

STICHTING PENSIOENFONDS MERCER -
JAARVERSLAG 2025

INHOUD

1	EEN WOORD VOORAF	3
2	VERSLAG VAN HET BESTUUR	5
2.1	PROFIEL	6
2.2	MEERJARENOVERZICHT VAN KENGETALLEN EN KERNCIJFERS	9
2.3	TOELICHTING OP DOEL EN FUNCTIE MEERJARENOVERZICHT	10
2.4	ORGANISATIE	11
2.5	VERSLAG VAN DE VISITATIECOMMISSIE	19
2.6	VERSLAG VAN HET VERANTWOORDINGSORGAAN	23
2.7	TERUGBLIK 2025	25
2.8	FINANCIËLE PARAGRAAF	35
2.9	BELEGGINGEN	37
2.10	PENSIOEN	43
2.11	ACTUARIAAT	45
2.12	RISICO	47
2.13	TOEKOMSTPARAGRAAF	55
3	JAARREKENING	57
3.1	BALANS PER 31 DECEMBER 2025	58
3.2	STAAT VAN BATEN EN LASTEN OVER 2025	59
3.3	BESTEMMING VAN HET SALDO VAN BATEN EN LASTEN	59
3.4	KASSTROOMOVERZICHT OVER 2025	60
3.5	TOELICHTING BEHORENDE TOT DE JAARREKENING 2025	61
4	OVERIGE GEGEVENS	79
4.1	ACTUARIËLE VERKLARING	80
4.2	CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT	83

1 EEN WOORD VOORAF

Voor u ligt het jaarverslag over 2025. Anders dan voor de meeste andere Nederlandse pensioenfonds, heeft de bestuursagenda van ons fonds ook in 2025 niet volledig in het teken gestaan van de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel. Vanuit overwegend boekhoudkundige overwegingen heeft de werkgever namelijk eerder aangegeven een transitie naar het nieuwe pensioenstelsel, eventueel gevolgd door een collectieve waardeoverdracht (CWO) en liquidatie van het fonds, op korte termijn niet wenselijk te vinden. Maar ook dit jaar zijn het bestuur en de werkgever met elkaar in gesprek gebleven over de toekomst van het fonds. Als gevolg van de positieve ontwikkeling van de marktomstandigheden hebben het bestuur van het pensioenfonds en de werkgever inmiddels besloten om te onderzoeken of een CWO naar een verzekeraar (buy out) interessant zou kunnen zijn. Momenteel is dit onderzoek gaande. Uiteraard zal het bestuur de uitkomsten van dit onderzoek op het moment dat er inhoudelijke duidelijkheid over bestaat delen met alle stakeholders: verantwoordingsorgaan, (vergadering van) deelnemers en de werkgever/ondernemingsraad.

Tegelijkertijd heeft het bestuur ook in 2025 weer een aantal onderwerpen opgepakt, die het bestuur eerder had uitgesteld als gevolg van de verwachte korte horizon van het fonds. Zo zijn de nodige maatregelen getroffen en documenten opgesteld in het kader van de DORA-regelgeving. Deze regelgeving richt zich op versterken van de digitale weerbaarheid van financiële instellingen, waaronder pensioenfonds. Met de werkgever is gesproken over aanpassing van het beleggingsbeleid, maar uiteindelijk is dit niet gewijzigd. Voor het overige was het boekjaar 2025 voor ons fonds een regulier jaar met verder weinig spannende zaken.

Per 1 januari 2025 was de financiële positie van het fonds toereikend om een (gedeeltelijke) toeslag te kunnen toekennen aan de gewezen deelnemers en pensioengerechtigden. Helaas bleek echter in het najaar dat de berekening hiervan niet geheel juist had plaatsgevonden; in plaats van de toegekende 1,52% bleek deze 1,79% te moeten zijn. Daarom is eind 2025 de toeslag per 1 januari 2025 met terugwerkende kracht verhoogd tot de maximale hoogte (1,79%) waartoe het bestuur op basis van de voor het fonds geldende wet- en regelgeving kon en mocht besluiten. De pensioengerechtigden hebben naar aanleiding hiervan een nabetaling ontvangen.

Per 1 januari 2026 heeft het bestuur kunnen besluiten tot het toekennen van een gedeeltelijke toeslag ter hoogte van 2,30%. Aangezien de werkgever geen verzoek tot invaren heeft gedaan en het fonds daarom geen gebruik kan maken van het zogenoemde transitie-FTK, zijn voor het fonds de reguliere regels ten aanzien van toeslagverlening (waaronder die van toekomstbestendig indexeren) van toepassing. De toeslag van 2,30% is het maximale percentage dat ons fonds gegeven de dekkingsgraad onder de geldende toeslagregels kan toekennen.

Namens het bestuur wil ik iedereen bedanken die het afgelopen jaar een bijdrage heeft geleverd aan ons fonds.

Marcel de Wit,

Voorzitter bestuur

2 VERSLAG VAN HET BESTUUR

2.1 PROFIEL

Stichting Pensioenfonds Mercer, statutair gevestigd te Amsterdam, is opgericht op 1 oktober 1947. De laatste statutenwijziging is van 9 maart 2026. De stichting is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41198289. Het pensioenfonds is een ondernemingspensioenfonds en is aangesloten bij de Pensioenfederatie.

Het doel van Stichting Pensioenfonds Mercer is uitvoering geven aan de pensioenregeling van de aangesloten werkgever, Mercer (Nederland) B.V., met uitzondering van de pensioenregeling van de medewerkers die op of ná 1 januari 2016 bij de werkgever in dienst zijn getreden. De laatste betreft een beschikbare premieregeling die door een andere partij wordt uitgevoerd. Vanaf 1 januari 2022 vindt ook geen nieuwe opbouw meer plaats binnen het pensioenfonds voor de medewerkers die vóór 1 januari 2016 bij de werkgever in dienst zijn getreden (overige medewerkers). Zolang zij onafgebroken in dienst zijn bij de werkgever behouden zij voorts nog wel hun aanspraak op jaarlijkse onvoorwaardelijke toeslagverlening. Deze regeling wordt door het fonds uitgevoerd. Deelnemers die per 31 december 2021 arbeidsongeschikt waren, behouden voortzetting van hun pensioenopbouw. Vanaf 1 januari 2022 is de facto sprake van een semi-volledig gesloten pensioenfonds. Volledig gesloten omdat er geen nieuwe deelnemers meer kunnen toetreden. Semi-volledig gesloten omdat de pensioenaanspraken voor de overige medewerkers zolang zij onafgebroken in dienst zijn bij de werkgever wel nog jaarlijks onvoorwaardelijk worden verhoogd met de prijsindex.

Het fonds geeft invulling aan het bij de oprichting van het fonds omschreven doel. Hierbij hanteert het fonds de volgende kernwaarden:

- **Betrouwbaarheid** De deelnemers moeten op het fonds kunnen vertrouwen. Nu en in de toekomst. Het fonds voert zijn taken degelijk uit en toetst of afspraken in overeenstemming zijn met de geldende wet- en regelgeving. Het fonds werkt vanuit een robuust en solide beleidskader en de beginselen van goed pensioenfondsbestuur. De beslissingen van het fonds zijn zorgvuldig en zijn passend binnen het karakter en de verantwoordelijkheden van het fonds.
- **Deskundigheid** Het fonds voert de aan hem toevertrouwde taken deskundig en professioneel uit op een correcte en weloverwogen wijze. Het fonds is aanspreekbaar op zijn gedrag en besluiten.
- **Transparantie** Het fonds communiceert helder en open over de pensioenregeling, de financiële positie van het fonds en de risico's die daaraan verbonden zijn voor de belanghebbenden bij het fonds. Het fonds legt open verantwoording af over de invulling van de aan het fonds opgedragen taak, het gevoerde beleid en de resultaten daarvan.
- **Evenwichtigheid** Het fonds weegt de belangen van alle stakeholders alvorens tot besluitvorming wordt overgegaan.

Beleid en verantwoording

Het bestuur heeft de volgende missie, visie en strategie voor het fonds opgesteld:

Missie

In de missie geeft het fonds aan: Wat is het bestaansrecht van het fonds? Waar doet het pensioenfonds het allemaal voor? Waar staat het voor? Hoe wil het pensioenfonds zich profileren?

- Het fonds voert de pensioenovereenkomst uit zoals deze is afgesproken tussen de (gewezen) werknemers en de werkgever;
- Het fonds heeft ten doel om de actieve deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden en hun nabestaanden, nu en in de toekomst, te beschermen tegen de financiële gevolgen van pensionering, arbeidsongeschiktheid en overlijden als gevolg van het wegvallen van inkomsten uit arbeid;
- Het fonds voorziet in het op lange termijn verstrekken van de nominale pensioenaanspraken en pensioenrechten en streeft er naar om de ingegane pensioenen en de premievrije pensioenaanspraken jaarlijks te verhogen.

In 2025 is het fonds in zoverre geslaagd in zijn missie, dat de pensioenovereenkomst op een juiste en solide wijze is uitgevoerd. Dankzij de gunstige marktontwikkelingen was in 2025 sprake van een stijgende

(beleids)dekkingsgraad. Het fonds heeft de ingegane pensioenen van de pensioengerechtigden en de opgebouwde pensioenen van de gewezen deelnemers per 1 januari 2025 gedeeltelijk kunnen verhogen.

Het bestuur behoudt zijn vraagtekens bij de toekomstbestendigheid van het fonds. De uitvoeringskosten van het pensioenfonds zijn hoog vanwege de steeds verder krimpende omvang van het pensioenfonds, overigens heeft dit vanwege de afspraken met de werkgever geen impact op het pensioenresultaat van de deelnemer.

Visie

De visie van het fonds is afgeleid van de missie. In de visie staat vermeld waar het fonds voor gaat. Het bestuur heeft een toekomstbeeld geformuleerd en draagt dit beeld uit. Bij het formuleren van dit toekomstbeeld is bepaald welke risico's het fonds bereid is te nemen en wat de kernwaarden van het fonds zijn.

- Het fonds is zich bewust van zijn verantwoordelijkheid dat het zorgvuldig dient om te gaan met de verwachtingen van alle belanghebbenden, zoals de (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden en de werkgever;
- Het fonds acht communicatie (aan de (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden en de werkgever) en transparantie van groot belang om deze verwachtingen te managen;
- Het fonds dient rekening te houden met en zich aan te passen aan de steeds veranderende wet- en regelgeving en alle regelgeving met betrekking tot toezicht.

Het bestuur is van mening dat marktwaardering (= waarde in het economisch verkeer) het uitgangspunt voor het beleid moet zijn. Dit betekent bijvoorbeeld dat de premie (i.e. de koopsom voor de onvoorwaardelijke toeslag voor de actieve deelnemers) wordt gebaseerd op de zuivere kostendekkende premie in plaats van de gedempte premie en dat niet de beleidsdekkingsgraad maar de actuele dekkingsgraad maatgevend is voor de verplichting voor de werkgever om, in voorkomend geval, een bijstorting te verrichten.

Het fonds heeft zich in 2025 (net als in eerdere jaren) aangepast aan de veranderende wet- en regelgeving met betrekking tot toezicht. Rekening houdend met evenwichtige belangenafweging heeft het bestuur al eerder vastgesteld dat naar zijn mening zal moeten worden omgekeken naar een andere wijze van uitvoering van de pensioenregeling bij een andere uitvoerder. Het bestuur is namelijk nog steeds van mening dat een collectieve waardeoverdracht naar een andere pensioenuitvoerder op de lange termijn in het belang is van alle stakeholders.

In 2024 heeft de werkgever aangegeven dat sociale partners (werkgever en OR)^[1] eind 2024 geen transitieplan c.q. verzoek tot invaren zullen indienen bij het fonds. Voor de huidige pensioenregeling van de "actieve" deelnemers van het gesloten fonds zal vooralsnog gebruik worden gemaakt van de eerbiedigende werking die de wetgeving biedt. Als gevolg hiervan is het niet noodzakelijk om de opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten in te varen naar het nieuwe pensioenstelsel. Evenmin hebben sociale partners hier momenteel de wens toe. Mede omdat in de geldende uitvoeringsovereenkomst goede afspraken met de werkgever zijn vastgelegd over de bijstortingsverplichting en de onvoorwaardelijke toeslag van de "actieve" deelnemers, is het bestuur tot de conclusie gekomen, dat er ook voor het fonds geen dringende redenen bestaan om de opgebouwde pensioenen in te varen in het nieuwe pensioenstelsel.

Toch zijn het bestuur en de werkgever met elkaar in gesprek gebleven over de toekomst van het fonds. Als gevolg van de positieve ontwikkeling van de marktomstandigheden hebben het bestuur van het pensioenfonds en de werkgever besloten om te onderzoeken of een CWO naar een verzekeraar (buy out) interessant zou kunnen zijn. Momenteel is dit onderzoek gaande. Uiteraard zal het bestuur de uitkomsten van dit onderzoek op het moment dat er inhoudelijke duidelijkheid over bestaat delen met alle stakeholders: verantwoordingsorgaan, (vergadering van) deelnemers en de werkgever/ondernemingsraad.

^[1] De werknemers hebben individuele arbeidsovereenkomsten en moeten individueel goedkeuring geven in het geval van wijziging van de pensioenovereenkomst.

Strategie

In de strategie geeft het bestuur aan hoe het de missie en visie gaat bereiken.

- Het fonds heeft een dagelijks bestuur (DB) bestaande uit de voorzitter en de secretaris van het fonds. Het DB bereidt de bestuursvergaderingen voor en is het eerste aanspreekpunt binnen het pensioenfonds voor o.a. de werkgever en de toezichthouder;
- Het fonds heeft drie commissies ingericht: een beleggingscommissie, een risicomanagementcommissie en een communicatiecommissie. Deze commissies bestaan uit bestuursleden die een specifieke deskundigheid op de desbetreffende gebieden hebben. De commissies worden eventueel aangevuld met externe deskundigen. De commissies zorgen ervoor dat de besluitvorming door het bestuur op een correcte, weloverwogen en zorgvuldige wijze plaatsvindt in lijn met de missie, visie en kernwaarden van het fonds;
- Het realiseren van de missie en visie van het fonds zijn continu onderhevig aan risico's. Om deze risico's te kunnen identificeren, analyseren, beheersen en monitoren geeft het fonds continu invulling aan het beleid voor integraal risicomanagement dat het heeft ontwikkeld;
- Het fonds voert in principe elke drie jaar een ALM-studie uit om met name het beleggingsbeleid te toetsen. Het beleggingsbeleid sluit aan bij de missie, visie en kernwaarden van het fonds. Omdat het fonds zich (in samenspraak met de werkgever) oriënteerde op de toekomst van het pensioenfonds, heeft het bestuur in 2021 een ALM-studie uitgevoerd, deze was hoofdzakelijk gericht op de waardering van de bijstortingsverplichting van de werkgever. Omdat het bestuur verwachtte dat een eventuele collectieve waardeoverdracht pas over een termijn van 3 tot 5 jaar zal plaatsvinden, heeft het bestuur in 2023 een volledige ALM-studie uitgevoerd.

In de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN) zijn de opzet van het fonds en de wijze van uitvoering gedocumenteerd.

Uitgangspunt in het handelen van ieder individueel bestuurslid en het bestuur als geheel is dat hij/het handelt in het belang van alle belanghebbenden van het fonds, rekening houdend met de korte- en langetermijneffecten van maatregelen. De overwegingen van het bestuur worden in voorleggers bij voorgenomen besluitvorming en in de notulen van de bestuursvergaderingen vastgelegd. In dit bestuursverslag worden de overwegingen bij enige belangrijke besluiten in 2025 toegelicht. Het bestuur weegt in zijn besluitvorming adviezen van het verantwoordingsorgaan en de aanbevelingen van de sleutelfunctiehouders en visitatiecommissie mee en gaat een dialoog aan met het verantwoordingsorgaan bij het afleggen van verantwoording.

De strategische keuzes die het fonds voor zijn inrichting heeft gemaakt, hebben in 2025 (evenals in voorgaande jaren) hun nut bewezen en hebben geleid tot een soepele en solide uitvoering van de pensioenregeling. Alle organen van het fonds hebben hun werkzaamheden op een adequate wijze uitgevoerd, waardoor het fonds als geheel aan de gestelde vereisten heeft kunnen voldoen.

2.2 MEERJARENOVERZICHT VAN KENGETALLEN EN KERNCIJFERS

	2025	2024	2023	2022	2021
Deelnemers					
Deelnemers	95	102	108	112	130
Gewezen deelnemers	481	494	507	514	525
Pensioengerechtigden	154	146	138	128	117
Totaal aantal deelnemers	730	742	753	754	772
Verhouding actieven: niet-actieven	13-87%	14-86%	14-86%	15-85%	17-83%
TV actieven als % van totale TV	25%	27%	28%	26%	30%
Bedragen in €*1.000					
Pensioenuitvoering					
Feitelijke premie (regulier) ¹	1.589	735	5.655	588	5.103
Feitelijke premie (bijstorting)	0	0	0	0	0
Kostendeekkende toetspremie ²	1.573	735	5.655	588	5.103
Pensioenuitvoeringskosten	772	713	778	607	660
Uitvoeringskosten per deelnemer ³	3.230	2.996	3.297	2.639	2.907
Pensioenuitkeringen (incl. afkopen)	2.595	2.420	2.312	2.088	1.829
Saldo overdracht van rechten	-330	-1.217	-184	-1.859	-285
Vermogenssituatie en solvabiliteit					
Eigen vermogen	38.654	27.623	25.592	20.508	20.221
Technische voorzieningen	108.103	125.566	121.556	112.419	161.571
Pensioenvermogen	146.758	153.189	147.148	132.927	181.792
Minimaal vereist vermogen	112.446	130.635	126.467	116.962	168.195
Vereist vermogen	121.924	141.331	137.046	127.225	178.698
Beleidsdekkingsgraad	128,7%	123,8%	122,9%	120,7%	108,3%
Dekkingsgraad	135,8%	122,0%	121,1%	118,2%	112,5%
Minimaal vereiste dekkingsgraad	104,0%	104,0%	104,0%	104,0%	104,1%
Vereiste dekkingsgraad	112,8%	112,6%	112,7%	113,2%	110,6%
Reële dekkingsgraad	93,9%	91,9%	89,9%	90,5%	86,8%

	2025	2024	2023	2022	2021
Beleggingsportefeuille					
Aandelen	52.133	48.509	50.871	46.107	53.514
Vastrentende waarden	97.220	103.935	94.934	86.937	126.834
Lopende rente (per saldo)	2.209	2.135	2.069	2.075	2.031
Derivaten (per saldo)	-5.396	1.508	1.233	3.443	9.860
Cash Collateral - passiva deel	0	-3.396	-2.920	-5.050	-13.500
Overige beleggingen	0	0	0	0	0
Totaal beleggingen	146.167	152.691	146.187	133.512	178.739
Beleggingsperformance					
Beleggingsrendement	-2,6%	6,9%	9,1%	-24,9%	-0,4%
Vermogensbeheerkosten in % van gemiddeld belegd vermogen	0,31%	0,29%	0,31%	0,27%	0,25%
Transactiekosten in % van gemiddeld belegd vermogen	0,03%	0,03%	0,03%	0,02%	0,01%
Totale vermogensbeheerkosten	0,34%	0,32%	0,34%	0,29%	0,26%
Toeslagverlening					
Maatstaf	2,58%	-1,98%	16,93%	3,28%	1,12%
Toeslag actieve deelnemers	2,58%	0,00%	16,93%	3,28%	1,12%
Toeslag gewezen deelnemers en pensioengerechtigden	1,79%	0,00%	7,32%	0,00%	0,00%
Max. cumulatieve achterstand	32,22%	31,18%	33,84%	22,10%	18,22%

1. Zie voor een toelichting op de feitelijke premie paragraaf 2.11.

2. Zie voor een toelichting op de kostendekkende toetspremie paragraaf 2.11.

3. Het aantal deelnemers is hierbij de som van de actieve en pensioengerechtigde deelnemers overeenkomstig de aanbevelingen Uitvoeringskosten van de Pensioenfederatie. De som is verlaagd met 10 in verband met dubbeltelling van arbeidsongeschikte deelnemers (met zowel vrijgestelde opbouw als uitkerend AOP). Het bedrag is in euro's.

2.3 TOELICHTING OP DOEL EN FUNCTIE MEERJARENOVERZICHT

Het doel van het meerjarenoverzicht is inzicht te geven in de belangrijkste kengetallen en kerncijfers over de afgelopen vijf jaar.

De dekkingsgraad is het quotiënt van het pensioenvermogen en de technische voorzieningen.

De portefeuillerendementen zijn vóór aftrek van management-, custodian- en overige beleggingskosten.

2.4 ORGANISATIE

Bestuur

Het bestuur is per 31 december 2025 als volgt samengesteld:

Naam	Functie	Vertegenwoordiging	Geboortejaar	Lid sinds	Einde zittingsduur
Bob Bunicich	Lid	Pensioengerechtigden	1947	2014	1-7-2028
Bülent Çobanoglu	Lid	Werkgever	1967	2025	1-7-2028
Erik van den Doel	Lid	Werkgever	1975	2019	1-7-2027
Marc Heemskerk	Secretaris	Deelnemers	1968	2009	1-7-2027
Lucienne Luyten	Lid	Deelnemers	1966	2014	1-7-2026
Marcel de Wit	Voorzitter	Werkgever	1970	2014	1-7-2026

De bestuursleden hebben zitting voor een periode van drie jaar. Een aftredend bestuurslid kon tot voor kort maximaal driemaal worden herbenoemd waarmee de maximale bestuurstermijn dus 12 jaar bedroeg. Deze herbenoemingsregeling was per 1 juli 2014 zonder terugwerkende kracht ingegaan. Als gevolg van de verwachte beperkte horizon van het fonds en de wens van alle betrokken partijen om een eventueel CWO- en liquidatietraject met de huidige bestuursbezetting af te wikkelen, is eind 2025 besloten de statuten van het fonds op dit punt te wijzigen door de maximale bestuurstermijn uit de statuten te halen (ook al leidt dit tot het afwijken van de betreffende norm in de Code Pensioenfonds 2024). Het bestuur heeft deze keuze afgestemd met de werkgever, heeft hierover een positief advies ontvangen van het verantwoordingsorgaan en de goedkeuring ontvangen van de vergadering van deelnemers.

Bob Bunicich is in 2025 herkozen als vertegenwoordiger namens de pensioengerechtigden. In verband met het vertrek van Pavel der Kinderen heeft de werkgever Bülent Çobanoglu in 2025 voorgedragen als bestuurslid namens de werkgever. Beiden zijn door het bestuur herbenoemd c.q. benoemd. De (her)benoeming is door DNB goedgekeurd.

