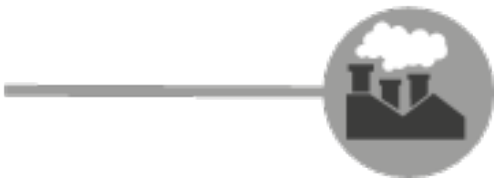
Waren duurzame beleggingen afgestemd op de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten? Details:

Ja. Het pensioenfonds heeft ondernemingen uitgesloten die met hun gedrag de normen schenden van de UN Global Compact, OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de UN Guiding Principles on Business & Human Rights, zoals mensenrechten, arbeidsnormen, milieu en anti-corruptie.

In de EU-taxonomie is het beginsel ’geen ernstige afbreuk doen’ vastgesteld. Dit houdt in dat op de taxonomie afgestemde beleggingen geen ernstige afbreuk mogen doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie, en dat een en ander vergezeld gaat van specifieke 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 evenmin ernstig afbreuk doen aan ecologische of sociale doelstellingen.



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

De belangrijkste ongunstige effecten zijn de belangrijkste negatieve effecten van beleggings-beslissingen op duurzaamheids-factoren die verband houden met ecologische en sociale thema’s en arbeidsomstandig-heden, eerbiediging van de mensenrechten en bestrijding van corruptie en omkoping.

De pensioenregeling van Centraal Beheer APF houdt rekening met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren, zoals gedefinieerd in de EU-regelgeving. Deze ongunstige effecten en de ondernomen acties worden in de tabel hieronder toegelicht. Het pensioenfonds heeft zich gecommitteerd aan het Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (IMVB)-convenant en daarmee aan de OESO-richtljinen en de United Nations Guiding Principles (UNGP). We gebruiken het OESO-richtsnoer voor institutionele beleggers als leidraad bij de selectie, engagement en monitoring van onze beleggingen. Onze ESG-dienstverlener screent de portefeuille op de eventuele negatieve impact van beleggingen en prioriteren vervolgens de meest ernstige impacts (op basis van zwaarte, reikwijdte, onomkeerbaarheid en waarschijnlijkheid). Zie voor meer informatie ook het MVB-beleid van Centraal Beheer APF.

Op de website en in het jaarverslag rapporteren wij over de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren.

Belangrijkste ongunstige effecten (PAI-indicatoren)	Toelichting	Genomen maatregelen
Koolstofvoetafdruk	Monitoren en sturen van de fondsportefeuille door het bepalen van de CO2 voetafdruk van ondernemingen met behulp van de gefinancierde broeikasgasemissie-methode (CO2/EVIC)	ESG-integratie: ESG-informatie systematisch en consistent integreren in de beleggingsprocessen. Hieronder vallen het CO2-reductiepad en het inzichtelijk maken van ESG-risico’s. Deze laatste heeft als doel beter geïnformeerde beleggingsbeslissingen te nemen.
Blootstelling aan ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen	Betrokkenheid bij kolen en teerzanden, schalieolie en -gas, Arctische olie en-gas met een omzetgrens van >5%	Uitsluiten: het op voorhand identificeren van bepaalde sectoren en producten of specifieke landen waar de Beheerder niet in wil beleggen.

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)	Uitsluiten van normschenders	Uitsluiten: het op voorhand identificeren van bepaalde sectoren en producten of specifieke landen waar de Beheerder niet in wil beleggen. Normatief engagement: de dialoog aangegaan met ondernemingen die de UN Global Compact, OESO richtlijnen voor multinationale ondernemingen en UN Guiding Principles on Business and Human Rights (dreigen te) schenden.
Blootstelling aan controversiële wapens (antipersoneelsmijnen, clustermunitie, chemische wapens en biologische wapens)	Uitsluiten van producenten van controversiële wapens	Uitsluiten: het op voorhand identificeren van bepaalde sectoren en producten of specifieke landen waar de Beheerder niet in wil beleggen.
Landen waarin is belegd met schendingen van sociale rechten	Betrokkenheid bij landen waarin schendingen plaatsvinden op het gebied van mensenrechten, arbeidsrechten en corruptie	Uitsluiten: het op voorhand identificeren van bepaalde sectoren en producten of specifieke landen waar de Beheerder niet in wil beleggen.



Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?

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

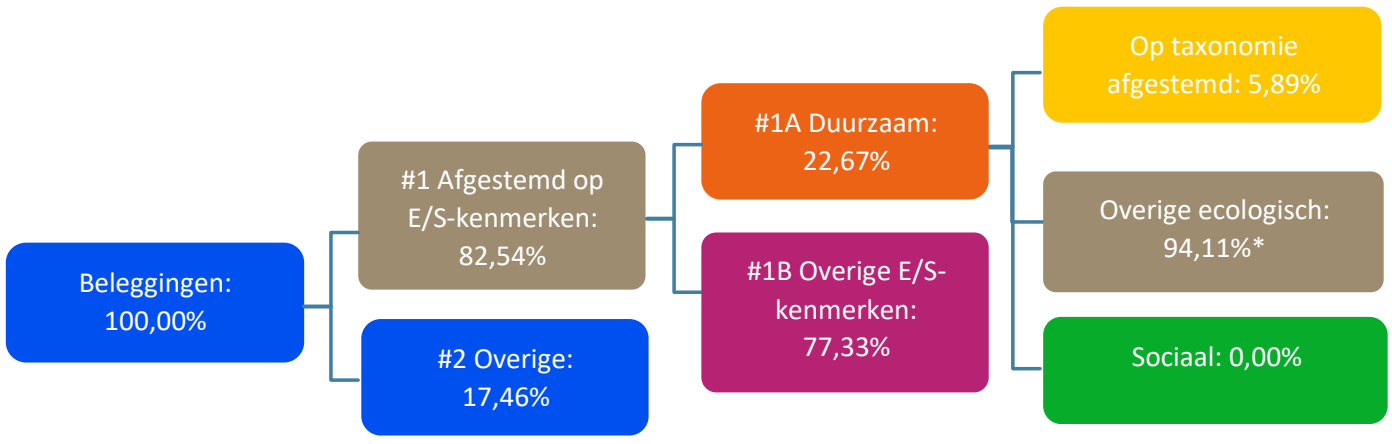
Grootste beleggingen	Sector	% Activa	Land
Stichting PVF Particuliere Hypotheekfonds	Overig	12,1	Nederland
Bundesrepublik Deutschland 4,75% 04/07/2040	Overheden	2,6	Duitsland
Bundesrepublik Deutschland 3,25% 04/07/2042	Overheden	2,3	Duitsland
Bundesrepub. Deutschland .5000% 15/08/2027	Overheden	2,1	Duitsland
Netherlands Government .5000% 15/07/2026	Overheden	1,9	Nederland
Bundesobligation 0% 10/04/2026	Overheden	1,7	Duitsland
France (govt of) 0% 25/02/2026	Overheden	1,6	Frankrijk
Bundesrepub. Deutschland 1.250% 15/08/2048	Overheden	1,5	Duitsland
France (govt of) .5000% 25/06/2044	Overheden	1,4	Frankrijk
France Government Bond OAT 5,75% 25/10/2032	Overheden	1,4	Frankrijk
France (govt of) .7500% 25/05/2052	Overheden	1,2	Frankrijk
NVIDIA Corp	Halfgeleiders en halfgeleiderapparatuur	1,1	Verenigde Staten
Netherlands government 0% 15/01/2052	Overheden	1,1	Nederland
CIRS - LCH BA EUR Pay 0.47 07/04/2051	Overig	1,1	Verenigd Koninkrijk
Netherlands government .5000% 15/01/2040	Overheden	1,1	Nederland

Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

Het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen was 18,74% van de totale beleggingsportefeuille. In het stroomschema hieronder wordt het percentage duurzame beleggingen uitgedrukt t.o.v. #1 Afgestemd op E/S-kenmerken waardoor het percentage kan afwijken. Hetzelfde principe wordt toegepast voor het percentage afgestemd op de taxonomie.

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

Hoe zag de activa-allocatie eruit?



#1 Afgestemd op E/S-kenmerken omvat de beleggingen van het financiële product die worden gebruikt om te voldoen aan de ecologische of sociale kenmerken die het financiële product promoot.

#2 Overige omvat de overige beleggingen van het financiële product die niet zijn afgestemd op de ecologische of sociale kenmerken en die evenmin als duurzame belegging gelden.

De categorie **#1 Afgestemd op E/S-kenmerken** omvat:
- De subcategorie **#1A Duurzaam** omvat duurzame beleggingen met ecologische of sociale doelstellingen.
- De subcategorie **#1B Overige E/S-kenmerken** omvat beleggingen die op de ecologische of sociale kenmerken zijn afgestemd, maar die niet als duurzame belegging gelden.

* Vooralsnog is het niet mogelijk om voor de duurzame beleggingen onderscheid te maken naar duurzame beleggingen met ecologische of sociale doelstellingen.

In welke economische sectoren werd belegd?

Sector	% van portefeuille
Overheden	33,9
Vastgoedfonds	5,3
Halfgeleiders en halfgeleiderapparatuur	3,3
Banken	3,2
Agentschappen	2,6
Technologie Hardware & Apparatuur	2,4
Media & Vermaak	2,1
Software & Diensten	2,1
Kapitaalgoederen	2,0
Overig	43,1

In hoeverre waren de duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling afgestemd op de EU-taxonomie?

Van de duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling was 5,89% afgestemd op de EU-taxonomie.

Voor de green bonds die beoordeeld zijn door de ESG-dienstverlener is het percentage afgestemd op de EU-taxonomie volledig gebaseerd op de doelstelling klimaatmitigatie

Voor aandelen en/of bedrijfsobligaties is:
- 0,66% afgestemd op de doelstelling klimaatmitigatie
- 0,00% afgestemd op de doelstelling klimaatadaptatie
- 0,00% afgestemd op de doelstelling duurzaam gebruik en de bescherming van water en mariene hulpbronnen
- 0,02% afgestemd op de doelstelling transitie naar een circulaire economie
- 0,00% afgestemd op de doelstelling preventie en bestrijding verontreiniging
- 0,00% afgestemd op de doelstelling bescherming en het herstel van biodiversiteit en ecosystemen.

Voor het vaststellen van de afstemming op de EU-taxonomie wordt voor de aandelen en bedrijfsobligaties gekeken naar MSCI en voor green bonds die via het Achmea IM Green Bond Raamwerk beoordeeld zijn naar de green bond data van de dataleverancier. Zij beoordelen de beschikbare, publieke informatie op de website van de uitgevende instelling, zoals de Second Party Opinion, het Green Bond Framework en het Impact report. Naar aanleiding van de inwerkingtreding van de SFDR (Level 2) verwachten wij dat er steeds meer informatie beschikbaar zal komen.

De gerapporteerde percentages zijn op bovenstaande wijze vastgesteld of afkomstig van een onafhankelijke dataverstrekker, in dit geval de dataprovider die uitgaat van door de ondernemingen gerapporteerde data op taxonomie alignment. Hierop is geen aanvullende betrouwbaarheidsverklaring van een accountant afgegeven of een toetsing uitgevoerd.

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

Heeft het financiële product belegd in activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie die aan de EU-taxonomie[1] voldoen?

☒ Ja:

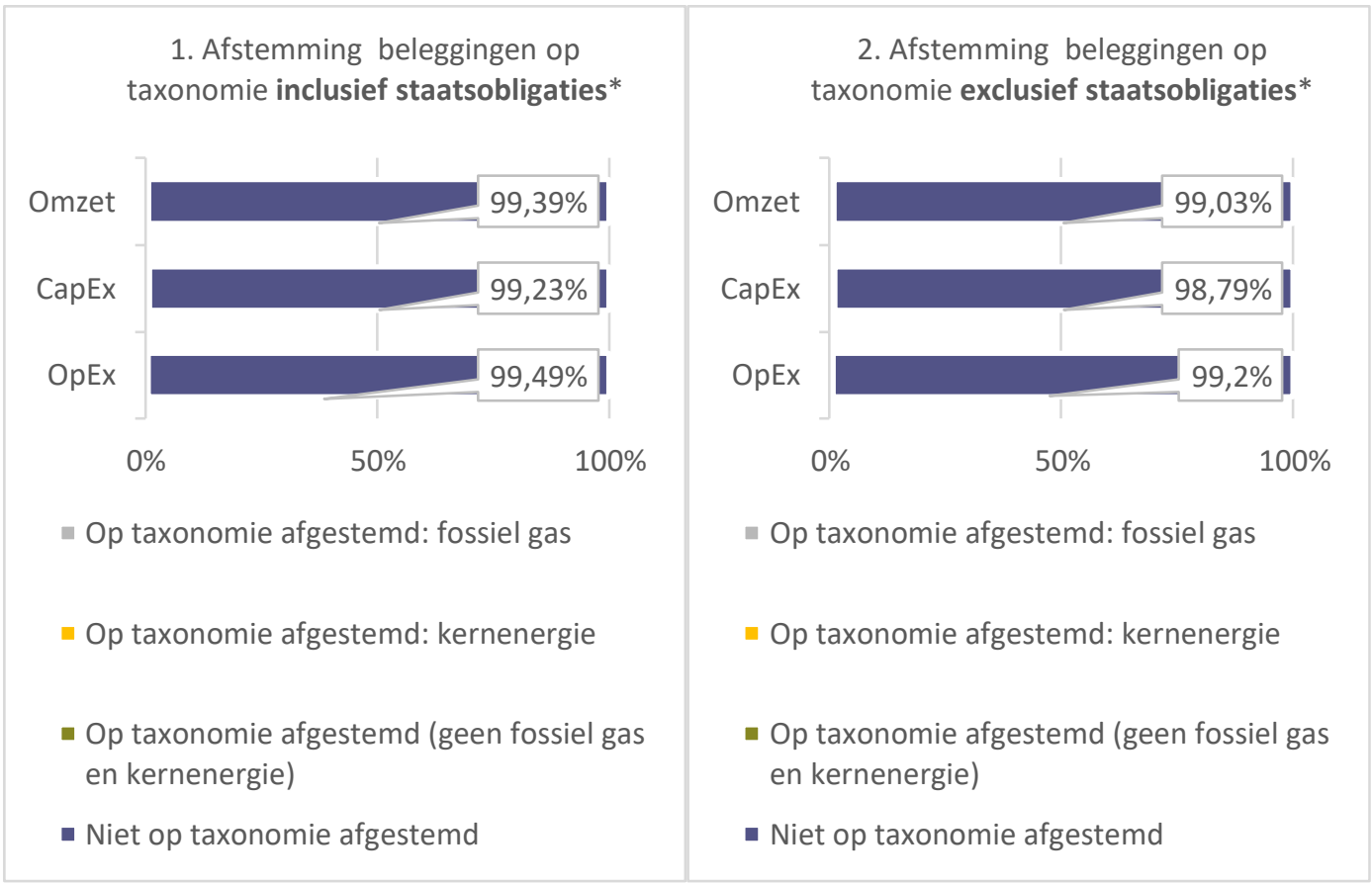
☐ In fossiel gas ☒ In kernenergie

☐ Nee

[1] Activiteiten in de sectoren fossiel gas- en/of kernenergie zullen alleen aan de EU-taxonomie voldoen indien zij bijdragen aan het beperken van klimaatverandering (“klimaatmitigatie”) en geen ernstige afbreuk doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie -zie de toelichting in de linker marge. De uitgebreide criteria voor economische activiteiten in de sectoren fossiel gas en kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen, zijn vastgelegd in Gedelegeerde Verordening (EU) 2022/1214 van de Commissie.

Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:
- de **omzet** die het aandeel van de opbrengsten uit groene activiteiten waarin is belegd, weergeeft;
- de **kapitaaluitgaven** (CapEx) die laten zien welke groene beleggingen worden gedaan door de ondernemingen waarin is belegd, bv. voor een transitie naar een groene economie;
- de **operationele uitgaven** (OpEx) die groene operationele activiteiten van ondernemingen waarin is belegd weergeven.

De onderstaande diagrammen geven in het grijs, oranje en groen het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen. Er is geen geschikte methode om te bepalen in hoeverre staatsobligaties* op de taxonomie zijn afgestemd. Daarom geeft het eerste diagram de mate van afstemming voor alle beleggingen van het financiële product inclusief staatsobligaties weer, terwijl het tweede diagram alleen voor de beleggingen van het financiële product in andere producten dan staatsobligaties aangeeft in hoeverre die op de taxonomie zijn afgestemd.



In deze diagrammen omvat "staatsobligaties" alle blootstellingen aan overheden.

<u>Data over Taxonomy alignment voor green bonds van het Achmea IM universum:</u>
Dit is gebaseerd op documentatie van de uitgevende partij en de Second Party Opinion. Een onderverdeling naar Omzet, CapEx, OpEx wordt voor de green bonds van het Achmea IM universum niet gemaakt in:

a. Rapportages van de uitgevende organisatie,
b. Second Party Opinion (dit document wordt gebruikt om vast te stellen of iets een green bond is in combinatie met het Achmea IM Greenbond Raamwerk)
c. Bloomberg

Aangezien Achmea IM zich baseert op onafhankelijke informatie, welke niet beschikbaar is op dit moment, tonen bovenstaande grafieken dan ook 100% niet op taxonomie afgestemd en niet een uitsplitsing naar Omzet, CapEx of OpEx.

<u>Data over Taxonomy alignment en de uitsplitsing naar Omzet, CapEx of Opex voor overige duurzame beleggingen:</u>
Dit is afkomstig van de onafhankelijke dataprovider.

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

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

- ***Wat was het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten?***

Het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten was 0,21%.

- ***Hoe verhield het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen zich tot eerdere referentieperiodes?***

Ten opzichte van de voorgaande periode is dit percentage gedaald.

Wat was het aandeel duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet op de EU-taxonomie waren afgestemd?

zijn duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die **geen rekening houden met de criteria** voor ecologisch duurzame economische activiteiten in het kader van de Verordening (EU) 2020/852.

Het aandeel duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet waren afgestemd op de EU-Taxonomie, was 94,11%. Hieronder vallen ook duurzame beleggingen met een sociale doelstelling.

Er wordt ook belegd in duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet zijn afgestemd op de taxonomie. Ondernemingen kunnen duurzame doelstellingen hebben, maar niet verplicht en/of in staat zijn om te voldoen aan de rapportageverplichtingen van de taxonomie.

Het raamwerk neemt, naast EU Taxonomie alignment, meerdere criteria in acht om een aandeel en een bedrijfsobligatie te beoordelen. Het raamwerk voor aandelen en bedrijfsobligaties gebruikt ook vereisten tot wetenschappelijk aantoonbare emissiereductiedoelstellingen en tot een lagere CO2-uitstoot dan het sub industrie gemiddelde.

Het raamwerk op green bonds neemt, naast EU Taxonomie alignment, meerdere criteria in acht om een green bond te beoordelen. Het raamwerk volgt de ICMA Green Bond Principes. Daarnaast gebruikt het raamwerk de richtlijnen (taxonomie) van het Climate Bonds Initiative voor het beoordelen van de duurzaamheid van te financieren activiteiten. Zo wordt de kwaliteit van green bonds beoordeeld.

Wat was het aandeel sociaal duurzame beleggingen?

Het aandeel van sociaal duurzame beleggingen was 0%. Vooralsnog is het niet mogelijk om voor de duurzame beleggingen onderscheid te maken naar duurzame beleggingen met ecologische of sociale doelstellingen.

Welke beleggingen zijn opgenomen in ‘overige’? Waarvoor waren deze bedoeld en waren er ecologische of sociale minimumwaarborgen?

De beleggingen die onder ‘#2 overige’ zijn opgenomen bestaan voor het grootste deel uit beleggingen in beleggingsfondsen. Over deze beleggingsfondsen kan de ESG-dienstverlener geen e/s kenmerken meten. Daarnaast zijn onder ‘overige’ liquiditeiten opgenomen. Het streven is om het percentage liquide middelen zo klein mogelijk te houden. De beleggingen zijn bedoeld om de portefeuille efficiënt te beheren of rendement te behalen. Er bestaan geen ecologische of sociale minimumwaarborgen.

Een overzicht van alle type beleggingen onder overige is opgenomen in onderstaande tabel.

Type belegging	% van “overige”
Fondsen	69,1
Liquiditeiten	21,2
Overig	9,0
Derivaten	0,7

Welke maatregelen zijn er in de referentieperiode getroffen om aan de ecologische en/of sociale kenmerken te voldoen?

Gedurende 2025 zijn onderstaande maatregelen getroffen om te voldoen aan de ecologische en/of sociale kenmerken:

Engagement: het pensioenfonds is in gesprek gegaan met ondernemingen waarin wordt belegd middels normatief en thematisch engagement Het doel van het Normatieve

engagementprogramma is controverses van internationale normen te stoppen of te voorkomen. Bij Thematisch engagement staan niet de ondernemingen centraal die normen schenden, maar ondernemingen die hun prestaties op bepaalde thema's op zowel financieel als maatschappelijk gebied kunnen verbeteren.

Stemmen: Daarnaast heeft het pensioenfonds actief gebruik gemaakt van aandeelhoudersrechten om lange termijn waarde creatie te bevorderen bij de ondernemingen waarin wordt belegd.

Zie voor meer informatie de MVB documentatie op de website.



Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de referentiebenchmark?

Referentie-benchmarks zijn indices waarmee wordt gemeten of het financiële product voldoet aan de ecologische of sociale kenmerken verwezenlijkt die dat product promoot.

Niet van toepassing. Met dit financieel product wordt de gehele pensioenregeling bedoeld. Er is geen alomvattende referentiebenchmark op het niveau van de pensioenregeling om te bepalen of de pensioenregeling is afgestemd op de ecologische en/of sociale kenmerken die het promoot.

49.12 SFDR annex IV Kring HPNL

BIJLAGE IV

Periodieke informatieverschaffing voor de financiële producten als bedoeld in artikel 8, leden 1, 2 en 2 bis, van Verordening (EU) 2019/2088 en artikel 6, eerste alinea, van Verordening (EU) 2020/852

Productbenaming: **Pensioenregeling Centraal Beheer APF (Kring HP Nederland)**

Identificatiecode voor juridische entiteiten (LEI): **724500SQFNKRQFN4JF97**

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

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

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

Heeft dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling?