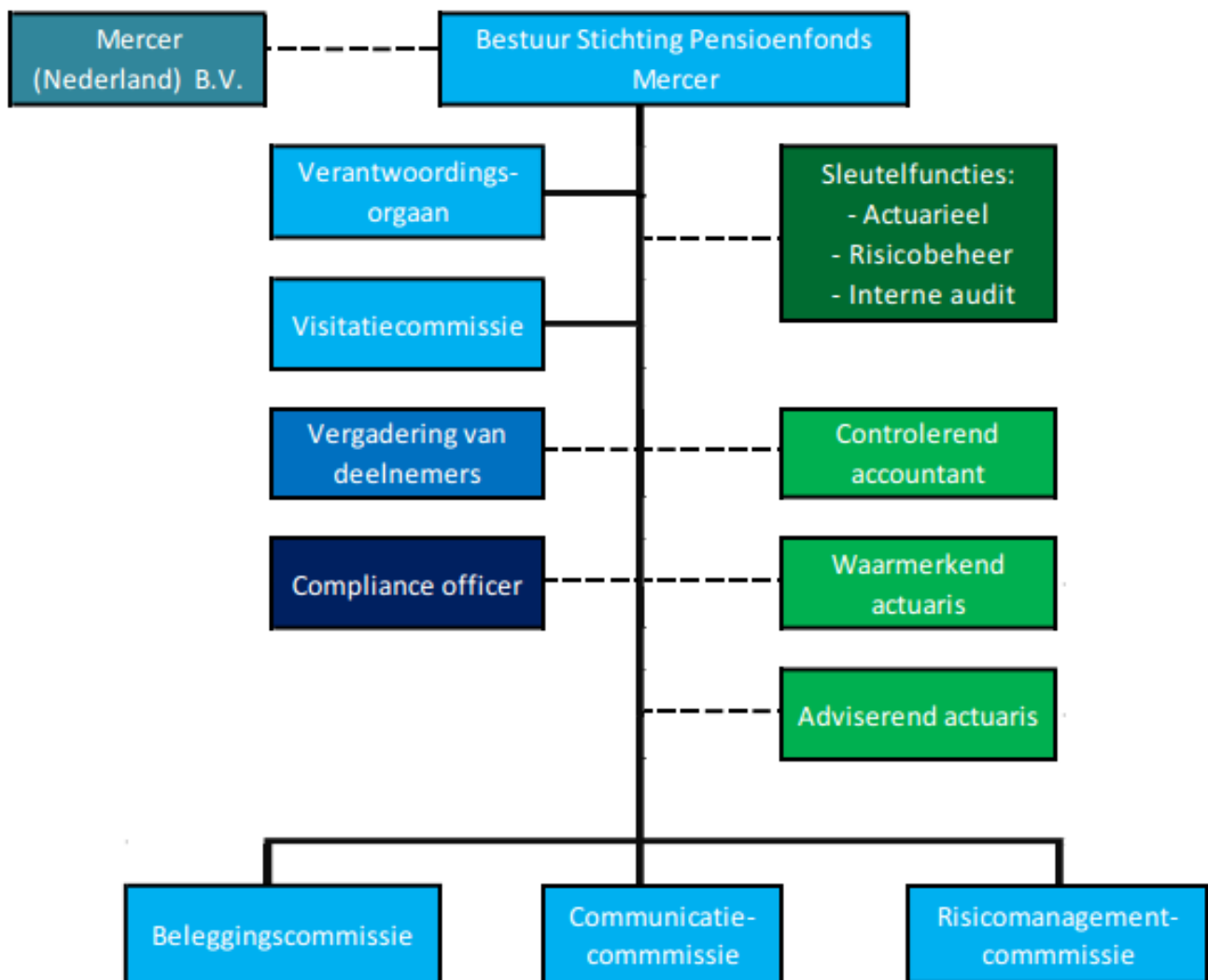
Dagelijks bestuur

Zowel het algemeen strategische als het dagelijkse beleid worden vastgesteld door het volledige bestuur, bijgestaan door zijn adviseur(s). Het fonds heeft een dagelijks bestuur (DB) bestaande uit de voorzitter en de secretaris van het fonds. Door het instellen van het DB kan het fonds snel en accuraat reageren op gewijzigde (markt)omstandigheden.

Verdeling taken, bevoegdheden en verantwoordelijkheden

Uitgangspunt is dat het bestuur, conform de eisen van de Pensioenwet, (eind)verantwoordelijk is en blijft voor de juiste uitvoering van de uitbestede taken. Het bestuur heeft uitsluitend bevoegdheden conform de statuten en reglementen van het fonds, in overeenstemming met de vastlegging in de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN).

In onderstaand organogram wordt de bestuurlijke organisatie van het fonds op 31 december 2025 weergegeven:



Binnen het bestuur is een portefeuillevverdeling gemaakt, met de volgende aandachtsgebieden:

- Besturen van een organisatie
- Wet- en regelgeving
- Pensioenregeling en -soorten
- Toekomst van het pensioenfonds
- Vermogensbeheer
- Actuarieel en Verslaglegging
- Administratie/interne controle
- Uitbesteding en
- Communicatie
- Environmental, Social en Governance-factoren (ESG)
- IT.

Degene aan wie een bevoegdheid is gedelegeerd is voor de uitoefening van die bevoegdheid verantwoording schuldig aan het bestuur.

Geschiktheid

Het fonds beschikt met betrekking tot het bestuur en het verantwoordingsorgaan (VO) over een geschiktheidsplan. Dit plan geeft op gestructureerde wijze vorm aan de geschiktheidsbevordering bij het fonds en beschrijft:

- welke personen belast zijn met welke beleidsbepalende taken;
- welke geschiktheid van de individuele bestuursleden c.q. VO-leden respectievelijk van het bestuur c.q. het VO als geheel vereist is;
- welke personen over welke geschiktheid beschikken;
- hoe en binnen welke termijn eventuele tekortkomingen in de vereiste geschiktheid opgeheven zullen worden;
- hoe het beleid van het fonds ter bevordering en handhaving van het vereiste geschiktheidsniveau luidt..

De geschiktheid is georganiseerd rondom de kerntaak van het bestuur. De kerntaak van het bestuur is het maken van het fondsbeleid, het organiseren van de uitvoering van het beleid en het houden van toezicht op die uitvoering en het afleggen van verantwoording daarover. Het bestuur streeft ernaar de geschiktheid binnen het bestuur en het VO als geheel op ieder tijdstip voldoende te laten zijn zodat, met het oog op de belangen van de (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden en andere belanghebbenden, sprake is van een adequate besturing van het fonds.

Uit de inventarisatie die voor het eerst begin 2022 is gemaakt op basis van geschiktheidsniveaus A en B volgt dat de leden van het bestuur, de commissies en het VO zowel op individueel als op totaal niveau voldoende geschikt zijn. In verband met het toevoegen van twee nieuwe aandachtsgebieden (ESG en IT), alsmede een nieuwe bezetting van het bestuur en het VO, is in het voorjaar van 2026 een geactualiseerd Geschiktheidsplan vastgesteld en heeft een nieuwe inventarisatie plaatsgevonden. Gelet op de (pensioen)professionele achtergrond van de leden van bestuur en VO blijft de geschiktheid zowel op individueel als totaal niveau ingeschat op voldoende.

Het bestuur heeft in 2025 voor zichzelf, de commissies en de voorzitter een zelfevaluatie uitgevoerd. De algemene conclusie is dat bestuur en commissies tevreden zijn over de wijze waarop de werkzaamheden worden uitgevoerd, de kwaliteit van de werkzaamheden en over de samenwerking in het bestuur en de commissies. De zelfevaluatie is niet begeleid door een externe deskundige. Het bestuur was voornemens om in het voorjaar van 2026 een zelfevaluatie uit te voeren waarbij (conform het fondsbeleid) een externe deskundige zou worden betrokken. Gelet op de huidige stand van zaken, waarin de toekomst van het fonds mogelijk niet langdurig is, heeft het bestuur besloten om een zelfevaluatie met externe begeleiding tot 2027 uit te stellen. Het bestuur zal in 2026 wel een interne zelfevaluatie over het jaar 2025 uitvoeren.

Gegeven het feit dat de bestuursleden allen professioneel werkzaam zijn (geweest) voor pensioenfonds, zijn de deskundigheid en de vereiste competenties van de bestuursleden in ruime mate aanwezig en is men voldoende bekend met integriteitsissues.

De evenwichtige belangenafweging is voldoende gewaarborgd door de inzet van de bestuursleden en de goede aanwezigheid bij bestuursvergaderingen. Daarbij wordt, waar relevant, evenwichtige belangenafweging expliciet besproken in bestuursvergaderingen onder andere via voorleggers en vervolgens vastgelegd in de notulen van bestuursvergaderingen.

Bestuursvergaderingen

Het bestuur vergadert ieder jaar frequent om alle voorkomende zaken te bespreken en om te bezien of de voortgang van de processen naar behoren verloopt. Er is in 2025 acht maal regulier vergaderd. Naast de reguliere beleidscyclus stonden in het jaar 2025 onder andere de volgende onderwerpen op de agenda:

- Toekomstige pensioenuitvoering / toekomst van het fonds;
- Analyse van voor- en nadelen van invaren naar het nieuwe pensioenstelsel;
- Financiële positie fonds;
- Integraal risicomanagement (waaronder het voldoen aan de DORA-vereisten);
- Vermogensbeheer (waaronder voorstel tot herziening van het beleggingsbeleid);
- Bezetting bestuur (wijziging statuten) en verantwoordingsorgaan;
- ESG-materialiteitsanalyse;

- Actualisering communicatiebeleidsplan;
- Werking en toetsing uitbestedingsbeleid (naar aanleiding van een interne audit);
- Update en opstellen van juridische documenten, waaronder DORA gerelateerde documenten (waaronder een Crisisprocedure IT-incidenten en het IT-beleid).

Verantwoordingsorgaan (VO)

Het VO vertegenwoordigt de belangen van de actieve en pensioengerechtigde deelnemers van het fonds, alsmede van de werkgever. Uitgangspunt in het handelen van ieder individueel lid van het VO en het VO als geheel hoeft niet te zijn dat hij/het handelt in het belang van alle belanghebbenden van het fonds. Het individuele VO-lid kan de belangen van zijn eigen geleding zwaarder laten wegen dan die van andere geledingen.

Het bestuur van het pensioenfonds legt verantwoording af aan het VO over het beleid en de wijze waarop het is uitgevoerd. Het VO heeft de bevoegdheid een oordeel te geven over het handelen van het bestuur aan de hand van het jaarverslag, de jaarrekening en andere informatie, waaronder de bevindingen van het intern toezicht, over het door het bestuur uitgevoerde beleid, evenals over beleidskeuzes voor de toekomst. Dit oordeel wordt, samen met de reactie van het bestuur daarop, bekend gemaakt en in het jaarverslag opgenomen. Bovendien heeft het VO een uitgebreid adviesrecht (waaronder een aantal bovenwettelijke adviesrechten).

Het verantwoordingsorgaan is per 31 december 2025 als volgt samengesteld:

Naam	Functie	Vertegenwoordiging	Geboortjaar	Lid sinds	Einde zittingsduur
Charlotte Bos	Lid	Pensioengerechtigden	1955	2020	1-1-2028
Dorine Pellikaan	Lid	Deelnemers	1979	2014	1-1-2027
Kristel Kusters	Lid	Deelnemers	1972	2017	1-1-2026
Kees Swinkels	Secretaris	Werkgever	1965	2022	1-1-2026
Henk van den Heuvel	Voorzitter	Pensioengerechtigden	1951	2024	1-1-2027

In verband met het gedaalde aantal actieve deelnemers, het gestegen aantal pensioengerechtigden en de onderlinge getalsverhouding die hiervoor statutair is vastgelegd, heeft het bestuur in 2024 (in samenspraak met het VO) besloten om het VO uit te breiden naar vijf leden door een extra zetel toe te kennen aan de pensioengerechtigden.

Charlotte Bos was aftredend per 1 januari 2025 en heeft aangegeven beschikbaar te zijn voor een nieuwe driejaarsperiode voor het VO. Er hebben zich geen andere kandidaten gemeld voor het VO-lidmaatschap namens de pensioengerechtigden, waardoor geen verkiezingen nodig waren. Het bestuur heeft Charlotte Bos daarop per 1 januari 2025 herbenoemd.

Kristel Kusters en Kees Swinkels waren aftredend per 1 januari 2026 en hebben aangegeven niet meer beschikbaar te zijn voor een nieuwe driejaarsperiode voor het VO. De werkgever heeft Hanneke Hofmans voorgedragen als VO-lid namens de werkgever. Harmen Oudijk heeft zich gekandideerd namens de deelnemers. Er hebben zich geen andere kandidaten gemeld voor het VO-lidmaatschap namens de deelnemers, waardoor geen verkiezingen nodig waren. Het bestuur heeft Hanneke Hofmans en Harmen Oudijk daarop per 1 januari 2026 benoemd als VO-lid namens respectievelijk werkgever en werknemers.

Intern toezicht

Het interne toezicht wordt uitgevoerd door een onafhankelijke visitatiecommissie bestaande uit drie deskundige leden. De visitatiecommissie heeft als taak toezicht te houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het pensioenfonds. De visitatiecommissie onderhoudt een actieve dialoog met het bestuur. Het is belast met het toezien op een adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur. De visitatiecommissie rapporteert zijn bevindingen aan het bestuur, het verantwoordingsorgaan en de werkgever. De visitatiecommissie betreft in zijn toezicht de naleving door het fonds van de normen in de Code Pensioenfonds.

Voor de jaarlijkse visitatie wordt gebruik gemaakt van de diensten van VC Holland. De visitatiecommissie welke de visitatie over verslagjaar 2025 heeft uitgevoerd, bestaat uit de volgende drie, onafhankelijke, leden:

Naam	Functie	Lid sinds verslagjaar
Tanja Stanoevska	Voorzitter	2022
Ton van der Linden	Lid	2023
Ronald Sijsenaar	Lid	2024

Diversiteit fondsorganen

Zowel voor het bestuur als voor het verantwoordingsorgaan wordt gestreefd naar een divers en complementair samengesteld orgaan. Bij het vervullen van openstaande vacatures wordt getracht rekening te houden met leeftijd, geslacht en verdeling over de verschillende afdelingen binnen de werkgever. Het diversiteitsbeleid is in de ABTN vastgelegd. Het bestuur heeft een functieprofiel opgesteld dat in beginsel voor alle functies in het bestuur toepasbaar is.

Het is helaas niet gelukt bij de meest recente invulling van de vacature in het bestuur een kandidaat onder 40 jaar te vinden. Door wisseling van de bestuurssamenstelling is er vanaf 2019 geen bestuurslid jonger dan 40 jaar meer; het jongste bestuurslid is in 2025 50 jaar geworden. In het VO is dat ook niet het geval; het jongste lid is momenteel 42 jaar. Het bestuur acht het niet noodzakelijk om een stappenplan op te stellen, aangezien het pensioenfonds gesloten is voor nieuwe deelnemers, waardoor geen sprake is van nieuwe toetredingen. De gehele populatie van het pensioenfonds wordt daarmee langzaam maar volledig 40-plus. De jongste gerechtigde op een ouderdomspensioen is in 2026 36 jaar; de gemiddelde leeftijd van (gewezen) deelnemers is begin 2026 54 jaar.

Bij de herbenoeming van Bob Bunicich per 1 juli 2025 is niet voldaan aan het in de Code Pensioenfonds 2024 geformuleerde uitgangspunt dat bestuurders bij voorkeur niet meer dan twee termijnen (van elk vier jaar) zitting hebben in het bestuur. Op grond van de eigen statuten c.q. het eigen beleid van het fonds (de herbenoemingsregeling is per 1 juli 2014 zonder terugwerkende kracht ingegaan) heeft Bob Bunicich nog niet het maximaal aantal bestuursjaren van 12 jaar volgemaakt.

Zoals hiervoor toegelicht heeft het bestuur begin 2026 (na afstemming met alle betrokken partijen) besloten om de statuten van het fonds wat betreft de maximale bestuurstermijnen te wijzigen door de maximale bestuurstermijn uit de statuten te halen.

Uitvoering, uitbesteding en kosten

Het bestuur maakt periodiek een afweging of en zo ja welke bedrijfsprocessen worden uitbesteed. Overwegingen daarbij zijn de hoogte van de kosten, de beperkingen die het eigen apparaat van het fonds kent en deskundigheid en middelen die nodig zijn om de processen zelf uit te voeren. Het bestuur neemt een gemotiveerd besluit ten aanzien van het al dan niet uitbesteden van processen. Bij de selectie van partijen, aan wie processen kunnen worden uitbesteed, stelt het bestuur vast dat dit betrouwbare partijen zijn die in staat zijn de betreffende processen kwalitatief hoogwaardig uit te voeren. Het uitbestedingsbeleid is nader beschreven in een uitbestedingsplan.

Het bestuur heeft - onder behoud van zijn (eind)verantwoordelijkheden - het beheer van het vermogen, de bewaarneming van de stukken, de pensioenadministratie van het fonds en de vervulling van resp. de actuariële functie en de risicobeheerfunctie uitbesteed. Ten aanzien van thans uitbestede processen is het bestuur van oordeel dat deze terecht zijn uitbesteed. Het bestuur blijft (eind)verantwoordelijk voor de goede uitvoering van de uitbestede processen. Het bestuur houdt nauwgezet toezicht op de uitbestede werkzaamheden en wel door regelmatige terugkoppeling met de instanties waaraan het werk is uitbesteed zodat het bestuur de bedrijfsprocessen op een adequate wijze kan (blijven) beoordelen en beheersen.

Het bestuur zal zich ervan vergewissen dat het voldoende zekerheid kan verkrijgen over de goede uitvoering van de processen. Middelen die het bestuur daarbij inzet zijn:

- Service Level Agreements (SLA);
- SLA-rapportages door de uitvoerders;

- evaluatiegesprekken met de uitvoerders waaraan de werkzaamheden zijn uitbesteed;
- rapportages over de kwaliteit van de organisatie, zoals ISAE3402 verklaringen;
- mogelijkheden die het fonds zelf heeft om de uitvoering te monitoren;
- controlerapportages van derden;
- controleverklaringen.

Per situatie stelt het bestuur de mix van middelen vast. Als op basis van de hiervoor aangegeven middelen niet voldoende zekerheid kan worden verkregen, zal de betreffende uitvoerder niet voor uitbesteding in aanmerking komen.

Jaarlijks beoordeelt het bestuur de kwaliteit van de uitbesteding op hoofdlijnen en stelt vast of met een uitvoerder een diepgaandere beoordeling moet plaatsvinden en zo nodig of heroverweging van de uitbesteding op zijn plaats is. Het moment waarop de evaluaties en beoordelingen plaatsvinden, is opgenomen in de jaarplanning van het fonds. In het voorjaar van 2025 heeft het bestuur de uitbestedingsrelaties opnieuw geëvalueerd. In het algemeen is het bestuur tevreden over de (samenwerking met) de uitbestedingsrelaties. De beoordeling op hoofdlijnen heeft niet geleid tot aanpassing van de uitbestedingsrelaties.

Mede naar aanleiding van een in 2023-2024 uitgevoerde interne audit op het uitbestedingsbeleid heeft het bestuur in 2025 (met een uitloop naar het voorjaar van 2026) een analyse uitgevoerd teneinde vast te stellen of de gemaakte keuzes met betrekking tot uitbesteding nog opportuun zijn. Dit bleek het geval te zijn.

Het bestuur heeft in dit kader:

- een analyse uitgevoerd teneinde vast te stellen of de gemaakte keuzes met betrekking tot uitbesteding nog opportuun zijn;
- de per 1 januari 2024 overeengekomen dienstverleningsovereenkomst met Appel getoetst aan de uitgangspunten, de doelstellingen, de risicobereidheid en de voorwaarden in het uitbestedingsbeleid van het fonds;
- het beloningsbeleid, de incidentenregeling, de klokkenluidersregeling en de gedragscode van Appel getoetst aan de beleidsuitgangspunten van het fonds;
- de SLA-rapportages van Appel ieder kwartaal (voorafgaand aan de behandeling van de rapportages in de bestuursvergadering) voorzien van een beoordeling op volledigheid en op de aard van eventuele scores buiten de overeengekomen normen;
- het uitbestedingsbeleid geëvalueerd.

De in de ABTN genoemde uitbestede werkzaamheden zijn momenteel uitbesteed aan de volgende uitbestedingspartijen:

- Vermogensbeheer: BlackRock Netherlands B.V.;
- Bewaarbank: Caceis;
- Pensioenadministratie: Appel Pensioenuitvoering B.V.;
- Bestuursondersteuning: Achmea Pensioenservices N.V. (APS);
- Vervulling actuariële functie: Mercer (Nederland) B.V.;
- Vervulling risicobeheerfunctie: Mercer (Nederland) B.V.

Voor de vervulling van de rol van sleutelfunctiehouder interne audit en voor de werkzaamheden van de sleutelfunctie interne audit wordt gebruik gemaakt van de diensten van Vroegh ARC. Formeel is hier geen sprake van uitbesteding, maar van insourcing.

Het bestuur heeft met de vermogensbeheerder een vermogensbeheerovereenkomst en met de bewaarbank een bewaarovereenkomst gesloten. De condities van de uitbesteding aan Appel Pensioenuitvoering B.V. en Achmea Pensioenservices N.V. zijn vastgelegd in een overeenkomst met inbegrip van een bijbehorende SLA. Met Mercer (Nederland) B.V. is een mantelovereenkomst dienstverlening en een statement of work gesloten.

Interne beheersingsorganisatie

Het bestuur is verantwoordelijk voor het uitvoeren van controlemaatregelen gericht op het adequaat beheersen van alle voorkomende bedrijfsprocessen, met inbegrip van een juiste en volledige registratie en verslaglegging

van de gegevens van het pensioenfonds. Als uitvloeisel van die verantwoordelijkheid wordt gestuurd op het zoveel mogelijk beperken van risico's die samenhangen met uitbestede processen.

Het bestuur heeft een gedragscode opgesteld ter voorkoming van belangenconflicten en van misbruik en oneigenlijk gebruik van de bij het fonds aanwezige informatie. Jaarlijks dienen de verbonden personen te verklaren dat ze zich aan de gedragscode hebben gehouden en in het komend jaar zullen houden. De definitie van verbonden personen is opgenomen in de gedragscode.

Het doel van de gedragscode is het waarborgen en handhaven van het vertrouwen in het fonds door belanghebbenden, alsmede het voorkomen van integriteitissues. De gedragscode bevordert de transparantie rondom gedragsregels en maakt duidelijk aan alle bij het fonds betrokken personen – ook voor de bescherming van hun eigen belangen - wat wel en wat niet geoorloofd is. De gedragscode is voor het jaar 2024 door alle verbonden personen ondertekend of er is aangetoond dat de verbonden persoon aan een minimaal gelijkwaardige gedragscode gebonden is.

Beleggingscommissie

Het bestuur heeft een beleggingscommissie benoemd die het bestuur adviseert ten aanzien van het beleggingsbeleid. De beleggingscommissie heeft een voorbereidende en adviserende rol betreffende het beleggingsbeleid richting het bestuur. Hierdoor is het bestuur adequaat toegerust om beleggingsbeslissingen te nemen. De beleggingscommissie vergadert in beginsel vier keer per jaar.

De belangrijkste taken van de commissie zijn:

- het voorbereiden van voorstellen, uitmondend in een advies aan het bestuur, over de beleggingsstrategie, waaronder de normportefeuille en voorgenomen wijzigingen daarvan;
- monitoring van de beleggingsrisico's;
- monitoring van de beleggingsresultaten van de vermogensbeheerder;
- het volgen van actuele ontwikkelingen op beleggingsgebied.

De beleggingscommissie bestond eind 2025 uit de volgende personen:

Naam	Functie
Marc Heemskerk	Lid
Lucienne Luyten	Eerste aanspreekpunt

De beleggingscommissie is in 2025 ondersteund door Mercer Investments in de personen van Sharon Keizer en Mathijs van Keulen.

Risicomanagementcommissie

Het bestuur heeft een risicomanagementcommissie benoemd die het bestuur adviseert ten aanzien van het integraal risicomanagement. De risicomanagementcommissie heeft als centrale taak het monitoren van de risico's waar het fonds mee te maken heeft en het daarover rapporteren aan het bestuur. De risicomanagementcommissie vergadert in beginsel vier keer per jaar.

De risicomanagementcommissie bestond eind 2025 uit de volgende personen:

Naam	Functie
Erik van den Doel	Eerste aanspreekpunt
Marcel de Wit	Lid

De risicomanagementcommissie is in 2025 ondersteund door een externe risicomanager (Jeroen Terheggen van Mercer (Nederland) B.V.) en door APS in de persoon van Bert Pol.

Communicatiecommissie

Het bestuur heeft een communicatiecommissie benoemd die het bestuur adviseert ten aanzien van de communicatie. De communicatiecommissie heeft als centrale taak (het begeleiden van) de uitvoering van

het communicatiebeleid richting (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden, aangesloten werkgevers en overige belanghebbenden. De communicatiecommissie vergadert in beginsel twee keer per jaar.

De communicatiecommissie bestond eind 2025 uit de volgende personen:

Naam	Functie
Bülent Çobanoglu	Eerste aanspreekpunt
Lucienne Luyten	Lid

De communicatiecommissie is in 2025 ondersteund door APS in de persoon van Bert Pol en op ad-hoc basis door een extern communicatie-adviesbureau, de BV meerdanCOMMUNICATIE. Dit laatste bureau onderhoudt ook de website van het fonds.

Compliance officer

Mevrouw C.S. (Charlotte) Oudshoorn, Legal Counsel bij Mercer (Nederland) B.V. was aangesteld als compliance officer van het fonds. Het bestuur heeft begin 2026 besloten de heer H. (Harmen) Pullen van de Maatschap TriVu te benoemen tot compliance officer van het fonds. Het bestuur bedankt mevrouw Oudshoorn voor het op adequate wijze vervullen van de rol van compliance officer gedurende de afgelopen jaren.

De compliance officer is onafhankelijk van het bestuur en rapporteert jaarlijks zijn bevindingen aan het bestuur. De compliance officer is belast met het houden van toezicht op de naleving van de gedragscode. De Compliance Officer heeft in 2025 geen incidenten met betrekking tot de integriteit gerapporteerd.