●● ☐ Ja	●○ ☒ Nee
☐ Dit product heeft de volgende **duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling** gedaan: %	☒ Dit product **promootte ecologische/sociale (E/S-) kenmerken.** Hoewel duurzaam beleggen niet het doel ervan was, had het 22,03% duurzame beleggingen
☐ in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden	☒ met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden
☐ in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden	☒ met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden
	☒ met een sociale doelstelling
☐ Dit product heeft de volgende **duurzame beleggingen met een sociale doelstelling** gedaan: %	☐ Dit product promootte E/S-kenmerken, maar **heeft niet duurzaam belegd.**



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

Dit financiële product (hierna: deze pensioenregeling) promoot de volgende ecologische en sociale kenmerken:

ESG-integratie:
De pensioenregeling van Centraal Beheer APF integreert op structurele wijze ESG-risico's en ESG-factoren in het beleggingsproces. De regeling streeft naar een portefeuille waarvan het ESG-profiel beter is dan dat van de benchmark.

CO2-reductie:
De pensioenregeling van Centraal Beheer APF hanteert een CO2-reductiedoelstelling voor de portefeuilles met hoogste blootstelling aan klimaatgerelateerde transitierisico's: aandelen wereld, aandelen opkomende markten en high yield. Daarbij geldt dat de CO2-voetfdruk van deze portefeuilles in 2030 tenminste 50% lager moet zijn dan de CO2-voetafdruk van de generieke benchmark per ultimo 2020. Om dit te realiseren wordt de CO2-voetafdruk van de relevante portefeuilles in één keer met 30% verlaagd en daarna tot 2030 jaarlijks met gemiddeld 7%. De langetermijndoelstelling voor deze portefeuilles is om klimaatneutraal te zijn in 2050. Dat betekent dat de netto-uitstoot van broeikasgassen gelijk is aan nul. Eventuele rest (moeilijk te vermijden) emissies dienen volledig gecompenseerd te worden door verwijdering van CO_2. Wij maken wij nu nog geen gebruik van compensatie. Hoe het reductiepad vormgegeven wordt voor de periode na 2030 en welke middelen ingezet worden ten behoeve van CO2-compensatie richting 2050 wordt in de toekomst nader bepaald.

Uitsluitingsbeleid:
De volgende investeringen zijn uitgesloten:
- Ondernemingen die betrokken zijn bij activiteiten in verband met controversiële wapens;
- Ondernemingen die met hun gedrag de normen schenden van de UN Global Compact, de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten (UN Guiding Principles on Business & Human Rights), zoals mensenrechten, arbeidsnormen, milieu en anti-corruptie;
- Ondernemingen die betrokken zijn bij teelt en productie van tabak;
- Ondernemingen die omzet halen uit de winning en/of elektriciteitsopwekking van bepaalde fossiele brandstoffen, zoals kolen, teerzanden, schalieolie en -gas en Arctische olie en gas;
- Landenuitsluitingsbeleid en bijbehorende staatsbedrijven.

Overige opmerkingen bij de ecologische of sociale kenmerken van de pensioenregeling van Centraal Beheer APF:
Doelinvesteringen green bonds: Kring HP NL heeft een doelstelling om 2,75% (minimumallocatie van 5% van de Module Rente & Overlay Funds) in green bonds te beleggen. Green bonds zijn obligaties waarvan de opbrengsten uitsluitend gebruikt worden om projecten of activiteiten met een aantoonbaar positief effect op het milieu en/of klimaat te financieren. Deze green bonds worden zoveel mogelijk in deze rapportage meegenomen als duurzame belegging, maar kunnen we door andere databronnen van andere vermogensbeheerder dan ESG-dienstverlener Achmea IM (hierna: ESG-dienstverlener) niet rapporteren als doelinvestering.

Zie voor meer details het MVB-beleid van het pensioenfonds.

Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?

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

Om te bepalen of de Pensioenregeling voldoet aan de ecologische of sociale kenmerken, wordt gekeken naar de volgende duurzaamheidsindicatoren:

CO2-voetafdruk:
De CO2-voetafdruk laat de door de portefeuille gefinancierde broeikasgasemissies zien. Om deze CO2-voetafdruk te bepalen, wordt eerst van elke onderneming in de portefeuille de totale uitstoot van broeikasgassen per jaar berekend. Er wordt daarbij zowel gekeken naar de uitstoot die de onderneming zelf veroorzaakt door bedrijfsactiviteiten (scope 1 volgens het Greenhouse Gas Protocol), als naar de uitstoot die samenhangt met de productie van energie die de onderneming inkoopt (scope 2 volgens het Greenhouse Gas Protocol). CO2(e) staat voor CO_2-equivalenten. Dit is een maatstaf die de klimaatimpact van de zes broeikasgassen onder het Kyoto-protocol inzake klimaatverandering uitdrukt als de hoeveelheid koolstofdioxide (CO_2) die over een bepaalde periode (meestal 100 jaar) hetzelfde opwarmings-effect zou hebben. Dit wordt gedeeld door de ondernemingswaarde inclusief contanten (EVIC). De uitkomst hiervan geeft weer hoeveel broeikasgassen een onderneming uitstoot voor elke euro aan financiering. Om tot de CO2-

voetafdruk van de hele portefeuille te komen, wordt het gewogen gemiddelde van de CO2-voetafdrukken berekend van alle ondernemingen waarin wordt belegd. De ondernemingen waarin veel wordt belegd wegen dus zwaarder mee.

Over 2025 bedragen de gefinancierde broeikasgasemissies 0,00 tCO2 per miljoen euro belegd vermogen. Hiermee wordt invulling gegeven aan de reductiedoelstelling die geldt voor de relevante onderliggende mandaten van deze Pensioenregeling.

Uitsluitingsbeleid:
Het percentage beleggingen dat op de lijst van uit te sluiten ondernemingen en/of landen staat ten behoeve van het uitsluitingsbeleid.

Met het uitsluitingenbeleid streeft de Pensioenregeling na dat er geen investeringen plaatsvinden in ondernemingen en/of landen die niet aan de vooraf vastgestelde normgrenzen voldoen. In de afgelopen jaren hebben zich geen breaches voorgedaan in de beleggingsfondsen onder beheer van Achmea IM. De pensioenregeling kan via de niet door Achmea IM beheerde beleggingsfondsen blootstelling hebben gehad aan ondernemingen die zijn opgenomen op de uitsluitingslijst van het pensioenfonds. Dit omdat deze beleggingsfondsen een eigen uitsluitingsbeleid voeren, dat mogelijk afwijkt van het uitsluitingsbeleid van het pensioenfonds.

ESG-profiel:
Dit geeft aan hoe ondernemingen scoren op verschillende Ecologische, Sociale en Governance aspecten. Na iedere herbalancering was het ESG-profiel van de Pensioenregeling gedurende 2022 beter dan dat van de benchmark. Door marktbewegingen kan dit op kwartaaleinde afwijken.

Indicator	2025	2024	2023	2022
ESG Profiel Portfolio (*)	4,48	6,45	6,49	6,38
ESG Profiel Benchmark	4,36	6,45	6,39	6,18
Exposure naar normschenders (%)	0,00	0,94	0,00	0,00
Exposure naar tabaksproducenten (%)	0,00	0,01	0,00	0,00
Exposure naar controversiële wapens (%)	0,00	0,62	0,00	0,00
Exposure naar hoogrisicolanden en staatsbedrijven (%)	0,00	0,94	0,00	0,00
Exposure naar bedrijven met omzet naar de meest vervuilende sectoren in de fossiele industrie (%)	0,00	2,05	0,00	0.00
Gefinancierde broeikasgasemissie	0,00	57,52	58,58	60,33

(*) Dit is een score tussen [0, 10]. De score kijkt zowel naar het niveau van blootstelling aan financieel relevante ESG-risico's en kansen als naar hoe deze risico's beheerst worden. De bron voor deze data is dataprovider MSCI ESG.

… en in vergelijking tot voorafgaande perioden?

In de afgelopen jaren zijn er geen significante wijzigingen geweest. De volgende indicatoren zijn veranderd:
- Het ESG-profiel is verslechterd.
- De CO2-voetafdruk is gedaald.
- Uitsluitingsbeleid. Sinds 2023 worden ook beleggingsfondsen van andere vermogensbeheerders worden meegenomen. De exposures naar de eigen uitsluitingscriteria zijn beperkt.

- ***Wat waren de doelstellingen van de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan en hoe droeg de duurzame belegging bij tot die doelstellingen?***

Zoals opgenomen in de relevante precontractuele informatieverschaffing, heeft het de pensioenregeling van Centraal Beheer APF geen minimum commitment afgegeven naar duurzame beleggingen. De pensioenregeling van Centraal Beheer APF heeft echter in de gegeven referentieperiode wel degelijk belegd in duurzame beleggingen.

De belangrijkste doelstellingen van de duurzame beleggingen, green bonds van Achmea IM, hebben betrekking op:

- Mitigatie van klimaatverandering. Het proces om de stijging van de gemiddelde mondiale temperatuur te beperken tot beduidend minder dan 2 °C en de inspanningen voort te zetten om de temperatuurstijging te beperken tot 1,5 °C boven het pre-industriële niveau, zoals vastgelegd in de Overeenkomst van Parijs inzake klimaatverandering. Vermeden CO2-emissies is de meest relevante en gangbare kwantitatieve indicator voor het meten van de bijdrage van de duurzame beleggingen van dit Fonds aan klimaatmitigatie. De Beheerder baseert zich op de gerapporteerde informatie, inclusief impact cijfers van de uitgevende instelling. Wanneer de impactrapportage niet volledig is of onduidelijk is, proberen wij meer informatie te verkrijgen van de uitgevende instelling. De totale vermeden CO2-emissie van investeringen in green bonds bedroeg over 2025 2.183 ton.

In de EU-taxonomie is bepaald welke investeringen in economische activiteiten op basis van zes milieudoelstellingen, als ecologisch duurzaam kunnen worden bestempeld. In onze beoordeling van de uitgegeven green bond toetsen we in hoeverre deze overeenkomt met de criteria zoals opgenomen in de EU-taxonomie.

De belangrijkste doelstellingen van de duurzame beleggingen aandelen en/of bedrijfsobligaties hebben betrekking op:

- Mitigatie van klimaatverandering. Het proces om de stijging van de gemiddelde mondiale temperatuur te beperken tot beduidend minder dan 2 °C en de inspanningen voort te zetten om de temperatuurstijging te beperken tot 1,5 °C boven het pre-industriële niveau, zoals vastgelegd in de Overeenkomst van Parijs inzake klimaatverandering.

- Adaptatie aan klimaatverandering. Het proces van aanpassing aan de daadwerkelijke en verwachte klimaatverandering en de gevolgen daarvan. In de EU-taxonomie is bepaald welke investeringen in economische activiteiten op basis van zes milieudoelstellingen, waaronder klimaatadaptie, als ecologisch duurzaam kunnen worden bestempeld. Investeringen in bedrijven waarvan minimaal 20% van de omzet voldoet aan de criteria zoals opgenomen in de EU taxonomie, worden als duurzame belegging gezien.

- Sociale thema’s. Onder deze categorie vallen ondernemingen die substantieel bijdragen aan één of meerdere sociale doelstellingen. Daarbij wordt aangesloten bij internationaal erkende thema’s, waaronder: toegang tot voeding, toegang tot sanitaire voorzieningen , behandeling van ernstige ziekten, betaalbare huisvesting , onderwijs, financiering van het midden- en kleinbedrijf, digitale en fysieke connectiviteit. Ondernemingen waarvan minimaal 50% van de omzet voortkomt uit activiteiten die binnen deze zeven sociale-impactthema’s vallen en ondernemingen die tot de top 5 behoren op het gebied van toegang tot voeding (Access to Nutrition) en toegang tot medicijnen (Access to Medicine), worden aangemerkt als duurzame belegging.

Momenteel is er, gezien de grote diversiteit van activiteiten, nog geen vergelijkbare en aggregeerbare indicator beschikbaar voor het meten van de bijdrage van de duurzame beleggingen van dit Fonds aan de verschillende doelstellingen.

- ***Hoe hebben de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan geen ernstige afbreuk gedaan aan ecologisch of sociaal duurzame beleggingsdoelstellingen?***

De duurzame beleggingen mogen geen significante schade toebrengen aan ecologische of sociaal duurzame beleggingsdoelstellingen. Dit is gewaarborgd door alle potentieel duurzame beleggingen, green bonds en aandelen en/of bedrijfsobligaties te beoordelen aan de hand van het beoordelingsraamwerk van de ESG-dienstverlener. Daar bovenop is een screening op controverses uitgevoerd. Bedrijven die een significant deel van de omzet halen uit gambling en alcohol zien wij niet als duurzame belegging.

Hoe is rekening gehouden met de indicatoren voor ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?

De duurzame beleggingen van deze pensioenregeling hebben als doel een positieve impact te realiseren door middel van doelinvesteringen in green bonds of via beleggingen in aandelen en bedrijfsobligaties. De ESG-dienstverlener beoordeelt of de uitgegeven green bonds, de aandelen en bedrijfsobligaties voldoen aan het raamwerk. De duurzame beleggingen voldoen aan de uitsluitingen voor de ‘op de Overeenkomst van Parijs afgestemde’ EU-benchmark de Paris Aligned Benchmark (hierna: PAB). Daarnaast is via het uitsluitings- en engagementbeleid rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten, zoals hieronder beschreven wordt.

Waren duurzame beleggingen afgestemd op de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten? Details:

Ja. Het pensioenfonds heeft ondernemingen uitgesloten die met hun gedrag de normen schenden van de UN Global Compact, OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de UN Guiding Principles on Business & Human Rights, zoals mensenrechten, arbeidsnormen, milieu en anti-corruptie.

In de EU-taxonomie is het beginsel ’geen ernstige afbreuk doen’ vastgesteld. Dit houdt in dat op de taxonomie afgestemde beleggingen geen ernstige afbreuk mogen doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie, en dat een en ander vergezeld gaat van specifieke 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 evenmin ernstig afbreuk doen aan ecologische of sociale doelstellingen.



De belangrijkste ongunstige effecten zijn de belangrijkste negatieve effecten van beleggings-beslissingen op duurzaamheids-factoren die verband houden met

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

De pensioenregeling van Centraal Beheer APF houdt rekening met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren, zoals gedefinieerd in de EU-regelgeving. Deze ongunstige effecten en de ondernomen acties worden in de tabel hieronder toegelicht. Het pensioenfonds heeft zich gecommitteerd aan het Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (IMVB)-convenant en daarmee aan de OESO-richtljinen en de United Nations Guiding Principles (UNGP). We gebruiken het OESO-richtsnoer voor institutionele beleggers als leidraad bij de selectie, engagement en monitoring van onze beleggingen. Onze ESG-dienstverlener screent de portefeuille op de eventuele negatieve impact van beleggingen en prioriteren vervolgens de meest ernstige impacts (op basis van zwaarte, reikwijdte, onomkeerbaarheid en waarschijnlijkheid). Zie voor meer

ecologische en sociale thema's en arbeidsomstandig-heden, eerbiediging van de mensenrechten en bestrijding van corruptie en omkoping.

informatie ook het MVB-beleid van Centraal Beheer APF.

Op de website en in het jaarverslag rapporteren wij over de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren.

Belangrijkste ongunstige effecten (PAI-indicatoren)	**Toelichting**	**Genomen maatregelen**
Koolstofvoetafdruk	Monitoren en sturen van de fondsportefeuille door het bepalen van de CO2 voetafdruk van ondernemingen met behulp van de gefinancierde broeikasgasemissie-methode (CO2/EVIC)	ESG-integratie: ESG-informatie systematisch en consistent integreren in de beleggingsprocessen. Hieronder vallen het CO2 reductiepad en het inzichtelijk maken van ESG-risico's. Deze laatste heeft als doel beter geïnformeerde beleggingsbeslissingen te nemen.
Blootstelling aan ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen	Betrokkenheid bij kolen en teerzanden, schalieolie en -gas, Arctische olie en-gas met een omzetgrens van >5%	Uitsluiten: het op voorhand identificeren van bepaalde sectoren en producten of specifieke landen waar de Beheerder niet in wil beleggen.
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)	Uitsluiten van normschenders	Uitsluiten: het op voorhand identificeren van bepaalde sectoren en producten of specifieke landen waar de Beheerder niet in wil beleggen. Normatief engagement: de dialoog aangegaan met ondernemingen die de UN Global Compact, OESO richtlijnen voor multinationale ondernemingen en UN Guiding Principles on Business and Human Rights (dreigen te) schenden.
Blootstelling aan controversiële wapens (antipersoneelsmijnen, clustermunitie, chemische wapens en biologische wapens)	Uitsluiten van producenten van controversiële wapens	Uitsluiten: het op voorhand identificeren van bepaalde sectoren en producten of specifieke landen waar de Beheerder niet in wil beleggen.
Landen waarin is belegd met schendingen van sociale rechten	Betrokkenheid bij landen waarin schendingen plaatsvinden op het gebied van mensenrechten, arbeidsrechten en corruptie	Uitsluiten: het op voorhand identificeren van bepaalde sectoren en producten of specifieke landen waar de Beheerder niet in wil beleggen.



Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?

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

Grootste beleggingen	**Sector**	**% Activa**	**Land**
Stichting PVF Particuliere Hypotheekfonds	Overig	7,2	Nederland
Stadt Koeln	Overig	1,7	Duitsland
NVIDIA Corp	Halfgeleiders en halfgeleiderapparatuur	1,4	Verenigde Staten
Netherlands government 0% 15/01/2026	Overheden	1,4	Nederland

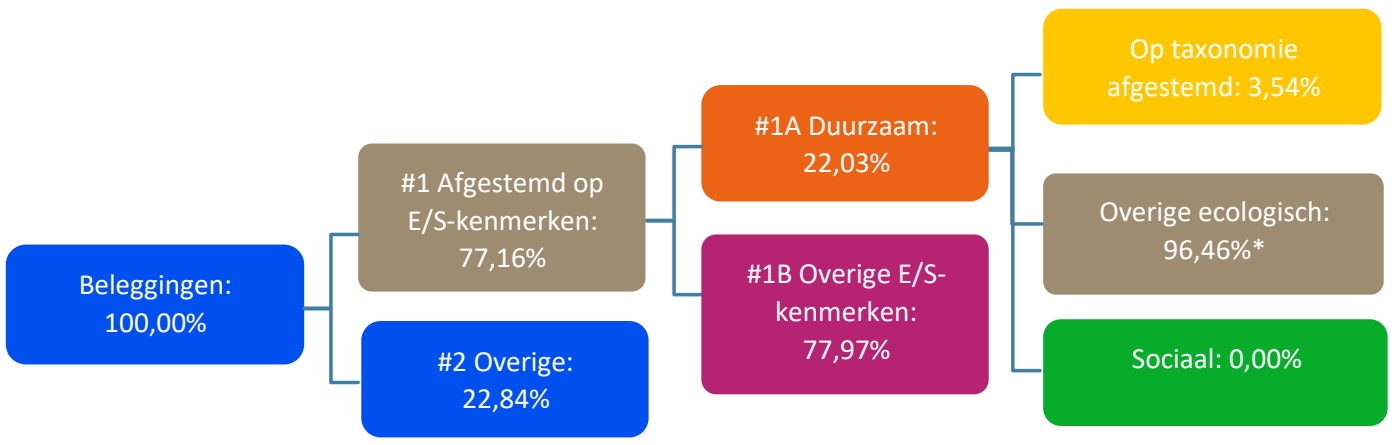
Netherlands Government .7500% 15/07/2027	Overheden	1,3	Nederland
CBRE Dutch Residential Fund	Overig	1,3	Nederland
Apple Inc	Technologie Hardware & Apparatuur	1,3	Verenigde Staten
Netherlands government 0% 15/01/2027	Overheden	1,3	Nederland
Microsoft Corp	Software & Diensten	1,2	Verenigde Staten
CCP JP Morgan - LCH Variation Margin	Overig	1,2	Verenigd Koninkrijk
Stadt Bonn	Overig	1,0	Duitsland
CCP_BNP_LCH_VM	Overig	0,9	Frankrijk
CBRE Dutch Residential Fund	Overig	0,9	Nederland
CCP Barclays - LCH Variation Margin	Overig	0,9	Verenigd Koninkrijk
Land Rheinland-Pfalz	Overig	0,8	Duitsland

Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

Het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen was 17,01% van de totale beleggingsportefeuille. In het stroomschema hieronder wordt het percentage duurzame beleggingen uitgedrukt t.o.v. #1 Afgestemd op E/S-kenmerken waardoor het percentage kan afwijken. Hetzelfde principe wordt toegepast voor het percentage afgestemd op de taxonomie.

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

Hoe zag de activa-allocatie eruit?



#1 Afgestemd op E/S-kenmerken omvat de beleggingen van het financiële product die worden gebruikt om te voldoen aan de ecologische of sociale kenmerken die het financiële product promoot.

#2 Overige omvat de overige beleggingen van het financiële product die niet zijn afgestemd op de ecologische of sociale kenmerken en die evenmin als duurzame belegging gelden.

De categorie **#1 Afgestemd op E/S-kenmerken** omvat:
- De subcategorie **#1A Duurzaam** omvat duurzame beleggingen met ecologische of sociale doelstellingen.
- De subcategorie **#1B Overige E/S-kenmerken** omvat beleggingen die op de ecologische of sociale kenmerken zijn afgestemd, maar die niet als duurzame belegging gelden.

* Vooralsnog is het niet mogelijk om voor de duurzame beleggingen onderscheid te maken naar duurzame beleggingen met ecologische of sociale doelstellingen.

In welke economische sectoren werd belegd?

Sector	% van portefeuille
Overheden	27,2
Halfgeleiders en halfgeleiderapparatuur	3,6
Banken	3,5
Technologie Hardware & Apparatuur	2,8
Software & Diensten	2,6
Kapitaalgoederen	2,5
Media & Vermaak	2,4
Financiële diensten	2,4
Financiële instellingen	2,3
Overig	50,7

In hoeverre waren de duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling afgestemd op de EU-taxonomie?

Van de duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling was 3,54% afgestemd op de EU-taxonomie.