Externe ondersteuning

Het fonds wordt bijgestaan door de volgende externe deskundigen:

Functie	Externe ondersteuning
Accountant	drs. JA van Muijlwijk-Duijzer RA (vanaf boekjaar 2025), verbonden aan Forvis Mazars Accountants N.V.
Certificerend actuaire	M.B.H. Ceelaert AAG, verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.
Adviserend actuaire	Mercer (Nederland) B.V.
Beleggingsadviseur	Mercer (Nederland) B.V.
Risicomanager	Mercer (Nederland) B.V.
Vermogensbeheerder	BlackRock (Netherlands) B.V.
Custodian	Caceis
Administrateur	Appel Pensioenuitvoering B.V.
Bestuursondersteuning	Achmea Pensioenservices N.V.

2.5 VERSLAG VAN DE VISITATIECOMMISSIE

Deze rapportage bevat de bevindingen van de visitatiecommissie (hierna de VC) naar aanleiding van haar onderzoek naar het bestuurlijk functioneren van het Bestuur van Stichting Pensioenfonds Mercer over het verslagjaar 2025.

2.5.1 Inleiding

Het bestuur van Stichting Pensioenfonds Mercer (hierna: het Fonds) heeft VCHolland en daarmee de leden van de visitatiecommissie, na advies van het Verantwoordingsorgaan (hierna: VO), de opdracht gegeven tot de uitvoering van een visitatie bij het Fonds. De visitatiecommissie (hierna: VC) heeft tot (wettelijke) taak toezicht te houden op (de totstandkoming van) het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het Fonds. Binnen dit kader vormt de VC zich een beeld van de wijze waarop het Fonds de Code Pensioenfonds naleeft. De VC is ten minste belast met het toezien op een adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur en legt verantwoording af over de uitvoering van de taken aan het VO, aan de werkgever en in het jaarverslag.

Het intern toezicht vervult zijn taak zodanig dat het bijdraagt aan het effectief en slagvaardig functioneren van het Fonds en aan een beheerste en integere bedrijfsvoering.

VCHolland heeft voor de uitvoering van visitaties een werkwijze ontwikkeld die uitmondt in een rapportage over de bevindingen en het oordeel van de VC. De werkwijze en de toezichtvisie zijn gedeeld met het Fonds en zijn ook gepubliceerd op de website van VCHolland. De visitatie strekte zich uit tot de op 6 maart 2026 voor de visitatiecommissie beschikbare informatie met betrekking tot het kalenderjaar 2025.

2.5.2 Oordeel/Bevindingen

Samenvattend oordeel:

De VC is van oordeel dat het beleid van het bestuur evenwichtig en op een zorgvuldige manier tot stand is gekomen en uitgevoerd. Het Fonds voert een consistent beleid en hanteert een bestendige gedragslijn. Het Fonds beschikt over een toereikende governance-structuur. Er is sprake van een effectief en slagvaardig optreden van het bestuur en een beheerste en integere bedrijfsvoering.

Samenvattend oordeel Code Pensioenfonds

De VC heeft kennisgenomen van de eigen beoordeling van het Fonds met betrekking tot de naleving van de Code Pensioenfonds 2024. Deze is naar het oordeel van de VC voldoende robuust. De VC heeft ook kunnen vaststellen dat het Fonds in het jaarverslag 2024 rapporteert over naleving van de Code en uitleg geeft van de afwijkingen en over de onderwerpen waarover het Fonds wettelijk of volgens de Code is gehouden te rapporteren. De VC merkt op dat beoordeling of goedkeuring van het jaarverslag 2025 niet tot haar mandaat heeft behoord.

Uit de analyse blijkt dat het Fonds niet voldoet aan enkele normen, onveranderd ten opzichte van 2024. Hiervoor heeft het Fonds onderbouwingen opgesteld, die recht doen aan de situatie van een gesloten fonds met een beperkte grootte en een naar verwachting beperkte horizon. Naar het oordeel van de VC zijn de gerapporteerde uitzonderingen en de gerapporteerde bevindingen niet van zodanige aard dat hiermee in materiële zin inbreuk wordt gemaakt op het naleven van de toegepaste toezichtnormen, wet- en regelgeving.

a. Opvolging bevindingen en aanbevelingen

Het Fonds voert met betrekking tot de opvolging van aanbevelingen van de accountant, certificerend actuaire, sleutelfunctiehouders, VO en VC een procesmatige aanpak. De aanbevelingen worden opgenomen in een overzicht en voorzien van adequate acties die gemonitord worden door het bestuur. De eerder door de VC gegeven aanbevelingen zijn opgevolgd.

Door de sleutelfunctiehouders zijn in de loop van 2024 geen materiële bevindingen gemeld.

b. Algemene gang van zaken

Er zijn in de loop van 2025 geen wijzigingen geweest in de risicohouding en de algemene beleidsuitgangspunten. Ook de missie en visie zijn niet aangepast. Het Fonds voert een consistent beleid, werkt planmatig en hanteert een bestendige gedragslijn. De VC kan de beleidscyclus volgen. Het Fonds volgt ontwikkelingen in de omgeving op de voet. Waar nodig worden acties ondernomen om overeenkomsten of beleid aan te passen. Met betrekking tot de externe verslaggeving heeft de VC geen bijzonderheden vastgesteld.

Betreffende de toekomstbestendigheid van het Fonds heeft het bestuur al eerder geconstateerd dat de belangen van alle stakeholders op de langere termijn beter gediend zijn bij overdracht van de verplichtingen naar een andere pensioenuitvoerder. Maar omdat een dergelijk besluit alleen met medewerking van de werkgever genomen kan worden en de werkgever tot voor kort geen veranderingen wenste, werden recentelijk geen concrete acties op dit vlak genomen. Medio 2025 heeft de werkgever, in verband met de gunstige marktomstandigheden, het Fonds gevraagd om het toekomstproject weer op te pakken en met name de mogelijkheid van een buy-out te onderzoeken. Het Fonds heeft daarom quotes opgevraagd bij verzekeraars en ten tijde van de visitatie werden deze quotes geanalyseerd. De VC blijft graag op de hoogte van materiële ontwikkelingen ten aanzien van de toekomst van het Fonds.

Ten aanzien van de Wet toekomst pensioenen heeft het bestuur al in 2024 sociale partners geïnformeerd over de Wet en een analyse gedeeld betreffende de Wtp-transitie. De werkgever heeft naar aanleiding daarvan aangegeven dat hij op korte termijn geen verzoek tot invaren zal indienen bij het Fonds.

c. Governance

Het Fonds heeft een adequate governance structuur. De organisatie is stabiel en er is sprake van een bestendige gedragslijn. De inrichting borgt een goed bestuur. Het Fonds heeft in 2025 de statuten aangepast en de Vergadering van deelnemers heeft hiermee ingestemd. Het doel van de statutenwijziging is om met het zittende bestuur een eventueel liquidatietraject op korte termijn af te ronden in plaats van nieuwe bestuurders aan te trekken. De maximale zittingstermijn van 12 jaar is derhalve opgeheven. Het bestuur onderkent dat daarmee niet in lijn met de Code Pensioenfonds 2024 wordt gehandeld en zal dat toelichten in het jaarverslag.

De commissiestructuur zorgt voor een goede advisering en monitoring; de sleutelfunctiehouders zijn daarbij van toegevoegde waarde. Vergaderingen van het bestuur zowel als van haar commissies worden goed en zorgvuldig gedocumenteerd. De wijze van interne rapportering zowel als die van de externe dienstverleners zijn dusdanig dat een goede oordeelsvorming mogelijk is. Er is sprake van een beheerste en integere bedrijfsvoering. Ook met betrekking tot het uitbestedingsbeleid is er sprake van een bestendige gedragslijn die voldoet aan de (wettelijke) normen. De uitbestedingspartijen worden periodiek geëvalueerd.

Het VO is ingericht conform het reglement. Het vergadert regelmatig zelfstandig en periodiek met het dagelijks bestuur van het Fonds.

d. Geschiktheid

Het Fonds voldoet aan normen voor geschiktheid en betrouwbaarheid: de functionarissen van het Fonds zijn deskundig, complementair en betrouwbaar. Er is een actueel geschiktheidsplan (2025) met functieprofielen, geschiktheidsmatrix, taakverdeling en een opleidingsprogramma inclusief toevoegingen voor onder anderen DORA, IT en ESG. Monitoring gebeurt via zelfevaluaties. De voortgang van het opleidingsplan werd niet expliciet in het jaarverslag 2024 gedocumenteerd hoewel het plan wel stelt dat dit vermeld zou moeten worden.

Het VO beschikt over de benodigde voorzieningen en kennis; zelfevaluaties tonen voldoende deskundigheid en afdoende mitigatie van werkdrukconflicten. Tijdsbeslag en nevenfuncties worden bewaakt; zowel bestuur als VO rapporteren voldoende beschikbaarheid.

Qua diversiteit wordt de streefnorm voor geslacht gehaald maar die voor leeftijd- spreiding niet. In acht nemende dat het Fonds gesloten is, en de mogelijk beperkte horizon ervan is een actieplan niet als noodzakelijk gezien. De VC kan zich vinden in deze redenering. Zelfevaluaties vinden jaarlijks plaats, voor

het bestuur met externe begeleiding minimaal eens per drie jaar (laatst 2023). Het verdient aanbeveling dat het VO ook periodiek externe begeleiding bij haar zelfevaluatie betreft.

e. Vermogensbeheer

De beleggingsstrategie van het Fonds wordt elke drie jaar op basis van een ALM-studie vastgesteld en jaarlijks uitgewerkt in een beleggingsplan. Zij sluit aan bij de missie, visie, beleggingsbeginselen en risicohouding. In 2025 is onder andere de regiomix binnen de aandelen heroverwogen, wat leidde tot een beperkte beleidsaanpassing. De portefeuille wordt gestuurd op een tracking error ten opzichte van de nominale pensioenverplichtingen, met een strategisch risicobudget van 7,2%, bepaald op basis van een ALM-studie in 2024. De portefeuille bestaat voor 70% uit een matching- en voor 30% uit een returnportefeuille, met een renteafdekking van circa 70-75%.

Het beleggingsproces kent een duidelijke governance-structuur. De beleggingscommissie vergadert elk kwartaal, wordt ondersteund door Mercer Investments en monitort de uitvoering door vermogensbeheerder BlackRock. Het bestuur bewaakt periodiek het risiconiveau, terwijl de sleutelfunctiehouder risicobeheer onafhankelijk betrokken is bij de beoordeling van beleggingsrisico's. Daarnaast bespreekt de commissie proactief strategische thema's, zoals renteontwikkelingen en valutarisico.

De monitoring van de portefeuille is gestructureerd en transparant. Het bestuur ontvangt maandelijks rapportages over onder anderen assetallocatie, renteafdekking, performance en dekkingsgraad, en elk kwartaal een uitgebreide risicoanalyse. De vermogensbeheerder wordt jaarlijks geëvalueerd en ook beleidsdocumenten en beleggingscategorieën worden periodiek herzien. Daarnaast worden ESG-gerelateerde uitsluitingen en sancties gemonitord.

Het Fonds heeft het ESG-beleid en de beleggingsbeginselen vastgelegd in de ABTN. Vanwege de beperkte omvang van het Fonds en het gebruik van passieve fondsen is de speelruimte beperkt, maar sinds 2024 is een bestuurslid verantwoordelijk voor ESG-risicobeheersing en maakt het Fonds gebruik van eigen stembelief via BlackRock Voting Choice. In 2025 is een ESG-materialiteitsanalyse uitgevoerd, waaruit blijkt dat klimaatverandering het belangrijkste duurzaamheidsrisico vormt. De verwachte impact blijft echter beheersbaar, met in een extreem scenario een maximale portefeuilledaling van 7,6%.

f. Risicobeheer

Het Fonds beschikt over een beleid ten aanzien van integraal risicomanagement en een integrale risicomatrix, waarin zowel financiële als niet-financiële risico's zijn opgenomen. Het bestuur heeft voldoende aandacht voor de ontwikkelingen in de risico's en de beheersing daarvan, waarbij ook aandacht is voor nieuwe risico's.

Het Fonds heeft haar risicomanagement-organisatie ingevuld op basis van het "3-lines model", waarbij er geen strikte scheiding is tussen de 1ste en 2de lijn om redenen van proportionaliteit. De sleutelfuncties zijn adequaat ingericht en functioneren naar behoren. Geen van de sleutelfuncties heeft bevindingen met hoge of materiële impact gerapporteerd in het afgelopen jaar. De conclusies in de ERB uit 2024-2025 van zowel het bestuur als de sleutelfunctiehouder risicobeheer zijn positief ten aanzien van de effectiviteit en doelmatigheid van de risicobeheersing. De VC deelt deze conclusie.

Het Fonds heeft in 2025 de implementatie van de eisen uit DORA afgerond, waarbij de finale verwerking in het risicobeheerbeleid in 2026 zal plaatsvinden. De VC ondersteunt het voornemen van het bestuur om in 2026 een review audit te laten uitvoeren op de aantoonbare werking van de beheersmaatregelen. In 2025 is de opzet voor dit onderzoek gemaakt, maar er heeft geen audit plaatsgevonden.

g. Communicatie

Het communicatiebeleid is vastgelegd in de ABTN en tot 2025 in een 3-jaarlijks Communicatiebeleidsplan. Eind 2025 is een nieuw Communicatiebeleidsplan voor vijf jaar goedgekeurd, gezien het gesloten karakter van het Fonds. Jaarlijks wordt op basis daarvan een Communicatiejaarplan gemaakt. De uitvoering is in handen van Appel/bestuursondersteuning en een externe adviseur en wordt gemonitord door de Communicatiecommissie. In de communicatie wordt rekening gehouden met de verschillende doelgroepen. Het Fonds gebruikt naast schriftelijke en digitale communicatie ook mondelinge communicatie tijdens de jaarlijkse

deelnemersbijeenkomst. De verplicht te publiceren informatie is te vinden op het openbare gedeelte van de website van het Fonds en de verplichte communicatie naar deelnemers heeft in 2025 tijdig plaatsgevonden.

Er is duidelijke informatie over indiening en behandeling van klachten te vinden op de website van het Fonds. In 2025 is een beperkt aantal klachten ontvangen en direct afgehandeld.

Betreffende keuzebegeleiding en zorgplicht heeft het bestuur eind 2023 een visiedocument opgesteld en gekozen voor een basis-invulling. Aanvullend daarop worden sinds medio 2025 pensioeninzichtgesprekken in het jaar voor pensionering aan alle deelnemers aangeboden. Deze gesprekken worden, in overleg met het Fonds en Appel, uitgevoerd door de werkgever. De VC heeft vernomen dat er tot nu toe beperkt animo voor deze gesprekken is. De VC moedigt het Fonds aan om nog meer ruchtbaarheid te geven aan deze gesprekken. Het keuzebegeleidingsbeleid is vanaf eind 2025 opgenomen in het Communicatiebeleidsplan 2026-2030.

De visitatiecommissie bedankt het Fonds voor de prettige samenwerking bij deze visitatie.

Badhoevedorp, 24-04-2026

De visitatiecommissie

Ronald Sijsenaar,

Ton van der Linden en

Tanja Stanoevska (voorzitter)

2.5.3 Reactie van het bestuur

Het bestuur heeft met belangstelling kennis genomen van het verslag van de visitatiecommissie en dankt de leden van de visitatiecommissie voor de constructieve samenwerking en bovenstaand oordeel.

Het verheugt het bestuur dat de visitatiecommissie dit boekjaar geen aanbevelingen heeft gedaan die nadere opvolging behoeven, hetgeen het bestuur beschouwt als een bevestiging van de kwaliteit van het gevoerde beleid. Het verantwoordingsorgaan is hierover door het bestuur geïnformeerd. Het bestuur kijkt uit naar een onverminderd goede samenwerking in het komende boekjaar.

2.6 VERSLAG VAN HET VERANTWOORDINGSORGAAN

Algemeen

Het verantwoordingsorgaan (VO) heeft de wettelijke bevoegdheid om een oordeel te geven over het handelen van het bestuur, over het door het bestuur (uit)gevoerde beleid en de beleidskeuzes voor de toekomst. Daarnaast stelt het fonds het VO in de gelegenheid advies uit te brengen over ten minste de in de Pensioenwet genoemde onderwerpen zoals het beloningsbeleid, het wijzigen van de uitvoeringsovereenkomst en het communicatiebeleid.

In 2025 heeft het VO diverse keren overlegd. Het VO heeft daarnaast vier reguliere vergaderingen gehad met een delegatie van het bestuur waarbij is gesproken over de actualiteiten bij het pensioenfonds.

Kristel Kusters en Kees Swinkels waren aftredend per 1 januari 2026 en hebben beiden aangegeven niet meer beschikbaar te zijn voor een nieuwe driejaarsperiode. Hanneke Hofmans is per 1 januari 2026 benoemd als VO-lid namens de werkgever. Harmen Oudijk is per die datum benoemd als VO-lid namens de werknemers.

Adviesaanvragen 2025

Het VO is in 2025 door het bestuur gevraagd om advies uit te brengen over de onderstaande onderwerpen. Op alle adviesaanvragen heeft het VO een positief advies uitgebracht:

- Aanpassing van de statuten;
- Het communicatiejaarplan 2026

Bevindingen

- De toekomst van het pensioenfonds is in 2025 wederom meerdere malen door het bestuur en de werkgever besproken. Naar het oordeel van het VO blijft het proces complex en vraagt het veel doorlooptijd. Het bestuur heeft het VO van de ontwikkelingen op de hoogte gehouden. Het voordeel hiervan is dat het VO bij toekomstige adviesaanvragen geen grote kennisachterstand heeft. Bovendien kan het VO gedurende het proces zijn aandachtspunten naar voren brengen.
- Begin 2023 heeft de werkgever vanuit boekhoudkundige overwegingen aangegeven een collectieve waardeoverdracht gevolgd door liquidatie van het fonds op korte termijn niet wenselijk te vinden.
- De werkgever heeft in juni 2025 aangegeven het toekomsttraject opnieuw te willen onderzoeken. Er zijn vervolgens door het bestuur diverse scenario's onderzocht en voor beoordeling van het scenario buy-out offertes aangevraagd bij verzekeraars. Het bestuur houdt het VO op de hoogte van de ontwikkelingen tijdens de reguliere gezamenlijke vergaderingen. Indien nodig of gewenst zal aanvullend overleg plaatsvinden met (een delegatie van) het bestuur inzake nadere toelichting.
- Het fonds heeft per 1 januari 2026, dankzij de toereikende financiële positie, de pensioenen van gewezen deelnemers en pensioengerechtigden kunnen verhogen met 2,3%. Dit is het maximale percentage dat onder de voor het fonds geldende toeslagregels is toegestaan.
- De per 1 januari 2025 toegekende toeslag van 1,52% is met terugwerkende kracht gecorrigeerd in 1,79%.
- Het VO gaat ervan uit dat het bestuur het VO op de hoogte houdt van ontwikkelingen bij het pensioenfonds in het kader van de Wet Toekomst Pensioenen en het VO tijdig bij het proces betreft.
- De bevoegdheid van het VO om een oordeel te geven over het handelen van het bestuur is in 2023 in de Pensioenwet verduidelijkt. Op grond van artikel 115a lid 2 dient het VO in elk geval een oordeel over de gemaakte uitvoeringskosten op te nemen. De uitvoeringskosten zijn hoog mede door de beperkte omvang van het pensioenfonds en zeker als dit afgezet wordt tegen het aantal actieve deelnemers. Conform de uitvoeringsovereenkomst draagt de werkgever jaarlijks de volledige kosten van de uitvoering van het pensioenfonds. De kostenstructuur heeft daardoor geen impact op de financiële positie van het pensioenfonds en derhalve evenmin op het toeslagpotentieel voor de inactieven.
- Het VO heeft kennisgenomen van het rapport van de visitatiecommissie over het jaar 2025. De visitatiecommissie doet geen aanbevelingen aan het bestuur.

Oordeel

Het VO heeft kennisgenomen van het jaarverslag, het actuariële rapport en diverse beleidsdocumenten. Het bestuur is transparant richting het VO en levert de informatie die wordt gevraagd. Daarnaast is het bestuur

bereid tot nadere toelichting op genomen besluiten. Het VO is van mening dat het bestuur zijn taken in 2025 naar behoren heeft uitgevoerd.

Amstelveen, 21 mei 2026

Het verantwoordingsorgaan van Stichting Pensioenfonds Mercer

Reactie van het bestuur

Het bestuur heeft met belangstelling kennis genomen van het verslag van het verantwoordingsorgaan en dankt de leden van het verantwoordingsorgaan voor bovenstaand positief oordeel. Graag zet het bestuur de goede onderlinge samenwerking met het VO voort in 2026.

2.7 TERUGBLIK 2025

Het jaar 2025 stond voor Stichting Pensioenfonds Mercer in het teken van stapsgewijze versterking van de financiële positie, verdere professionalisering van governance en risicobeheersing, stevige aandacht voor uitbesteding en DORA-compliance, en het opnieuw opstarten van het toekomsttraject, waaronder verkenning van een mogelijke buy-out. De uitvoering bleef robuust, maar er traden merkbare drukpunten op in de administratieve dienstverlening door externe partijen, met name door de sectorbrede impact van en aandacht voor de Wet toekomst pensioenen (Wtp).

Toekomst van het pensioenfonds

Reeds in 2018 heeft het bestuur geconcludeerd dat de uitvoering van de pensioenregeling in eigen beheer in de vorm van een ondernemingspensioenfonds niet langer toekomstbestendig is. Het afnemend aantal actieve werknemers in het fonds en de hoge uitvoeringskosten maken naar de mening van het bestuur op termijn een overgang naar een andere pensioenuitvoerder noodzakelijk. Ook de werkgever heeft verzocht de toekomst van het fonds te onderzoeken.

Het bestuur heeft in 2019 op basis van een aantal selectiecriteria onderzocht wat de beste uitvoeringsmogelijkheid is, gezien vanuit de verschillende stakeholders. In het onderzoek naar een nieuwe pensioenuitvoerder heeft het bestuur met name gekeken naar de uitkeringszekerheid, het verwachte pensioenresultaat en de toekomstbestendigheid. Dit heeft ertoe geleid dat de hoogste score toen is toegekend aan een Algemeen pensioenfonds (APF) dan wel een bedrijfstakpensioenfonds (BPF).

In de zomer van 2019 heeft het bestuur oriënterende gesprekken gevoerd met potentiële pensioenuitvoerders over de mogelijkheden van een overdracht van de opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten. Dit heeft in het najaar van 2019 geleid tot een 'uitvraag' aan meerdere pensioenuitvoerders. De uitkomsten daarvan zijn geanalyseerd door de actuariële adviseur van het fonds en zijn besproken in de bestuursvergaderingen.

Op basis van de beschikbare informatie en de aanwezige kennis over verschillende potentiële pensioenuitvoerders bij Mercer heeft het bestuur een heatmap opgesteld, waarin scores zijn toegekend aan een aantal APF-en en een BPF. Na het vaststellen van een aantal zogenoemde showstoppers en het toekennen van een weging van de scores door het bestuur, zijn in het voorjaar van 2020 vervolgesprekken gevoerd met drie APF-en en een BPF. Naar aanleiding van deze gesprekken en de uitkomsten in de heatmap heeft het bestuur besloten één van de APF-en af te laten vallen.

In het vervolgtraject heeft het bestuur de uitkomsten gedeeld met de werkgever en op basis van de financiële randvoorwaarden van de werkgever de mogelijkheden verder onderzocht. Het bestuur heeft hierover begin februari 2021 gesprekken met de drie overgebleven partijen (twee APF-en en een BPF) gevoerd, maar hieruit nog geen verdere conclusies getrokken. In 2021 heeft het bestuur (ter ondersteuning van de besluitvorming en het onderhandelingsproces) een ALM-studie laten maken, waarin de waarde van de bijstortingsverplichting van de werkgever is gekwantificeerd. Als duidelijk wordt welke partij het best passend is als nieuwe pensioenuitvoerder, zal nog een ALM-studie worden verricht waarin overdracht naar de nieuwe pensioenuitvoerder zal worden afgezet tegen voortzetting van het pensioenfonds in een volledig gesloten situatie (zonder verdere pensioenopbouw).