Voor de green bonds die beoordeeld zijn door de ESG-dienstverlener is het percentage afgestemd op de EU-taxonomie volledig gebaseerd op de doelstelling klimaatmitigatie

Voor aandelen en/of bedrijfsobligaties is:
- 1,08% afgestemd op de doelstelling klimaatmitigatie
- 0,00% afgestemd op de doelstelling klimaatadaptatie
- 0,00% afgestemd op de doelstelling duurzaam gebruik en de bescherming van water en mariene hulpbronnen
- 0,03% afgestemd op de doelstelling transitie naar een circulaire economie
- 0,00% afgestemd op de doelstelling preventie en bestrijding verontreiniging
- 0,00% afgestemd op de doelstelling bescherming en het herstel van biodiversiteit en ecosystemen.

Voor het vaststellen van de afstemming op de EU-taxonomie wordt voor de aandelen en bedrijfsobligaties gekeken naar MSCI en voor green bonds die via het Achmea IM Green Bond Raamwerk beoordeeld zijn naar de green bond data van de dataleverancier. Zij beoordelen de beschikbare, publieke informatie op de website van de uitgevende instelling, zoals de Second Party Opinion, het Green Bond Framework en het Impact report. Naar aanleiding van de inwerkingtreding van de SFDR (Level 2) verwachten wij dat er steeds meer informatie beschikbaar zal komen.

De gerapporteerde percentages zijn op bovenstaande wijze vastgesteld of afkomstig van een onafhankelijke dataverstrekker, in dit geval de dataprovider die uitgaat van door de ondernemingen gerapporteerde data op taxonomie alignment. Hierop is geen aanvullende betrouwbaarheidsverklaring van een accountant afgegeven of een toetsing uitgevoerd.

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

- ***Heeft het financiële product belegd in activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie die aan de EU-taxonomie[1] voldoen?***

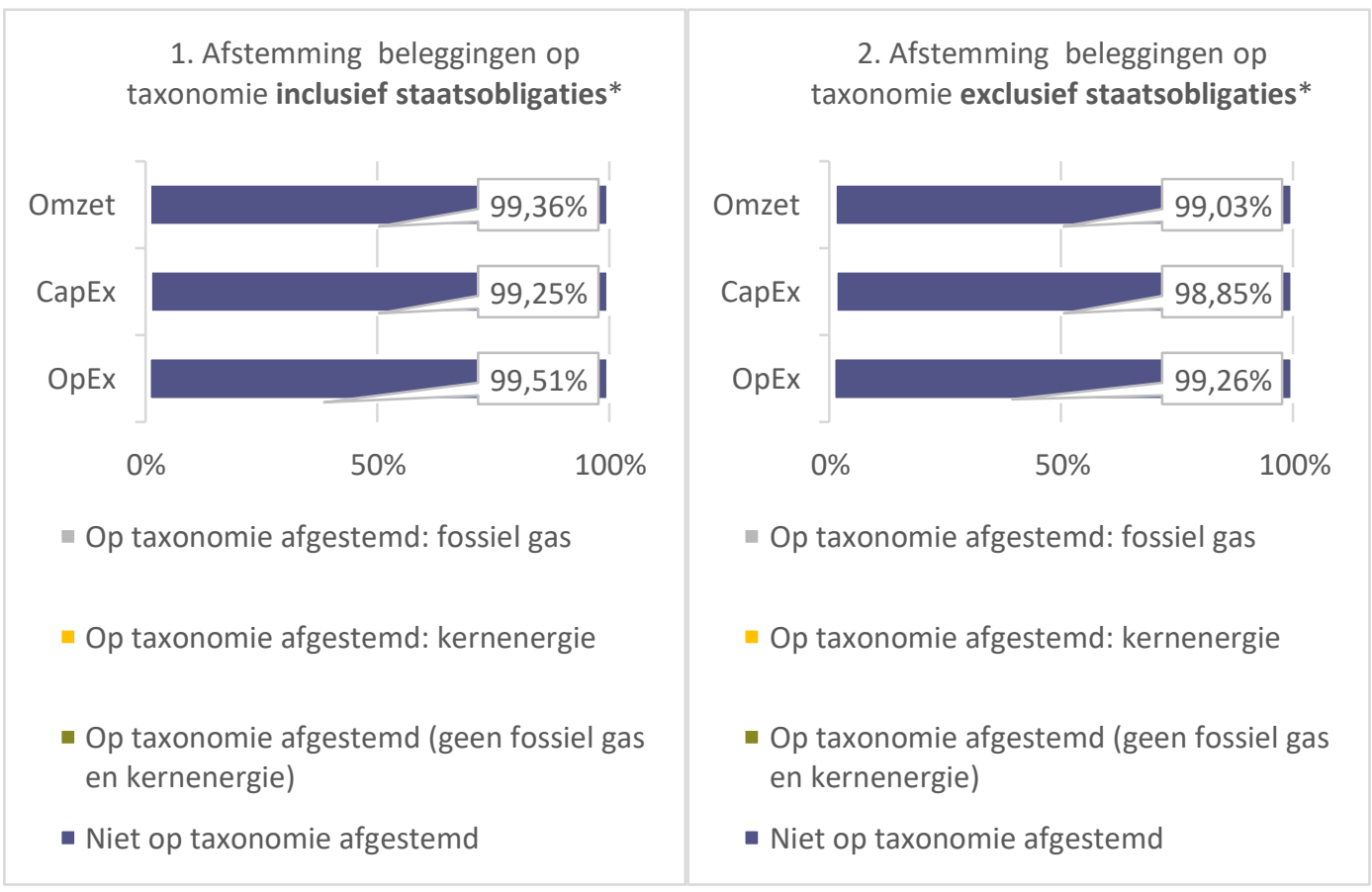
☒ Ja:

☐ In fossiel gas ☒ In kernenergie

☐ Nee

Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:
- de **omzet** die het aandeel van de opbrengsten uit groene activiteiten waarin is belegd, weergeeft;
- de **kapitaaluitgaven** (CapEx) die laten zien welke groene beleggingen worden gedaan door de ondernemingen waarin is belegd, bv. voor een transitie naar een groene economie;
- de **operationele uitgaven** (OpEx) die groene operationele activiteiten van ondernemingen waarin is belegd weergeven.

De onderstaande diagrammen geven in het grijs, oranje en groen het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen. Er is geen geschikte methode om te bepalen in hoeverre staatsobligaties* op de taxonomie zijn afgestemd. Daarom geeft het eerste diagram de mate van afstemming voor alle beleggingen van het financiële product inclusief staatsobligaties weer, terwijl het tweede diagram alleen voor de beleggingen van het financiële product in andere producten dan staatsobligaties aangeeft in hoeverre die op de taxonomie zijn afgestemd.



In deze diagrammen omvat "staatsobligaties" alle blootstellingen aan overheden.

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

Transitieactiviteiten zijn activiteiten waarvoor nog geen koolstofarme alternatieven

<u>Data over Taxonomy alignment voor green bonds van het Achmea IM universum:</u>
Dit is gebaseerd op documentatie van de uitgevende partij en de Second Party Opinion. Een onderverdeling naar Omzet, CapEx, OpEx wordt voor de green bonds van het Achmea IM universum niet gemaakt in:

a. Rapportages van de uitgevende organisatie,
b. Second Party Opinion (dit document wordt gebruikt om vast te stellen of iets een green bond is in combinatie met het Achmea IM Greenbond Raamwerk)
c. Bloomberg

Aangezien Achmea IM zich baseert op onafhankelijke informatie, welke niet beschikbaar is op dit moment, tonen bovenstaande grafieken dan ook 100% niet op taxonomie afgestemd en niet een uitsplitsing naar Omzet, CapEx of OpEx.

<u>Data over Taxonomy alignment en de uitsplitsing naar Omzet, CapEx of Opex voor overige duurzame beleggingen:</u>

[1] Activiteiten in de sectoren fossiel gas- en/of kernenergie zullen alleen aan de EU-taxonomie voldoen indien zij bijdragen aan het beperken van klimaatverandering ("klimaatmitigatie") en geen ernstige afbreuk doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie -zie de toelichting in de linker marge. De uitgebreide criteria voor economische activiteiten in de sectoren fossiel gas en kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen, zijn vastgelegd in Gedelegeerde Verordening (EU) 2022/1214 van de Commissie.

beschikbaar zijn en die onder meer broeikasgasemissie-niveaus hebben die overeenkomen met de beste prestaties.

Dit is afkomstig van de onafhankelijke dataprovider.

- ***Wat was het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten?***

Het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten was 0,34%.

- ***Hoe verhield het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen zich tot eerdere referentieperiodes?***

Ten opzichte van de voorgaande periode is dit percentage gestegen.

Wat was het aandeel duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet op de EU-taxonomie waren afgestemd?

zijn duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die **geen rekening houden met de criteria** voor ecologisch duurzame economische activiteiten in het kader van de Verordening (EU) 2020/852.

Het aandeel duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet waren afgestemd op de EU-Taxonomie, was 96,46%. Hieronder vallen ook duurzame beleggingen met een sociale doelstelling.

Er wordt ook belegd in duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet zijn afgestemd op de taxonomie. Ondernemingen kunnen duurzame doelstellingen hebben, maar niet verplicht en/of in staat zijn om te voldoen aan de rapportageverplichtingen van de taxonomie.

Het raamwerk neemt, naast EU Taxonomie alignment, meerdere criteria in acht om een aandeel en een bedrijfsobligatie te beoordelen. Het raamwerk voor aandelen en bedrijfsobligaties gebruikt ook vereisten tot wetenschappelijk aantoonbare emissiereductiedoelstellingen en tot een lagere CO2-uitstoot dan het sub industrie gemiddelde.

Het raamwerk op green bonds neemt, naast EU Taxonomie alignment, meerdere criteria in acht om een green bond te beoordelen. Het raamwerk volgt de ICMA Green Bond Principes. Daarnaast gebruikt het raamwerk de richtlijnen (taxonomie) van het Climate Bonds Initiative voor het beoordelen van de duurzaamheid van te financieren activiteiten. Zo wordt de kwaliteit van green bonds beoordeeld.

Wat was het aandeel sociaal duurzame beleggingen?

Het aandeel van sociaal duurzame beleggingen was 0%. Vooralsnog is het niet mogelijk om voor de duurzame beleggingen onderscheid te maken naar duurzame beleggingen met ecologische of sociale doelstellingen.

Welke beleggingen zijn opgenomen in ‘overige’? Waarvoor waren deze bedoeld en waren er ecologische of sociale minimumwaarborgen?

De beleggingen die onder ‘#2 overige’ zijn opgenomen bestaan voor het grootste deel uit beleggingen in beleggingsfondsen. Over deze beleggingsfondsen kan de ESG-dienstverlener geen e/s kenmerken meten. Daarnaast zijn onder ‘overige’ liquiditeiten opgenomen. Het streven is om het percentage liquide middelen zo klein mogelijk te houden. De beleggingen zijn bedoeld om de portefeuille efficiënt te beheren of rendement te behalen. Er bestaan geen ecologische of sociale minimumwaarborgen.

Een overzicht van alle type beleggingen onder overige is opgenomen in onderstaande tabel.

Type belegging	% van “overige”
Liquiditeiten	66,8
Overig	38,8
Alternatieve beleggingen	10,8
Derivaten	-16,4

Welke maatregelen zijn er in de referentieperiode getroffen om aan de ecologische en/of sociale kenmerken te voldoen?

Gedurende 2025 zijn onderstaande maatregelen getroffen om te voldoen aan de ecologische en/of sociale kenmerken:

Engagement: het pensioenfonds is in gesprek gegaan met ondernemingen waarin wordt belegd middels normatief en thematisch engagement Het doel van het Normatieve engagementprogramma is controverses van internationale normen te stoppen of te voorkomen. Bij Thematisch engagement staan niet de ondernemingen centraal die normen schenden, maar ondernemingen die hun prestaties op bepaalde thema’s op zowel financieel als maatschappelijk gebied kunnen verbeteren.

Stemmen: Daarnaast heeft het pensioenfonds actief gebruik gemaakt van aandeelhoudersrechten om lange termijn waarde creatie te bevorderen bij de ondernemingen waarin wordt belegd.

Zie voor meer informatie de MVB documentatie op de website.

Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de referentiebenchmark?

Referentie-benchmarks zijn indices waarmee wordt gemeten of het financiële product voldoet aan de ecologische of sociale kenmerken verwezenlijkt die dat product promoot.

Niet van toepassing. Met dit financieel product wordt de gehele pensioenregeling bedoeld. Er is geen alomvattende referentiebenchmark op het niveau van de pensioenregeling om te bepalen of de pensioenregeling is afgestemd op de ecologische en/of sociale kenmerken die het promoot.

49.13 SFDR annex IV Kring ESN

BIJLAGE IV

Periodieke informatieverschaffing voor de financiële producten als bedoeld in artikel 8, leden 1, 2 en 2 bis, van Verordening (EU) 2019/2088 en artikel 6, eerste alinea, van Verordening (EU) 2020/852

Productbenaming: **Pensioenregeling Centraal Beheer APF (Kring ES Nederland)**

Identificatiecode voor juridische entiteiten (LEI): **724500SQFNKRQFN4JF97**

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

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

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

Heeft dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling?

●● ☐ Ja	●○ ☒ Nee
☐ Dit product heeft de volgende **duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling** gedaan: %	☒ Dit product **promootte ecologische/sociale (E/S-) kenmerken.** Hoewel duurzaam beleggen niet het doel ervan was, had het 22,26% duurzame beleggingen
☐ in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden	☒ met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden
☐ in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden	☒ met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden
	☒ met een sociale doelstelling
☐ Dit product heeft de volgende **duurzame beleggingen met een sociale doelstelling** gedaan: %	☐ Dit product promootte E/S-kenmerken, maar **heeft niet duurzaam belegd.**



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

Dit financiële product (hierna: deze pensioenregeling) promoot de volgende ecologische en sociale kenmerken:

ESG-integratie:
De pensioenregeling van Centraal Beheer APF integreert op structurele wijze ESG-risico's en ESG-factoren in het beleggingsproces. De regeling streeft naar een portefeuille waarvan het ESG-profiel beter is dan dat van de benchmark.

CO2-reductie:
De pensioenregeling van Centraal Beheer APF hanteert een CO2-reductiedoelstelling voor de portefeuilles met hoogste blootstelling aan klimaatgerelateerde transitierisico's: aandelen wereld, aandelen opkomende markten en high yield. Daarbij geldt dat de CO2-voetfdruk van deze portefeuilles in 2030 tenminste 50% lager moet zijn dan de CO2-voetafdruk van de generieke benchmark per ultimo 2020. Om dit te realiseren wordt de CO2-voetafdruk van de relevante portefeuilles in één keer met 30% verlaagd en daarna tot 2030 jaarlijks met gemiddeld 7%. De langetermijndoelstelling voor deze portefeuilles is om klimaatneutraal te zijn in 2050. Dat betekent dat de netto-uitstoot van broeikasgassen gelijk is aan nul. Eventuele rest (moeilijk te vermijden) emissies dienen volledig gecompenseerd te worden door verwijdering van CO_2. Wij maken wij nu nog geen gebruik van compensatie. Hoe het reductiepad vormgegeven wordt voor de periode na 2030 en welke middelen ingezet worden ten behoeve van CO2-compensatie richting 2050 wordt in de toekomst nader bepaald.

Uitsluitingsbeleid:
De volgende investeringen zijn uitgesloten:
o Ondernemingen die betrokken zijn bij activiteiten in verband met controversiële wapens;
o ondernemingen die met hun gedrag de normen schenden van de UN Global Compact, de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten (UN Guiding Principles on Business & Human Rights), zoals mensenrechten, arbeidsnormen, milieu en anti-corruptie;
o Ondernemingen die betrokken zijn bij teelt en productie van tabak;
o ondernemingen die omzet halen uit de winning en/of elektriciteitsopwekking van bepaalde fossiele brandstoffen, zoals kolen, teerzanden, schalieolie en -gas en Arctische olie en gas;
o landenuitsluitingsbeleid en bijbehorende staatsbedrijven.

Overige opmerkingen bij de ecologische of sociale kenmerken van de pensioenregeling van Centraal Beheer APF:
Doelinvesteringen green bonds: Kring ES NL heeft een doelstelling om 2,68% (minimumallocatie van 5% van de Module Rente & Overlay Funds) in green bonds te beleggen. Green bonds zijn obligaties waarvan de opbrengsten uitsluitend gebruikt worden om projecten of activiteiten met een aantoonbaar positief effect op het milieu en/of klimaat te financieren. Deze green bonds worden zoveel mogelijk in deze rapportage meegenomen als duurzame belegging, maar kunnen we door andere databronnen van andere vermogensbeheerder dan ESG-dienstverlener Achmea IM (hierna: ESG-dienstverlener) niet rapporteren als doelinvestering.

Zie voor meer details het MVB-beleid van het pensioenfonds.

Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?

Om te bepalen of de Pensioenregeling voldoet aan de ecologische of sociale kenmerken, wordt gekeken naar de volgende duurzaamheidsindicatoren:

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

CO2-voetafdruk:
De CO2-voetafdruk laat de door de portefeuille gefinancierde broeikasgasemissies zien. Om deze CO2-voetafdruk te bepalen, wordt eerst van elke onderneming in de portefeuille de totale uitstoot van broeikasgassen per jaar berekend. Er wordt daarbij zowel gekeken naar de uitstoot die de onderneming zelf veroorzaakt door bedrijfsactiviteiten (scope 1 volgens het Greenhouse Gas Protocol), als naar de uitstoot die samenhangt met de productie van energie die de onderneming inkoopt (scope 2 volgens het Greenhouse Gas Protocol). CO2(e) staat voor CO_2-equivalenten. Dit is een maatstaf die de klimaatimpact van de zes broeikasgassen onder het Kyoto-protocol inzake klimaatverandering uitdrukt als de hoeveelheid koolstofdioxide (CO_2) die over een bepaalde periode (meestal 100 jaar) hetzelfde opwarmings-effect zou hebben. Dit wordt gedeeld door de ondernemingswaarde inclusief contanten (EVIC). De uitkomst hiervan geeft weer hoeveel broeikasgassen een onderneming uitstoot voor elke euro aan financiering. Om tot de CO2-

voetafdruk van de hele portefeuille te komen, wordt het gewogen gemiddelde van de CO2-voetafdrukken berekend van alle ondernemingen waarin wordt belegd. De ondernemingen waarin veel wordt belegd wegen dus zwaarder mee.

Over 2025 bedragen de gefinancierde broeikasgasemissies 0,00 tCO2 per miljoen euro belegd vermogen. Hiermee wordt invulling gegeven aan de reductiedoelstelling die geldt voor de relevante onderliggende mandaten van deze Pensioenregeling.

Uitsluitingsbeleid:
Het percentage beleggingen dat op de lijst van uit te sluiten ondernemingen en/of landen staat ten behoeve van het uitsluitingsbeleid.

Met het uitsluitingenbeleid streeft de Pensioenregeling na dat er geen investeringen plaatsvinden in ondernemingen en/of landen die niet aan de vooraf vastgestelde normgrenzen voldoen. In de afgelopen jaren hebben zich geen breaches voorgedaan in de beleggingsfondsen onder beheer van Achmea IM. De pensioenregeling kan via de niet door Achmea IM beheerde beleggingsfondsen blootstelling hebben gehad aan ondernemingen die zijn opgenomen op de uitsluitingslijst van het pensioenfonds. Dit omdat deze beleggingsfondsen een eigen uitsluitingsbeleid voeren, dat mogelijk afwijkt van het uitsluitingsbeleid van het pensioenfonds.

ESG-profiel:
Dit geeft aan hoe ondernemingen scoren op verschillende Ecologische, Sociale en Governance aspecten. Na iedere herbalancering was het ESG-profiel van de Pensioenregeling gedurende 2022 beter dan dat van de benchmark. Door marktbewegingen kan dit op kwartaaleinde afwijken.

Indicator	2025	2024	2023	2022
ESG Profiel Portfolio (*)	0,00	1,58	6,54	6,38
ESG Profiel Benchmark	0,00	1,49	6,40	6,19
Exposure naar normschenders (%)	0,00	0,00	0,00	0,00
Exposure naar tabaksproducenten (%)	0,00	0,00	0,00	0,00
Exposure naar controversiële wapens (%)	0,00	0,00	0,00	0,00
Exposure naar hoogrisicolanden en staatsbedrijven (%)	0,00	0,00	0,00	0,00
Exposure naar bedrijven met omzet naar de meest vervuilende sectoren in de fossiele industrie (%)	0,00	0,00	0,00	0.00
Gefinancierde broeikasgasemissie	0,00	1,76	44,88	60,34

(*) Dit is een score tussen [0, 10]. De score kijkt zowel naar het niveau van blootstelling aan financieel relevante ESG-risico's en kansen als naar hoe deze risico's beheerst worden. De bron voor deze data is dataprovider MSCI ESG.

… en in vergelijking tot voorafgaande perioden?

In de afgelopen jaren zijn er geen significante wijzigingen geweest. De volgende indicatoren zijn veranderd:
- Het ESG-profiel is verslechterd.
- De CO2-voetafdruk is gedaald.
- Uitsluitingsbeleid. Sinds 2023 worden ook beleggingsfondsen van andere vermogensbeheerders worden meegenomen. De exposures naar de eigen uitsluitingscriteria zijn beperkt.

- ***Wat waren de doelstellingen van de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan en hoe droeg de duurzame belegging bij tot die doelstellingen?***

Zoals opgenomen in de relevante precontractuele informatieverschaffing, heeft het de pensioenregeling van Centraal Beheer APF geen minimum commitment afgegeven naar duurzame beleggingen. De pensioenregeling van Centraal Beheer APF heeft echter in de gegeven referentieperiode wel degelijk belegd in duurzame beleggingen.

De belangrijkste doelstellingen van de duurzame beleggingen, green bonds van Achmea IM, hebben betrekking op:

- Mitigatie van klimaatverandering. Het proces om de stijging van de gemiddelde mondiale temperatuur te beperken tot beduidend minder dan 2 °C en de inspanningen voort te zetten om de temperatuurstijging te beperken tot 1,5 °C boven het pre-industriële niveau, zoals vastgelegd in de Overeenkomst van Parijs inzake klimaatverandering. Vermeden CO2-emissies is de meest relevante en gangbare kwantitatieve indicator voor het meten van de bijdrage van de duurzame beleggingen van dit Fonds aan klimaatmitigatie. De Beheerder baseert zich op de gerapporteerde informatie, inclusief impact cijfers van de uitgevende instelling. Wanneer de impactrapportage niet volledig is of onduidelijk is, proberen wij meer informatie te verkrijgen van de uitgevende instelling. De totale vermeden CO2-emissie van investeringen in green bonds bedroeg over 2025 2.362 ton.

In de EU-taxonomie is bepaald welke investeringen in economische activiteiten op basis van zes milieudoelstellingen, als ecologisch duurzaam kunnen worden bestempeld. In onze beoordeling van de uitgegeven green bond toetsen we in hoeverre deze overeenkomt met de criteria zoals opgenomen in de EU-taxonomie.

De belangrijkste doelstellingen van de duurzame beleggingen aandelen en/of bedrijfsobligaties hebben betrekking op:

- Mitigatie van klimaatverandering. Het proces om de stijging van de gemiddelde mondiale temperatuur te beperken tot beduidend minder dan 2 °C en de inspanningen voort te zetten om de temperatuurstijging te beperken tot 1,5 °C boven het pre-industriële niveau, zoals vastgelegd in de Overeenkomst van Parijs inzake klimaatverandering.

- Adaptatie aan klimaatverandering. Het proces van aanpassing aan de daadwerkelijke en verwachte klimaatverandering en de gevolgen daarvan. In de EU-taxonomie is bepaald welke investeringen in economische activiteiten op basis van zes milieudoelstellingen, waaronder klimaatadaptie, als ecologisch duurzaam kunnen worden bestempeld. Investeringen in bedrijven waarvan minimaal 20% van de omzet voldoet aan de criteria zoals opgenomen in de EU taxonomie, worden als duurzame belegging gezien.

- Sociale thema’s. Onder deze categorie vallen ondernemingen die substantieel bijdragen aan één of meerdere sociale doelstellingen. Daarbij wordt aangesloten bij internationaal erkende thema’s, waaronder: toegang tot voeding, toegang tot sanitaire voorzieningen , behandeling van ernstige ziekten, betaalbare huisvesting , onderwijs, financiering van het midden- en kleinbedrijf, digitale en fysieke connectiviteit. Ondernemingen waarvan minimaal 50% van de omzet voortkomt uit activiteiten die binnen deze zeven sociale-impactthema’s vallen en ondernemingen die tot de top 5 behoren op het gebied van toegang tot voeding (Access to Nutrition) en toegang tot medicijnen (Access to Medicine), worden aangemerkt als duurzame belegging.

Momenteel is er, gezien de grote diversiteit van activiteiten, nog geen vergelijkbare en aggregeerbare indicator beschikbaar voor het meten van de bijdrage van de duurzame beleggingen van dit Fonds aan de verschillende doelstellingen.

- ***Hoe hebben de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan geen ernstige afbreuk gedaan aan ecologisch of sociaal duurzame beleggingsdoelstellingen?***

De duurzame beleggingen mogen geen significante schade toebrengen aan ecologische of sociaal duurzame beleggingsdoelstellingen. Dit is gewaarborgd door alle potentieel duurzame beleggingen, green bonds en aandelen en/of bedrijfsobligaties te beoordelen aan de hand van het beoordelingsraamwerk van de ESG-dienstverlener. Daar bovenop is een screening op controverses uitgevoerd. Bedrijven die een significant deel van de omzet halen uit gambling en alcohol zien wij niet als duurzame belegging.

Hoe is rekening gehouden met de indicatoren voor ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?

De duurzame beleggingen van deze pensioenregeling hebben als doel een positieve impact te realiseren door middel van doelinvesteringen in green bonds of via beleggingen in aandelen en bedrijfsobligaties. De ESG-dienstverlener beoordeelt of de uitgegeven green bonds, de aandelen en bedrijfsobligaties voldoen aan het raamwerk. De duurzame beleggingen voldoen aan de uitsluitingen voor de ‘op de Overeenkomst van Parijs afgestemde’ EU-benchmark de Paris Aligned Benchmark (hierna: PAB). Daarnaast is via het uitsluitings- en engagementbeleid rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten, zoals hieronder beschreven wordt.

Waren duurzame beleggingen afgestemd op de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten? Details:

Ja. Het pensioenfonds heeft ondernemingen uitgesloten die met hun gedrag de normen schenden van de UN Global Compact, OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de UN Guiding Principles on Business & Human Rights, zoals mensenrechten, arbeidsnormen, milieu en anti-corruptie.

In de EU-taxonomie is het beginsel ’geen ernstige afbreuk doen’ vastgesteld. Dit houdt in dat op de taxonomie afgestemde beleggingen geen ernstige afbreuk mogen doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie, en dat een en ander vergezeld gaat van specifieke 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 evenmin ernstig afbreuk doen aan ecologische of sociale doelstellingen.



De belangrijkste ongunstige effecten zijn de belangrijkste negatieve effecten van beleggings-beslissingen op duurzaamheids-factoren die verband houden met

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

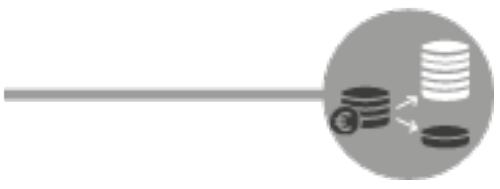
De pensioenregeling van Centraal Beheer APF houdt rekening met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren, zoals gedefinieerd in de EU-regelgeving. Deze ongunstige effecten en de ondernomen acties worden in de tabel hieronder toegelicht. Het pensioenfonds heeft zich gecommitteerd aan het Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (IMVB)-convenant en daarmee aan de OESO-richtljinen en de United Nations Guiding Principles (UNGP). We gebruiken het OESO-richtsnoer voor institutionele beleggers als leidraad bij de selectie, engagement en monitoring van onze beleggingen. Onze ESG-dienstverlener screent de portefeuille op de eventuele negatieve impact van beleggingen en prioriteren vervolgens de meest ernstige impacts (op basis van zwaarte, reikwijdte, onomkeerbaarheid en waarschijnlijkheid). Zie voor meer

ecologische en sociale thema's en arbeidsomstandig-heden, eerbiediging van de mensenrechten en bestrijding van corruptie en omkoping.

informatie ook het MVB-beleid van Centraal Beheer APF.

Op de website en in het jaarverslag rapporteren wij over de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren.

Belangrijkste ongunstige effecten (PAI-indicatoren)	**Toelichting**	**Genomen maatregelen**
Koolstofvoetafdruk	Monitoren en sturen van de fondsportefeuille door het bepalen van de CO2 voetafdruk van ondernemingen met behulp van de gefinancierde broeikasgasemissie-methode (CO2/EVIC)	ESG-integratie: ESG-informatie systematisch en consistent integreren in de beleggingsprocessen. Hieronder vallen het CO2 reductiepad en het inzichtelijk maken van ESG-risico's. Deze laatste heeft als doel beter geïnformeerde beleggingsbeslissingen te nemen.
Blootstelling aan ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen	Betrokkenheid bij kolen en teerzanden, schalieolie en -gas, Arctische olie en-gas met een omzetgrens van >5%	Uitsluiten: het op voorhand identificeren van bepaalde sectoren en producten of specifieke landen waar de Beheerder niet in wil beleggen.
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)	Uitsluiten van normschenders	Uitsluiten: het op voorhand identificeren van bepaalde sectoren en producten of specifieke landen waar de Beheerder niet in wil beleggen. Normatief engagement (de dialoog aangegaan met ondernemingen die de UN Global Compact, OESO richtlijnen voor multinationale ondernemingen en UN Guiding Principles on Business and Human Rights (dreigen te) schenden.
Blootstelling aan controversiële wapens (antipersoneelsmijnen, clustermunitie, chemische wapens en biologische wapens)	Uitsluiten van producenten van controversiële wapens	Uitsluiten: het op voorhand identificeren van bepaalde sectoren en producten of specifieke landen waar de Beheerder niet in wil beleggen.
Landen waarin is belegd met schendingen van sociale rechten	Betrokkenheid bij landen waarin schendingen plaatsvinden op het gebied van mensenrechten, arbeidsrechten en corruptie	Uitsluiten: het op voorhand identificeren van bepaalde sectoren en producten of specifieke landen waar de Beheerder niet in wil beleggen.



Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?

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

Grootste beleggingen	**Sector**	**% Activa**	**Land**
Stichting PVF Particuliere Hypotheekfonds	Overig	7,2	Nederland
NVIDIA Corp	Halfgeleiders en halfgeleiderapparatuur	1,5	Verenigde Staten
Stadt Koeln	Overig	1,4	Duitsland
CBRE Dutch Residential Fund	Overig	1,4	Nederland

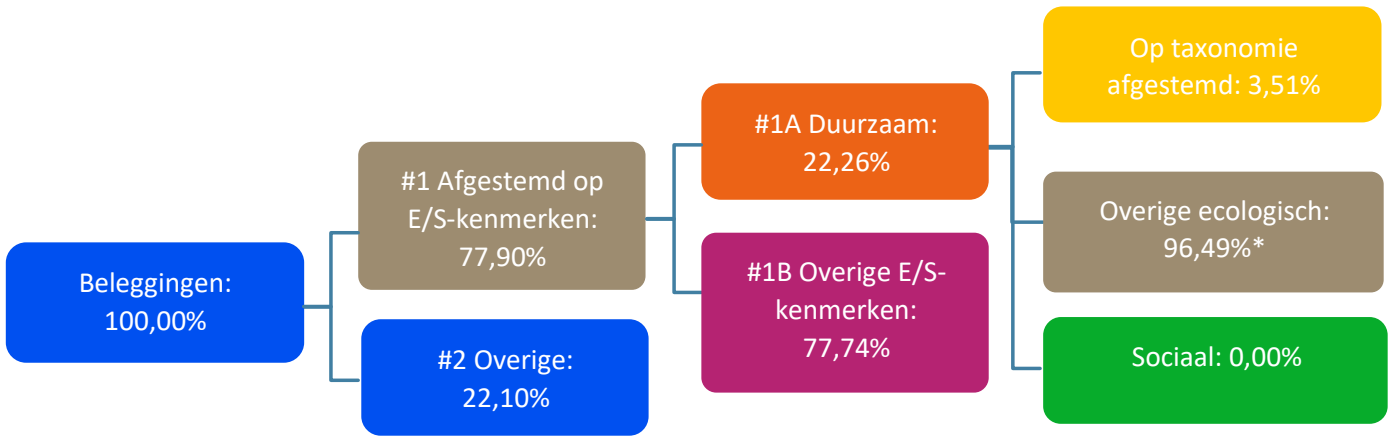
Apple Inc	Technologie Hardware & Apparatuur	1,4	Verenigde Staten
Netherlands government 0% 15/01/2026	Overheden	1,3	Nederland
Microsoft Corp	Software & Diensten	1,2	Verenigde Staten
Netherlands Government .7500% 15/07/2027	Overheden	1,2	Nederland
Netherlands government 0% 15/01/2027	Overheden	1,1	Nederland
CBRE Dutch Residential Fund	Overig	0,9	Nederland
CCP JP Morgan - LCH Variation Margin	Overig	0,9	Verenigd Koninkrijk
Stadt Bonn	Overig	0,9	Duitsland
CCP_BNP_LCH_VM	Overig	0,8	Frankrijk
TSMC	Halfgeleiders en halfgeleiderapparatuur	0,8	Taiwan
Amazoncom Inc	Duurzame consumentengoederen en detailhandel	0,7	Verenigde Staten

Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

Het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen was 17,36% van de totale beleggingsportefeuille. In het stroomschema hieronder wordt het percentage duurzame beleggingen uitgedrukt t.o.v. #1 Afgestemd op E/S-kenmerken waardoor het percentage kan afwijken. Hetzelfde principe wordt toegepast voor het percentage afgestemd op de taxonomie.

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

Hoe zag de activa-allocatie eruit?



#1 Afgestemd op E/S-kenmerken omvat de beleggingen van het financiële product die worden gebruikt om te voldoen aan de ecologische of sociale kenmerken die het financiële product promoot.

#2 Overige omvat de overige beleggingen van het financiële product die niet zijn afgestemd op de ecologische of sociale kenmerken en die evenmin als duurzame belegging gelden.

De categorie **#1 Afgestemd op E/S-kenmerken** omvat:
- De subcategorie **#1A Duurzaam** omvat duurzame beleggingen met ecologische of sociale doelstellingen.
- De subcategorie **#1B Overige E/S-kenmerken** omvat beleggingen die op de ecologische of sociale kenmerken zijn afgestemd, maar die niet als duurzame belegging gelden.

* Vooralsnog is het niet mogelijk om voor de duurzame beleggingen onderscheid te maken naar duurzame beleggingen met ecologische of sociale doelstellingen.

In welke economische sectoren werd belegd?

Sector	% van portefeuille
Overheden	27,0
Halfgeleiders en halfgeleiderapparatuur	3,7
Banken	3,6
Technologie Hardware & Apparatuur	2,9
Software & Diensten	2,7
Kapitaalgoederen	2,6
Media & Vermaak	2,5
Financiële diensten	2,4
Financiële instellingen	2,3
Overig	50,4

In hoeverre waren de duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling afgestemd op de EU-taxonomie?

Van de duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling was 3,51% afgestemd op de EU-taxonomie.

Voor de green bonds die beoordeeld zijn door de ESG-dienstverlener is het percentage afgestemd op de EU-taxonomie volledig gebaseerd op de doelstelling klimaatmitigatie

Voor aandelen en/of bedrijfsobligaties is:
- 1,08% afgestemd op de doelstelling klimaatmitigatie
- 0,00% afgestemd op de doelstelling klimaatadaptatie
- 0,00% afgestemd op de doelstelling duurzaam gebruik en de bescherming van water en mariene hulpbronnen
- 0,03% afgestemd op de doelstelling transitie naar een circulaire economie
- 0,00% afgestemd op de doelstelling preventie en bestrijding verontreiniging
- 0,00% afgestemd op de doelstelling bescherming en het herstel van biodiversiteit en ecosystemen.

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

Voor het vaststellen van de afstemming op de EU-taxonomie wordt voor de aandelen en bedrijfsobligaties gekeken naar MSCI en voor green bonds die via het Achmea IM Green Bond Raamwerk beoordeeld zijn naar de green bond data van de dataleverancier. Zij beoordelen de beschikbare, publieke informatie op de website van de uitgevende instelling, zoals de Second Party Opinion, het Green Bond Framework en het Impact report. Naar aanleiding van de inwerkingtreding van de SFDR (Level 2) verwachten wij dat er steeds meer informatie beschikbaar zal komen.

De gerapporteerde percentages zijn op bovenstaande wijze vastgesteld of afkomstig van een onafhankelijke dataverstrekker, in dit geval de dataprovider die uitgaat van door de ondernemingen gerapporteerde data op taxonomie alignment. Hierop is geen aanvullende betrouwbaarheidsverklaring van een accountant afgegeven of een toetsing uitgevoerd.

● ***Heeft het financiële product belegd in activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie die aan de EU-taxonomie[1] voldoen?***

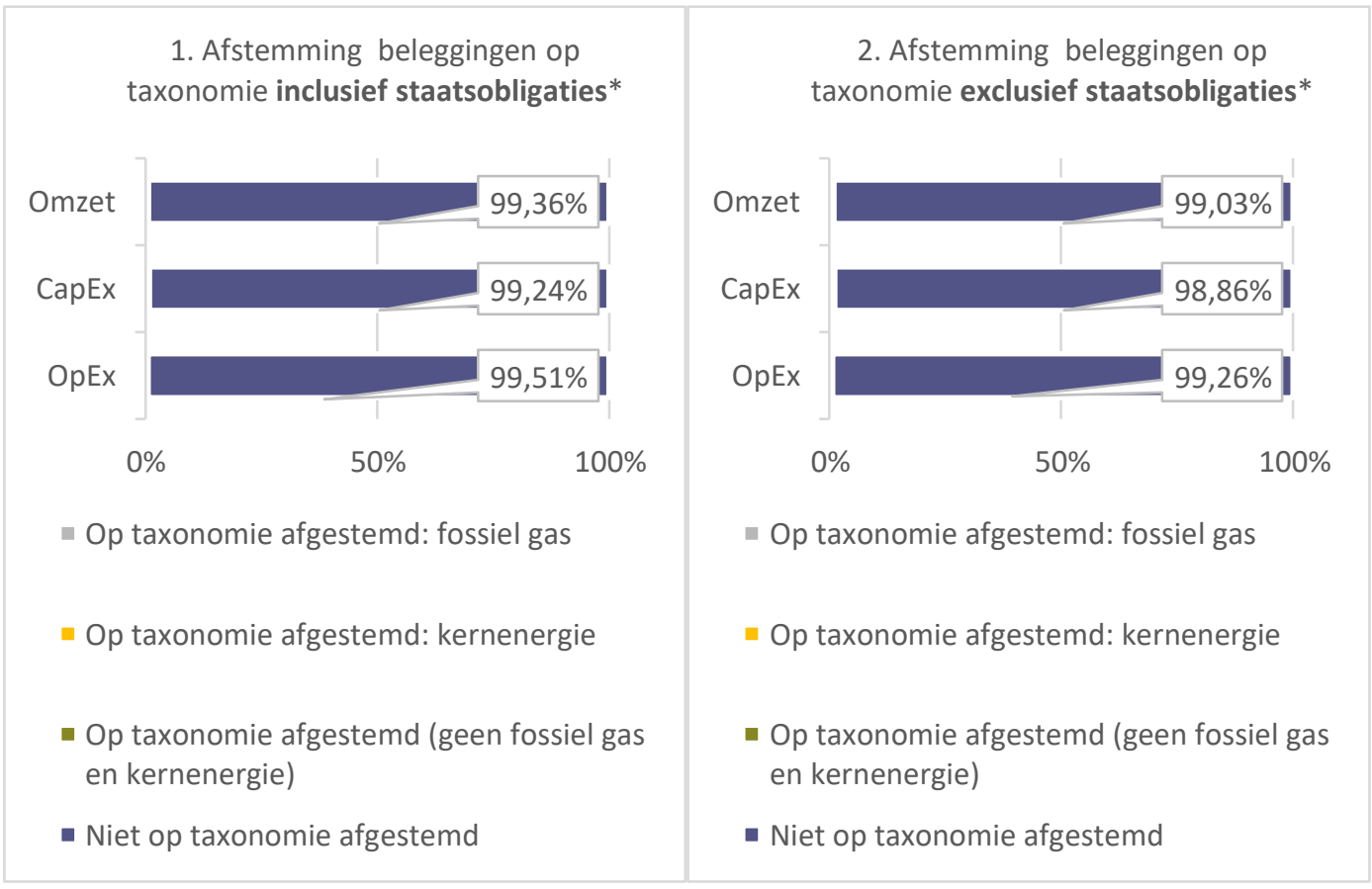
☒ Ja:

☐ In fossiel gas ☒ In kernenergie

☐ Nee

Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:
- de **omzet** die het aandeel van de opbrengsten uit groene activiteiten waarin is belegd, weergeeft;
- de **kapitaaluitgaven** (CapEx) die laten zien welke groene beleggingen worden gedaan door de ondernemingen waarin is belegd, bv. voor een transitie naar een groene economie;
- de **operationele uitgaven** (OpEx) die groene operationele activiteiten van ondernemingen waarin is belegd weergeven.

De onderstaande diagrammen geven in het grijs, oranje en groen het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen. Er is geen geschikte methode om te bepalen in hoeverre staatsobligaties* op de taxonomie zijn afgestemd. Daarom geeft het eerste diagram de mate van afstemming voor alle beleggingen van het financiële product inclusief staatsobligaties weer, terwijl het tweede diagram alleen voor de beleggingen van het financiële product in andere producten dan staatsobligaties aangeeft in hoeverre die op de taxonomie zijn afgestemd.



In deze diagrammen omvat "staatsobligaties" alle blootstellingen aan overheden.

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

Transitieactiviteiten zijn activiteiten waarvoor nog geen koolstofarme alternatieven

<u>Data over Taxonomy alignment voor green bonds van het Achmea IM universum:</u>
Dit is gebaseerd op documentatie van de uitgevende partij en de Second Party Opinion. Een onderverdeling naar Omzet, CapEx, OpEx wordt voor de green bonds van het Achmea IM universum niet gemaakt in:

a. Rapportages van de uitgevende organisatie,
b. Second Party Opinion (dit document wordt gebruikt om vast te stellen of iets een green bond is in combinatie met het Achmea IM Greenbond Raamwerk)
c. Bloomberg

Aangezien Achmea IM zich baseert op onafhankelijke informatie, welke niet beschikbaar is op dit moment, tonen bovenstaande grafieken dan ook 100% niet op taxonomie afgestemd en niet een uitsplitsing naar Omzet, CapEx of OpEx.

<u>Data over Taxonomy alignment en de uitsplitsing naar Omzet, CapEx of Opex voor overige duurzame beleggingen:</u>

[1] Activiteiten in de sectoren fossiel gas- en/of kernenergie zullen alleen aan de EU-taxonomie voldoen indien zij bijdragen aan het beperken van klimaatverandering ("klimaatmitigatie") en geen ernstige afbreuk doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie -zie de toelichting in de linker marge. De uitgebreide criteria voor economische activiteiten in de sectoren fossiel gas en kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen, zijn vastgelegd in Gedelegeerde Verordening (EU) 2022/1214 van de Commissie.

beschikbaar zijn en die onder meer broeikasgasemissie-niveaus hebben die overeenkomen met de beste prestaties.

Dit is afkomstig van de onafhankelijke dataprovider.

- ***Wat was het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten?***

Het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten was 0,34%.

- ***Hoe verhield het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen zich tot eerdere referentieperiodes?***

Ten opzichte van de voorgaande periode is dit percentage gedaald.

Wat was het aandeel duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet op de EU-taxonomie waren afgestemd?

zijn duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die **geen rekening houden met de criteria** voor ecologisch duurzame economische activiteiten in het kader van de Verordening (EU) 2020/852.