In een parallel lopend traject heeft het bestuur in het voorjaar van 2020 in het kader van de toekomst van het pensioenfonds een "totaaloplossing" voorgelegd aan de werkgever en de OR. Dit heeft geleid tot een tripartite overlegtraject dat op 19 februari 2021 heeft geleid tot ondertekening door betrokken partijen van een Intentieverklaring en een addendum bij de Uitvoeringsovereenkomst. In de Intentieverklaring hebben partijen (werkgever, pensioenfonds en OR) de intentie vastgelegd om in 2021 overeenstemming te bereiken over een "totaaloplossing" waarin:

1. de actieve deelnemers vanaf 1 januari 2022 pensioen zullen gaan opbouwen in een beschikbare premieregeling bij een andere pensioenuitvoerder. De werkgever en OR zullen hierbij initieel overeenstemming moeten bereiken over het wijzigen van de pensioenregeling waaronder het vervallen

- van de onvoorwaardelijke indexatie op de bij het pensioenfonds opgebouwde pensioenen tijdens het actieve dienstverband;
2. het pensioenfonds zal besluiten tot een collectieve waardeoverdracht naar een nieuwe pensioenuitvoerder (het fonds hanteerde hierbij vooralsnog een streefdatum van 31 december 2021), waarna het fonds in 2022 geliquideerd kan worden;
 3. de werkgever en het pensioenfonds het eens worden over de afkoop van de bijstortingsverplichting.

Het bestuur heeft zich in dit proces zowel laten bijstaan door een aantal externe adviseurs (met name op juridisch gebied) als ook door de externe risicomanager (o.a. met risico-opinies en een risicoanalyse).

Eind 2021 is de eerste stap gedeeltelijk gezet: de actieve deelnemers bouwen met ingang van 1 januari 2022 pensioen op in een beschikbare premieregeling bij een andere pensioenuitvoerder. Met het oog op de oplopende inflatie en het juridische risico heeft de werkgever toen aangegeven de vervolgstappen (wijzigen van de onvoorwaardelijke indexatie op de bij het pensioenfonds opgebouwde pensioenen tijdens het actieve dienstverband naar voorwaardelijke indexatie, alsmede afkoop van de bijstortingsverplichting) op korte termijn niet te willen zetten.

Het bestuur van het fonds heeft naar aanleiding van de nieuw ontstane situatie tijdens een extra bestuursvergadering op 1 februari 2022 opnieuw gesproken over de toekomst van het fonds. Unaniem is geconcludeerd dat het bestuur de mogelijkheden om te komen tot een collectieve waardeoverdracht moet blijven onderzoeken (ook al is nog sprake van onvoorwaardelijke toeslag voor “actieve” deelnemers en van een bijstortingsverplichting voor de werkgever) aangezien het bestuur dit in het belang van alle stakeholders acht.

In het voorjaar van 2022 heeft het bestuur een nieuw voorstel voor de toekomst van het fonds aan de werkgever gestuurd op basis waarvan in overleg met de diverse betrokken stakeholders invulling kan worden gegeven aan deze toekomstvisie. Het bestuur en de werkgever zijn met elkaar in gesprek gegaan over dit voorstel, maar dit heeft toen niet geleid tot concrete vervolgstappen. De werkgever heeft begin 2023 aangegeven het proces van liquidatie en collectieve waardeoverdracht te willen blijven onderzoeken, maar daarnaast ook dat (vanuit overwegend boekhoudkundige overwegingen) een collectieve waardeoverdracht naar een andere pensioenuitvoerder gevolgd door liquidatie van het fonds, op korte termijn niet wenselijk is. Mogelijk zal dit over een termijn van 3 tot 5 jaar anders komen te liggen; het bestuur en de werkgever blijven ondertussen met elkaar in gesprek over de toekomst van het fonds.

In de periode 2023-2024 heeft het toekomsttraject feitelijk nagenoeg stilgelegen. Wel is tijdens de reguliere overlegmomenten met de werkgever over de toekomst van het fonds gesproken.

Gedurende het jaar 2025 is weer regelmatig met de werkgever gesproken over de langetermijnrichting van het fonds. De werkgever gaf in juni 2025 expliciet aan het toekomsttraject opnieuw te willen activeren en alle scenario's (voortzetting als FTK-fonds, collectieve waardeoverdracht, buy-out door een verzekeraar, liquidatie) opnieuw te willen onderzoeken.

Naar aanleiding hiervan zijn de volgende scenario's aan de orde gekomen:

- *Buy-out*: Het bestuur besloot in juni en september 2025 offertes op te vragen bij meerdere verzekeraars om de haalbaarheid van een nominale en volledig geïndexeerde buy-out te toetsen. Later in het jaar is vastgesteld dat de eerste offertes eind 2025 / begin 2026 worden verwacht. Voor de business case zullen ook de contante waarde van de uitvoeringskosten, de indexatiekoopsommen en de mogelijke indexatieachterstanden worden meegenomen.
- *Voortzetting als FTK-fonds*: De werkgever gaf aan vooralsnog gebruik te blijven maken van eerbiedigende werking en geen verzoek tot invaren te zullen doen. Daarom blijft het fonds het reguliere FTK-kader volgen.
- *Collectieve waardeoverdracht naar een andere pensioenuitvoerder*: Dit blijft een optie, maar is in 2025 niet actief door het bestuur en/of de werkgever bevorderd. Wel monitort het bestuur nog steeds de ontwikkeling van de dekkingsgraad van verschillende APF-en.

Naast bovengenoemde scenario's heeft het bestuur dit jaar een analyse gedaan naar de voor- en nadelen van invaren van de opgebouwde pensioenen naar een pensioenregeling onder het nieuwe pensioenstelsel. Hier

is vooralsnog geen eenduidig beeld uit naar voren gekomen. Het bestuur heeft de analyse gedeeld met de werkgever en de ondernemingsraad.

Formele besluiten tot een collectieve waardeoverdracht/buy-out/inveren, afkoop van de bijstortingsverplichting en/of beëindiging van de onvoorwaardelijke toeslagverlening (voor deelnemers die op 31 december 2021 actieve deelnemer waren en nog steeds in dienst zijn bij de werkgever) heeft het bestuur op dit moment nog niet genomen.

Het bestuur spreekt ook regelmatig over dit onderwerp met het VO, dat op sommige onderdelen een adviesrecht heeft. Verder houdt het bestuur de deelnemers met enige regelmaat (via bijvoorbeeld nieuwsbrieven en de vergadering van deelnemers) van de verdere ontwikkelingen op de hoogte. Als het huidige pensioenfonds ophoudt te bestaan en liquideert, vereist dit goedkeuring van de deelnemersvergadering.

Financiële positie

De actuele dekkingsgraad van het pensioenfonds is de thermometer voor de financiële gezondheid van het fonds. Per 31 december 2025 is deze dekkingsgraad 135,7%. Deze dekkingsgraad ligt 13,7%-punt hoger dan op 31 december 2024. Als gevolg van de positieve marktontwikkelingen is sprake van een aanzienlijke verhoging van de dekkingsgraad. De werkgever hoeft eind 2025 geen bijstorting te verrichten.

De beleidsdekkingsgraad is per 31 december 2025 vastgesteld op 128,7%. De beleidsdekkingsgraad is de gemiddelde dekkingsgraad over de afgelopen 12 maanden.

De financiële positie is voldoende. Zowel de beleidsdekkingsgraad (128,7%) als de actuele dekkingsgraad (135,7%) waren op 31 december 2025 hoger dan de vereiste dekkingsgraad (112,6%).

Dankzij de financiële positie heeft het fonds per 1 januari 2025 een gedeeltelijke toeslag kunnen toekennen aan de gewezen deelnemers en pensioengerechtigden ter hoogte van (initieel) 1,52%. In het najaar van 2025 werd vastgesteld dat de voorwaardelijke toeslag per 1 januari 2025 onjuist was berekend. Deze had 1,79% moeten zijn in plaats van 1,52%. Het bestuur besloot de toeslag met terugwerkende kracht te corrigeren. De nabetaling aan de pensioengerechtigden vond in december 2025 plaats. Per 1 januari 2026 heeft het fonds een gedeeltelijke toeslag kunnen toekennen aan de gewezen deelnemers en pensioengerechtigden ter hoogte van 2,30%.

Voor de actieve deelnemers is sprake van een onvoorwaardelijke toeslagverlening, onafhankelijk van de financiële positie van het fonds. De hiervoor benodigde koopsom wordt door de werkgever betaald. Per 1 april 2025 is over de opgebouwde aanspraken van de actieve deelnemers een toeslag toegekend van 2,58%. Per 1 april 2026 is een toeslag toegekend van 3,01%.

Op grond van de in 2023 gewijzigde uitvoeringsovereenkomst wordt de koopsom voor de onvoorwaardelijke toeslagverlening van de actieve deelnemers in enig jaar vastgesteld op basis van de rentetermijnstructuur per 31 maart, het moment direct voorafgaand aan de toekenning van de onvoorwaardelijke toeslag.

Overige gebeurtenissen in 2025

Communicatie

Het bestuur wil graag goed met (oud-)deelnemers van het fonds communiceren. Daarom heeft het fonds een website: www.pensioenfondsmercer.nl. Ook niet actieve deelnemers beschikken daardoor over informatie van het fonds. Alle bij het fonds verzekerden hebben, indien een e-mailadres bekend is, inloggegevens ontvangen waarmee specifieke downloads van het fonds te benaderen zijn. Meermaals heeft het fonds de (oud) deelnemers gevraagd om een actueel e-mailadres te verzenden, opdat het fonds beschikt over een zo volledig mogelijk en actueel adressenbestand. Hieraan is goed gehoor gegeven: het fonds beschikt inmiddels over de e-mailadressen van ruim 500 betrokkenen.

Het fonds heeft in 2025 twee (digitale) nieuwsbrieven uitgebracht over belangrijke ontwikkelingen bij het fonds. De eerste nieuwsbrief was een algemene nieuwsbrief met de gebruikelijke informatie die het fonds in het

begin van het jaar deelt met de deelnemers. De tweede nieuwsbrief was geheel gewijd aan keuzebegeleiding. In deze nieuwsbrief heeft het fonds gemeld dat het bestuur van het fonds afspraken heeft gemaakt met Mercer (Nederland) over de mogelijkheid voor deelnemers om met een gespecialiseerde afdeling van Mercer een zogenoemd pensioeninzichtgesprek te voeren. Dit in aanvulling op de keuzebegeleiding die het fonds al aanbiedt via pensioenadministrateur Appel Pensioenuitvoering.

Algemene verordening gegevensbescherming (AVG)

Het bestuur heeft reeds in 2018 uitgebreid stilgestaan bij de gevolgen van de AVG voor het fonds. Naar aanleiding hiervan heeft het bestuur sindsdien een Privacy Reglement en een Privacy Statement opgesteld. Deze documenten zijn in 2024 geactualiseerd. In 2024 heeft het bestuur de werking van de AVG voor het fonds globaal geëvalueerd. Het bestuur heeft geen klachten of opmerkingen naar aanleiding van de AVG ontvangen. Deze situatie is in de jaren 2021 tot en met 2025 niet gewijzigd.

Charlotte Oudshoorn, Legal Counsel bij Mercer (Nederland) B.V., was ook aangesteld als Functionaris Gegevensbescherming van het fonds. Het bestuur heeft begin 2026 besloten Harmen Pullen van de Maatschap TriVu te benoemen tot privacy officer van het fonds

IORP II

Met ingang van 13 januari 2019 moeten pensioenfondsenvoldoen aan de IORP II-richtlijn van de Europese Unie. Dit houdt onder meer in dat er zogenoemde sleutelfuncties moeten worden bekleed. Het gaat specifiek om de actuariële, de risicobeheer- en de interne auditfunctie. Door het bestuur zijn houders van deze functies benoemd. Deze houders zijn goedgekeurd door DNB. De werkzaamheden die hieruit voortvloeien worden door de sleutelfunctiehouders zelf verricht of zijn uitbesteed aan partijen die dit op de meest efficiënte wijze kunnen doen.

De houders van de sleutelfuncties zijn momenteel:

- Actuariële functie: Marc Heemskerk (bestuurslid)
- Risicobeheerfunctie: Erik van den Doel (bestuurslid)
- Interne auditfunctie: Bas Vroegh (ge-insourced)

De sleutelfunctiehouders rapporteren mondeling tijdens bestuursvergaderingen en door middel van een (periodieke) schriftelijk rapportage. Op grond van de ontvangen informatie over het jaar 2025 hebben alle drie de sleutelfunctiehouders aangegeven dat hen (behoudens de onjuist vastgestelde toeslag voor niet actieve deelnemers) niet is gebleken dat sprake is van een substantieel risico of een significante inbreuk op de wettelijke eisen als bedoeld in artikel 143a lid 3 van de Pensioenwet.

In 2023/2024 heeft de sleutelfunctiehouder interne audit voor het fonds een interne audit op de beheersing van het uitbestedingsrisico uitgevoerd. Het doel van de interne audit is het geven van inzicht in de effectiviteit van de beheersing van de uitbestedingen en zicht op waar mogelijk nog risico's en hiaten ten opzichte van de normen van DNB bestaan. Op basis van een handreiking van DNB is een vragenlijst opgesteld. Het fonds is gevraagd de vragen te beantwoorden en de beantwoording te onderbouwen met documentatie. Na de toezending van de vragenlijst heeft de sleutelfunctiehouder interne audit een toelichting gegeven op de gestelde vragen en gevraagde documentatie. De audit is eind 2024 definitief afgerond en heeft enkele bevindingen opgeleverd waaraan het bestuur in 2025 (met een uitloop in 2026) opvolging heeft gegeven.

Eigen Risicobeoordeling (ERB)

Het bestuur heeft in 2021 voor het eerst een ERB opgesteld. Deze is eind 2021 bij DNB ingediend. De insteek van de ERB is gericht op de toekomst van het pensioenfonds en specifiek op de (mogelijke) afkoop van de bijstortingsverplichting (BSV) van de werkgever. De ERB is gebruikt om een risicoanalyse uit te voeren op het proces rondom de (mogelijke) afkoop van de BSV. Hierbij is onder andere gebruikt gemaakt van de ALM-berekeningen die in 2021 in dit kader zijn uitgevoerd. Vanuit de ERB heeft het bestuur een aantal conclusies getrokken. Het bestuur heeft bijvoorbeeld geconcludeerd dat het risicobeheer in algemene zin goed in elkaar steekt.

In de loop van 2022 werd steeds minder duidelijk in hoeverre het toekomsttraject van het fonds zou worden voortgezet. Het bestuur van het fonds heeft zich daarop de vraag gesteld of de mogelijke situatie van het (toch) langer doorgaan als semi-volledig gesloten fonds een trigger zou zijn voor een nieuwe ERB. Omdat de werkgever in 2022 aangaf het toekomsttraject weer te willen gaan vervolgen, is de eerder opgestelde ERB geldig gebleven; deze situatie is in 2023 feitelijk weer gewijzigd. Toch hebben zich gedurende 2022 en 2023 geen situaties voorgedaan die noopten tot het uitvoeren en opstellen van een nieuwe ERB. In verband met het periodiek (eens in de drie jaar) moeten uitvoeren van een ERB heeft het bestuur zich in 2024 gebogen over de kernvraag van de ERB die (in afstemming met de toezichthouder van DNB) in het eerste kwartaal van 2025 is uitgevoerd. In november 2024 is besloten om opnieuw de strategische doelstelling van het fonds als centrale vraag van de ERB te hanteren. Deze strategie dient ertoe om ook naar de toekomst toe de nakoming van de opgebouwde pensioenen te kunnen waarborgen en om, waar mogelijk, toeslagen te kunnen geven.

Pension Fund Governance

In de Pensioenwet is een bepaling opgenomen met betrekking tot de plicht tot waarborging van goed bestuur van de pensioenuitvoerder. Dit houdt in dat er in ieder geval verantwoording wordt afgelegd aan de aanspraak- en pensioengerechtigden en aan de werkgever. Om dit te realiseren is er bij het fonds een VO ingesteld en heeft ook in 2025 een deelnemersvergadering plaatsgevonden. Voor het intern toezicht heeft het bestuur een onafhankelijke visitatiecommissie benoemd. In 2025 heeft het bestuur hiervoor gebruik gemaakt van de diensten van VC Holland.

Verder kent het fonds een reglement zelfevaluatie voor de periodieke evaluatie van het functioneren van het bestuur als geheel, van de commissies en van de individuele bestuursleden. De zelfevaluatie over 2024 is zowel voor het bestuur als voor de commissies in mei 2025 uitgevoerd zonder begeleiding van een externe deskundige. De zelfevaluatie 2025 heeft geen gewijzigde conclusies opgeleverd:

- Het bestuur heeft goed gereflecteerd op het eigen functioneren, zowel individueel als collectief.
- Men heeft waardering voor elkaar en er is sterke betrokkenheid op het doel van het fonds.
- Het bestuur kenmerkt zich door het hoge kennisniveau en de complementariteit hiervan in het bestuur en in het DB.
- De rolverdeling is duidelijk en er wordt over het algemeen efficiënt en pragmatisch gewerkt.
- Het bestuur is sterk op de inhoud gericht, maar erkent ook zeker het belang van effectieve onderlinge interactie en is bereid om hierin te ontwikkelen.

In het voorjaar van 2026 wordt de zelfevaluatie over 2025 uitgevoerd, deze keer niet (in afwijking van het fondsbeleid) onder begeleiding van een externe deskundige vanwege de naar verwachting korte resterende horizon van het fonds.

Digital Operations Resilience Act (DORA)

De financiële sector maakt steeds meer gebruik van informatie- en communicatietechnologie (ICT). Daardoor neemt ook het risico op cyberaanvallen toe. De Europese Digital Operations Resilience Act (DORA) gaat over digitale operationele veerkracht en over 'cyber resilience' in de financiële sector. De nieuwe regels inzake digitale weerbaarheid gelden vanaf 17 januari 2025 ook voor ons fonds. In samenwerking met Forvis Mazars heeft het fonds ervoor gezorgd dat het fonds tijdig voldoet aan de nieuwe wet- en regelgeving. Zo moet het fonds eventuele ernstige ICT-gerelateerde incidenten melden bij DNB. Ook moet het fonds beschikken over een informatieregister met een overzicht van alle kritieke ICT-diensten die het fonds van derde partijen afneemt, inclusief onderuitbesteding. Dit register is in de eerste helft van 2025 opgesteld.

Het fonds implementeerde in 2025 alle vereisten vanuit DORA:

- Appel benoemd als enige kritieke uitbestedingspartner (BlackRock valt zelf rechtstreeks onder DORA-toezicht), waarmee een DORA-amendement is overeengekomen;
- Vaststelling van de volgende documenten:
 - ICT-Crisisprocedure;
 - ICT gerelateerde Incident Management Procedure;
 - Digital Operational Resilience Policies;
 - Informatieregister.

ESG-materialiteitsanalyse

Mede op verzoek van DNB heeft het bestuur in 2025 een ESG-materialiteitsanalyse uitgevoerd. Het fonds heeft zich hierbij laten ondersteunen door Cardano. De uitkomsten van de ESG-materialiteitsanalyse bevestigen dat klimaatverandering het meest materiële duurzaamheidsrisico vormt voor het fonds. Zowel transitierisico's, zoals beleidsmaatregelen en technologische verschuivingen, als fysieke risico's zoals overstromingen, droogte en hitte komen naar voren. De verwachte impact van deze risico's op de totale portefeuille blijft in de doorerekende scenario's binnen beheersbare marges. In een extreem neerwaarts scenario met een forse marktdaling op aandelen leidt dit tot een maximale waardevermindering van circa 7,6% van het totale vermogen. Dit biedt het fonds een belangrijk referentiepunt voor de inschatting van financiële kwetsbaarheid bij externe schokken.

Het bestuur heeft naar aanleiding van deze ESG-materialiteitsanalyse en de positieve beoordeling ervan door DNB besloten elke drie jaar een actualisatie uit te voeren.

Code Pensioenfondsen

Het bestuur heeft begin 2026 de stand van zaken bij het fonds getoetst aan de Code Pensioenfondsen 2024. Onderstaand benoemt het bestuur de normen die op grond van de Code in het bestuursverslag moeten worden opgenomen, alsmede de normen waarvan het bestuur heeft vastgesteld dat het fonds er niet aan voldoet.

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. Het pensioenfonds evalueert zijn missie, visie en strategie periodiek en rapporteert hierover in zijn bestuursverslag.*

Missie, visie en strategie zijn vastgelegd in hoofdstuk 3 van de ABTN. In het jaarverslag wordt gerapporteerd in hoeverre invulling is gegeven aan de missie, visie en strategie. De missie, visie en strategie wordt periodiek besproken en indien door het bestuur nodig geacht bijgeteld.

Het pensioenfonds voldoet aan deze norm.

Norm 4: *Het pensioenfonds verdiept zich in de voorkeuren van de bij het pensioenfonds betrokken belanghebbenden en betreft deze voorkeuren bij het bepalen van zijn strategische doelstellingen en beleidsuitgangspunten en gaat daarover met de belanghebbenden in gesprek. Het pensioenfonds rapporteert hierover jaarlijks in het bestuursverslag.*

Voor het bepalen van strategische doelstellingen en beleidsuitgangspunten wordt zoveel mogelijk rekening gehouden met de voorkeuren van de bij het fonds betrokken stakeholders. Zo spreekt het bestuur met de werkgever en tijdens de jaarlijkse vergadering van deelnemers met de deelnemers over o.a. het rendement op de beleggingen en welke rol ESG hierin moet hebben. De uitkomsten van de ESG-materialiteitsanalyse die in 2025 is uitgevoerd zal in 2026 met deze stakeholders worden besproken.

Bij grote vraagstukken, zoals de overgang naar het nieuwe stelsel of een collectieve waardeoverdracht, zal het fonds (digitale) bijeenkomsten organiseren voor sociale partners, het verantwoordingsorgaan en de vergadering van deelnemers om enerzijds kennisoverdracht te doen en anderzijds in gesprek te gaan over de voorkeuren die er bij de verschillende belanghebbenden leven. Vervolgens zet het bestuur op weg naar een beslissing alternatieven op een rij en wordt een evenwichtige belangenafweging uitgevoerd. In het bestuursverslag wordt hierover verslag gedaan.

Het pensioenfonds voldoet aan deze norm.

Norm 15: *Het bestuur vervult zijn taken op een voor belanghebbenden transparante, open en toegankelijke wijze. Het bestuur rapporteert jaarlijks in zijn bestuursverslag in ieder geval over:*

- de missie, visie en strategie;
- de naleving van deze code en de interne gedragscode;

- *de evaluatie van het functioneren van het bestuur;*
- *de afhandeling van klachten en geschillen en de wijzigingen in regelingen of processen die daaruit voortvloeien.*

In het jaarverslag wordt gerapporteerd over de naleving van de Code Pensioenfonds. Tevens wordt in het jaarverslag gerapporteerd over de zelfevaluatie van het bestuur. De klachten- en geschillenprocedure is beschikbaar op (het openbare deel van) de website. In het jaarverslag wordt gerapporteerd over afhandeling van klachten. Tijdens de jaarlijkse deelnemersvergadering wordt het jaarverslag nader toegelicht aan de vergadering van deelnemers.

Het pensioenfonds voldoet aan deze norm.

Het bestuur heeft geconcludeerd dat het fonds de principes van de Code toepast met uitzondering van de normen 34, 35, 37 en 38.

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

Momenteel is er in het bestuur één vrouw en zijn in het VO drie vrouwen actief. Het bestuur en het VO voldoen niet meer aan de leeftijdseis.

Het pensioenfonds voldoet niet aan deze norm.

Door de potentieel verwachte korte horizon en beperkte omvang van het fonds vindt het bestuur het niet noodzakelijk een stappenplan op te stellen. Daarbij komt dat het fonds gesloten is, waardoor geen sprake is van nieuwe toetredingen. De gehele populatie van het fonds wordt daarmee langzaam 40-plus. De jongste gerechtigde op een ouderdomspensioen is in 2026 36 jaar; de gemiddelde leeftijd van (gewezen) deelnemers is begin 2026 54 jaar.

Norm 35: *Ten aanzien van leeftijdsdiversiteit geldt als minimum dat er tenminste één persoon zitting heeft in het bestuur en het verantwoordingsorgaan of het belanghebbendenorgaan die jonger is dan 40 jaar. Ten aanzien van genderdiversiteit geldt als minimum dat er in de genoemde organen variatie is in geslacht of genderidentiteit.*

Momenteel is er in het bestuur één vrouw en zijn in het VO drie vrouwen actief. Het bestuur en het VO voldoen niet meer aan de leeftijdseis.

Het pensioenfonds voldoet niet aan deze norm.

Door de potentieel verwachte korte horizon en beperkte omvang van het fonds vindt het bestuur het niet noodzakelijk een stappenplan op te stellen.

Daarbij komt dat het fonds gesloten is, waardoor geen sprake is van nieuwe toetredingen. De gehele populatie van het fonds wordt daarmee langzaam 40-plus.

Norm 37: *De eerste zittingstermijn van een lid van het bestuur, de raad van toezicht, het belanghebbendenorgaan of verantwoordingsorgaan is maximaal vier jaar. Deze leden kunnen voor een tweede termijn van maximaal vier jaar worden benoemd. Een bestuurslid en een lid van het belanghebbendenorgaan of verantwoordingsorgaan kunnen als daarvoor aanleiding bestaat voor een derde termijn van maximaal vier jaar worden benoemd. In dat geval onderbouwt het bestuur de aanleiding voor een derde benoeming en deelt*

het bestuur dit met de overige organen. Leden van een visitatiecommissie zijn maximaal acht jaar betrokken bij hetzelfde pensioenfonds.

Dit is vastgelegd in de statuten van het fonds. De zittingstermijn van een bestuurslid is drie jaar. Een aftredend bestuurslid kan maximaal driemaal herbenoemd worden. De totale zittingstermijn bedraagt daarmee in beginsel maximaal 12 jaar. Eind 2025 heeft het bestuur in afstemming met de werkgever, met een positief advies van het VO en met goedkeuring van de vergadering van deelnemers besloten om de statutaire maximering van het aantal zittingstermijnen te schrappen.

Het pensioenfonds voldoet niet aan deze norm.

Alle stakeholders zijn van mening dat het verstandig is om de huidige bestuursleden vanwege hun kennis van het fonds betrokken te houden bij het toekomsttraject, bij een eventuele CWO en bij liquidatie van het fonds.

Norm 38: *Benoeming en ontslag van de leden van de organen van het pensioenfonds zijn geregeld in de statuten van het pensioenfonds waarbij – behoudens in het geval van beroepspensioenfondsen – de procedure voor benoeming en ontslag als beschreven in bijlage 2 wordt gevolgd. Schorsing van de leden van het bestuur, het belanghebbendenorgaan, het verantwoordingsorgaan en het intern toezicht wordt geregeld in de statuten of reglementen van het pensioenfonds.*

Dit is vastgelegd in de statuten van het fonds. Het fonds kent geen bindende voordracht van het VO voor benoeming van een lid van de Visitatiecommissie noch een bindend advies van het VO bij ontslag van een lid van de Visitatiecommissie. Benoeming en ontslag geschiedt na (regulier) advies van het VO.

Het pensioenfonds voldoet niet aan deze norm.

Het bestuur acht het in deze fase van het fonds niet noodzakelijk om dit te wijzigen. Eind 2023 en 2024 heeft het VO positief geadviseerd op het benoemen van een nieuw lid van de Visitatiecommissie.

Wet- en regelgeving

Het bestuur is niet bekend met overtredingen van geldende wet- en regelgeving.

Klachten- en geschillenregeling

Hiervoor zijn het Reglement klachtenprocedure en het Reglement geschillenprocedure opgesteld. Deze reglementen zijn geactualiseerd in 2023 in verband met de oprichting van de Geschilleninstantie Pensioenfondsen (GIP) en in te zien op de website van het fonds.

In tegenstelling tot eerdere jaren, is in 2025 een aantal klachten ontvangen. Zo heeft het bestuur een formele klacht ontvangen van een gepensioneerd deelnemer over de wijze waarop de hoogte van de toeslag voor niet-actieve deelnemers wordt vastgesteld. Dit dossier is begin 2026 bestuurlijk afgerond. De deelnemer is na het doorlopen van de interne klachtenprocedure doorverwezen naar de GIP.

Daarnaast was sprake van enkele klachten als gevolg van onjuistheden in de pensioenadministratie bij Appel Pensioenuitvoering. Deze klachten zijn geregistreerd en betroffen onder andere slordigheden in UPO's, een ten onrechte gestaakt onderdeel van een pensioenuitkering en een onjuiste adressering. Dit heeft geleid tot een bestuurlijk overleg met Appel op 5 december 2025, waarbij Appel verbetermaatregelen heeft toegezegd. Het bestuur vermoedt dat het toegenomen aantal fouten in de dienstverlening van Appel mede het gevolg is van de sectorbrede impact van en aandacht voor de Wet toekomst pensioenen (Wtp). Het bestuur heeft Appel hier nadrukkelijk aandacht voor gevraagd.

De dienstverlening door Achmea Pensioenservices bleef stabiel. De dienstverlening door APS verhuist in 2026 naar Achmea Investment Management.

Klokkenluidersregeling en Incidentenregeling

De Klokkenluiders- en incidentenregeling is gewijzigd in 2024, zodat het fonds nu een Klokkenluidersregeling en een Incidentenregeling heeft. Deze regelingen bevatten de procedures die gevolgd dienen te worden, indien een incident wordt gemeld. In 2025 zijn geen incidenten gemeld.

Beleidsuitgangspunten en risicohouding

Het bestuur heeft in overleg met de werkgever, de ondernemingsraad en het verantwoordingsorgaan beleidsuitgangspunten vastgelegd, waaronder de risicohouding van het fonds.

Beleidsuitgangspunten

Het algemene uitgangspunt van het te voeren beleid is om de pensioentoezegging onder een breed scala van omstandigheden na te komen. De pensioentoezegging is een zogenoemde uitkeringsregeling. Dit houdt in dat de in het vooruitzicht gestelde pensioenen met een grote mate van zekerheid toegezegd zijn. De financiering is zodanig opgezet dat onder normale omstandigheden de aanwezige middelen voldoende zijn om de nominale pensioenuitkeringen te kunnen uitbetalen.

Risicohouding en pensioenresultaat

De risicohouding van het fonds, bedoeld in artikel 102a van de Pensioenwet, is de mate waarin het fonds, na overleg met de werkgever, de ondernemingsraad en het verantwoordingsorgaan, bereid is risico's te lopen om de doelstellingen van het fonds te realiseren én de mate waarin het fonds risico's kan lopen gegeven de kenmerken van het fonds.

De risicohouding is onderdeel van de door de werkgever aan het fonds gegeven opdracht om de pensioenregeling uit te voeren. Het bestuur van het fonds gebruikt de beleidsuitgangspunten, waaronder de risicohouding van het fonds, bij de opdrachtaanvaarding en de vaststelling van beleid.

De risicohouding van het fonds voldoet aan de prudent person regel, komt voor de korte termijn tot uitdrukking in een brandbreedte voor het vereist eigen vermogen en voor de lange termijn in de door het fonds gekozen grenzen in het kader van de haalbaarheidstoets.

De belangrijkste uitkomst waarnaar gekeken wordt in de haalbaarheidstoets is het pensioenresultaat. Dit is een maatstaf voor koopkrachtbehoud. Het pensioenresultaat geeft aan in welke mate de pensioentoezegging kan worden verleend, ten opzichte van een pensioen met volledige prijsinflatie. Het fonds stelt zelf de beleidsuitgangspunten voor de toets vast. Dit is de ondergrens voor het pensioenresultaat, die aansluit op de risicohouding van het fonds.

Een fonds voert een aanvangshaalbaarheidstoets uit bij uitvoering van een nieuwe pensioenregeling of bij significante wijzigingen van de pensioenregeling. De beëindiging van de pensioenregeling voor de actieve deelnemers per 1 januari 2022 is door het bestuur beschouwd als een significante wijziging. Daarom heeft het fonds per 1 januari 2022 een (nieuwe) aanvangshaalbaarheidstoets uitgevoerd.

Met de uitkomsten voldoet het fonds aan de normering van de pensioenresultaten zoals die in 2015 zijn vastgesteld. In de onderstaande tabel staan de uitkomsten:

Uitgangspositie	Te kiezen ondergrens	Huidige grenzen	aHBT 2015	HBT 1-1-2021	aHBT 1-1-2022
VEV	Ondergrens bij verwacht pensioenresultaat op fondsniveau	85%	99,1%	n.v.t.	95,5%
Feitelijke financiële positie	Ondergrens bij verwacht pensioenresultaat op fondsniveau	85%	97,5%	96,0%	96,6%
	Maximale afwijking van pensioenresultaat op fondsniveau in slechtweersscenario	25%	15,4%	14,7%	16,8%

Het fonds heeft daarom de volgende conclusies verbonden aan de aanvangshaalbaarheidstoets per 1 januari 2022:

- Er is voldoende herstelcapaciteit.
- Voor pensioenopbouw wordt geen premie meer betaald. Voor de onvoorwaardelijke indexatie voor de actieve deelnemers wordt een zuivere kostendekkende premie betaald, daarmee is aangetoond dat het premiebeleid over de gehele berekeningshorizon voldoende realistisch en haalbaar is.
- De resultaten van de aanvangshaalbaarheidstoets vallen binnen de eerder vastgestelde normen. Toch is aanpassing van de norm voor het ambitieniveau vanuit het Vereist Eigen Vermogen noodzakelijk.
- Er is daarom besloten de grens voor het ambitieniveau vanuit het Vereist Eigen Vermogen naar beneden bij te stellen naar 80,0%. Deze aanpassing is afgestemd met de werkgever, de Ondernemingsraad en het VO.

Op basis van de in 2025 uitgevoerde haalbaarheidstoets heeft het bestuur net als in voorgaand jaren kunnen concluderen dat het fonds voldoet aan de normering van de pensioenresultaten die is vastgesteld op basis van de vorige aanvangshaalbaarheidstoets:

- Het pensioenresultaat vanuit de actuele dekkingsgraad van **88,4%** ligt boven de vastgestelde ondergrens van 85%.
- De maximale afwijking in het slechtweerscenario van **23,8%** ligt onder de vastgestelde bovengrens van 25%.
- Uw fonds **voldoet** hiermee aan de normering van de pensioenresultaten die is vastgesteld op basis van de vorige aanvangshaalbaarheidstoets.

Uitgangspositie	Te kiezen ondergrens	Huidige grenzen	aHBT 1-1-2022	HBT 1-1-2023	HBT 1-1-2024	HBT 1-1-2025
VEV	Ondergrens bij verwacht pensioenresultaat op fondsniveau	80%	95,5%	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.
Feitelijke financiële positie	Ondergrens bij verwacht pensioenresultaat op fondsniveau	85%	96,6%	91,3%	90,6%	88,4%
	Maximale afwijking van pensioenresultaat op fondsniveau in slechtweerscenario	25%	16,8%	19,3%	24,8%	23,8%

Financieel crisisplan

Het financieel crisisplan bevat een beschrijving van de maatregelen die het bestuur op korte termijn effectief zou kunnen inzetten indien in korte tijd de dekkingsgraad zich zeer snel beweegt richting kritische waarden waardoor het realiseren van de doelstelling van het fonds in gevaar komt. Het financieel crisisplan is bedoeld voor het geval zich in de toekomst dergelijke situaties voordoen waarbij crisismaatregelen genomen moeten worden. Het plan geeft de te hanteren kritische ondergrenzen, de beschikbare maatregelen, de effectiviteit, evenwichtigheid en mate van inzetbaarheid van deze maatregelen en de te volgen communicatie- en besluitvormingsprocessen aan. Op basis van de (beleids)dekkingsgraad op 31 december 2025 is het opstellen van een herstelplan niet aan de orde.

2.8 FINANCIËLE PARAGRAAF

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

(*1.000)	Pensioenvermogen	Technische voorziening	Dekkingsgraad
Stand per 1 januari 2025	153.189	125.566	122,0%
Beleggingsresultaten	-4.222	-17.298	
Premiebijdragen	1.589	1.585	
Uitkeringen	-2.595	-2.594	
Waardeoverdrachten	-330	-397	
Pensioenuitvoeringskosten	-903	-903	
Overige	30	2.144	
Stand per 31 december 2025	146.758	108.103	135,8%

De verandering in de dekkingsgraad is het gevolg van de beleggingsresultaten en de gedaalde rente.

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

(*1.000)	2025	2024	2023
Premieres resultaat	4	0	584
Interestresultaat	13.076	3.284	4.268
Toeslagverlening	-2.126	-1.423	33
Wijziging grondslagen	0	-151	213
Risicoherverzekering	0	0	0
Overig resultaat	77	321	-14
	11.031	2.031	5.084

Ultimo 2025 bedraagt de gemiddelde marktrente 3,19% (2024: 2,16%).

Uitvoeringskosten

(*1.000)	2025	2024
Administratieve uitvoeringskosten	772	713
In euro's per deelnemer ⁸	3.230	2.996
Vermogensbeheerkosten	451	431
Vermogensbeheerkosten	0,31%	0,29%
Transactiekosten	40	40
Als percentage van het gemiddeld belegd vermogen	0,03%	0,03%
Gemiddeld belegd vermogen	147.500	148.200
Totale kostenratio	0,83%	0,80%

In de onderstaande paragrafen worden de kosten verder toegelicht.

Administratieve uitvoeringskosten

De administratieve uitvoeringskosten bestaan onder meer uit de kosten voor de administratie, actuaris, advies, accountant, automatisering en toezicht. Deze kosten worden door de werkgever gedragen. Deze bedragen voor de pensioenuitvoering 772 en voor het vermogensbeheer 491 (zie verder paragraaf 2.9 en 3.5.12).

De administratieve uitvoeringskosten van 3.230 per deelnemer zijn hoger dan de peergroup van kleine pensioenfonds met minder dan 1.000 deelnemers. De administratieve uitvoeringskosten van de peergroup (bron Bell) bedroegen in 2024 namelijk 1.582 per deelnemer.

In 2025 bedraagt de totale kostenratio (totaal van administratieve uitvoeringskosten en vermogensbeheerkosten, exclusief transactiekosten, als percentage van het gemiddeld belegd vermogen 0,80% (2024: 0,77%). Dit is hoger dan de 0,63% die geldt voor de Bell peergroup van €100-€1.000 miljoen belegd vermogen. De hogere kostenratio komt door de relatief hoge uitvoeringskosten en het relatief lage

gemiddeld belegd vermogen. Voor fondsen met een gemiddeld belegd vermogen kleiner dan €100 miljoen was dit percentage niet 0,63%, maar 1,43%.

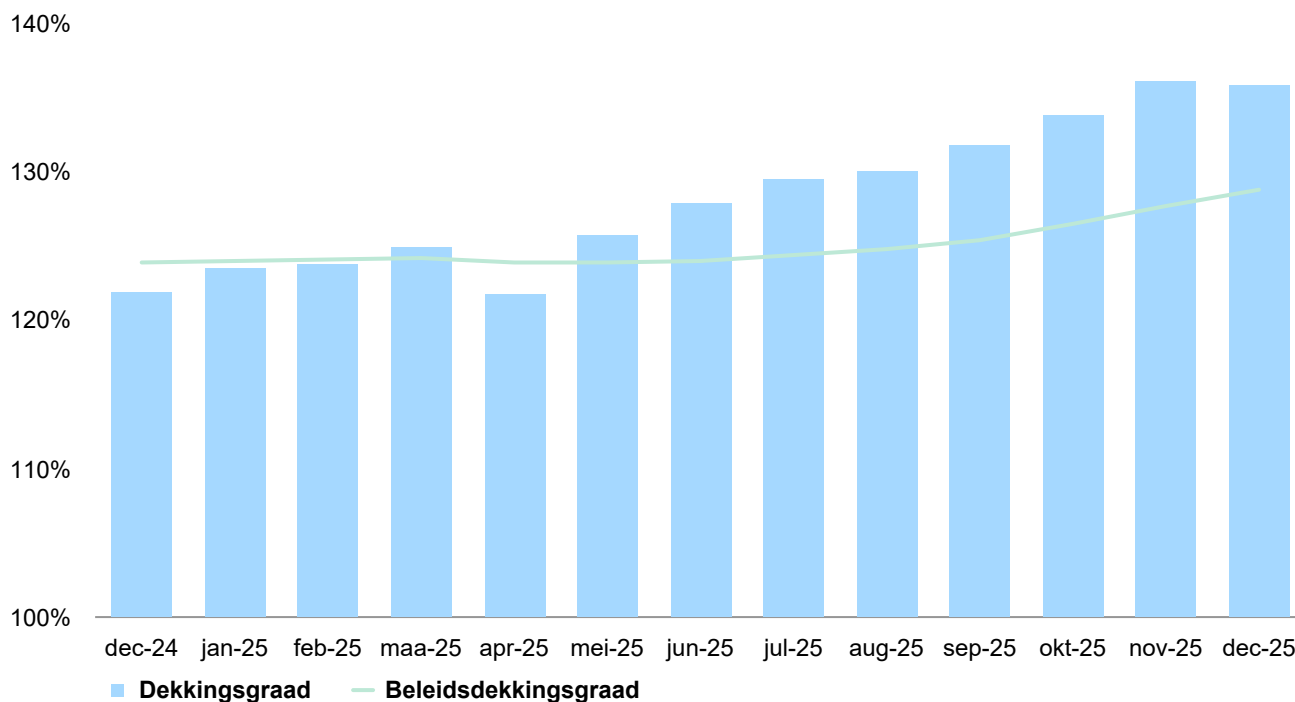
Beloningsbeleid

De niet (meer) bij de aangesloten onderneming(en) werkzaam zijnde voorzitter ontvangt een marktconform honorarium voor zijn bestuurlijke werkzaamheden. Het pensioengerechtigde lid van het bestuur ontvangt vacatiegeld en reiskosten voor het bijwonen van vergaderingen. De overige, bij de aangesloten onderneming(en) werkzaam zijnde, bestuursleden ontvangen vanuit het fonds geen beloning voor hun bestuurlijke werkzaamheden.

Solvabiliteit

Ultimo 2025 bedraagt de dekkingsgraad 135,8% (2024: 122,0%) en de beleidsdekkingsgraad, het gemiddelde van de dekkingsgraden van de laatste 12 maanden, 128,7% (2024: 123,8%). De minimaal vereiste dekkingsgraad per 31 december 2025 bedraagt 104,0% en de vereiste dekkingsgraad bedraagt 112,8%. Ultimo 2025 is de reële dekkingsgraad 93,9%.

Onderstaande grafiek geeft de maand-op-maand-ontwikkeling aan van de dekkingsgraad en beleidsdekkingsgraad.



2.9 BELEGGINGEN

Hoofddlijnen gevoerde beleggingsbeleid

Het vermogen van het fonds wordt binnen de door het fonds bepaalde strategie zo veel mogelijk passief belegd. Het fonds draagt zorg voor de risicobewaking en stelt de allocatie over de diverse beleggingscategorieën en de gewenste omvang van het renterisico vast. De beleggingen worden in beginsel gestuurd op een toegestane lange termijn tracking error en een benodigd extra rendement ten opzichte van de nominale verplichtingen benchmark. De beleggingsportefeuille is onderverdeeld in een matchingportefeuille en een returnportefeuille.

De hoofdlijn van het beleid is dat het fonds het risicoprofiel, zoals beschreven in hoofdstuk 4.6 van dit bestuursverslag, in stand wil houden bij afwijkende dekkingsgraden en niet zal aanpassen.

Het bestuur volgt, op basis van het gekozen risicoprofiel, een beleggingsbeleid waarbij de belangrijke variabelen zijn:

- de allocatie naar de returnportefeuille respectievelijk matchingportefeuille;
- de hoogte van de rente-afdekking op basis van marktrentewaardering.

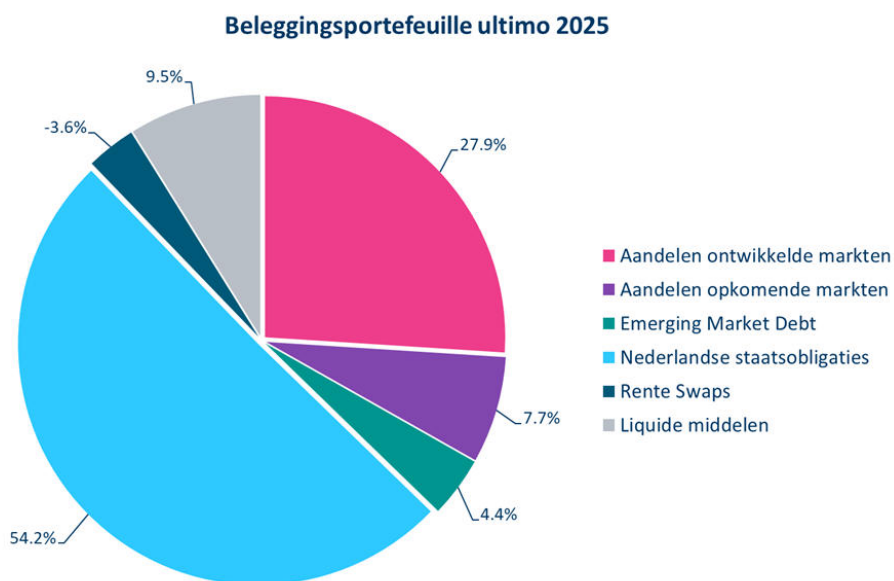
De combinatie van beide variabelen dient te passen binnen de overeengekomen (lange termijn) tracking error restricties. Op kwartaalbasis vindt monitoring van de kortere termijn (6- maands en 3 jaar) tracking error van de beleggingen ten opzichte van de verplichtingen plaats.

Voor de toetsing van het beleggingsbeleid wordt uitgegaan van de 3-jaars tracking error. De norm tracking error bedraagt 7,2% met een bandbreedte van 6,2%-8,2%. Gedurende 2025 is de 3-jaars tracking error binnen de gestelde bandbreedte gebleven.

Portefeuilleverdeling

De totale beleggingsportefeuille is verdeeld in een matchingportefeuille en een return-portefeuille. De matchingportefeuille dient de rentegevoeligheid van de verplichtingen in grote mate te beheersen. De rentegevoeligheid (duration) van de verplichtingen op marktrente is 16,0 jaar per 31 december 2025. De doelstelling van de returnportefeuille is het realiseren van extra rendement.

Onderstaande figuur geeft inzicht in de verdeling van de beleggingsportefeuille beheerd door BlackRock ultimo december 2025 inclusief de financiële middelen die buiten de beleggingsportefeuille worden aangehouden.



Van de beleggingsportefeuille werd ultimo 2025 59,8% belegd in de matchingportefeuille (2024: 64,1%) en 39,9% in de returnportefeuille (2024: 35,6%). De resterende 0,4% (2024: 0,3%) van de portefeuille bestaat uit overige posten. De matchingportefeuille bestaat uit drie categorieën: Nederlandse staatsobligaties (54,2%), renteswaps (-3,6%)^[1] en liquide middelen (9,5%). Van de totale beleggingsportefeuille is 35,5% belegd in wereldwijde aandelen, 27,9% in ontwikkelde markten en 7,7% in opkomende markten. Het fonds heeft verder 4,4% van haar totaal belegd vermogen belegd in Emerging Market Debt (EMD).

^[1] Doordat de rente per saldo is gestegen in 2025 zijn de marktwaardes van de renteswaps gedaald. Per ultimo 2025 was de totale waarde van alle renteswaps negatief.

Afdekking renterisico

Het fonds hanteert ultimo 2025 een strategisch rente-afdekkingspercentage van 70% (op basis van de marktwaarde van de verplichtingen) met een bandbreedte van +/- 5%-punt.

Ultimo 2025 was het renterisico voor 71,7% (ultimo 2024: 71,0%) afgedekt.

De effectiviteit van de renteafdekking is in 2025 lager uitgekomen dan het strategische afdekkingspercentage van 70%. De daling van de staat-swapsread was hier de belangrijkste oorzaak van. Omdat de rente in 2025 per saldo is gestegen, heeft de lagere effectiviteit in 2025 positief bijgedragen aan de ontwikkeling van de dekkingsgraad.

Beleggingsresultaten 2025

Het rendement van de totale portefeuille is in 2025 uitgekomen op -2,6%. Dit is een outperformance van 1,2%-punt ten opzichte van de benchmark. Het portefeuillerendement is vóór aftrek van de vaste jaarlijkse vermogensbeheerkosten, maar na aftrek van transactiekosten en fondskosten.

Onderstaande tabel geeft de beleggingsresultaten per beleggingscategorie over boekjaar 2025 weer ten opzichte van de benchmark.