Het aandeel duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet waren afgestemd op de EU-Taxonomie, was 96,49%. Hieronder vallen ook duurzame beleggingen met een sociale doelstelling.

Er wordt ook belegd in duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet zijn afgestemd op de taxonomie. Ondernemingen kunnen duurzame doelstellingen hebben, maar niet verplicht en/of in staat zijn om te voldoen aan de rapportageverplichtingen van de taxonomie.

Het raamwerk neemt, naast EU Taxonomie alignment, meerdere criteria in acht om een aandeel en een bedrijfsobligatie te beoordelen. Het raamwerk voor aandelen en bedrijfsobligaties gebruikt ook vereisten tot wetenschappelijk aantoonbare emissiereductiedoelstellingen en tot een lagere CO2-uitstoot dan het sub industrie gemiddelde.

Het raamwerk op green bonds neemt, naast EU Taxonomie alignment, meerdere criteria in acht om een green bond te beoordelen. Het raamwerk volgt de ICMA Green Bond Principes. Daarnaast gebruikt het raamwerk de richtlijnen (taxonomie) van het Climate Bonds Initiative voor het beoordelen van de duurzaamheid van te financieren activiteiten. Zo wordt de kwaliteit van green bonds beoordeeld.

Wat was het aandeel sociaal duurzame beleggingen?

Het aandeel van sociaal duurzame beleggingen was 0%. Vooralsnog is het niet mogelijk om voor de duurzame beleggingen onderscheid te maken naar duurzame beleggingen met ecologische of sociale doelstellingen.

Welke beleggingen zijn opgenomen in ‘overige’? Waarvoor waren deze bedoeld en waren er ecologische of sociale minimumwaarborgen?

De beleggingen die onder ‘#2 overige’ zijn opgenomen bestaan voor het grootste deel uit beleggingen in beleggingsfondsen. Over deze beleggingsfondsen kan de ESG-dienstverlener geen e/s kenmerken meten. Daarnaast zijn onder ‘overige’ liquiditeiten opgenomen. Het streven is om het percentage liquide middelen zo klein mogelijk te houden. De beleggingen zijn bedoeld om de portefeuille efficiënt te beheren of rendement te behalen. Er bestaan geen ecologische of sociale minimumwaarborgen.

Een overzicht van alle type beleggingen onder overige is opgenomen in onderstaande tabel.

Type belegging	% van “overige”
Liquiditeiten	62,6
Overig	40,2
Alternatieve beleggingen	11,5
Derivaten	-14,3

Welke maatregelen zijn er in de referentieperiode getroffen om aan de ecologische en/of sociale kenmerken te voldoen?

Gedurende 2025 zijn onderstaande maatregelen getroffen om te voldoen aan de ecologische en/of sociale kenmerken:

Engagement; het pensioenfonds is in gesprek gegaan met ondernemingen waarin wordt belegd middels normatief en thematisch engagement Het doel van het Normatieve engagementprogramma is controverses van internationale normen te stoppen of te voorkomen. Bij Thematisch engagement staan niet de ondernemingen centraal die normen schenden, maar ondernemingen die hun prestaties op bepaalde thema’s op zowel financieel als maatschappelijk gebied kunnen verbeteren.

Stemmen; Daarnaast heeft het pensioenfonds actief gebruik gemaakt van aandeelhoudersrechten om lange termijn waarde creatie te bevorderen bij de ondernemingen waarin wordt belegd.

Zie voor meer informatie de MVB documentatie op de website.

Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de referentiebenchmark?

Referentie-benchmarks zijn indices waarmee wordt gemeten of het financiële product voldoet aan de ecologische of sociale kenmerken verwezenlijkt die dat product promoot.

Niet van toepassing. Met dit financieel product wordt de gehele pensioenregeling bedoeld. Er is geen alomvattende referentiebenchmark op het niveau van de pensioenregeling om te bepalen of de pensioenregeling is afgestemd op de ecologische en/of sociale kenmerken die het promoot.

49.14 SFDR annex IV Kring Deutsche Bank NL

BIJLAGE IV

Periodieke informatieverschaffing voor de financiële producten als bedoeld in artikel 8, leden 1, 2 en 2 bis, van Verordening (EU) 2019/2088 en artikel 6, eerste alinea, van Verordening (EU) 2020/852

Productbenaming: **Pensioenregeling Centraal Beheer APF (Kring Deutsche Bank)**

Identificatiecode voor juridische entiteiten (LEI): **724500SQFNKRQFN4JF97**

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

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

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

Heeft dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling?

●● ☐ Ja	●○ ☒ Nee
☐ Dit product heeft de volgende **duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling** gedaan: %	☒ Dit product **promootte ecologische/sociale (E/S-) kenmerken.** Hoewel duurzaam beleggen niet het doel ervan was, had het 30,56% duurzame beleggingen
☐ in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden	☒ met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden
☐ in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden	☒ met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden
	☒ met een sociale doelstelling
☐ Dit product heeft de volgende **duurzame beleggingen met een sociale doelstelling** gedaan: %	☐ Dit product promootte E/S-kenmerken, maar **heeft niet duurzaam belegd.**



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

Dit financiële product (hierna: deze pensioenregeling) promoot de volgende ecologische en sociale kenmerken:

ESG-integratie:
De pensioenregeling van Centraal Beheer APF integreert op structurele wijze ESG-risico's en ESG-factoren in het beleggingsproces. De regeling streeft naar een portefeuille waarvan het ESG-profiel beter is dan dat van de benchmark.

CO2-reductie:
De pensioenregeling van Centraal Beheer APF hanteert een CO2-reductiedoelstelling voor de portefeuilles met hoogste blootstelling aan klimaatgerelateerde transitierisico's: aandelen wereld, aandelen opkomende markten en high yield. Daarbij geldt dat de CO2-voetfdruk van deze portefeuilles in 2030 tenminste 50% lager moet zijn dan de CO2-voetafdruk van de generieke benchmark per ultimo 2020. Om dit te realiseren wordt de CO2-voetafdruk van de relevante portefeuilles in één keer met 30% verlaagd en daarna tot 2030 jaarlijks met gemiddeld 7%. De langetermijndoelstelling voor deze portefeuilles is om klimaatneutraal te zijn in 2050. Dat betekent dat de netto -uitstoot van broeikasgassen gelijk is aan nul. Eventuele rest (moeilijk te vermijden) emissies dienen volledig gecompenseerd te worden door verwijdering van CO_2. Wij maken wij nu nog geen gebruik van compensatie. Hoe het reductiepad vormgegeven wordt voor de periode na 2030 en welke middelen ingezet worden ten behoeve van CO2-compensatie richting 2050 wordt in de toekomst nader bepaald.

Uitsluitingsbeleid:
De volgende investeringen zijn uitgesloten:
- Ondernemingen die betrokken zijn bij activiteiten in verband met controversiële wapens;
- Ondernemingen die met hun gedrag de normen schenden van de UN Global Compact, de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten (UN Guiding Principles on Business & Human Rights), zoals mensenrechten, arbeidsnormen, milieu en anti-corruptie;
- Ondernemingen die betrokken zijn bij teelt en productie van tabak;
- Ondernemingen die omzet halen uit de winning en/of elektriciteitsopwekking van bepaalde fossiele brandstoffen, zoals kolen, teerzanden, schalieolie en -gas en Arctische olie en gas;
- Landenuitsluitingsbeleid en bijbehorende staatsbedrijven.

Zie voor meer details het MVB-beleid van het pensioenfonds.

Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?

Om te bepalen of de Pensioenregeling voldoet aan de ecologische of sociale kenmerken, wordt gekeken naar de volgende duurzaamheidsindicatoren:

CO2-voetafdruk:
De CO2-voetafdruk laat de door de portefeuille gefinancierde broeikasgasemissies zien. Om deze CO2-voetafdruk te bepalen, wordt eerst van elke onderneming in de portefeuille de totale uitstoot van broeikasgassen per jaar berekend. Er wordt daarbij zowel gekeken naar de uitstoot die de onderneming zelf veroorzaakt door bedrijfsactiviteiten (scope 1 volgens het Greenhouse Gas Protocol), als naar de uitstoot die samenhangt met de productie van energie die de onderneming inkoopt (scope 2 volgens het Greenhouse Gas Protocol). CO2(e) staat voor CO_2-equivalenten. Dit is een maatstaf die de klimaatimpact van de zes broeikasgassen onder het Kyoto-protocol inzake klimaatverandering uitdrukt als de hoeveelheid koolstofdioxide (CO_2) die over een bepaalde periode (meestal 100 jaar) hetzelfde opwarmings-effect zou hebben. Dit wordt gedeeld door de ondernemingswaarde inclusief contanten (EVIC). De uitkomst hiervan geeft weer hoeveel broeikasgassen een onderneming uitstoot voor elke euro aan financiering. Om tot de CO2-voetafdruk van de hele portefeuille te komen, wordt het gewogen gemiddelde van de CO2-voetafdrukken berekend van alle ondernemingen waarin wordt belegd. De ondernemingen waarin veel wordt belegd wegen dus zwaarder mee.

Over 2025 bedragen de gefinancierde broeikasgasemissies 24,27 tCO2 per miljoen euro belegd vermogen. Hiermee wordt invulling gegeven aan de reductiedoelstelling die geldt voor de relevante onderliggende mandaten van deze Pensioenregeling.

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

Uitsluitingsbeleid:
Het percentage beleggingen dat op de lijst van uit te sluiten ondernemingen en/of landen staat ten behoeve van het uitsluitingsbeleid.

Met het uitsluitingenbeleid streeft de Pensioenregeling na dat er geen investeringen plaatsvinden in ondernemingen en/of landen die niet aan de vooraf vastgestelde normgrenzen voldoen. In de afgelopen jaren hebben zich geen breaches voorgedaan in de beleggingsfondsen onder beheer van Achmea IM. De pensioenregeling kan via de niet door Achmea IM beheerde beleggingsfondsen blootstelling hebben gehad aan ondernemingen die zijn opgenomen op de uitsluitingslijst van het pensioenfonds. Dit omdat deze beleggingsfondsen een eigen uitsluitingsbeleid voeren, dat mogelijk afwijkt van het uitsluitingsbeleid van het pensioenfonds.

ESG-profiel:
Dit geeft aan hoe ondernemingen scoren op verschillende Ecologische, Sociale en Governance aspecten. Na iedere herbalancering was het ESG-profiel van de Pensioenregeling gedurende 2022 beter dan dat van de benchmark. Door marktbewegingen kan dit op kwartaaleinde afwijken.

Indicator	2025	2024	2023	2022
ESG Profiel Portfolio (*)	7,70	7,80	7,74	0.00
ESG Profiel Benchmark	7,45	7,56	7,45	0.00
Exposure naar normschenders (%)	0,05	0,07	0,00	0.00
Exposure naar tabaksproducenten (%)	0,00	0,00	0,00	0.00
Exposure naar controversiële wapens (%)	0,00	0,12	0,00	0.00
Exposure naar hoogrisicolanden en staatsbedrijven (%)	0,15	0,13	0,00	0.00
Exposure naar bedrijven met omzet naar de meest vervuilende sectoren in de fossiele industrie (%)	0,04	0,03	0,00	0.00
Gefinancierde broeikasgasemissie	24,27	26,38	19,41	0.00

(*) Dit is een score tussen [0, 10]. De score kijkt zowel naar het niveau van blootstelling aan financieel relevante ESG-risico's en kansen als naar hoe deze risico's beheerst worden. De bron voor deze data is dataprovider MSCI ESG.

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

In de afgelopen jaren zijn er geen significante wijzigingen geweest. De volgende indicatoren zijn veranderd:
- Het ESG-profiel is verslechterd.
- De CO2-voetafdruk is gedaald.
- Uitsluitingsbeleid. Sinds 2023 worden ook beleggingsfondsen van andere vermogensbeheerders worden meegenomen. De exposures naar de eigen uitsluitingscriteria zijn beperkt.

- ***Wat waren de doelstellingen van de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan en hoe droeg de duurzame belegging bij tot die doelstellingen?***

Zoals opgenomen in de relevante precontractuele informatieverschaffing, heeft het de pensioenregeling van Centraal Beheer APF geen minimum commitment afgegeven naar duurzame beleggingen. De pensioenregeling van Centraal Beheer APF heeft echter in de gegeven referentieperiode wel degelijk belegd in duurzame beleggingen.

De belangrijkste doelstellingen van de duurzame beleggingen, green bonds van Achmea IM, hebben betrekking op:

- Mitigatie van klimaatverandering. Het proces om de stijging van de gemiddelde mondiale temperatuur te beperken tot beduidend minder dan 2 °C en de inspanningen voort te zetten om de temperatuurstijging te beperken tot 1,5 °C boven het pre-industriële niveau, zoals vastgelegd in de Overeenkomst van Parijs inzake klimaatverandering. Vermeden CO2-emissies is de meest relevante en gangbare kwantitatieve indicator voor het meten van de bijdrage van de duurzame beleggingen van dit Fonds aan klimaatmitigatie. De Beheerder baseert zich op de gerapporteerde informatie, inclusief impact cijfers van de uitgevende instelling. Wanneer de impactrapportage niet volledig is of onduidelijk is, proberen wij meer informatie te verkrijgen van de uitgevende instelling. De totale vermeden CO2-emissie van investeringen in green bonds bedroeg over 2025 8.601 ton.

In de EU-taxonomie is bepaald welke investeringen in economische activiteiten op basis van zes milieudoelstellingen, als ecologisch duurzaam kunnen worden bestempeld. In onze beoordeling van de uitgegeven green bond toetsen we in hoeverre deze overeenkomt met de criteria zoals opgenomen in de EU-taxonomie.

De belangrijkste doelstellingen van de duurzame beleggingen aandelen en/of bedrijfsobligaties hebben betrekking op:

- Mitigatie van klimaatverandering. Het proces om de stijging van de gemiddelde mondiale temperatuur te beperken tot beduidend minder dan 2 °C en de inspanningen voort te zetten om de temperatuurstijging te beperken tot 1,5 °C boven het pre-industriële niveau, zoals vastgelegd in de Overeenkomst van Parijs inzake klimaatverandering.

- Adaptatie aan klimaatverandering. Het proces van aanpassing aan de daadwerkelijke en verwachte klimaatverandering en de gevolgen daarvan. In de EU-taxonomie is bepaald welke investeringen in economische activiteiten op basis van zes milieudoelstellingen, waaronder klimaatadaptie, als ecologisch duurzaam kunnen worden bestempeld. Investeringen in bedrijven waarvan minimaal 20% van de omzet voldoet aan de criteria zoals opgenomen in de EU taxonomie, worden als duurzame belegging gezien.

- Sociale thema’s. Onder deze categorie vallen ondernemingen die substantieel bijdragen aan één of meerdere sociale doelstellingen. Daarbij wordt aangesloten bij internationaal erkende thema’s, waaronder: toegang tot voeding, toegang tot sanitaire voorzieningen , behandeling van ernstige ziekten, betaalbare huisvesting , onderwijs, financiering van het midden- en kleinbedrijf, digitale en fysieke connectiviteit. Ondernemingen waarvan minimaal 50% van de omzet voortkomt uit activiteiten die binnen deze zeven sociale-impactthema’s vallen en ondernemingen die tot de top 5 behoren op het gebied van toegang tot voeding (Access to Nutrition) en toegang tot medicijnen (Access to Medicine), worden aangemerkt als duurzame belegging.

Momenteel is er, gezien de grote diversiteit van activiteiten, nog geen vergelijkbare en aggregeerbare indicator beschikbaar voor het meten van de bijdrage van de duurzame beleggingen van dit Fonds aan de verschillende doelstellingen.

- ***Hoe hebben de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan geen ernstige afbreuk gedaan aan ecologisch of sociaal duurzame beleggingsdoelstellingen?***

De duurzame beleggingen mogen geen significante schade toebrengen aan ecologische of sociaal duurzame beleggingsdoelstellingen. Dit is gewaarborgd door alle potentieel duurzame beleggingen, green bonds en aandelen en/of bedrijfsobligaties te beoordelen aan de hand van het beoordelingsraamwerk van de ESG-dienstverlener. Daar bovenop is een screening op controverses uitgevoerd. Bedrijven die een significant deel van de omzet halen uit gambling en alcohol zien wij niet als duurzame belegging.

Hoe is rekening gehouden met de indicatoren voor ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?

De duurzame beleggingen van deze pensioenregeling hebben als doel een positieve impact te realiseren door middel van doelinvesteringen in green bonds of via beleggingen in aandelen en bedrijfsobligaties. De ESG-dienstverlener beoordeelt of de uitgegeven green bonds, de aandelen en bedrijfsobligaties voldoen aan het raamwerk. De duurzame beleggingen voldoen aan de uitsluitingen voor de ‘op de Overeenkomst van Parijs afgestemde’ EU-benchmark de Paris Aligned Benchmark (hierna: PAB). Daarnaast is via het uitsluitings- en engagementbeleid rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten, zoals hieronder beschreven wordt.

Waren duurzame beleggingen afgestemd op de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten? Details:

Ja. Het pensioenfonds heeft ondernemingen uitgesloten die met hun gedrag de normen schenden van de UN Global Compact, OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de UN Guiding Principles on Business & Human Rights, zoals mensenrechten, arbeidsnormen, milieu en anti-corruptie.

In de EU-taxonomie is het beginsel ’geen ernstige afbreuk doen’ vastgesteld. Dit houdt in dat op de taxonomie afgestemde beleggingen geen ernstige afbreuk mogen doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie, en dat een en ander vergezeld gaat van specifieke 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 evenmin ernstig afbreuk doen aan ecologische of sociale doelstellingen.



De belangrijkste ongunstige effecten zijn de belangrijkste negatieve effecten van beleggings-beslissingen op duurzaamheids-factoren die verband houden met

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

De pensioenregeling van Centraal Beheer APF houdt rekening met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren, zoals gedefinieerd in de EU-regelgeving. Deze ongunstige effecten en de ondernomen acties worden in de tabel hieronder toegelicht. Het pensioenfonds heeft zich gecommitteerd aan het Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (IMVB)-convenant en daarmee aan de OESO-richtljinen en de United Nations Guiding Principles (UNGP). We gebruiken het OESO-richtsnoer voor institutionele beleggers als leidraad bij de selectie, engagement en monitoring van onze beleggingen. Onze ESG-dienstverlener screent de portefeuille op de eventuele negatieve impact van beleggingen en prioriteren vervolgens de meest ernstige impacts (op basis van zwaarte, reikwijdte, onomkeerbaarheid en waarschijnlijkheid). Zie voor meer

ecologische en sociale thema's en arbeidsomstandig-heden, eerbiediging van de mensenrechten en bestrijding van corruptie en omkoping.

informatie ook het MVB-beleid van Centraal Beheer APF.

Op de website en in het jaarverslag rapporteren wij over de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren.

Belangrijkste ongunstige effecten (PAI-indicatoren)	**Toelichting**	**Genomen maatregelen**
Koolstofvoetafdruk	Monitoren en sturen van de fondsportefeuille door het bepalen van de CO2 voetafdruk van ondernemingen met behulp van de gefinancierde broeikasgasemissie-methode (CO2/EVIC)	ESG-integratie: ESG-informatie systematisch en consistent integreren in de beleggingsprocessen. Hieronder vallen het CO2 reductiepad en het inzichtelijk maken van ESG-risico's. Deze laatste heeft als doel beter geïnformeerde beleggingsbeslissingen te nemen.
Blootstelling aan ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen	Betrokkenheid bij kolen en teerzanden, schalieolie en -gas, Arctische olie en-gas met een omzetgrens van >5%	Uitsluiten: het op voorhand identificeren van bepaalde sectoren en producten of specifieke landen waar de Beheerder niet in wil beleggen.
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)	Uitsluiten van normschenders	Uitsluiten: het op voorhand identificeren van bepaalde sectoren en producten of specifieke landen waar de Beheerder niet in wil beleggen. Normatief engagement: de dialoog aangegaan met ondernemingen die de UN Global Compact, OESO richtlijnen voor multinationale ondernemingen en UN Guiding Principles on Business and Human Rights (dreigen te) schenden.
Blootstelling aan controversiële wapens (antipersoneelsmijnen, clustermunitie, chemische wapens en biologische wapens)	Uitsluiten van producenten van controversiële wapens	Uitsluiten: het op voorhand identificeren van bepaalde sectoren en producten of specifieke landen waar de Beheerder niet in wil beleggen.
Landen waarin is belegd met schendingen van sociale rechten	Betrokkenheid bij landen waarin schendingen plaatsvinden op het gebied van mensenrechten, arbeidsrechten en corruptie	Uitsluiten: het op voorhand identificeren van bepaalde sectoren en producten of specifieke landen waar de Beheerder niet in wil beleggen.



Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?

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

Grootste beleggingen	**Sector**	**% Activa**	**Land**
NVIDIA Corp	Halfgeleiders en halfgeleiderapparatuur	2,8	Verenigde Staten
Stadt Koeln	Overig	2,5	Duitsland
Netherlands Government .7500% 15/07/2027	Overheden	2,1	Nederland
Netherlands government 0% 15/01/2026	Overheden	2,1	Nederland

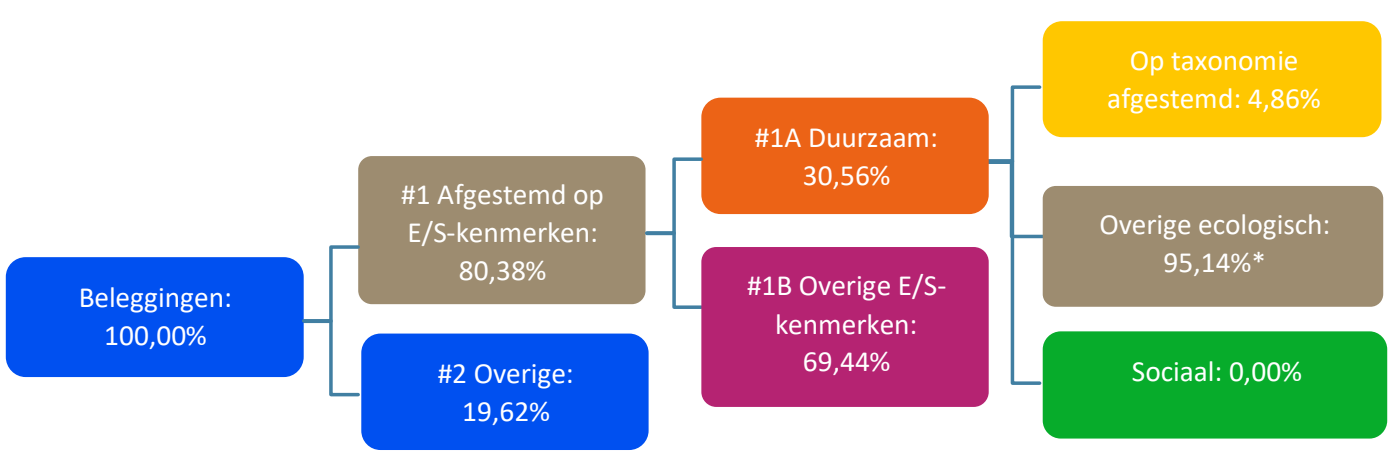
Netherlands government 0% 15/01/2027	Overheden	2,0	Nederland
CCP JP Morgan - LCH Variation Margin	Overig	1,7	Verenigd Koninkrijk
Stadt Bonn	Overig	1,5	Duitsland
CCP Barclays - LCH Variation Margin	Overig	1,4	Verenigd Koninkrijk
CCP_BNP_LCH_VM	Overig	1,4	Frankrijk
Land Rheinland-Pfalz	Overig	1,2	Duitsland
Stadt Duesseldorf	Overig	1,2	Duitsland
European Energy Efficiency Fund, Class A Tranche 6	Overig	1,1	Luxemburg
Stadt Leverkusen	Overig	1,0	Duitsland
Gemeente Amsterdam	Overig	1,0	Nederland
Stadt Krefeld	Overig	0,9	Duitsland

Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

Het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen was 24,60% van de totale beleggingsportefeuille. In het stroomschema hieronder wordt het percentage duurzame beleggingen uitgedrukt t.o.v. #1 Afgestemd op E/S-kenmerken waardoor het percentage kan afwijken. Hetzelfde principe wordt toegepast voor het percentage afgestemd op de taxonomie.

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

Hoe zag de activa-allocatie eruit?



#1 Afgestemd op E/S-kenmerken omvat de beleggingen van het financiële product die worden gebruikt om te voldoen aan de ecologische of sociale kenmerken die het financiële product promoot.

#2 Overige omvat de overige beleggingen van het financiële product die niet zijn afgestemd op de ecologische of sociale kenmerken en die evenmin als duurzame belegging gelden.

De categorie **#1 Afgestemd op E/S-kenmerken** omvat:
- De subcategorie **#1A Duurzaam** omvat duurzame beleggingen met ecologische of sociale doelstellingen.
- De subcategorie **#1B Overige E/S-kenmerken** omvat beleggingen die op de ecologische of sociale kenmerken zijn afgestemd, maar die niet als duurzame belegging gelden.

* Vooralsnog is het niet mogelijk om voor de duurzame beleggingen onderscheid te maken naar duurzame beleggingen met ecologische of sociale doelstellingen.

● ***In welke economische sectoren werd belegd?***

Sector	% van portefeuille
Financiële instellingen	14,4
Overheden	10,5
Halfgeleiders en halfgeleiderapparatuur	5,6
Consumentengoederen	4,7
Financiële diensten	4,2
Nutsvoorzieningen	3,8
Industriële bedrijven	3,5
Gezondheidszorg	2,6
Consumenten diensten	2,4
Overig	48,5

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

In hoeverre waren de duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling afgestemd op de EU-taxonomie?

Voor de green bonds die beoordeeld zijn door de ESG-dienstverlener is het percentage afgestemd op de EU-taxonomie volledig gebaseerd op de doelstelling klimaatmitigatie

● ***Heeft het financiële product belegd in activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie die aan de EU-taxonomie[1] voldoen?***

☒ Ja:

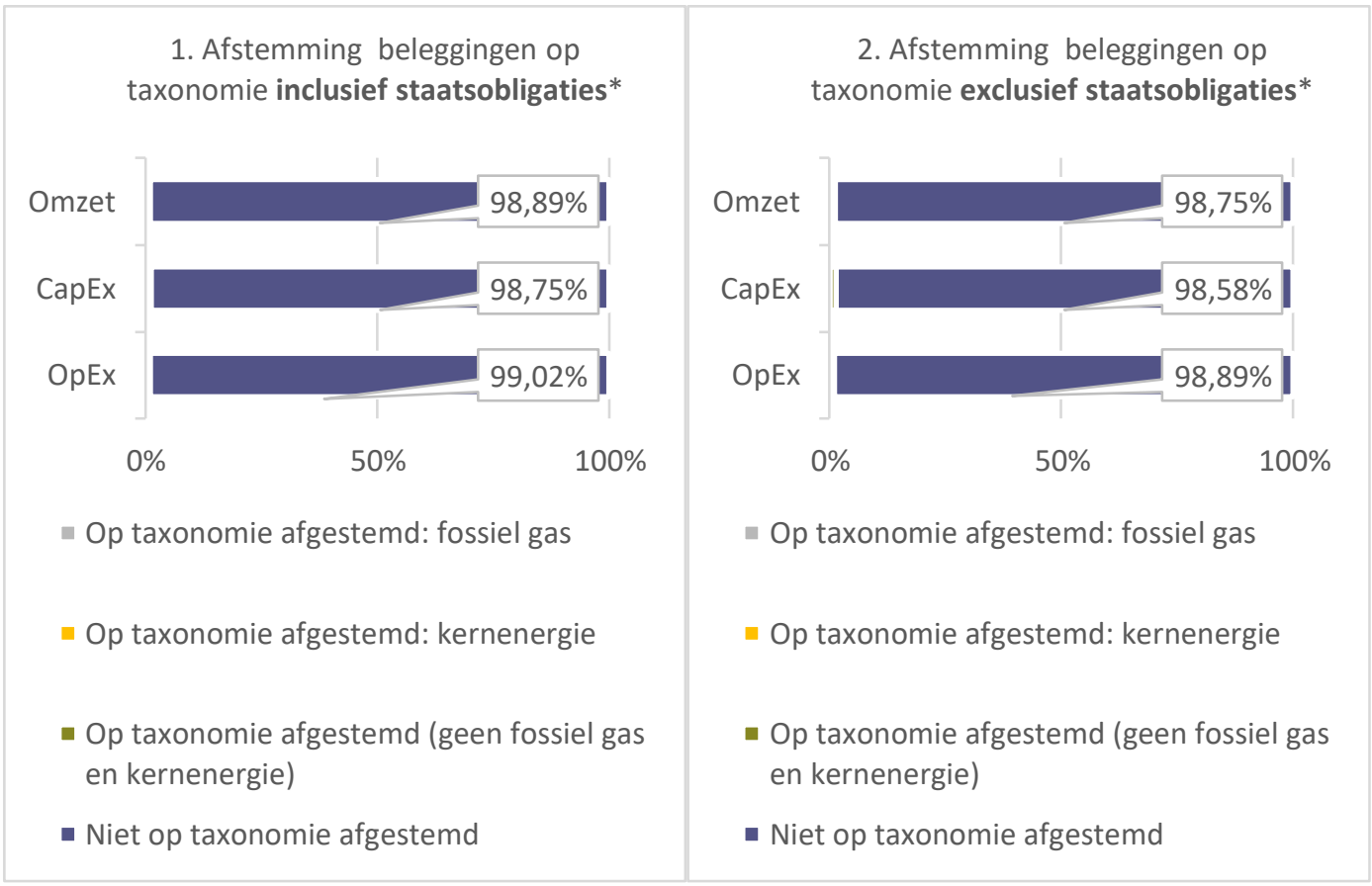
☐ In fossiel gas ☒ In kernenergie

☐ Nee

[1] Activiteiten in de sectoren fossiel gas- en/of kernenergie zullen alleen aan de EU-taxonomie voldoen indien zij bijdragen aan het beperken van klimaatverandering (“klimaatmitigatie”) en geen ernstige afbreuk doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie -zie de toelichting in de linker marge. De uitgebreide criteria voor economische activiteiten in de sectoren fossiel gas en kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen, zijn vastgelegd in Gedelegeerde Verordening (EU) 2022/1214 van de Commissie.

Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:
- de **omzet** die het aandeel van de opbrengsten uit groene activiteiten waarin is belegd, weergeeft;
- de **kapitaaluitgaven** (CapEx) die laten zien welke groene beleggingen worden gedaan door de ondernemingen waarin is belegd, bv. voor een transitie naar een groene economie;
- de **operationele uitgaven** (OpEx) die groene operationele activiteiten van ondernemingen waarin is belegd weergeven.

De onderstaande diagrammen geven in het grijs, oranje en groen het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen. Er is geen geschikte methode om te bepalen in hoeverre staatsobligaties* op de taxonomie zijn afgestemd. Daarom geeft het eerste diagram de mate van afstemming voor alle beleggingen van het financiële product inclusief staatsobligaties weer, terwijl het tweede diagram alleen voor de beleggingen van het financiële product in andere producten dan staatsobligaties aangeeft in hoeverre die op de taxonomie zijn afgestemd.



In deze diagrammen omvat "staatsobligaties" alle blootstellingen aan overheden.

<u>Data over Taxonomy alignment voor green bonds van het Achmea IM universum:</u>
Dit is gebaseerd op documentatie van de uitgevende partij en de Second Party Opinion. Een onderverdeling naar Omzet, CapEx, OpEx wordt voor de green bonds van het Achmea IM universum niet gemaakt in:

a. Rapportages van de uitgevende organisatie,
b. Second Party Opinion (dit document wordt gebruikt om vast te stellen of iets een green bond is in combinatie met het Achmea IM Greenbond Raamwerk)
c. Bloomberg

Aangezien Achmea IM zich baseert op onafhankelijke informatie, welke niet beschikbaar is op dit moment, tonen bovenstaande grafieken dan ook 100% niet op taxonomie afgestemd en niet een uitsplitsing naar Omzet, CapEx of OpEx.

<u>Data over Taxonomy alignment en de uitsplitsing naar Omzet, CapEx of Opex voor overige duurzame beleggingen:</u>
Dit is afkomstig van de onafhankelijke dataprovider.

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

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

- ***Wat was het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten?***

Het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten was 0,63%.

- ***Hoe verhield het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen zich tot eerdere referentieperiodes?***

Ten opzichte van de voorgaande periode is dit percentage gedaald.

zijn duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die **geen rekening houden met de criteria** voor ecologisch duurzame economische activiteiten in het kader van de Verordening (EU) 2020/852.

Wat was het aandeel duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet op de EU-taxonomie waren afgestemd?

Het aandeel duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet waren afgestemd op de EU-Taxonomie, was 95,14%. Hieronder vallen ook duurzame beleggingen met een sociale doelstelling.

Er wordt ook belegd in duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet zijn afgestemd op de taxonomie. Ondernemingen kunnen duurzame doelstellingen hebben, maar niet verplicht en/of in staat zijn om te voldoen aan de rapportageverplichtingen van de taxonomie.

Het raamwerk neemt, naast EU Taxonomie alignment, meerdere criteria in acht om een aandeel en een bedrijfsobligatie te beoordelen. Het raamwerk voor aandelen en bedrijfsobligaties gebruikt ook vereisten tot wetenschappelijk aantoonbare emissiereductiedoelstellingen en tot een lagere CO2-uitstoot dan het sub industrie gemiddelde.

Het raamwerk op green bonds neemt, naast EU Taxonomie alignment, meerdere criteria in acht om een green bond te beoordelen. Het raamwerk volgt de ICMA Green Bond Principes. Daarnaast gebruikt het raamwerk de richtlijnen (taxonomie) van het Climate Bonds Initiative voor het beoordelen van de duurzaamheid van te financieren activiteiten. Zo wordt de kwaliteit van green bonds beoordeeld.

Wat was het aandeel sociaal duurzame beleggingen?

Het aandeel van sociaal duurzame beleggingen was 0%. Vooralsnog is het niet mogelijk om voor de duurzame beleggingen onderscheid te maken naar duurzame beleggingen met ecologische of sociale doelstellingen.

Welke beleggingen zijn opgenomen in ‘overige’? Waarvoor waren deze bedoeld en waren er ecologische of sociale minimumwaarborgen?

De beleggingen die onder ‘#2 overige’ zijn opgenomen bestaan voor het grootste deel uit beleggingen in beleggingsfondsen. Over deze beleggingsfondsen kan de ESG-dienstverlener geen e/s kenmerken meten. Daarnaast zijn onder ‘overige’ liquiditeiten opgenomen. Het streven is om het percentage liquide middelen zo klein mogelijk te houden. De beleggingen zijn bedoeld om de portefeuille efficiënt te beheren of rendement te behalen. Er bestaan geen ecologische of sociale minimumwaarborgen.

Een overzicht van alle type beleggingen onder overige is opgenomen in onderstaande tabel.

Type belegging	% van “overige”
Liquiditeiten	120,8
Alternatieve beleggingen	5,4
Overig	3,0
Derivaten	-29,2

Welke maatregelen zijn er in de referentieperiode getroffen om aan de ecologische en/of sociale kenmerken te voldoen?

Gedurende 2025 zijn onderstaande maatregelen getroffen om te voldoen aan de ecologische en/of sociale kenmerken:

Engagement; het pensioenfonds is in gesprek gegaan met ondernemingen waarin wordt belegd middels normatief en thematisch engagement Het doel van het Normatieve

engagementprogramma is controverses van internationale normen te stoppen of te voorkomen. Bij Thematisch engagement staan niet de ondernemingen centraal die normen schenden, maar ondernemingen die hun prestaties op bepaalde thema's op zowel financieel als maatschappelijk gebied kunnen verbeteren.

Stemmen; Daarnaast heeft het pensioenfonds actief gebruik gemaakt van aandeelhoudersrechten om lange termijn waarde creatie te bevorderen bij de ondernemingen waarin wordt belegd.

Zie voor meer informatie de MVB documentatie op de website.

Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de referentiebenchmark?

Referentie-benchmarks zijn indices waarmee wordt gemeten of het financiële product voldoet aan de ecologische of sociale kenmerken verwezenlijkt die dat product promoot.

Niet van toepassing. Met dit financieel product wordt de gehele pensioenregeling bedoeld. Er is geen alomvattende referentiebenchmark op het niveau van de pensioenregeling om te bepalen of de pensioenregeling is afgestemd op de ecologische en/of sociale kenmerken die het promoot.

49.15 SFDR annex IV Kring Grolsch

BIJLAGE IV

Periodieke informatieverschaffing voor de financiële producten als bedoeld in artikel 8, leden 1, 2 en 2 bis, van Verordening (EU) 2019/2088 en artikel 6, eerste alinea, van Verordening (EU) 2020/852

Productbenaming: **Pensioenregeling Centraal Beheer APF (Kring Grolsch)**

Identificatiecode voor juridische entiteiten (LEI): **724500SQFNKRQFN4JF97**

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

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

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

Heeft dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling?

●● ☐ Ja	●○ ☒ Nee
☐ Dit product heeft de volgende **duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling** gedaan: %	☒ Dit product **promootte ecologische/sociale (E/S-) kenmerken.** Hoewel duurzaam beleggen niet het doel ervan was, had het 22,36% duurzame beleggingen
☐ in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden	☒ met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden
☐ in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden	☒ met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden
	☒ met een sociale doelstelling
☐ Dit product heeft de volgende **duurzame beleggingen met een sociale doelstelling** gedaan: %	☐ Dit product promootte E/S-kenmerken, maar **heeft niet duurzaam belegd.**



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

Dit financiële product (hierna: deze pensioenregeling) promoot de volgende ecologische en sociale kenmerken:

ESG-integratie:
De pensioenregeling van Centraal Beheer APF integreert op structurele wijze ESG-risico's en ESG-factoren in het beleggingsproces. De regeling streeft naar een portefeuille waarvan het ESG-profiel beter is dan dat van de benchmark.

CO2-reductie:
De pensioenregeling van Centraal Beheer APF hanteert een CO2-reductiedoelstelling voor de portefeuilles met hoogste blootstelling aan klimaatgerelateerde transitierisico's: aandelen wereld, aandelen opkomende markten en high yield. Daarbij geldt dat de CO2-voetfdruk van deze portefeuilles in 2030 tenminste 50% lager moet zijn dan de CO2-voetafdruk van de generieke benchmark per ultimo 2020. Om dit te realiseren wordt de CO2-voetafdruk van de relevante portefeuilles in één keer met 30% verlaagd en daarna tot 2030 jaarlijks met gemiddeld 7%. De langetermijndoelstelling voor deze portefeuilles is om klimaatneutraal te zijn in 2050. Dat betekent dat de netto-uitstoot van broeikasgassen gelijk is aan nul. Eventuele rest (moeilijk te vermijden) emissies dienen volledig gecompenseerd te worden door verwijdering van CO_2. Wij maken wij nu nog geen gebruik van compensatie. Hoe het reductiepad vormgegeven wordt voor de periode na 2030 en welke middelen ingezet worden ten behoeve van CO2-compensatie richting 2050 wordt in de toekomst nader bepaald.

Uitsluitingsbeleid:
De volgende investeringen zijn uitgesloten:
- Ondernemingen die betrokken zijn bij activiteiten in verband met controversiële wapens;
- Ondernemingen die met hun gedrag de normen schenden van de UN Global Compact, de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten (UN Guiding Principles on Business & Human Rights), zoals mensenrechten, arbeidsnormen, milieu en anti-corruptie;
- Ondernemingen die betrokken zijn bij teelt en productie van tabak;
- Ondernemingen die omzet halen uit de winning en/of elektriciteitsopwekking van bepaalde fossiele brandstoffen, zoals kolen, teerzanden, schalieolie en -gas en Arctische olie en gas;
- Landenuitsluitingsbeleid en bijbehorende staatsbedrijven.

Overige opmerkingen bij de ecologische of sociale kenmerken van de pensioenregeling van Centraal Beheer APF:
Doelinvesteringen green bonds: Kring Grolsch heeft een doelstelling om 2,65% (minimumallocatie van 5% van de Module Rente & Overlay Funds) in green bonds te beleggen. Green bonds zijn obligaties waarvan de opbrengsten uitsluitend gebruikt worden om projecten of activiteiten met een aantoonbaar positief effect op het milieu en/of klimaat te financieren. Deze green bonds worden zoveel mogelijk in deze rapportage meegenomen als duurzame belegging, maar kunnen we door andere databronnen van andere vermogensbeheerder dan ESG-dienstverlener Achmea IM (hierna: ESG-dienstverlener) niet rapporteren als doelinvestering.

Zie voor meer details het MVB-beleid van het pensioenfonds.

Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?

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

Om te bepalen of de Pensioenregeling voldoet aan de ecologische of sociale kenmerken, wordt gekeken naar de volgende duurzaamheidsindicatoren:

CO2-voetafdruk:
De CO2-voetafdruk laat de door de portefeuille gefinancierde broeikasgasemissies zien. Om deze CO2-voetafdruk te bepalen, wordt eerst van elke onderneming in de portefeuille de totale uitstoot van broeikasgassen per jaar berekend. Er wordt daarbij zowel gekeken naar de uitstoot die de onderneming zelf veroorzaakt door bedrijfsactiviteiten (scope 1 volgens het Greenhouse Gas Protocol), als naar de uitstoot die samenhangt met de productie van energie die de onderneming inkoopt (scope 2 volgens het Greenhouse Gas Protocol). CO2(e) staat voor CO_2-equivalenten. Dit is een maatstaf die de klimaatimpact van de zes broeikasgassen onder het Kyoto-protocol inzake klimaatverandering uitdrukt als de hoeveelheid koolstofdioxide (CO_2) die over een bepaalde periode (meestal 100 jaar) hetzelfde opwarmings-effect zou hebben. Dit wordt gedeeld door de ondernemingswaarde inclusief contanten (EVIC). De uitkomst hiervan geeft weer hoeveel broeikasgassen een onderneming uitstoot voor elke euro aan financiering. Om tot de CO2-

voetafdruk van de hele portefeuille te komen, wordt het gewogen gemiddelde van de CO2-voetafdrukken berekend van alle ondernemingen waarin wordt belegd. De ondernemingen waarin veel wordt belegd wegen dus zwaarder mee.

Over 2025 bedragen de gefinancierde broeikasgasemissies 0,00 tCO2 per miljoen euro belegd vermogen. Hiermee wordt invulling gegeven aan de reductiedoelstelling die geldt voor de relevante onderliggende mandaten van deze Pensioenregeling.

Uitsluitingsbeleid:
Het percentage beleggingen dat op de lijst van uit te sluiten ondernemingen en/of landen staat ten behoeve van het uitsluitingsbeleid.

Met het uitsluitingenbeleid streeft de Pensioenregeling na dat er geen investeringen plaatsvinden in ondernemingen en/of landen die niet aan de vooraf vastgestelde normgrenzen voldoen. In de afgelopen jaren hebben zich geen breaches voorgedaan in de beleggingsfondsen onder beheer van Achmea IM. De pensioenregeling kan via de niet door Achmea IM beheerde beleggingsfondsen blootstelling hebben gehad aan ondernemingen die zijn opgenomen op de uitsluitingslijst van het pensioenfonds. Dit omdat deze beleggingsfondsen een eigen uitsluitingsbeleid voeren, dat mogelijk afwijkt van het uitsluitingsbeleid van het pensioenfonds.

ESG-profiel:
Dit geeft aan hoe ondernemingen scoren op verschillende Ecologische, Sociale en Governance aspecten. Na iedere herbalancering was het ESG-profiel van de Pensioenregeling gedurende 2022 beter dan dat van de benchmark. Door marktbewegingen kan dit op kwartaaleinde afwijken.