BELEGGINGSRESULTAAT	PORTEFEUILLE	BENCHMARK	RELATIEF
Verenigde Staten	3,9%	3,9%	0,0%
Canada	20,3%	20,3%	0,0%
Europe, Australasia & Far East (EAFE)	15,8%	15,7%	0,1%
Opkomende markten	18,1%	17,8%	0,3%
Emerging Market Debt (EMD)	7,2%	5,2%	2,0%
Return portefeuille	12,3%	11,9%	0,4%
Matchingportefeuille (incl. cash)	-10,7%	-12,2%	1,5%
Totale portefeuille	-2,6%	-3,7%	1,2%

De koersen van de aandelenmarkten zijn in 2025 wereldwijd gemiddeld genomen sterk gestegen (MSCI Dev World in EUR 6,77%). Voor zowel aandelen in ontwikkelde als opkomende markten was 2025 een positief jaar. Wereldwijde aandelen stegen als gevolg van renteverlagingen door de centrale banken en sterke ontwikkelingen in technologie en AI. Met name aandelen opkomende markten en Canada kenden een goed jaar, Amerikaanse aandelen (in euro's) bleven in vergelijking achter, met name door de daling van de Amerikaanse Dollar. De economische groei verschilde tussen de regio's. De Amerikaanse economie toonde zich veerkrachtig, terwijl de Europese economie slechts gematigd groeide.

Geopolitieke conflicten zoals de oorlog in het Midden-Oosten en de aanhoudende oorlog tussen Oekraïne en Rusland waren eveneens risico's die onzekerheid op de financiële markten veroorzaakten. Alhoewel dit humanitair gezien verschrikkelijke gebeurtenissen zijn, hebben deze conflicten een beperkte impact gehad op de mondiale markten.

De returnportefeuille heeft een positief rendement behaald van 12,3% ten opzichte van 11,9% voor de benchmark. De beleggingen in aandelen van de VS (3,9%), Canada (20,3%), Europa, Australië en het Verre Oosten (15,8%) en opkomende markten (18,1%) hebben in euro's allen een positief rendement behaald. De gehanteerde benchmarks voor de afzonderlijke fondsen laten een vergelijkbaar resultaat zien. Het actief beheerde Emerging Market Debt fonds heeft dit jaar met 7,2% een fors beter rendement behaald dan de benchmark (5,2%).

De ECB verlaagde in 2025 de beleidsrente met 1%, de Fed verlaagde de beleidsrente met 0,75%. De matchingportefeuille heeft een outperformance van 1,5%-punt behaald ten opzichte van de benchmark.

De matchingportefeuille heeft in 2025 een rendement van -10,7% behaald tegenover -12,2% voor de benchmark. De ontwikkeling van de staat-swapsread was de reden van de relatieve outperformance. De spreads zijn ingekomen terwijl de rente op het lange eind van de curve is gestegen. Door deze ontwikkelingen zijn de staatsobligaties in de matchingportefeuille minder in waarde gedaald dan de verplichtingen.

Het aandeel van de matchingportefeuille (excl. liquide middelen) ten opzichte van de totale portefeuille is per ultimo 2025 licht gedaald ten opzichte van ultimo 2024. Tevens is het aandeel van liquide middelen licht gedaald. Het aandeel van de return portefeuille ten opzichte van de totale portefeuille is juist per saldo in 2025 gestegen.

De onttrekkingen die in 2025 plaatsvonden om uitkeringen te financieren hebben plaatsgevonden volgens de richtlijnen die zijn beschreven in de ABTN. Op basis van de feitelijke rente-afdekking en allocatie naar return assets en de tracking-error op dat moment zijn alle benodigde onttrekkingen in 2025 gegaan ten laste van de returnportefeuille. In de maanden januari, maart, juli, oktober en november is steeds een bedrag van € 500.000 onttrokken aan de returnportefeuille.

Historische beleggingsresultaten

Onderstaande tabel geeft inzicht in de totale performance van het fonds en van de benchmark over de afgelopen drie jaar.

JAAR	PORTEFEUILLE	BENCHMARK	RELATIEF
2025	-2,6%	-3,7%	1,2%
2024	6,9%	9,8%	-2,9%
2023	9,1%	9,4%	-0,3%

Beleggingscommissie

De beleggingscommissie is gedurende 2025 vier keer bijeengekomen, waarbij alle reguliere jaarlijkse agendapunten de revue zijn gepasseerd.

Verder heeft de beleggingscommissie zich in 2025 onder andere bezig gehouden met monitoring van het ESG-beleid en de ESG-materialiteitsanalyse, de evaluatie van de beleggingscategorieën Emerging Markets Equity en Emerging Markets Debt, bekijken van wijzigingen in wet- en regelgeving, de jaarlijkse evaluatie van de werking van de mitigerende maatregelen, de jaarlijkse risicoanalyse voor wat betreft de financiële risico's en de jaarlijkse review van de vermogensbeheerder, waaronder de analyse van de ISAE 3402 type 2 verklaring.

Kosten vermogensbeheer

Onder kosten van vermogensbeheer wordt verstaan: beheerkosten van de beleggingen (zoals management fee, kosten bewaarbank, performance rapportage en beleggingsadvies en overige kosten). De beleggingsportefeuille van het fonds wordt beheerd door één vermogensbeheerder, waarmee een vaste management-fee-vergoeding voor het beheer van de gehele portefeuille is afgesproken. Daarnaast worden er kosten gemaakt voor bewaarloon (de matching portefeuille wordt discretionair beheerd) en betalingsverkeer.

De totale kosten van vermogensbeheer zijn als volgt samen te vatten:

KOSTEN VERMOGENSBEHEER (*1.000)	2025	2024
Vermogensbeheerkosten (incl. BTW)	257	257
Advieskosten Mercer (Nederland) B.V. (incl. BTW) ⁹	133	128
Bewaarloon	14	15
Overige kosten custodian	9	9
Kosten zoals vermeld in de jaarrekening	413	409
Interne kosten beleggingsfondsen	47	31
Transactiekosten BlackRock	31	31
Totale kosten vermogensbeheer	491	471

De totale vermogensbeheerkosten inclusief transactiekosten bedragen 491 in 2025. Dit is 0,34% van het gemiddeld belegd vermogen. De kosten zijn in absolute zin en relatieve zin iets hoger dan vorig jaar (2024: 471 (0,32%)).

De vermogensbeheerkosten bedragen 0,31% (451) van het gemiddeld belegd vermogen. Daarmee zijn de kosten in absolute en in relatieve zin iets gestegen ten opzichte van vorig jaar (2024: 432 (0,29%)). Dit komt door de hogere fondskosten en doordat het gemiddeld belegd vermogen is gedaald in 2025.

Er is geen sprake van performance gerelateerde kosten.

TRANSACTIEKOSTEN (*1.000)	2025	2024
Aan- en verkoopkosten vastrentende waarden (= transactiekosten BlackRock)	31	31
Aan- en verkoop van aandelenfondsen	0	0
Overige kosten custodian	9	9
Kosten zoals vermeld in de jaarrekening	40	40

De transactiekosten (inclusief de kosten van betalingsverkeer) bedragen 0,03% (40) van het gemiddeld belegd vermogen en zijn in absolute en relatieve zin gelijk gebleven ten opzichte van vorig jaar. De transactiekosten binnen de beleggingsfondsen zijn meegenomen in het kostenoverzicht.

Het gemiddeld belegd vermogen is vastgesteld volgens de formule die de Pensioenfederatie heeft geadviseerd.

Vergelijking kosten met peergroup en visie bestuur

De vermogensbeheerkosten van 0,31% zijn lager dan de peergroup van fondsen met een belegd vermogen tussen 100 miljoen en 1.000 miljoen. De vermogensbeheerkosten van de peergroup (bron kostenrapportage Bell, oktober 2025) bedroegen namelijk 0,35%.

De transactiekosten van 0,03% zijn ook lager dan de 0,07% van de peergroup van fondsen met een belegd vermogen tussen 100 miljoen en 1.000 miljoen (bron kostenrapportage Bell, oktober 2025).

De totale kosten vermogensbeheer van 0,34% zijn daarmee lager dan de peergroup van fondsen met een belegd vermogen tussen 100 miljoen en 1.000 miljoen, van 0,42%. Dit sluit aan bij het passieve karakter van de beleggingen van het pensioenfonds, beperkte transacties en de vaste fee-afspraken met de vermogensbeheerder voor het volledige beheer van de portefeuille. Om die laatste reden is het ook niet mogelijk om een kostenpercentage per asset categorie te laten zien.

Het bestuur is van mening dat de kosten zeer marktconform zijn en passen bij het gekozen beleid van het pensioenfonds en de gekozen invulling.

Verantwoord beleggen (ESG)

Het fonds is zich bewust van haar maatschappelijke verantwoordelijkheid, ook op het gebied van verantwoord beleggen. Het bestuur realiseert zich dat de omvang van de totale beleggingsportefeuille en de inrichting van

de returnportefeuille door middel van – vooral passieve - beleggingsfondsen in plaats van directe beleggingen, beperkingen met zich meebrengen bij de feitelijke invulling van het ESG-beleid. Indien de horizon van het fonds zal doorlopen tot na 2027, zal het fonds overwegen in overleg te treden met sociale partners of aanpassing wenselijk is en eventueel de mogelijkheden te onderzoeken om over te gaan op beleggingsfondsen waarbij de index zelf op grond van uitsluitingen en/of ESG criteria bepaalde ondernemingen uit de index uitsluit.

In 2025 is een materialiteitsanalyse van ESG risico's uitgevoerd. Uit deze analyse blijkt dat klimaatverandering het meest materiële duurzaamheidsrisico vormt. Zowel transitierisico's, zoals beleidsmaatregelen en technologische verschuivingen, als fysieke risico's zoals overstromingen, droogte en hitte komen naar voren. De verwachte impact van deze risico's op de totale portefeuille blijft in de doorgerekende scenario's binnen beheersbare marges. In een extreem neerwaarts scenario met een forse marktdaling op aandelen leidt dit tot een maximale waardevermindering van circa 7,6% van het totale vermogen. Het bestuur heeft besloten naar aanleiding daarvan het ESG-beleid ongewijzigd te laten en iedere 3 jaar een update van deze analyse te gaan uitvoeren.

Het fonds wil dat de vermogensbeheerder voldoet aan de van toepassing zijnde sanctiewetgeving (zoals de EU-sanctiemaatregelen inzake territoriale integriteit, soevereiniteit en onafhankelijkheid van Oekraïne). Elk kwartaal wordt door de vermogensbeheerder van het pensioenfonds door middel van een compliance statement bevestigd dat deze nog steeds gevolg geeft aan de betreffende maatregelen.

Tevens gedraagt de vermogensbeheerder zich, conform wens van het pensioenfonds, als betrokken aandeelhouder en maakt de vermogensbeheerder actief gebruik van het stemrecht op aandeelhoudersvergaderingen van ondernemingen waarin voor het pensioenfonds wordt belegd en wordt gebruik gemaakt van engagement. De vermogensbeheerder biedt vanaf 2023 de mogelijkheid om gebruik te maken van het "Voting Choice" programma. Het pensioenfonds heeft de keuze uit vier mogelijkheden:

1. Het pensioenfonds beheert zelf haar stemrecht met haar eigen stem infrastructuur.
2. Het pensioenfonds stemt rechtstreeks op geselecteerde onderwerpen of bij bedrijven middels het platform van BlackRock.
3. Het pensioenfonds kiest een stembeleid uit een menu van verschillende mogelijkheden.
4. Het pensioenfonds vertrouwt bij alle stembeslissingen op het geïnformeerde oordeel van BlackRock.

Tot begin 2024 is "voting" conform optie 4 uitgevoerd, op basis van discretie van BlackRock dus. Begin 2024 heeft het bestuur een keuze gemaakt uit het stemmenu bij BlackRock en besloten om voor het toekomstige stembeleid voor de belangen van het fonds aan te sluiten bij het SRI (Socially Responsible Investment) stembeleid, omdat dit het beste past bij de ambities en standpunten van het fonds inzake ESG.

Het fonds monitort verder tweemaal per jaar hoeveel exposure de beleggingsportefeuille heeft naar controversiële beleggingen met betrekking tot de uitsluitingenlijst Risicoradar van de AFM. Het pensioenfonds heeft bepaald dat de totale exposure naar deze bedrijven maximaal 1% van de totale portefeuille mag bedragen en heeft dit gemonitord. Per 31 december 2025 is dit maximum niet overschreden, maar was er wel een zeer beperkte exposure naar één van de bedrijven op de uitsluitingenlijst. Deze exposure past echter ruim binnen de 5% norm die geldt voor een passief beheerd beleggingsfonds.

SFDR-wetgeving

Met ingang van 10 maart 2021 moeten pensioenfondsen als financiële dienstverleners aan de regels van de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) voldoen. Op 6 april 2022 is ook de secundaire wetgeving vastgesteld: de rapportageverplichtingen op grond van meer gedetailleerde regelgeving (de Regulatory Technical Standards, level 2) traden gefaseerd in werking vanaf 1 januari 2022. Deze verordening is ook van toepassing op Nederlandse pensioenfondsen. Het verplicht pensioenfondsen om inzicht te geven in hoe ze omgaan met duurzaamheidsrisico's; hoe deze risico's worden meegenomen in beleggingsbeslissingen, of rekening wordt gehouden met ongunstige effecten van de beleggingen en of duurzaamheidsrisico's onderdeel zijn van het beloningsbeleid.

De gedragslijnen inzake de integratie van duurzaamheidsrisico's in de beleggingsprocedure van het fonds zijn te vinden in de "Verklaring inzake Beleggingsbeginselen".

Het pensioenfonds heeft haar SFDR-verklaring gepubliceerd op de website. Ook heeft het fonds haar beloningsbeleid geactualiseerd op basis van de SFDR. Het bestuur van het fonds heeft verder bepaald dat de pensioenregeling onder SFDR wordt aangemerkt als een “Overig product” (artikel 6) en geen duurzaam kenmerken promoot.

Financiële entiteiten met minder dan 500 medewerkers kunnen verder voor een opt-out kiezen om te verklaren dat ze geen rekening houden met ongunstige effecten in de zin van artikel 4 van de informatieverstarring en de secundaire wetgeving daaromtrent. Het fonds heeft hier ook voor gekozen en zal dus geen indicatoren over ongunstige effecten rapporteren.

2.10 PENSIOEN

De pensioenregeling(en) van het fonds is/zijn per 1 januari 2015 aangepast in één middelloonregeling voor alle deelnemers. Deze pensioenregeling is in zijn laatste vorm vanaf 1 januari 2015 door het pensioenfonds uitgevoerd. De pensioenregeling is met ingang van 1 januari 2016 gesloten voor toetreding van nieuwe deelnemers.

Per 31 december 2021 is de pensioenopbouw van op dat moment actieve deelnemers beëindigd (met uitzondering van de onvoorwaardelijke toeslagverlening). Arbeidsongeschikte deelnemers bouwen nog wel nieuwe pensioenaanspraken op, indien aan hen premievrije opbouw als gevolg van hun arbeidsongeschiktheid is toegekend.

Voor de actieve deelnemers worden de in het verleden opgebouwde pensioenen onvoorwaardelijk jaarlijks per 1 april aangepast aan de procentuele stijging van het consumentenprijsindexcijfer (CPI). Ter financiering van deze toeslagverlening wordt door de werkgever de zuiver kostendeekkende premie betaald.

Op de pensioenaanspraken en pensioenrechten van arbeidsongeschikte deelnemers, gewezen deelnemers, gewezen partners en pensioengerechtigden wordt jaarlijks per 1 januari toeslag verleend van maximaal de procentuele stijging van het CPI. Het bestuur beslist jaarlijks in hoeverre pensioenaanspraken en pensioenrechten worden aangepast. Voor deze voorwaardelijke toeslagverlening is geen reserve gevormd en wordt geen premie betaald.

Voor meer details over de pensioenregeling 2015 wordt verwezen naar het pensioenreglement en de bijbehorende wijzigingsbladen.

Uitvoeringsovereenkomst

Het fonds heeft een uitvoeringsovereenkomst met de werkgever gesloten waarin afspraken zijn vastgelegd over de hoogte van de door de werkgever verschuldigde premie (inclusief uitvoeringskosten) en in welke situatie de werkgever een (aanvullende) bijstorting verschuldigd is. Met ingang van 1 januari 2022 is er geen premie meer verschuldigd voor nieuwe pensioenopbouw. De werkgever is alleen nog de premie verschuldigd voor de onvoorwaardelijke toeslag voor de actieve deelnemers en voor de uitvoeringskosten en, in voorkomend geval, een (aanvullende) bijstorting.

Toeslagbeleid

Actieve deelnemers

De per 1 april opgebouwde pensioenaanspraken van de actieve deelnemers worden jaarlijks per 1 april onvoorwaardelijk met de procentuele stijging van het consumentenprijsindexcijfer (CPI) verhoogd (2026: 3,01% en 2025: 2,58%). De koopsom voor de onvoorwaardelijke toeslagverlening wordt in het jaar van toekenning vastgesteld (op basis van de zuiver kostendeekkende premie) en in rekening gebracht bij de werkgever.

Op basis van het consumentenprijsindexcijfer over oktober 2024 tot oktober 2025 bedroeg de prijsontwikkeling 3,01%. De toe te kennen verhoging per 1 april 2026 op basis van het pensioenreglement is daarom voor actieve deelnemers vastgesteld op 3,01%.

Overige deelnemers

De pensioenaanspraken en pensioenrechten van de arbeidsongeschikte deelnemers, gewezen deelnemers, gewezen partners en pensioengerechtigden kunnen jaarlijks per 1 januari worden geïndexeerd. De toeslagverlening wordt geheel gefinancierd uit de beleggingsopbrengsten. Voor deze voorwaardelijke toeslagverlening is geen bestemmingsreserve gevormd en er wordt ook geen aandeel uit de premie gefinancierd. In de premie is daarvoor geen opslag verwerkt.

Gezien de hoogte van de beleidsdekkingsgraad heeft het bestuur tijdens de bestuursvergadering van 16 december 2024 kunnen besluiten om de opgebouwde pensioenaanspraken en pensioenrechten van de arbeidsongeschikte deelnemers, gewezen deelnemers, gewezen partners en pensioengerechtigden per

1 januari 2025 te verhogen met (initieel) 1,52% (59,24% van de maatstaf). Gegeven de voor het fonds van toepassing zijnde wetgeving is dit de maximaal mogelijke toeslag per deze datum.

Eind 2025 is gebleken dat de toeslag per 1 januari 2025 voor overige deelnemers niet correct was vastgesteld. De toegekende toeslag moest niet 1,52%, maar 1,79% zijn. In december 2025 is de juiste toeslag (met terugwerkende kracht per 1 januari 2025) in de pensioenadministratie verwerkt voor alle overige deelnemers. De uitkeringsgerechtigde deelnemers van het pensioenfonds zijn hierover per brief geïnformeerd, die zij hebben ontvangen als bijlage bij hun uitkeringsspecificatie. De overige deelnemers zijn hierover geïnformeerd door middel van de nieuwsbrief. De uitkeringsgerechtigde deelnemers hebben een nabetaling ontvangen.

De maximale cumulatieve achterstand in toeslagverlening kan als volgt in kaart worden gebracht, waarbij uitdrukkelijk dient te worden vermeld dat er geen recht is op het inhalen van gemiste toeslagen. Het bestuur besluit, onder andere op basis van het financiële beleidskader, of en in hoeverre gemiste toeslagen kunnen worden ingehaald.

	2025	2024	2023	2022	2021
Maatstaf	2,58%	-1,98%	16,93%	3,28%	1,12%
Toeslag actieve deelnemers	2,58%	0,00%	16,93%	3,28%	1,12%
Toeslag overige deelnemers	1,79% ¹	0,00%	7,32%	0,00%	0,00%
Max. cumulatieve achterstand	32,22%	31,18%	33,83%	22,10%	18,22%

1. De pensioenen van inactieven zijn per 1 januari 2025 verhoogd met 1,79% en per 1 januari 2026 met 2,30%

Gezien de actuele hoogte van de beleidsdekkingsgraad heeft het bestuur tijdens de bestuursvergadering van 8 december 2025 kunnen besluiten om de opgebouwde pensioenaanspraken en pensioenrechten van de arbeidsongeschikte deelnemers, gewezen deelnemers, gewezen partners en pensioengerechtigden per 1 januari 2026 te verhogen met 2,30% (76,6% van de maatstaf). Gegeven de voor het fonds van toepassing zijnde wetgeving is dit de maximaal mogelijke toeslag per deze datum.

Mutatieoverzicht deelnemers

	Actief	Slaper	Pensioen gerechtigd	Totaal
Stand per 1 januari 2025	102	494	146	742
Correctie beginstand				0
Dienstverlating	-7	7		0
Arbeidsongeschiktheid				0
Waardeoverdracht		-6		-6
Ingang pensioen		-14	10	-4
Overlijden			-2	-2
Overige oorzaken				0
Stand per 31 december 2025	95	481	154	730

2.11 ACTUARIAAT

Actuariële analyse

De actuariële analyse van het saldo van baten en lasten kan als volgt worden weergegeven:

(*1.000)	2025	2024
Premieresultaat		
Premiebijdragen	1.589	735
Bijstorting werkgever	0	0
Benodigd voor pensioenopbouw	-791	0
Benodigd voor kosten	-794	-735
Uitgaande herverzekeringspremies		
arbeidsongeschiktheid	0	0
	4	0
Interestresultaat		
Beleggingsresultaten	-4.222	9.743
Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen	-2.899	-4.086
Wijziging marktrente	20.197	-2.373
	13.076	3.284
Overig resultaat		
Resultaat op toeslagverlening	-2.126	-1.423
Resultaat op sterfte	27	93
Resultaat op arbeidsongeschiktheid	0	0
Resultaat op herverzekering	0	0
Omrekening overlevingsgrondslagen	0	-151
Resultaat op overige mutaties en wijzigingen	50	228
	-2.049	-1.253
Saldo van baten en lasten	11.031	2.031

Kostendekkende premie

(*1.000)	2025	2024
Zuiver kostendekkende premie	1.573	735
op basis van de uitvoeringsovereenkomst		
Zuiver kostendekkende premie	1.664	735
op basis van het FTK		
Ontvangen (feitelijke) pensioenpremie	1.589	735

Begin 2023 is het pensioenfonds met de werkgever in principe overeengekomen dat de financiering van de onvoorwaardelijke toeslag voor de actieve deelnemers wijzigt. De toeslagkoopsom zal voortaan worden vastgesteld en voldaan op basis van de ongedempte kostendekkende premie uitgaande van de DNB-RTS per 31 maart direct voorafgaand aan het toeslagmoment, ingaand vanaf de toeslagverlening per 1 april 2023.

Aangezien er per 1 april 2025 toeslagverlening heeft plaatsgevonden, is er in 2025 sprake van inkoop nominale pensioenen en daarmee ook een solvabiliteitsopslag, deze staan in onderstaande 2 tabellen gekwantificeerd.

Op grond van de actuariële analyse kan worden vastgesteld dat er sprake is van een kostendekkende premie daar de ontvangen (feitelijke) pensioenpremie minimaal gelijk is aan de zuiver kostendekkende premie.

Vergelijking van de kostendekkende premie op basis van de uitvoeringsovereenkomst en de verschuldigde premie leidt tot een resultaat van 0. Vergelijking van de kostendekkende premie op grond van het FTK en de verschuldigde premie leidt ook tot een resultaat van -91.

Samenstelling zuiver kostendeekkende premie op basis van de uitvoeringsovereenkomst:

(*1.000)		
1.	Actuarieel benodigde koopsom voor pensioenopbouw en risicodekking tijdens het boekjaar in verband met de aangroei van pensioenverplichtingen	692
2.	Opslag voor het bij de aangroei van pensioenverplichtingen behorende vereist eigen vermogen	87
3.	Opslag voor uitvoeringskosten in boekjaar	794
4.	Actuarieel benodigde premie met betrekking tot de voorwaardelijke onderdelen van de pensioenregeling (met inachtneming van de geformuleerde ambitie en de afgesproken wijze van financieren)	0
5.	Kostendeekkende premie = 1 + 2 + 3 + 4	1.573
6.	Bijdrage aan herstel van de dekkingsgraad	0
7.	Feitelijke pensioenpremie = 5 + 6	1.573

Samenstelling zuiver kostendeekkende premie op basis van het FTK:

(*1.000)		
1.	Actuarieel benodigde koopsom voor pensioenopbouw en risicodekking tijdens het boekjaar in verband met de aangroei van pensioenverplichtingen	773
2.	Opslag voor het bij de aangroei van pensioenverplichtingen behorende vereist eigen vermogen	97
3.	Opslag voor uitvoeringskosten in boekjaar	794
4.	Actuarieel benodigde premie met betrekking tot de voorwaardelijke onderdelen van de pensioenregeling (met inachtneming van de geformuleerde ambitie en de afgesproken wijze van financieren)	0
5.	Kostendeekkende premie = 1 + 2 + 3 + 4	1.664
6.	Bijdrage aan herstel van de dekkingsgraad	0
7.	Feitelijke pensioenpremie = 5 + 6	1.664

Ontvangen (feitelijke) pensioenpremie:

(*1.000)		2025	2024
Werkgever (regulier)		1.589	735

In bovenstaande ontvangen pensioenpremie van 2025 zit een additionele premie van 16 inbegrepen die betrekking heeft op het verleden.