Indicator	**2025**	**2024**
ESG Profiel Portfolio (*)	6,52	6,74
ESG Profiel Benchmark	0,00	0,00
Exposure naar normschenders (%)	0,00	0,00
Exposure naar tabaksproducenten (%)	0,00	0,00
Exposure naar controversiële wapens (%)	0,00	0,00
Exposure naar hoogrisicolanden en staatsbedrijven (%)	0,04	0,00
Exposure naar bedrijven met omzet naar de meest vervuilende sectoren in de fossiele industrie (%)	0,01	0,04
Gefinancierde broeikasgasemissie	42,40	19,38

(*) Dit is een score tussen [0, 10]. De score kijkt zowel naar het niveau van blootstelling aan financieel relevante ESG-risico's en kansen als naar hoe deze risico's beheerst worden. De bron voor deze data is dataprovider MSCI ESG.

- ***… en in vergelijking tot voorafgaande perioden?***

In de afgelopen jaren zijn er geen significante wijzigingen geweest. De volgende indicatoren zijn veranderd:
- Het ESG-profiel is verslechterd.
- De CO2-voetafdruk is gedaald.
- Uitsluitingsbeleid. Sinds 2023 worden ook beleggingsfondsen van andere vermogensbeheerders worden meegenomen. De exposures naar de eigen uitsluitingscriteria zijn beperkt.

- ***Wat waren de doelstellingen van de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan en hoe droeg de duurzame belegging bij tot die doelstellingen?***

Zoals opgenomen in de relevante precontractuele informatieverschaffing, heeft het de pensioenregeling van Centraal Beheer APF geen minimum commitment afgegeven naar duurzame beleggingen. De pensioenregeling van Centraal Beheer APF heeft echter in de gegeven referentieperiode wel degelijk belegd in duurzame beleggingen.

De belangrijkste doelstellingen van de duurzame beleggingen, green bonds van Achmea IM, hebben betrekking op:

- Mitigatie van klimaatverandering. Het proces om de stijging van de gemiddelde mondiale temperatuur te beperken tot beduidend minder dan 2 °C en de inspanningen voort te zetten om de temperatuurstijging te beperken tot 1,5 °C boven het pre-industriële niveau, zoals vastgelegd in de Overeenkomst van Parijs inzake klimaatverandering. Vermeden CO2-emissies is de meest relevante en gangbare kwantitatieve indicator voor het meten van de bijdrage van de duurzame beleggingen van dit Fonds aan klimaatmitigatie. De Beheerder baseert zich op de gerapporteerde informatie, inclusief impact cijfers van de uitgevende instelling. Wanneer de impactrapportage niet volledig is of onduidelijk is, proberen wij meer informatie te verkrijgen van de uitgevende instelling. De totale vermeden CO2-emissie van investeringen in green bonds bedroeg over 2025 3.526 ton.

In de EU-taxonomie is bepaald welke investeringen in economische activiteiten op basis van zes milieudoelstellingen, als ecologisch duurzaam kunnen worden bestempeld. In onze beoordeling van de uitgegeven green bond toetsen we in hoeverre deze overeenkomt met de criteria zoals opgenomen in de EU-taxonomie.

De belangrijkste doelstellingen van de duurzame beleggingen aandelen en/of bedrijfsobligaties hebben betrekking op:

- Mitigatie van klimaatverandering. Het proces om de stijging van de gemiddelde mondiale temperatuur te beperken tot beduidend minder dan 2 °C en de inspanningen voort te zetten om de temperatuurstijging te beperken tot 1,5 °C boven het pre-industriële niveau, zoals vastgelegd in de Overeenkomst van Parijs inzake klimaatverandering.

- Adaptatie aan klimaatverandering. Het proces van aanpassing aan de daadwerkelijke en verwachte klimaatverandering en de gevolgen daarvan. In de EU-taxonomie is bepaald welke investeringen in economische activiteiten op basis van zes milieudoelstellingen, waaronder klimaatadaptie, als ecologisch duurzaam kunnen worden bestempeld. Investeringen in bedrijven waarvan minimaal 20% van de omzet voldoet aan de criteria zoals opgenomen in de EU taxonomie, worden als duurzame belegging gezien.

- Sociale thema’s. Onder deze categorie vallen ondernemingen die substantieel bijdragen aan één of meerdere sociale doelstellingen. Daarbij wordt aangesloten bij internationaal erkende thema’s, waaronder: toegang tot voeding, toegang tot sanitaire voorzieningen , behandeling van ernstige ziekten, betaalbare huisvesting , onderwijs, financiering van het midden- en kleinbedrijf, digitale en fysieke connectiviteit. Ondernemingen waarvan minimaal 50% van de omzet voortkomt uit activiteiten die binnen deze zeven sociale-impactthema’s vallen en ondernemingen die tot de top 5 behoren op het gebied van toegang tot voeding (Access to Nutrition) en toegang tot medicijnen (Access to Medicine), worden aangemerkt als duurzame belegging.

Momenteel is er, gezien de grote diversiteit van activiteiten, nog geen vergelijkbare en aggregeerbare indicator beschikbaar voor het meten van de bijdrage van de duurzame beleggingen van dit Fonds aan de verschillende doelstellingen.

- ***Hoe hebben de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan geen ernstige afbreuk gedaan aan ecologisch of sociaal duurzame beleggingsdoelstellingen?***

De duurzame beleggingen mogen geen significante schade toebrengen aan ecologische of sociaal duurzame beleggingsdoelstellingen. Dit is gewaarborgd door alle potentieel duurzame beleggingen, green bonds en aandelen en/of bedrijfsobligaties te beoordelen aan de hand van het beoordelingsraamwerk van de ESG-dienstverlener. Daar bovenop is een screening op controverses uitgevoerd. Bedrijven die een significant deel van de omzet halen uit gambling en alcohol zien wij niet als duurzame belegging.

Hoe is rekening gehouden met de indicatoren voor ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?

De duurzame beleggingen van deze pensioenregeling hebben als doel een positieve impact te realiseren door middel van doelinvesteringen in green bonds of via beleggingen in aandelen en bedrijfsobligaties. De ESG-dienstverlener beoordeelt of de uitgegeven green bonds, de aandelen en bedrijfsobligaties voldoen aan het raamwerk. De duurzame beleggingen voldoen aan de uitsluitingen voor de ‘op de Overeenkomst van Parijs afgestemde’ EU-benchmark de Paris Aligned Benchmark (hierna: PAB). Daarnaast is via het uitsluitings- en engagementbeleid rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten, zoals hieronder beschreven wordt.

Waren duurzame beleggingen afgestemd op de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten? Details:

Ja. Het pensioenfonds heeft ondernemingen uitgesloten die met hun gedrag de normen schenden van de UN Global Compact, OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de UN Guiding Principles on Business & Human Rights, zoals mensenrechten, arbeidsnormen, milieu en anti-corruptie.

In de EU-taxonomie is het beginsel ’geen ernstige afbreuk doen’ vastgesteld. Dit houdt in dat op de taxonomie afgestemde beleggingen geen ernstige afbreuk mogen doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie, en dat een en ander vergezeld gaat van specifieke 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 evenmin ernstig afbreuk doen aan ecologische of sociale doelstellingen.



De belangrijkste ongunstige effecten zijn de belangrijkste negatieve effecten van beleggings-beslissingen op duurzaamheids-factoren die verband houden met

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

De pensioenregeling van Centraal Beheer APF houdt rekening met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren, zoals gedefinieerd in de EU-regelgeving. Deze ongunstige effecten en de ondernomen acties worden in de tabel hieronder toegelicht. Het pensioenfonds heeft zich gecommitteerd aan het Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (IMVB)-convenant en daarmee aan de OESO-richtljinen en de United Nations Guiding Principles (UNGP). We gebruiken het OESO-richtsnoer voor institutionele beleggers als leidraad bij de selectie, engagement en monitoring van onze beleggingen. Onze ESG-dienstverlener screent de portefeuille op de eventuele negatieve impact van beleggingen en prioriteren vervolgens de meest ernstige impacts (op basis van zwaarte, reikwijdte, onomkeerbaarheid en waarschijnlijkheid). Zie voor meer

ecologische en sociale thema's en arbeidsomstandig-heden, eerbiediging van de mensenrechten en bestrijding van corruptie en omkoping.

informatie ook het MVB-beleid van Centraal Beheer APF.

Op de website en in het jaarverslag rapporteren wij over de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren.

Belangrijkste ongunstige effecten (PAI-indicatoren)	**Toelichting**	**Genomen maatregelen**
Koolstofvoetafdruk	Monitoren en sturen van de fondsportefeuille door het bepalen van de CO2 voetafdruk van ondernemingen met behulp van de gefinancierde broeikasgasemissie-methode (CO2/EVIC)	ESG-integratie: ESG-informatie systematisch en consistent integreren in de beleggingsprocessen. Hieronder vallen het CO2 reductiepad en het inzichtelijk maken van ESG-risico's. Deze laatste heeft als doel beter geïnformeerde beleggingsbeslissingen te nemen.
Blootstelling aan ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen	Betrokkenheid bij kolen en teerzanden, schalieolie en -gas, Arctische olie en-gas met een omzetgrens van >5%	Uitsluiten: het op voorhand identificeren van bepaalde sectoren en producten of specifieke landen waar de Beheerder niet in wil beleggen.
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)	Uitsluiten van normschenders	Uitsluiten: het op voorhand identificeren van bepaalde sectoren en producten of specifieke landen waar de Beheerder niet in wil beleggen. Normatief engagement: de dialoog aangegaan met ondernemingen die de UN Global Compact, OESO richtlijnen voor multinationale ondernemingen en UN Guiding Principles on Business and Human Rights (dreigen te) schenden.
Blootstelling aan controversiële wapens (antipersoneelsmijnen, clustermunitie, chemische wapens en biologische wapens)	Uitsluiten van producenten van controversiële wapens	Uitsluiten: het op voorhand identificeren van bepaalde sectoren en producten of specifieke landen waar de Beheerder niet in wil beleggen.
Landen waarin is belegd met schendingen van sociale rechten	Betrokkenheid bij landen waarin schendingen plaatsvinden op het gebied van mensenrechten, arbeidsrechten en corruptie	Uitsluiten: het op voorhand identificeren van bepaalde sectoren en producten of specifieke landen waar de Beheerder niet in wil beleggen.



Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?

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

Grootste beleggingen	**Sector**	**% Activa**	**Land**
Stichting PVF Particuliere Hypotheekfonds	Overig	7,2	Nederland
NVIDIA Corp	Halfgeleiders en halfgeleiderapparatuur	1,5	Verenigde Staten
CBRE Dutch Residential Fund	Overig	1,4	Nederland
Stadt Koeln	Overig	1,4	Duitsland

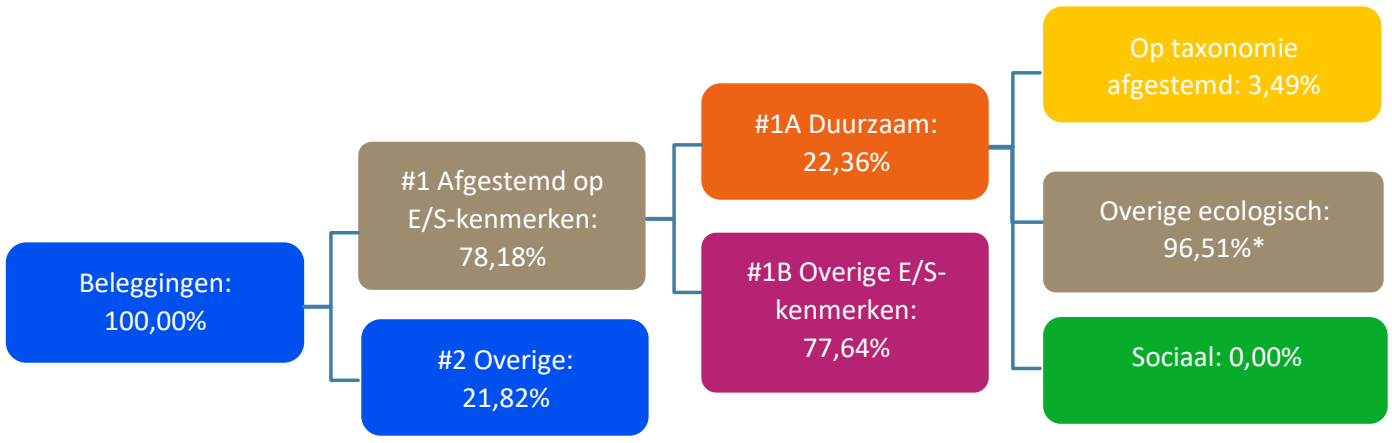
Apple Inc	Technologie Hardware & Apparatuur	1,4	Verenigde Staten
Microsoft Corp	Software & Diensten	1,3	Verenigde Staten
Netherlands government 0% 15/01/2026	Overheden	1,2	Nederland
Netherlands Government .7500% 15/07/2027	Overheden	1,2	Nederland
Netherlands government 0% 15/01/2027	Overheden	1,1	Nederland
CBRE Dutch Residential Fund	Overig	1,0	Nederland
CCP JP Morgan - LCH Variation Margin	Overig	0,9	Verenigd Koninkrijk
Stadt Bonn	Overig	0,8	Duitsland
CCP_BNP_LCH_VM	Overig	0,8	Frankrijk
TSMC	Halfgeleiders en halfgeleiderapparatuur	0,8	Taiwan
Amazoncom Inc	Duurzame consumentengoederen en detailhandel	0,8	Verenigde Staten

Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

Het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen was 17,50% van de totale beleggingsportefeuille. In het stroomschema hieronder wordt het percentage duurzame beleggingen uitgedrukt t.o.v. #1 Afgestemd op E/S-kenmerken waardoor het percentage kan afwijken. Hetzelfde principe wordt toegepast voor het percentage afgestemd op de taxonomie.

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

Hoe zag de activa-allocatie eruit?



#1 Afgestemd op E/S-kenmerken omvat de beleggingen van het financiële product die worden gebruikt om te voldoen aan de ecologische of sociale kenmerken die het financiële product promoot.

#2 Overige omvat de overige beleggingen van het financiële product die niet zijn afgestemd op de ecologische of sociale kenmerken en die evenmin als duurzame belegging gelden.

De categorie **#1 Afgestemd op E/S-kenmerken** omvat:
- De subcategorie **#1A Duurzaam** omvat duurzame beleggingen met ecologische of sociale doelstellingen.
- De subcategorie **#1B Overige E/S-kenmerken** omvat beleggingen die op de ecologische of sociale kenmerken zijn afgestemd, maar die niet als duurzame belegging gelden.

* Vooralsnog is het niet mogelijk om voor de duurzame beleggingen onderscheid te maken naar duurzame beleggingen met ecologische of sociale doelstellingen.

In welke economische sectoren werd belegd?

Sector	% van portefeuille
Overheden	26,9
Halfgeleiders en halfgeleiderapparatuur	3,8
Banken	3,6
Technologie Hardware & Apparatuur	2,9
Software & Diensten	2,7
Kapitaalgoederen	2,6
Media & Vermaak	2,5
Financiële diensten	2,4
Financiële instellingen	2,3
Overig	50,3

In hoeverre waren de duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling afgestemd op de EU-taxonomie?

Van de duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling was 3,49% afgestemd op de EU-taxonomie.

Voor de green bonds die beoordeeld zijn door de ESG-dienstverlener is het percentage afgestemd op de EU-taxonomie volledig gebaseerd op de doelstelling klimaatmitigatie

Voor aandelen en/of bedrijfsobligaties is:
- 1,07% afgestemd op de doelstelling klimaatmitigatie
- 0,00% afgestemd op de doelstelling klimaatadaptatie
- 0,00% afgestemd op de doelstelling duurzaam gebruik en de bescherming van water en mariene hulpbronnen
- 0,03% afgestemd op de doelstelling transitie naar een circulaire economie
- 0,00% afgestemd op de doelstelling preventie en bestrijding verontreiniging
- 0,00% afgestemd op de doelstelling bescherming en het herstel van biodiversiteit en ecosystemen.

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

Voor het vaststellen van de afstemming op de EU-taxonomie wordt voor de aandelen en bedrijfsobligaties gekeken naar MSCI en voor green bonds die via het Achmea IM Green Bond Raamwerk beoordeeld zijn naar de green bond data van de dataleverancier. Zij beoordelen de beschikbare, publieke informatie op de website van de uitgevende instelling, zoals de Second Party Opinion, het Green Bond Framework en het Impact report. Naar aanleiding van de inwerkingtreding van de SFDR (Level 2) verwachten wij dat er steeds meer informatie beschikbaar zal komen.

De gerapporteerde percentages zijn op bovenstaande wijze vastgesteld of afkomstig van een onafhankelijke dataverstrekker, in dit geval de dataprovider die uitgaat van door de ondernemingen gerapporteerde data op taxonomie alignment. Hierop is geen aanvullende betrouwbaarheidsverklaring van een accountant afgegeven of een toetsing uitgevoerd.

- ***Heeft het financiële product belegd in activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie die aan de EU-taxonomie[1] voldoen?***

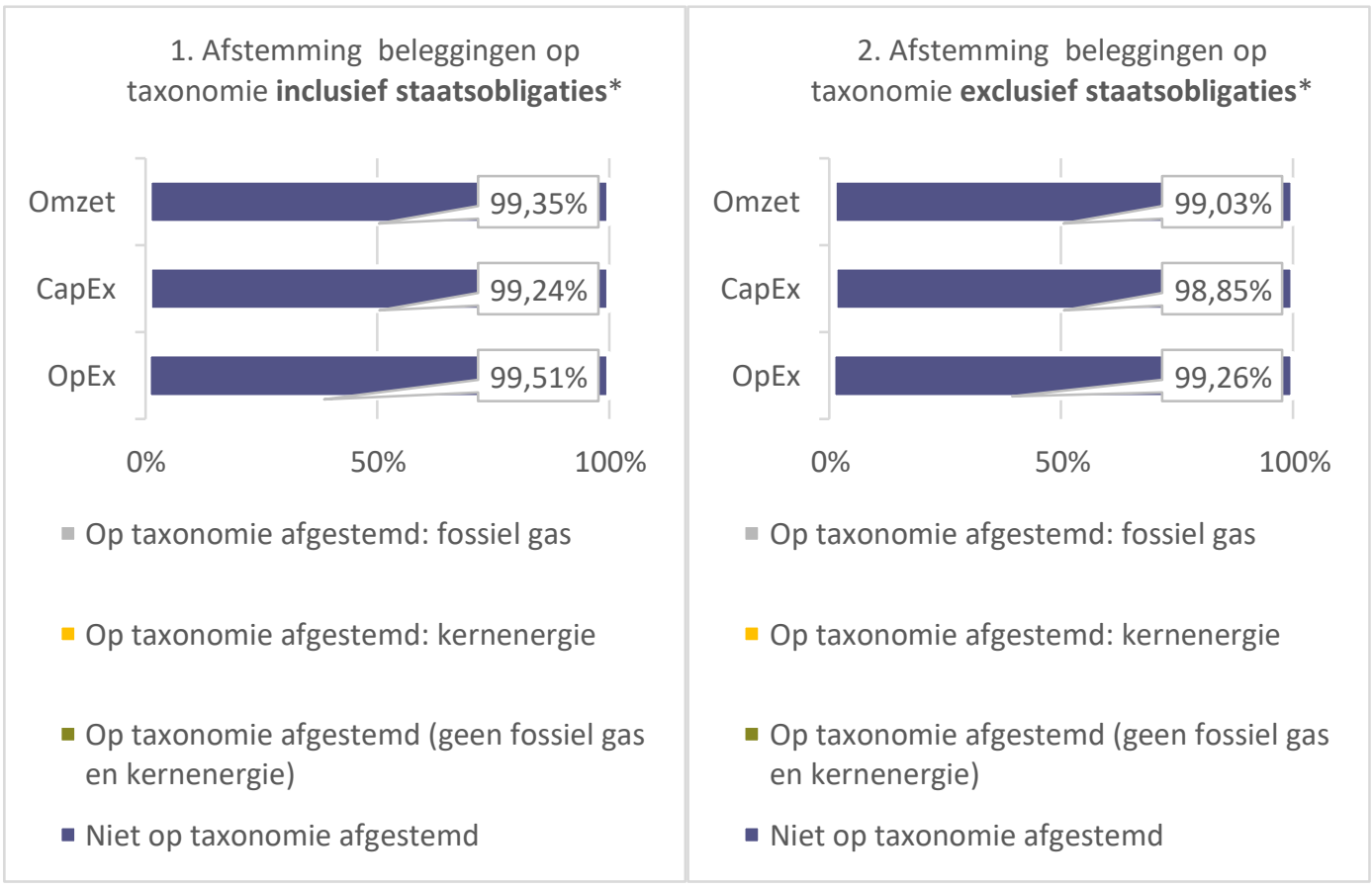
☒ Ja:

☐ In fossiel gas ☒ In kernenergie

☐ Nee

Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:
- de **omzet** die het aandeel van de opbrengsten uit groene activiteiten waarin is belegd, weergeeft;
- de **kapitaaluitgaven** (CapEx) die laten zien welke groene beleggingen worden gedaan door de ondernemingen waarin is belegd, bv. voor een transitie naar een groene economie;
- de **operationele uitgaven** (OpEx) die groene operationele activiteiten van ondernemingen waarin is belegd weergeven.

De onderstaande diagrammen geven in het grijs, oranje en groen het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen. Er is geen geschikte methode om te bepalen in hoeverre staatsobligaties* op de taxonomie zijn afgestemd. Daarom geeft het eerste diagram de mate van afstemming voor alle beleggingen van het financiële product inclusief staatsobligaties weer, terwijl het tweede diagram alleen voor de beleggingen van het financiële product in andere producten dan staatsobligaties aangeeft in hoeverre die op de taxonomie zijn afgestemd.



In deze diagrammen omvat "staatsobligaties" alle blootstellingen aan overheden.

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

Transitieactiviteiten zijn activiteiten waarvoor nog geen koolstofarme alternatieven

<u>Data over Taxonomy alignment voor green bonds van het Achmea IM universum:</u>
Dit is gebaseerd op documentatie van de uitgevende partij en de Second Party Opinion. Een onderverdeling naar Omzet, CapEx, OpEx wordt voor de green bonds van het Achmea IM universum niet gemaakt in:

a. Rapportages van de uitgevende organisatie,
b. Second Party Opinion (dit document wordt gebruikt om vast te stellen of iets een green bond is in combinatie met het Achmea IM Greenbond Raamwerk)
c. Bloomberg

Aangezien Achmea IM zich baseert op onafhankelijke informatie, welke niet beschikbaar is op dit moment, tonen bovenstaande grafieken dan ook 100% niet op taxonomie afgestemd en niet een uitsplitsing naar Omzet, CapEx of OpEx.

<u>Data over Taxonomy alignment en de uitsplitsing naar Omzet, CapEx of Opex voor overige duurzame beleggingen:</u>

[1] Activiteiten in de sectoren fossiel gas- en/of kernenergie zullen alleen aan de EU-taxonomie voldoen indien zij bijdragen aan het beperken van klimaatverandering ("klimaatmitigatie") en geen ernstige afbreuk doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie -zie de toelichting in de linker marge. De uitgebreide criteria voor economische activiteiten in de sectoren fossiel gas en kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen, zijn vastgelegd in Gedelegeerde Verordening (EU) 2022/1214 van de Commissie.

beschikbaar zijn en die onder meer broeikasgasemissie-niveaus hebben die overeenkomen met de beste prestaties.

Dit is afkomstig van de onafhankelijke dataprovider.

- ***Wat was het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten?***

Het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten was 0,34%.

- ***Hoe verhield het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen zich tot eerdere referentieperiodes?***

In de voorgaande periode is nog niet gerapporteerd. Daarom kan hiervoor geen vergelijking gemaakt worden met de vorige periode.

Wat was het aandeel duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet op de EU-taxonomie waren afgestemd?

zijn duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die **geen rekening houden met de criteria** voor ecologisch duurzame economische activiteiten in het kader van de Verordening (EU) 2020/852.

Het aandeel duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet waren afgestemd op de EU-Taxonomie, was 96,51%. Hieronder vallen ook duurzame beleggingen met een sociale doelstelling.

Er wordt ook belegd in duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet zijn afgestemd op de taxonomie. Ondernemingen kunnen duurzame doelstellingen hebben, maar niet verplicht en/of in staat zijn om te voldoen aan de rapportageverplichtingen van de taxonomie.

Het raamwerk neemt, naast EU Taxonomie alignment, meerdere criteria in acht om een aandeel en een bedrijfsobligatie te beoordelen. Het raamwerk voor aandelen en bedrijfsobligaties gebruikt ook vereisten tot wetenschappelijk aantoonbare emissiereductiedoelstellingen en tot een lagere CO2-uitstoot dan het sub industrie gemiddelde.

Het raamwerk op green bonds neemt, naast EU Taxonomie alignment, meerdere criteria in acht om een green bond te beoordelen. Het raamwerk volgt de ICMA Green Bond Principes. Daarnaast gebruikt het raamwerk de richtlijnen (taxonomie) van het Climate Bonds Initiative voor het beoordelen van de duurzaamheid van te financieren activiteiten. Zo wordt de kwaliteit van green bonds beoordeeld.

Wat was het aandeel sociaal duurzame beleggingen?

Het aandeel van sociaal duurzame beleggingen was 0%. Vooralsnog is het niet mogelijk om voor de duurzame beleggingen onderscheid te maken naar duurzame beleggingen met ecologische of sociale doelstellingen.

Welke beleggingen zijn opgenomen in ‘overige’? Waarvoor waren deze bedoeld en waren er ecologische of sociale minimumwaarborgen?

De beleggingen die onder ‘#2 overige’ zijn opgenomen bestaan voor het grootste deel uit beleggingen in beleggingsfondsen. Over deze beleggingsfondsen kan de ESG-dienstverlener geen e/s kenmerken meten. Daarnaast zijn onder ‘overige’ liquiditeiten opgenomen. Het streven is om het percentage liquide middelen zo klein mogelijk te houden. De beleggingen zijn bedoeld om de portefeuille efficiënt te beheren of rendement te behalen. Er bestaan geen ecologische of sociale minimumwaarborgen.

Een overzicht van alle type beleggingen onder overige is opgenomen in onderstaande tabel.

Type belegging	% van “overige”
Liquiditeiten	61,6
Overig	40,8
Alternatieve beleggingen	11,7
Derivaten	-14,1

Welke maatregelen zijn er in de referentieperiode getroffen om aan de ecologische en/of sociale kenmerken te voldoen?

Gedurende 2025 zijn onderstaande maatregelen getroffen om te voldoen aan de ecologische en/of sociale kenmerken:

Engagement; het pensioenfonds is in gesprek gegaan met ondernemingen waarin wordt belegd middels normatief en thematisch engagement Het doel van het Normatieve engagementprogramma is controverses van internationale normen te stoppen of te voorkomen. Bij Thematisch engagement staan niet de ondernemingen centraal die normen schenden, maar ondernemingen die hun prestaties op bepaalde thema’s op zowel financieel als maatschappelijk gebied kunnen verbeteren.

Stemmen; Daarnaast heeft het pensioenfonds actief gebruik gemaakt van aandeelhoudersrechten om lange termijn waarde creatie te bevorderen bij de ondernemingen waarin wordt belegd.

Zie voor meer informatie de MVB documentatie op de website.

Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de referentiebenchmark?

Referentie-benchmarks zijn indices waarmee wordt gemeten of het financiële product voldoet aan de ecologische of sociale kenmerken verwezenlijkt die dat product promoot.

Niet van toepassing. Met dit financieel product wordt de gehele pensioenregeling bedoeld. Er is geen alomvattende referentiebenchmark op het niveau van de pensioenregeling om te bepalen of de pensioenregeling is afgestemd op de ecologische en/of sociale kenmerken die het promoot.

50.
Afkortingen en begrippenlijst

50. Afkortingen en begrippenlijst

Afkortigen en begrippenlijst	
	Omschrijving / toelichting
Aandeel	Een aandeel is een deel van het eigendom van een bedrijf. Door het kopen van een aandeel, krijgt de koper een aantal rechten bij een bedrijf. Hierdoor heeft het aandeel een bepaalde waarde.
Abtn	Afkorting voor Actuariële en Bedrijfstechnische Nota. In deze, door de wet verplicht gestelde nota, wordt het beleid van een kring beschreven op het gebied van financiering, beleggingen, pensioenen en toeslagverlening.
Actuele dekkingsgraad	Zie dekkingsgraad
Alpha	Alpha is het extra rendement van een portefeuille bovenop het rendement van de benchmark. Bij een positieve alpha heeft de portefeuille het beter gedaan dan verwacht.
AFM	Autoriteit Financiële Markten.
AG-Prognosetafels	Prognosetafels geven de gemiddelde waargenomen overlevings- en sterftefrequenties binnen de Nederlandse bevolking weer over een afgelopen vijfjarige periode en projecteren die naar de toekomst op basis van de in de in het verleden waargenomen en naar de toekomst doorgetrokken trends in deze frequenties. Zij worden gebruikt bij het berekenen van pensioenpremies en de waardering van de pensioenverplichtingen. Er zijn voor mannen en vrouwen aparte prognosetafels afgeleid: GBM en GBV.
ALM	Asset Liability Management Analyse van de onderlinge samenhang van pensioenverplichtingen, premiebeleid en beleggingsportefeuille.
Beleggingsfonds	Instelling die geld van derden belegt in aandelen of andere beleggingssoorten.
Beleggingsmix	De verdeling van beleggingen over verschillende beleggingscategorieën, zoals aandelen, vastrentende waarden en overige beleggingen. Ook wel beleggingsportefeuille.
Beleidsdekkingsgraad	Sinds 1 januari 2015 zijn pensioenfondsen verplicht om te rekenen met de zogenoemde ‘Beleidsdekkingsgraad’: het gemiddelde van de dekkingsgraad over de afgelopen 12 maanden. Deze dekkingsgraad is minder gevoelig voor plotselinge of tijdelijke bewegingen.
Benchmark	Representatieve herbeleggingsindex waartegen de prestaties van de beleggingsportefeuille worden afgezet (bijvoorbeeld AEX-index, MSCI-index).
Credits	Engelse benaming voor bedrijfsobligaties. Verzamelnaam voor vastrentende beleggingen die uitgegeven worden door bedrijven met uiteenlopende kredietwaardigheid (ratings).

Afkortigen en begrippenlijst	
	Omschrijving / toelichting
Deelnemer	De persoon die conform het bepaalde in het Pensioenreglement tot het deelnemerschap is toegelaten en pensioenaanspraken jegens het fonds verwerft.
Dekkingsgraad	De dekkingsgraad laat zien of wij financieel gezond zijn. Is de dekkingsgraad 100%, dan hebben wij precies genoeg geld om de huidige en toekomstige pensioenen zonder verhoging voor inflatie uit te betalen. De dekkingsgraad is de procentuele verhouding tussen de bezittingen, verlaagd met overige schulden en de voorziening pensioenverplichtingen.
Derivaten	Van effecten afgeleide financiële instrumenten (beleggingsproducten), waarvan de waarde afhankelijk is van de waarde van andere meer onderliggende variabelen als valuta, effecten en rentes. Voorbeelden zijn futures en swaps.
DNB	De Nederlandsche Bank.
BO	Belanghebbendenorgaan. Een belanghebbendenorgaan als bedoeld in artikel 115b, lid 1 van de Pensioenwet voor een eigen kring. Dit is het medezeggenschapsorgaan per kring.
Eigen kring	Een kring waarin één pensioenregeling op basis van één Uitvoeringsovereenkomst of Uitvoeringsreglement wordt uitgevoerd.
Eigen vermogen	Buffer om mogelijke waardedalingen van de in de kring aanwezige middelen op te vangen. Iedere kring is verplicht om te beschikken over een voldoende grote buffer.
EPAK	De afkorting voor het Wtp project van Centraal Beheer APF, namelijk Expeditie Pensioen AKkoord
Ervaringssterfte	Omdat aangenomen wordt dat de werkende bevolking gezonder is dan de niet werkende bevolking wordt op basis van ervaringscijfers op de sterftekansen zoals ontleend aan de prognosetafel een leeftijdsafhankelijke afslag toegepast. Door rekening te houden met deze ervaringssterfte hoeven geen leeftijdscorrecties te worden toegepast.
Feitelijke premie	De feitelijke premie is de premie zoals deze daadwerkelijk wordt geheven in het boekjaar.
Franchise	Het deel van het salaris dat niet wordt meegenomen bij het berekenen van de pensioengrondslag.
Futures	Termijncontract, waarin toekomstige aankoop en verkoop van financiële waarden zijn vastgelegd. Futures worden gebruikt om beleggingsrisico's af te dekken, maar ook voor de uitvoering van tactische asset allocatie.
Gedempte kostendekkende premie	De gedempte premie wordt berekend door de rente of het rendement te baseren op een voortschrijdend gemiddelde uit het verleden of het rendement op een verwachting voor de toekomst.
Gewezen deelnemer	De voormalige deelnemer die geen pensioen meer verwerft in deze pensioenregeling en die een pensioenaanspraak heeft behouden bij het fonds. In het pensioenreglement is opgenomen wanneer de deelname eindigt.

Afkortigen en begrippenlijst	
	Omschrijving / toelichting
Grondstoffen	Grondstoffen en goederen waarvan de prijs in hoge mate wordt bepaald door de actuele vraag en aanbod. Voorbeelden zijn olie, graan en metalen.
Haalbaarheidstoets	De haalbaarheidstoets heeft ten doel om inzicht te het verschaffen in de samenhang tussen de financiële opzet, het verwachte pensioenresultaat en de risico's die daarbij gelden. Een fonds voert periodiek een haalbaarheidstoets uit die op basis van een stochastische analyse inzicht geeft in de samenhang tussen de financiële opzet, het verwachte pensioenresultaat en de risico's die daarbij gelden. Bij deze toets worden het verwachte pensioenresultaat en het pensioenresultaat in een slechtweerscenario berekend en wordt getoetst of deze uitkomsten liggen binnen de grenzen van de voor de kring bepaalde normeringen. In de haalbaarheidstoets wordt expliciet aandacht besteed aan verwachtingen en risico's. De haalbaarheidstoets omvat 60 prognosejaren, gerekend vanaf de rapportagedatum en werkt met voorgeschreven scenariosets.
Herstelplan	In het geval dat de dekkingsgraad van een kring lager is dan de vereiste dekkingsgraad dient de kring een herstelplan op te stellen. In dit plan zijn maatregelen opgenomen waardoor de kring binnen de wettelijke kaders kan herstellen.
High yield	Obligaties met een kredietwaardigheid lager dan BBB.
(Resultaat op) Kanssystemen	Bij de vaststelling van de verplichtingen (en premies) wordt rekening gehouden met toekomstige verwachtingen (kansen). Dit betreft onder andere de sterfte kansen, arbeidsongeschiktheidskansen etc. Doordat de werkelijkheid hiervan afwijkt ontstaan resultaten. Dit wordt het resultaat op kanssystemen genoemd.
Kostendekkende premie	De kostendekkende premie bestaat uit de actuarieel benodigde premie voor de pensioenverplichtingen, een opslag die nodig is voor het in stand houden van het vereist eigen vermogen, een opslag voor uitvoeringskosten van de kring en de premie die actuarieel benodigd is voor de voorwaardelijke onderdelen van de regeling.
(Standaard) kring	Een gespecificeerde verzameling van pensioenregelingen die wordt uitgevoerd door het fonds waarvoor een afgescheiden vermogen wordt aangehouden.
Kringoverstijgend medezeggenschapsorgaan	Het orgaan van de Stichting als bedoeld in artikel 17A van de Statuten. Samen met de vertegenwoordigers vanuit de standaardkring(en) en de eigen kring(en) is er een kringoverstijgend medezeggenschapsorgaan (KOM). Het belanghebbendenorgaan zorgt voor de belangen van werkgevers, werknemers en gepensioneerden uit de kring.
Middelloon (regeling)	Het middelloon is de hoogte van het gemiddelde salaris gedurende de hele loopbaan. Bij de middelloonregeling hangt het uiteindelijke pensioen af van het aantal jaren dat een deelnemer bij de werkgever in dienst is geweest en het salarisverloop tijdens deze werkzame periode. Het op te bouwen pensioen is bij deze regeling een gewogen gemiddelde van alle pensioengrondslagen over de gehele periode van deelname aan de regeling.
Minimaal vereiste dekkingsgraad / Minimaal Vereist Eigen Vermogen	Naast de vereiste dekkingsgraad wordt ook een minimaal vereiste dekkingsgraad (MVEV) berekend. Ligt de beleidsdekkingsgraad onder de minimaal vereiste dekkingsgraad dan is sprake van een dekkingstekort. Als deze situatie zich onafgebroken gedurende 5 jaren voordoet dan dient het fonds binnen zes maanden maatregelen te nemen waardoor het in een keer aan het MVEV voldoet.

Afkortigen en begrippenlijst	
	Omschrijving / toelichting
Obligatie	Een obligatie is een bewijs van deelname in het kapitaal van een bedrijf of de overheid. Het is een schuldbewijs tegen een (meestal) vaste rente. Het is mogelijk om in obligaties te handelen, dit gebeurt op de effectenbeurs.
Opkomende markten	Markten die eerder achterbleven bij de economische ontwikkeling, maar waarvan de vooruitzichten nu goed zijn. Het gaat daarbij bijvoorbeeld om markten in Midden- en Zuid-Amerika, Midden- en Oost-Europa, het Verre Oosten en Zuid-Afrika.
Pensioengerechtigde	De persoon voor wie het pensioen is ingegaan.
Pensioengrondslag	Het gedeelte van het salaris dat de grondslag vormt voor de pensioenopbouw van een deelnemer. De pensioengrondslag wordt berekend door het pensioengevend jaarsalaris te verminderen met de franchise.
Pensioenreglement	De door het fonds opgestelde regeling met betrekking tot de verhouding tussen Centraal Beheer APF en deelnemer.
Raad van toezicht	In het kader van de Principes voor Goed Pensioenfondsbestuur is voor het intern toezichthoudend orgaan gekozen worden voor een raad van toezicht die het functioneren van het bestuur toetst en jaarlijks daarover aan het bestuur rapporteert.
Reële dekkingsgraad	In de reële dekkingsgraad wordt de verwachte stijging van de prijzen meegenomen als pensioenverplichting. Een reële dekkingsgraad van 100% wil zeggen dat de kring volledige toeslag kan verlenen op basis van de (verwachte) prijsinflatie conform een toekomstbestendig toeslagbeleid. Een toekomstbestendig toeslagbeleid houdt in: 1. Toeslag kan verleend worden vanaf een beleidsdekkingsgraad van 110%. 2. Toeslagverlening is alleen toegestaan als er voldoende vermogen is om deze toeslag naar verwachting ook in de toekomst te kunnen verlenen.
Renterisico	Renterisico is het risico dat de waarde van de portefeuille vastrentende waarden en de waarde van de pensioenverplichtingen veranderen als gevolg van ongunstige veranderingen in de marktrente.
(Rente)swap	Ruil van rendement op een vastgestelde lange rente tegen een variabele korte rente gedurende een vastgestelde looptijd.
Rentetermijnstructuur (RTS)	Maandelijks door DNB gepubliceerde marktrente met een looptijd van 1 tot 60 jaar, waarmee de toekomstige kasstromen van de pensioenverplichtingen worden verdisconteerd.
Samengevoegd belanghebbendenorgaan	Een samengevoegd belanghebbendenorgaan als bedoeld in artikel 115b, lid 1 van de Pensioenwet voor de standaardkringen. Dit is het medezeggenschapsorgaan voor de standaardkringen.

Afkortigen en begrippenlijst	
	Omschrijving / toelichting
Staatsobligaties	Een staatsobligatie is een obligatie aangegaan door een overheid.
Technische voorziening	Technische voorzieningen worden gevormd om alle uit de pensioenregeling of andere overeenkomsten voortvloeiende pensioenverplichtingen te kunnen nakomen.
Toeslagverlening (indexatie)	Om de koopkracht van pensioenen niet achteruit te laten gaan, kunnen pensioenen worden aangepast. Toeslagverlening is een verhoging van een Pensioenaanspraak of een Pensioenrecht.
Ultimate Forward Rate (UFR)	De UFR is een risicovrije rekenrente voor langjarige contracten, waarin wegens de lange looptijd onvoldoende handel plaatsvindt. Bij looptijden langer dan 20 jaar wordt de langstertermijnrente vastgesteld richting een convergentiepunt.
Uitvoeringsovereenkomst	De overeenkomst tussen een werkgever en het fonds over de uitvoering van een of meer pensioenovereenkomsten.
Vastgoed	Wij spreken van een directe vastgoed belegging als er daadwerkelijk in een gebouw of grond wordt belegd.
Vereist Eigen Vermogen / Vereiste dekkingsgraad	Om een voldoende mate van zekerheid te hebben dat pensioenverplichtingen kunnen worden nagekomen wordt door DNB een Vereist eigen vermogen (VEV) vastgesteld. De hoogte van het vereist eigen vermogen is grotendeels afhankelijk van de mate waarin een pensioenfonds risico's loopt. Ligt de beleidsdekkingsgraad onder de vereiste dekkingsgraad dan is sprake van een reservetekort en dient het fonds een herstelplan in te dienen bij DNB. Het vermogen dat nodig is om te bewerkstelligen dat met een zekerheid van 97,5% wordt voorkomen dat de kring binnen een periode van één jaar over minder waarden beschikt dan de hoogte van de voorziening pensioenverplichtingen. Het wordt berekend conform de daarvoor geldende wettelijke regels.
Waardeoverdracht(en)	Het naar een andere pensioenregeling overdragen van de waarde van het opgebouwde pensioenrecht.

51.
Nevenfuncties

51. Nevenfuncties

Nevenfuncties bestuur per 31 december 2025

Nevenfuncties bestuur		
	Titel nevenfunctie, naam organisatie	**Bezoldigd ja/nee**
Drs. J. Bouma	Directeur en aandeelhouder, ParBee BV	Ja
	Lid commissie public affairs, Pensioenfederatie	Nee
Drs. A.F. De Kraa RA	Directeur en aandeelhouder, De Kraa Consultancy & Interim Services B.V.	Ja
	Lid raad van toezicht, ING CDC pensioenfonds	Ja
Drs. A.B. Peters – Derksen AAG	Directeur en aandeelhouder, DFAP BV	Ja
	Lid raad van toezicht, Stichting Bedrijfstakpensioenfonds Waterbouw	Ja
	Lid bestuur, Stichting Pensioenfonds SABIC	Ja
Drs. L.J. van der Put RBA	Lid bestuur, Stichting Pensioenfonds PostNL	Ja
	Lid beleggingscommissie, Stichting Pensioenfonds Huisartsen	Ja
	Lid bestuur, Stichting Algemeen Pensioenfonds KLM	Ja
	Voorzitter bestuur, Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling (VBDO)	Nee
	Adviseur monitoringscommissie, Code Pensioenfondsen	Ja

Nevenfuncties raad van toezicht per 31 december 2025

Nevenfuncties RvT		
	Titel nevenfunctie, naam organisatie	**Bezoldigd ja/nee**
Mr. drs. S.B.P. Smit-Bos CPE	DGA, SSB management & holding B.V.	Ja
	DGA, GPSS B.V.	Nee
	Voorzitter bestuur, Pensioenfonds Openbare Apothekers	Ja
	Voorzitter raad van toezicht, Bpf Schilders	Ja
Drs. I.A. Nijhuis MMS	Strategisch klantmanager PFZW bij PGGM	Ja
	Voorzitter raad van toezicht, Pensioenfonds Medewerkers Apotheken	Ja
Drs. A.J.M. van Amerongen AAG CPV	Lid bestuur, Pensioenfonds voor het Slagersbedrijf	Ja
	Lid bestuur, ABN AMRO pensioenfonds	Ja
	Sleutelfunctiehouder risicobeheer, Stichting Pensioenfonds voor Personeelsdiensten	Ja
	Lid auditcommissie, Stichting Pensioenfonds Voor Huisartsen	Ja
	Lid raad van toezicht, Pensioenfonds Nederlandse Groothandel	Ja
	Voorzitter raad van toezicht, Bedrijfstakpensioenfonds Foodservice en Groothandel in Levensmiddelen	Ja

Centraal Beheer Algemeen Pensioenfonds