Met ingang van 1 januari 2022 vindt er geen nieuwe pensioenopbouw meer plaats.

Rol en bevindingen van de certificerend actuaris

De certificerend actuaris heeft de opdracht om vast te stellen dat het fonds voldoet aan de vereisten vanuit de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. Deze artikelen gelden op grond van overgangsrecht tot de inwerkingtreding van de Wet toekomst pensioenen. Het bestuur heeft kennis genomen van de bevindingen van de certificerend actuaris en zal de aanbevelingen bespreken.

Oordeel van de certificerend actuaris over de financiële positie (RJ 610.503)

In zijn actuariële verklaring heeft de certificerend actuaris geoordeeld dat voldaan is aan de artikelen 126 tot en met 140 PW. De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds op balansdatum is hoger dan de dekkingsgraad bij het vereist eigen vermogen. Het oordeel van de certificerend actuaris over de vermogenspositie is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen. De vermogenspositie is naar zijn mening voldoende. Daarbij is in aanmerking genomen dat de mogelijkheden tot het realiseren van de beoogde toeslagen beperkt zijn.

2.12 RISICO

Financiële risico's

Onder financiële risico's verstaat het fonds beleggingsrisico en de daarmee onder meer samenhangende markt-, inflatie-, krediet-, valuta-, liquiditeit-, rente-, actief-, tegenpartij-, ESG-, concentratie- en verzekeringstechnische risico's. Deze risico's worden beheerst tegen de achtergrond van de belangrijkste doelstelling van het fonds, het nakomen van de pensioentoezeggingen.

De kwantitatieve risicohouding voor financiële risico's is vertaald in een strategisch risicobudget in termen van tracking error ten opzichte van de verplichtingen van 7,2% met een bandbreedte van +/- 1%-punt. De 3-jaars tracking error geldt hierbij als norm. Om tot een korte termijn risicohouding in termen van vereist eigen vermogen (VEV) te komen, zijn analyses uitgevoerd naar de beweeglijkheid van het VEV bij het strategische beleggingsbeleid. Het bestuur heeft de risicohouding voor de korte termijn vastgesteld op een VEV tussen 8% en 15%. De kwantitatieve risicohouding voor de lange termijn is gebaseerd op het verwachte pensioenresultaat uit de aanvangshaalbaarheidstoets. De ondergrens is hierbij gesteld op 80% met een maximale afwijking van 25% in een slechtweerscenario.

In de onderstaande tabel worden alle door het fonds gedefinieerde financiële risico's, de risico-inschatting van het bestuur en de van toepassing zijnde mitigerende maatregelen nader toegelicht. Het bestuur is van mening dat het netto risico steeds passend is binnen de financiële risicohouding.

Financiële risico's	Definitie	Risico-inschatting (Hoog/ Midden/Laag)	Mitigerende maatregelen
F1.1 Renterisico	Het risico dat de marktwaarde van de beleggingen als gevolg van een renteverandering, curve- en/of staat-swapsread beweging negatief ontwikkelt in verhouding tot de contante waarde van de nominale pensioenverplichtingen.	Hoog Het bestuur schat het bruto risico 'hoog' in. Het renteaafdekkingsbeleid zorgt ervoor dat het netto risico lager wordt. Het netto risico is door het bestuur nog steeds ingeschat als 'hoog'.	Het renterisico is in ruime mate via het mandaat en zichtbaar via de rapportage van de beheerder (strategisch 70% op basis van marktrente, met een bandbreedte van -5% en +5% punt) afgedekt. De verdeling van de beleggingen over de verschillende looptijdbuckets wordt zodanig ingericht dat rekening wordt gehouden met het (lange termijn) marktwaardekader.
F1.2 Valutarisico	Het risico dat de waarde van een niet-euro belegging daalt omdat de wisselkoers tussen de vreemde valuta en de euro daalt (de euro apprecieert).	Midden Er is geen sprake van afdekking van het valutarisico. Het valutarisico wordt beperkt door de vastrentende beleggingen grotendeels te concentreren in euro's.	Jaarlijks beziet het bestuur of het niet afdekken van het valutarisico een verantwoorde keuze is in samenhang met de actuele situatie op de financiële markten en de impact van het wel of niet afdekken op het totale risico van het fonds.
F1.3 Inflatierisico	Het risico dat de financiële situatie van het pensioenfonds verslechtert door de ontwikkeling van de inflatie.	Laag Het bestuur schat het bruto risico 'laag' in.	De sponsor betaalt de toeslagverlening voor de actieve deelnemers en er geldt een voorwaardelijk toeslagbeleid voor niet-actieve deelnemers en pensioengerechtigden. Verwacht rendement is hoger dan rendement verplichtingen door deels te beleggen in bijvoorbeeld aandelen, EMD (ca. 38% return). Zakelijke waarden matchen deels de inflatie. Een hogere inflatie gaat vaak gepaard met een hogere rente: 30% van het renterisico is strategisch niet afgedekt.

Financiële risico's	Definitie	Risico-inschatting (Hoog/ Midden/Laag)	Mitigerende maatregelen
F2.1 Marktrisico	Het risico van waardeverandering van (verhandelbare) instrumenten in de portefeuille als gevolg van dalingen in marktprijzen van activa (aandelen, niet-matching vastrentende waarden en kredietopslag bij vastrentende waarden voor matching; niet zijnde het rentematching en valutarisico).	Hoog Het bestuur schat het bruto risico 'hoog' in. De effectiviteit van de mitigerende maatregelen is 'midden', waardoor het netto risico nog steeds als 'hoog' door het bestuur wordt aangemerkt.	Er is een maximaal marktrisico o.b.v. maximale tracking error (TE) van 7,2%. Het structurele marktrisico wordt beheerst binnen het ALM-proces. Daarin wordt een zodanige beleggingsmix vastgesteld dat het marktrisico acceptabel is. De feitelijke beleggingsmix mag binnen vastgestelde bandbreedtes afwijken, gelimiteerd binnen het risicobudget. Rebalancebeleid: bij overschrijding van TE en ALM-kader wordt belang (in principe via inflows / outflows) teruggebracht. Diversificatie over sectoren, regio's, landen en ratings en in risico- en rendementsdrivers.
F2.2 Actief risico	Het risico dat een vermogensbeheerder door het voeren van een actief beleggingsbeleid een lager portefeuillerendement behaalt dan het rendement op de benchmark	Laag Het bruto risico is 'midden'. In slechts 3% van de totale portefeuille vindt actief beheer plaats. Het bestuur schat het netto risico daarom 'laag' in.	De beleggingsportefeuille wordt passief beheerd, alleen het EMD-fonds wordt actief beheerd t.o.v. een benchmark (dit is slechts 3% van totale portefeuille). Jaarlijks wordt de norm en realisatie geëvalueerd.
F2.3 Concentratierisico	Het risico dat de waarde van de beleggingen daalt als gevolg van een grote eenzijdige belegging (geografisch-, sectorale-, ondernemings- en risico specifieke concentratie). Daarnaast het risico dat de richting van de beweging van koersen van verschillende categorieën naar elkaar tendeert (correlatie).	Laag Diversificatie zorgt ervoor dat het netto risico op 'laag' uitkomt. De hoge concentratie in Nederlandse staat wordt niet als concentratierisico beschouwd omdat de kans op failliet gaan van de Nederlandse staat laag wordt ingeschat.	De zakelijke waarden portefeuille is gespreid over wereldwijde aandelenmarkten, daarbij is er een allocatie naar staatsobligaties van opkomende markten gemaakt ter diversificatie van de zakelijke waarden portefeuille.
F2.4 Liquiditeitsrisico	Het risico dat niet over voldoende liquide middelen beschikt wordt om op korte termijn aan de financiële verplichtingen te kunnen voldoen.	Laag Het bestuur schat het bruto risico 'midden' in. De effectiviteit van de mitigerende maatregelen is 'hoog', waardoor het netto risico als 'laag' door het bestuur wordt aangemerkt. Het risico is vanaf 2022 potentieel wat toegenomen door het beperken van premie-inkomsten.	Meer dan 90% van de beleggingen is direct verkoopbaar. Spreiding van de beleggingen over categorieën, vermogens-beheerders, beleggingsstijl, actief/passief, mandaat / beleggingsfonds. Maandelijks wordt de liquiditeitsprognose gevolgd i.v.m. waardeoverdrachten.
F2.5 ESG-risico	Het risico dat ESG-invloeden een negatieve invloed hebben op de waarde van (delen van) de beleggingsportefeuille.	Laag Het bestuur schat het bruto risico 'midden' in. De mitigerende maatregelen zorgen ervoor dat het netto risico op 'laag' uitkomt.	Spreiding over categorieën, sectoren, regio's en ondernemingen.

Financiële risico's	Definitie	Risico-inschatting (Hoog/ Midden/Laag)	Mitigerende maatregelen
F3.1 Kredietrisico	Het risico dat een tegenpartij contractuele of andere overeengekomen verplichtingen niet nakomt (onder andere verstrekte kredieten, leningen, vorderingen, ontvangen garanties, coupons, terugbetaling).	Laag Het bestuur schat het bruto risico 'hoog' in. De effectiviteit van de mitigerende maatregelen is 'hoog', waardoor het netto risico als 'laag' door het bestuur wordt aangemerkt.	Binnen de matching-portefeuille wordt alleen belegd in staatsobligaties met de hoogste AAA-kredietwaardigheid. Voor Emerging Market Debt gelden normpercentages die in het beleggings-mandaat zijn vastgelegd. Spreiding over categorieën, regio's, sectoren, debiteuren en ratings.
F3.2 Tegenpartijrisico	Het risico dat een tegenpartij contractuele of andere overeengekomen verplichtingen niet nakomt, voortkomend uit posities in OTC-derivaten, het aanhouden van kasgeld op deposito's en securities lending.	Laag Het bestuur schat het bruto risico 'hoog' in. De mitigerende maatregelen zorgen ervoor dat het netto risico op 'laag' uitkomt.	Er is een derivaten- en collateralbeleid opgesteld. Derivaten worden beperkt ingezet. Dagelijkse collateral uitwisseling en eisen aan type en omvang collateral. In ruil voor het uitleenen van effecten dient collateral gestort te worden. Maximaal 20% aan een partij uitleenen.
F3.3 Sponsorrisico	Het risico dat de sponsor zijn contractueel overeengekomen verplichting inzake de bijstorting niet nakomt.	Midden Het bestuur schat het bruto risico 'hoog' in en netto risico 'laag'.	De bijstortingsverplichting is in de uitvoerings-overeenkomst opgenomen en wordt periodiek besproken met de werkgever. Er gelden zware voorwaarden voor de werkgever om aan te tonen dat hij niet kan voldoen aan zijn financiële verplichtingen.
F4.1 Langleven- en kortlevenrisico	Het risico dat verliezen optreden als gevolg van verschillen tussen: 1) de werkelijke en de veronderstelde sterfte en 2) de werkelijke en de veronderstelde ontwikkeling in sterfteverwachtingen.	Midden Het bestuur schat het bruto risico 'midden' in en netto risico eveneens.	De overlijdensrisico's (kortleven) waren tot en met 2021 volledig (her)verzekerd. Gebruik van meest recente prognosetafel en ervarings-sterfte. Aanpassingen in prognose-tafel en ervaringssterfte worden in één keer opgenomen in pensioen-verplichtingen. Het resultaat op sterfte wordt jaarlijks geanalyseerd en opgenomen in het actuair rapport.
F4.2 Premiemarge-Risico	Het risico dat pensioen-opbouw niet gefinancierd kan worden vanuit premie- (en/of beleggings) inkomsten als gevolg van onjuiste en/of onvolledige (technische) aannames en grondslagen.	Laag Het bestuur schat het bruto en netto risico 'laag' in.	Er is sprake van een uitvoeringsovereenkomst met betaling van de zuiver kostendeekkende premie door de sponsor. Berekeningen en analyses worden uitbesteed aan adviserend actuaire. Bestuursleden hebben veel ervaring en kunnen grote fouten herkennen. De actuair functionarier controleert op kwartaalbasis en rapporteert tijdens de bestuursvergaderingen en door middel van een jaarlijks rapport.

Niet-financiële risico's

De niet-financiële risico's bestaan voor het fonds uit onder meer omgevings-, operationele, uitbestedings- en overige risico's. Het integriteitsrisico en het strategisch risico vallen onder de overige risico's. Niet-financiële risico's worden in een ALM-studie, een haalbaarheidstoets (ter toetsing van de lange termijn risicohouding) en bij de bepaling van het Vereist Eigen Vermogen niet meegenomen. Het fonds heeft daarom besloten een

ambitie te formuleren voor de risicohouding ten aanzien van niet-financiële risico's. Deze wordt uitgedrukt in termen van vertrouwen en reputatie.

Vertrouwen

Het fonds is niet bereid risico's te lopen die een behoorlijke daling van het vertrouwen van (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden en sponsor tot gevolg (kunnen) hebben.

Reputatie

Het fonds accepteert alleen risico's die transparant zijn voor het bestuur, in voldoende mate beheerst kunnen worden, uitlegbaar zijn richting stakeholders en toetsbaar aan maatschappelijke ontwikkelingen. Het fonds accepteert geen risico's met betrekking tot het niet kunnen voldoen aan de geldende wet- en regelgeving en gemaakte afspraken in de uitbestedingsovereenkomsten tussen pensioenfonds en de uitbestedingspartners.

Fraude

Alle door het bestuur gedefinieerde integriteitsrisico's zijn opgenomen in de Risicomatrix Integriteitsrisico's (SIRA). Dit betreft onder andere frauderisico's (fiscale, interne en externe fraude). Als gevolg van de verplichting om vanaf boekjaar 2022 expliciet te rapporteren over frauderisico's, staat het bestuur in deze paragraaf uitgebreider stil bij de beheersing van het frauderisico in 2025. Het bestuur heeft in 2025 geen fraude geconstateerd.

Ter beheersing van het frauderisico zijn onder andere de volgende (beheersings) maatregelen genomen:

- In het geval van ondertekening van fondsdocumenten geldt een gezamenlijke tekenbevoegdheid, die statutair is vastgelegd.
- Het fonds heeft een gedragscode ingesteld voor het bestuur en verbonden personen, ter voorkoming van conflicten tussen de belangen van het fonds en de privébelangen van betrokkenen.
- Het fonds heeft een externe compliance officer aangesteld. De compliance officer toetst jaarlijks de gedragscode en stelt daarover een rapportage op.
- Het bestuur heeft een Incidenten- en een Klokkenluidersregeling opgesteld.
- Tijdens benoemingsprocedures wordt expliciet aandacht geschonken aan integriteitsaspecten. Onderdeel van de benoemingsprocedures is een toetsing van geschiktheid en betrouwbaarheid door DNB.
- Het fonds beschikt over een beloningsbeleid en het bestuur toetst het beloningsbeleid periodiek bij de uitbestedingspartners.
- Het fonds monitort jaarlijks zijn uitbestedingspartners; het voldoen aan regels ter bestrijding van fraude is hierbij een van de criteria die worden meegenomen.
- Het pensioenreglement bevat de informatieverplichtingen voor deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden

In de navolgende tabel worden de door het fonds gedefinieerde niet-financiële risico's, de risico-inschatting van het bestuur en de van toepassing zijnde mitigerende maatregelen nader toegelicht. Het bestuur is van mening dat, met uitzondering van het strategisch risico, het netto risico steeds passend is binnen de niet-financiële risicohouding. Ten aanzien van het strategisch risico houdt het bestuur nog steeds de mogelijkheid open dat op enig moment sprake kan zijn van een collectieve waardeoverdracht naar een nieuwe pensioenuitvoerder gevolgd door liquidatie van het fonds.

Niet-financiële risico's	Definitie	Risico-inschatting (Hoog/Midden/Laag)	Mitigerende maatregelen
NF5.1 Sectorrisico	Het risico dat de positie en reputatie van het fonds verslechteren als gevolg van negatieve media aandacht voor pensioenfonds, het pensioensysteem en/of wijzigingen in het draagvlak voor het pensioenstelsel.	Laag Het bestuur schat het bruto risico 'midden' en het netto risico 'laag' in. Stakeholders worden niet alleen beïnvloed door het fonds, maar nog meer door externe kanalen.	Uitleg over visie, missie en strategie blijven geven aan stakeholders. Communicatiebeleid is opgesteld gericht op mogelijke gevolgen scenario. Lidmaatschap van de Pensioenfederatie.

Niet-financiële risico's	Definitie	Risico-inschatting (Hoog/ Midden/Laag)	Mitigerende maatregelen
NF5.2 Toezichtrisico	Het risico dat het fonds moet voldoen aan zwaardere eisen van de toezichthouders DNB en AFM, wat tot meer kosten leidt en het risico op non-compliance verhoogt.	Laag Het bestuur schat het bruto risico 'midden' in. De mitigerende maatregelen zorgen ervoor dat het netto risico op 'laag' uitkomt.	Beleid om te voldoen aan wet- en regelgeving (prudent person, integere bedrijfsvoering, klachtencommissie, integriteitsbeleid etc.). Externe specialisten voor controle en monitoring. Bijhouden vak kennis en individueel opleidingsplan bestuursleden
NF6.1 Operationeel risico	Het risico samenhangend met ondoelmatige of onvoldoende doeltreffende procesinrichting dan wel procesuitvoering.	Laag Het bestuur schat het bruto risico 'midden' in. De mitigerende maatregelen zorgen ervoor dat het netto risico op 'laag' uitkomt.	Procuratiehouders vastgelegd t.b.v. geldoverboekingen. Altijd twee handtekeningen van bestuur benodigd voor geldoverboekingen. SLA met uitbestedingspartijen. Pensioenadministratie en vermogensbeheer uitbesteed aan professionele partijen. Mogelijkheid van audits door de sleutelfunctiehouder interne audit. De opvolging van besluiten en acties wordt bewaakt door de bestuursondersteuning.
NF6.2 Deskundigheidsrisico	Het risico dat het bestuur te weinig kritisch en initiërend vermogen, te weinig countervailing power t.o.v. (externe) uitvoerders of adviseurs, te weinig bestuurlijke kwaliteiten en te weinig deskundigheid heeft, wat leidt tot suboptimaal bestuur van het fonds.	Laag Het bestuur schat het bruto en netto risico 'laag' in.	Er is een governance structuur opgesteld met duidelijke verdeling van taken en verantwoordelijkheden (o.a. (dagelijks) bestuur, commissies, VO). Gekozen bestuursleden en leden VO zijn professionals/vakmensen. Geschiktheidsplan en per bestuurslid indien noodzakelijk een opleidingsplan opgesteld. Adviseurs en externe uitvoerders adviseren over belangrijke onderwerpen. Jaarlijkse zelfevaluatie bestuur en commissies. Jaarlijkse visitatie door Visitatiecommissie.
NF6.3 Beschikbaarheidsrisico	Het risico dat de bestuurders onvoldoende tijd hebben voor hun werkzaamheden, hetgeen leidt tot een suboptimaal bestuur van het fonds.	Laag Het bestuur schat het bruto risico 'midden' in. De mitigerende maatregelen zorgen ervoor dat het netto risico op 'laag' uitkomt.	Er is een governance structuur opgesteld met duidelijke verdeling van taken en verantwoordelijkheden. Pensioenadministratie, vermogensbeheer en bestuursondersteuning zijn uitbesteed. Bij aantreden duidelijke afspraken omtrent tijdsbesteding gemaakt. Jaarlijkse zelfevaluatie van het bestuur en de commissies. Voorzitter professioneel bestuurder; een bestuurslid is gepensioneerd.
NF6.4 Informatierisico	Het risico dat de informatievoorziening niet juist, tijdig en volledig is voor het adequaat sturen en beheersen van de pensioenuitvoering en ter ondersteuning van adequate besluitvorming door het bestuur.	Laag Het bestuur schat het bruto risico 'hoog' in. De mitigerende maatregelen zorgen ervoor dat het netto risico op 'laag' uitkomt.	Pensioenadministratie, vermogensbeheer en bestuursondersteuning zijn uitbesteed. Bestuursleden maken gebruik van externe informatiebronnen zoals DNB, Pensioenfederatie, Actuariel Genootschap, contacten met andere pensioenfondsen en uitvoerders. Indien gewenst kan het fonds meerdere experts inschakelen. Het bestuur toetst de aannames, de gevoeligheden, de plausibiliteit van de uitkomsten en

Niet-financiële risico's	Definitie	Risico-inschatting (Hoog/ Midden/Laag)	Mitigerende maatregelen
NF6.5 Communicatierisico	Het risico dat het fonds deelnemers informatie stuurt die niet begrepen wordt en/of niet aansluit bij de beleving. Ook het risico van het niet, onvolledig of onjuist informeren van deelnemers.	Laag Het bestuur schat het bruto risico 'hoog' in. De mitigerende maatregelen zorgen ervoor dat het netto risico op 'laag' uitkomt.	de beheersing van de modellen die worden gehanteerd voor het nemen van beleidsbeslissingen. Communicatiebeleid / communicatieplan is opgesteld. Communicatiebureau is als specialist op het gebied van pensioencommunicatie ingeschakeld. Effectiviteit communicatie wordt gemeten en gerapporteerd door Appel (bezoek website, klantcontact). Als SPM de huidige (wettelijke) basiskeuzebegeleiding in de toekomst uitbreidt, dan kan dit mogelijk als een maatregel worden toegevoegd. Dat is ter nadere afweging.
NF6.6 Datakwaliteit	Het risico dat de data in de administratie van pensioenaanspraken en pensioenrechten onjuist, onvolledig dan wel niet tijdig beschikbaar zijn.	Laag Het bestuur schat het bruto risico 'hoog' in. De mitigerende maatregelen zorgen ervoor dat het netto risico op 'laag' uitkomt.	Beleid datakwaliteit van het pensioenfonds, het privacy beleid maakt hier onderdeel van uit. Beleid datakwaliteit van de pensioenadministrateur is in overeenstemming met beleid en risicobereidheid van het fonds. IT systeem van pensioenadministrateur gebruikt voor de pensioenadministratie, voldoet aantoonbaar aan 58 controls van DNB (obv COBIT). De uitbestedingsovereenkomst en SLA met de administrateur bevat concrete afspraken en normen over datakwaliteit.
NF7.1 Uitbestedingsrisico vermogensbeheer (VB)	Het risico dat de continuïteit, integriteit en/of kwaliteit van de aan derden uitbestede werkzaamheden dan wel door deze derden ter beschikking gestelde apparatuur, IT en personeel wordt geschaad (op het gebied van vermogensbeheer).	Laag Het bestuur schat het bruto risico 'hoog' in. De mitigerende maatregelen zorgen ervoor dat het netto risico op 'laag' uitkomt.	Continuïteit en financiële weerbaarheid zijn criteria bij selectie en evaluatie. Duidelijke beschrijving van taken en verantwoordelijkheden in contract/SLA. Betrekken van (juridische) experts bij afsluiten belangrijke contracten (o.a. aansprakelijkheid en jurisdictie). Jaarlijkse evaluatie aangaande de uitvoering. Blackrock verstrekt een verklaring dat in compliance met richtlijnen en fondsvoorwaarden is belegd.
NF7.2 Uitbestedingsrisico pensioenbeheer (PB)	Het risico dat de continuïteit, integriteit en/of kwaliteit van de aan derden uitbestede werkzaamheden dan wel door deze derden ter beschikking gestelde apparatuur, IT en personeel wordt geschaad (op het gebied van pensioenbeheer).	Laag Het bestuur schat het bruto risico 'hoog' in. De mitigerende maatregelen zorgen ervoor dat het netto risico op 'laag' uitkomt.	Uitbesteding vindt alleen plaats aan gerenommeerde partijen, die als professional te boek staan. Duidelijke beschrijving van taken en verantwoordelijkheden in contract/SLA . Volmacht afgegeven voor bepaalde handelingen. Procuratie/4-ogen principe. Jaarlijkse evaluatie aangaande de uitvoering. Monitoring van uitvoering pensioenbeheer en werking ao/ic door bestuur (o.a. ISAE-3402, NOREA 3000). Beoordeling en bespreking van het BCP van de administrateur. Risk self assessment (RSA) uitvoeren bij iedere nieuwe

Niet-financiële risico's	Definitie	Risico-inschatting (Hoog/ Midden/Laag)	Mitigerende maatregelen
NF8.1 IT-risico	Het risico dat processen en informatievoorziening onvoldoende integer, niet continu of onvoldoende beveiligd worden ondersteund door IT (binnen SPM).	Laag Het bestuur schat het bruto risico 'hoog' in. De mitigerende maatregelen zorgen ervoor dat het netto risico op 'laag' uitkomt.	materiele uitbesteding. Wijzigingen in de keten van onderuitbesteding worden bewaakt. IT systeem van pensioenadministrateur frequent beoordeeld op functioneren en veiligheid. Bestuursleden hebben geen privacy-gevoelige informatie op eigen gegevensdragers, tenzij deze voldoende beveiligd zijn. Jaarlijks worden de bestuursleden bevraagd over het IT-systeem dat zij gebruiken.
NF8.2 Integriteitsrisico	Het risico van gevaar voor aantasting van de (goede) reputatie, alsmede de bestaande en toekomstige bedreiging van het vermogen of resultaat van het fonds als gevolg van een ontoereikende naleving van hetgeen bij of krachtens enig wettelijk voorschrift is voorgeschreven. Het gaat hierbij om de risico's voor de organisatie, haar medewerkers en overige stakeholders (persoonlijk, relationeel en organisatorisch).	Laag Het bestuur schat het bruto risico 'hoog' in. De mitigerende maatregelen zorgen ervoor dat het netto risico op 'laag' uitkomt.	Alle door het bestuur gedefinieerde integriteitsrisico's zijn opgenomen in de Risicomatrix Integriteitsrisico's (SIRA). Dit betreft onder andere frauderisico's (fiscale, interne en externe fraude). Beheersmaatregelen die voor alle integriteitsrisico's gelden zijn het aanwezig zijn van een gedragscode en een procedure risicobeheersing. Pensioenadministratie en bestuursondersteuning zijn ondergebracht bij externe pensioenadministrateur resp. externe bestuursondersteuner, vermogensbeheer is ook uitbesteed. Alle drie de partijen hebben een eigen integriteitsbeleid.
NF8.3 Juridisch risico	Het risico dat niet voldaan wordt aan wet- en regelgeving, met inbegrip van de mogelijkheid dat contractuele bepalingen niet afdwingbaar of niet correct gedocumenteerd zijn.	Laag Het bestuur schat het bruto risico 'hoog' in. De mitigerende maatregelen zorgen ervoor dat het netto risico op 'laag' uitkomt. Het bestuur is zich ervan bewust dat het grootste risico in de uitvoeringsovereenkomst met de werkgever zit.	Beleidsadvisering over wet- en regelgeving is uitbesteed aan adviseur. Aangesloten bij Pensioenfederatie, waardoor informatie vroegtijdig verkregen wordt. Als bestuur de actualiteit volgen en de impact voor het fonds beoordelen. Contracten worden voor ondertekening beoordeeld door jurist. Eens per 3 jaar alle contracten laten beoordelen voor wet- en regelgeving door adviseur. Goede relaties onderhouden met de uitbestedingspartijen om met hen in gesprek te blijven over de contracten.
NF8.4 Strategisch risico	Het risico dat door strategische keuzes de positie van het fonds verslechtert. De strategie van het fonds dient aan te sluiten bij de missie en visie van het fonds.	Midden Het bestuur schat het bruto risico 'hoog' in. De mitigerende maatregelen zorgen ervoor dat het netto risico op 'midden' uitkomt.	Strategie (en toekomst van het fonds) neemt prominente plek in bij bestuursvergaderingen. Besprekingen met VO over strategie. Communicatie met stakeholders ten aanzien van strategie van het fonds. Voorlegger met risicoparagraaf en belangenafweging bij te behandelen vergaderstukken.
NF8.5 ESG risico	Het risico dat ESG-invloeden waaronder klimaat een negatieve invloed hebben op het vertrouwen van de stakeholders en	Laag Het bestuur schat het bruto risico 'hoog' in. De mitigerende maatregelen zorgen ervoor dat het netto risico op 'laag' uitkomt.	Compliance officer houdt toezicht op naleving ESG wet- en regelgeving. Het pensioenfonds heeft haar SFDR-verklaring (artikel 6) gepubliceerd op de website. Engagement en Voting. Deelnemers en sponsor worden

Niet-financiële risico's	Definitie	Risico-inschatting (Hoog/ Midden/Laag)	Mitigerende maatregelen
	de toezichhouder in het pensioenfonds en/of een negatieve invloed heeft op de uitvoering.		periodiek naar hun zienswijze mbt ESG gevraagd. In het bestuursverslag legt het bestuur verantwoording af over de invulling van Verantwoord beleggen.

Vastlegging en monitoring

Het bestuur van het fonds heeft in 2025 alle onderkende financiële en niet-financiële risico's beoordeeld en (waar van toepassing) verder aangescherpt. Per risico is aan de hand van risicowaarderingsschalen het bruto risico voor en het netto risico na mitigerende maatregelen uitgewerkt (ex ante). Tevens is, terugkijkend, de werking van de mitigerende maatregelen beoordeeld (ex post). Naar aanleiding hiervan zijn enige aanpassingen in de risicokaarten gedaan. Bovendien is in de risicokaarten aangegeven of de beleggingscommissie dan wel de risicomanagementcommissie eigenaar is van de betreffende risicokaart, en daarmee verantwoordelijk voor onder meer de periodieke risicoanalyse en de periodieke beoordeling van de werking van de mitigerende maatregelen.

Indien gebeurtenissen tijdens een kalenderjaar hiertoe aanleiding geven, worden risico's op grond van de specifieke gebeurtenis opnieuw geanalyseerd en worden de risicokaarten waar nodig aangepast. De periodieke monitoring en herijking van de onderkende risico's (inclusief mitigerende maatregelen) als ook de risicokaarten zijn door het bestuur in het jaarplan integraal risicomanagement opgenomen. De monitoring/beoordeling van het beleid zelf vindt op grond van een cyclus van drie jaren plaats.

Op kwartaalbasis vindt monitoring plaats door middel van een integrale risicorapportage, waarin de ontwikkeling van de risico's en de beheersing worden gerapporteerd. Door middel van deze rapportage krijgt het bestuur een beter inzicht in de netto risico's ten opzichte van de vastgestelde risicobereidheid en kan het bestuur waar nodig passende acties ondernemen om de risico's (verder) te mitigeren.

Managen

Elk voorstel tot een materiële beleidswijziging dat in een vergadering van het bestuur wordt behandeld, wordt vooraf voorzien van een voorlegger met een risicoparagraaf. De risicoparagraaf beschrijft de impact van het voorstel op de geïdentificeerde risico's. Hierbij is tevens aandacht voor eventuele nieuwe, opkomende risico's. Bij materiële beleidsvoorstellen waar een bestuursbesluit over genomen dient te worden, voegt de externe risicomanager zijn risico-opinie toe.

De houders van de risicobeheer-, actuariële en interne auditfunctie rapporteren minimaal één keer per jaar de materiële bevindingen en aanbevelingen op het gebied dat onder hun verantwoordelijkheid valt aan het bestuur en de visitatiecommissie.

2.13 TOEKOMSTPARAGRAAF

Het bestuur kijkt terug op een jaar waarin de financiële positie is versterkt, governance en risicobeheer zijn doorontwikkeld, het toekomsttraject is heropend, de dienstverlening kritisch is gemonitord en wettelijke kaders zoals DORA en ESG-beleid zijn verankerd. Hiermee zijn de fundamenten gelegd voor strategische keuzes die in 2026 en daarna worden uitgewerkt.

Zoals al meerdere keren hiervoor in dit jaarverslag aangegeven heeft het bestuur reeds enkele jaren geleden geconcludeerd dat de uitvoering van de pensioenregeling in eigen beheer als ondernemingspensioenfonds niet langer toekomstbestendig is. Het feit dat vanaf 2022 geen sprake meer is van nieuwe pensioenopbouw in het fonds en de hoge uitvoeringskosten maken naar de mening van het bestuur op termijn een overgang naar een andere pensioenuitvoerder noodzakelijk.

In februari 2022 heeft het bestuur van het pensioenfonds, naar aanleiding van de nieuw ontstane situatie als gevolg van de beëindiging van de pensioenregeling per 31 december 2021, opnieuw geconcludeerd dat de belangen van alle stakeholders het best worden geborgd door overdracht van de opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten naar een nieuwe pensioenuitvoerder. Hierna zal het pensioenfonds dan geliquideerd kunnen worden. De zienswijze van het bestuur op dit punt is niet gewijzigd. Het bestuur heeft daarom begin 2023 het overleg met de werkgever over de toekomst van het pensioenfonds heropend.

De werkgever heeft, vanuit overwegend boekhoudkundige overwegingen, toen aangegeven een collectieve waardeoverdracht naar een andere pensioenuitvoerder gevolgd door liquidatie van het fonds op korte termijn niet wenselijk te vinden. Mogelijk zal dit over een termijn van 3 tot 5 jaar anders komen te liggen; het bestuur en de werkgever blijven daarom met elkaar in gesprek over de toekomst van het fonds. Als wordt besloten tot overdracht en liquidatie zal het bestuur alle betrokken partijen tijdig en zo goed als mogelijk informeren over de overwegingen van het bestuur om hiertoe te besluiten en over de gevolgen voor de betrokkenen.

Het bestuur heeft in 2025 het hierboven genoemde traject opnieuw de nodige aandacht gegeven. Zo heeft het bestuur dit jaar een analyse gedaan naar de voor- en nadelen van invaren van de opgebouwde pensioenen naar een pensioenregeling onder het nieuwe pensioenstelsel. Hier is voorsnog geen eenduidig beeld uit naar voren gekomen. Het bestuur heeft de analyse gedeeld met de werkgever en de ondernemingsraad. In 2025 hebben het bestuur en de werkgever samen besloten om het toekomsttraject weer een boost te geven, ditmaal door bij verschillende verzekeraars quotes op te vragen voor een mogelijke buy out. De actuele stand van zaken is dat het bestuur een interessant voorstel heeft ontvangen waarvan momenteel de voor- en nadelen worden onderzocht. Zodra hierover meer duidelijk is ontstaan, zal het bestuur vanzelfsprekend de communicatie met alle betrokken stakeholders en gremia oppakken.

Uiteraard heeft het bestuur er ondanks de op de toekomst gerichte blik voor gezorgd dat het pensioenfonds blijft voldoen aan de geldende wet- en regelgeving die op het fonds van toepassing is; het zo goed mogelijk bewaken van de opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten van de deelnemers is en blijft de primaire taak van het bestuur. Dit geldt onverminderd ook voor het jaar 2026. Gelet op de verwachte korte horizon van het fonds van maximaal 3 tot 5 jaar zijn grote beleidswijzigingen bij het uitoefenen van de primaire taak van het bestuur ook voor het jaar 2026 niet te verwachten.

Op dit moment zijn veel Nederlandse pensioenfondsden nog bezig met de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel. Een aanzienlijk aantal fondsden heeft al daadwerkelijk de overstap gemaakt waarbij de opgebouwde pensioenen zijn ingevaren naar de nieuwe pensioenregeling. Onder het nieuwe pensioenstelsel is niet langer meer sprake van een uitkeringsovereenkomst maar vindt de pensioenopbouw plaats via een van de twee mogelijke premieovereenkomsten, de solidaire premieregeling of de flexibele premieregeling. De opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten kunnen daarbij, middels een interne waardeoverdracht (invaren), worden ingebracht in de nieuwe pensioenregeling zoals die onder het nieuwe pensioenstelsel zal gaan gelden. In 2024 hebben de sociale partners het bestuur echter laten weten dat op korte termijn geen verzoek tot invaren bij het fonds zal worden ingediend.

Vooralsnog zal het fonds de opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten dan ook onder het huidige FTK blijven afwikkelen. Mochten in het toekomsttraject ondanks de actuele signalen in 2026 toch geen stappen worden gezet, dan is dat niet onoverkomelijk. Vanwege de goede uitvoeringsovereenkomst die het fonds heeft afgesloten met de werkgever (met daarin de onvoorwaardelijke toeslagverlening voor de actieven, de bijstortingsverplichting voor de werkgever en de vergoeding door de werkgever van alle uitvoeringskosten) is het bestuur van mening dat het fonds (als semi-volledig gesloten pensioenfonds) de pensioenregeling voor alle deelnemers nog steeds adequaat kan uitvoeren.

Het bestuur wenst de lezers van dit verslag een mooie zomer en vooral veel gezondheid toe.

Amstelveen, 29 mei 2026

Stichting Pensioenfonds Mercer

drs. M.G.A.B. de Wit AAG CPV

Voorzitter bestuur

B. Bunicich AAG

Bestuurslid

drs. E.L. van den Doel AAG

Bestuurslid

ir. M.W. Heemskerk AAG

Secretaris bestuur

Mr. B. Çobanoglu

Bestuurslid

drs. L.C.J.M. Luyten RBA

Bestuurslid

3 JAARREKENING

3.1 BALANS PER 31 DECEMBER 2025

(Na bestemming van het saldo van baten en lasten)

(*1.000)	Ref.	31 december 2025	31 december 2024
ACTIVA			
Beleggingen voor risico pensioenfonds	1.		
Aandelen		52.133	48.509
Vastrentende waarden		97.220	103.935
Derivaten		5.162	8.214
		<u>154.515</u>	<u>160.658</u>
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	2.	308	430
Vorderingen en overlopende activa	3.		
Vorderingen op werkgever		24	25
Overige vorderingen		-	1
Lopende interest		2.656	2.186
		<u>2.680</u>	<u>2.212</u>
Overige activa	4.		
Liquide middelen		503	858
Totaal activa		<u>158.006</u>	<u>164.158</u>
PASSIVA			
Stichtingskapitaal en reserves	5.		
Overige reserves		38.654	27.623
		<u>38.654</u>	<u>27.623</u>
Technische voorzieningen	6.		
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds		103.746	120.274
Voorziening operationele kosten		4.357	5.292
		<u>108.103</u>	<u>125.566</u>
Overige schulden en overlopende passiva	7.		
Overige schulden		10.558	6.705
Vastrentende waarden		-	3.396
Overlopende passiva		691	868
		<u>11.249</u>	<u>10.969</u>
Totaal passiva		<u>158.006</u>	<u>164.158</u>

3.2 STAAT VAN BATEN EN LASTEN OVER 2025

(*1.000)	Ref.	2025	2024
BATEN			
Premiebijdragen	8.	1.589	735
Beleggingsresultaten risico pensioenfonds	9.	-4.330	9.640
Overige baten	10.	128	128
		-2.613	10.503
LASTEN			
Pensioenuitkeringen	11.	-2.595	-2.420
Pensioenuitvoeringskosten	12.	-772	-713
Mutatie technische voorzieningen	6.		
Mutatie voorzieningen pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds		16.528	-3.846
Mutatie voorziening operationele kosten		935	-164
		17.463	-4.010
Saldo overdracht van rechten	13.	-330	-1.217
Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen	14.	-122	-112
		13.645	-8.472
Saldo van baten en lasten		11.031	2.031

3.3 BESTEMMING VAN HET SALDO VAN BATEN EN LASTEN

(*1.000)	2025	2024
Overige reserves	11.031	2.031
	11.031	2.031

3.4 KASSTROOMOVERZICHT OVER 2025

(*1.000)	2025	2024
Kasstroom uit pensioenactiviteiten		
Ontvangen premies	1.486	806
Ontvangen waardeoverdrachten	-	-
Betaalde pensioenuitkeringen	-2.602	-2.413
Betaalde waardeoverdrachten	-789	-758
Ontvangen uitkeringen van herverzekeraars	128	498
Betaalde premies herverzekering	-	-
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-376	-760
Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten	-2.153	-2.627
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Verkopen en aflossingen van beleggingen	5.175	19.800
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	1.700	2.063
Ontvangen uit cash collateral	-2.675	-8.768
Aankopen van beleggingen	-1.988	-9.517
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-414	-409
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	1.798	3.169
Mutatie liquide middelen	-355	542
Verloop liquide middelen		
Stand 1 januari	858	316
Stand 31 december	503	858
Mutatie liquide middelen	-355	542

3.5 TOELICHTING BEHORENDE TOT DE JAARREKENING 2025

3.5.4 INLEIDING

Het doel van Stichting Pensioenfonds Mercer, statutair gevestigd te Amsterdam, is het verlenen of doen verlenen van pensioenen aan leden of gewezen leden van het personeel van de aangesloten ondernemingen en aan hen, die door de arbeid van bedoelde leden of gewezen leden worden of werden onderhouden.

Stichting Pensioenfonds Mercer (hierna te noemen het fonds) is een ondernemingspensioenfonds. Voor de werknemers van Mercer (Nederland) B.V. (hierna te noemen Mercer) en de met haar gelieerde ondernemingen die als aangesloten ondernemingen worden aangemerkt, worden binnen het fonds pensioenen verzekerd.

Het bestuur van het fonds bepaalt of, wanneer en onder welke voorwaarden andere ondernemingen als aangesloten onderneming kunnen worden toegelaten. Het bestuur bepaalt eveneens of, wanneer en onder welke voorwaarden aangesloten ondernemingen zullen uittreden.

Een aangesloten onderneming vraagt het deelnemerschap aan voor alle personen waarmee zij een arbeidsovereenkomst sluit, mits dit in de arbeidsovereenkomst overeen is gekomen. Het bestuur van het fonds is verplicht de desbetreffende personen als deelnemer toe te laten, mits zij aan de reglementaire voorwaarden voldoen.

3.5.5 OVEREENSTEMMINGSVERKLARING

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9 Boek 2 BW en met inachtneming van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving (RJ610).

Het bestuur heeft op 29 mei 2026 de jaarrekening opgemaakt.

3.5.6 GRONDSLAGEN VOOR DE WAARDERING EN RESULTAATBEPALING

Algemeen

Alle bedragen zijn vermeld in duizenden Euro's, tenzij anders aangegeven.

Beleggingen en pensioenverplichtingen worden gewaardeerd op actuele waarde. Overige activa en passiva worden gewaardeerd tegen nominale waarde, tenzij anders vermeld. Baten en lasten worden toegerekend aan het boekjaar waarop deze betrekking hebben.

Schattingen en veronderstellingen

De opstelling van de jaarrekening in overeenstemming met titel 9 Boek 2 BW vereist dat het bestuur oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen maakt die van invloed zijn op de toepassing van grondslagen en de gerapporteerde waarde van activa en verplichtingen, en van baten en lasten. De schattingen en hiermee verbonden veronderstellingen zijn gebaseerd op ervaringen uit het verleden en verschillende andere factoren die gegeven de omstandigheden als redelijk kunnen worden beschouwd. De uitkomsten hiervan vormen de basis voor het oordeel over de boekwaarde van activa en verplichtingen die niet op eenvoudige wijze uit andere bronnen blijkt. De daadwerkelijke uitkomsten kunnen afwijken van deze schattingen.

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

Door het bestuur gevormde oordelen bij toepassing van de grondslagen die belangrijke gevolgen hebben voor de jaarrekening, en schattingen die een aanmerkelijk risico in zich bergen van materiële aanpassingen in het volgende jaar zijn vermeld in de toelichting.

Schattingswijzigingen

Er zijn geen schattingswijzigingen van toepassing.

Stelselwijziging voorziening operationele kosten

Vanaf 1 januari 2025 verlangt RJ 610 dat de voorziening operationele kosten separaat wordt gepresenteerd in de balans van het pensioenfonds. Voor boekjaren tot aan deze datum werd een opslag aangehouden in de voorziening pensioenverplichtingen voor de verwachte uitgaande kasstromen die voortvloeien uit de tot de op balansdatum opgebouwde pensioenverplichtingen. Door de herziening van RJ 610 Pensioenfonds wordt de voorziening operationele kosten nu separaat in het hoofdoverzicht gepresenteerd. De stelselwijziging is retrospectief verwerkt vanaf 1 januari 2024 (2025: 4.357 / 2024: 5.292). De stelselwijziging is verwerkt door de in de voorziening pensioenverplichtingen aangehouden opslag voor uitvoeringskosten separaat in het hoofdoverzicht weer te geven. De totale omvang van de verplichting richting deelnemers is niet gewijzigd als gevolg van de stelselwijziging. Het doorvoeren van de stelselwijziging heeft hiermee geen invloed gehad op de omvang van het eigen vermogen en het saldo van baten en lasten.

Opname in de balans of staat van baten en lasten

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

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

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

Dit betekent dat transacties worden verwerkt op handelsdatum en niet op afwikkelingsdatum. Als gevolg hiervan kan sprake zijn van een post "nog af te wikkelen transacties". Deze post kan zowel een actief als een passief zijn.

Saldering van een actief en een verplichting

Een financieel actief en een financiële verplichting worden gesaldeerd als nettobedrag in de balans opgenomen indien sprake is van een wettelijke of contractuele bevoegdheid om het actief en de verplichting gesaldeerd en gelijktijdig af te wikkelen en bovendien de intentie bestaat om de posten op deze wijze af te wikkelen. De met de gesaldeerd opgenomen financiële activa en financiële verplichtingen samenhangende rentebaten en rentelasten worden eveneens gesaldeerd opgenomen.

Securities lending

Met ingang van 1 december 2010 worden geen effecten uitgeleend, behalve binnen het EMD beleggingsfonds.

Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen

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

Vreemde valuta

Activa en verplichtingen in vreemde valuta worden omgerekend naar Euro's tegen de koers per balansdatum. Deze waardering is onderdeel van de waardering tegen reële waarde. Baten en lasten voortvloeiende uit transacties in vreemde valuta's worden omgerekend tegen de koers per transactiedatum.

Het fonds heeft ultimo 2024 de volgende beleggingen in vreemde valuta:

(*1.000)	Koers per 31 december 2025	2025	2024
Britse pond	0,8732	3.111	2.862
Japanse yen	184,0892	4.633	4.466
Amerikaanse dollar	1,1745	16.411	15.988
Overig		31.481	24.734

Beleggingen

Algemeen

De beleggingen worden gewaardeerd op actuele waarde. Participaties in beleggingsinstellingen, die gespecialiseerd zijn in een bepaald soort beleggingen worden gerubriceerd en gewaardeerd volgens de grondslagen voor dat soort beleggingen.

Aandelen

De actuele waarde, zijnde de intrinsieke waarde, van en participaties in beleggingsfondsen is bepaald door de uitgevende instelling.

Vastrentende waarden

Beursgenoteerde vastrentende waarden en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoersen.

Derivaten

Derivaten worden gewaardeerd op de reële waarde, te weten de relevante marktnotering of, als die er niet is, de waarde die wordt bepaald met behulp van marktconforme waarderingsmodellen. Het bestuur ziet erop toe dat de door de vermogensbeheerder gerapporteerde waarde van de swapportefeuille periodiek wordt gecontroleerd met behulp van een onafhankelijke swap pricer. Het fonds ontvangt/verstrekt onderpand voor de positieve/negatieve waarde van derivaten.

Herverzekeringen

Uitgaande herverzekeringspremies worden verantwoord in de periode waarop de herverzekering betrekking heeft. Vorderingen uit herverzekeringscontracten op risicobasis worden verantwoord op het moment dat de verzekerde gebeurtenis zich voordoet. Vorderingen uit hoofde van winstdelingsregelingen in herverzekeringscontracten worden verantwoord op het moment van toekenning door de herverzekeraar.

Vorderingen en overlopende activa

Vorderingen en overlopende activa worden gewaardeerd tegen nominale waarde. Voor zover noodzakelijk is een voorziening voor oninbaarheid in mindering gebracht.

Technische voorzieningen voor risico pensioenfonds

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

(indexatie)toezeggingen. De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de marktrente zoals gepubliceerd door DNB (UFR-marktrente).

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

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

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

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

Sterfte

De sterftekansen zijn afgeleid uit de Prognosetafel AG2024 (2023: Prognosetafel AG2022). Op deze kansen zijn leeftijd- en inkomensafhankelijke correctiefactoren toegepast die horen bij het gemiddelde van inkomenscategorie “hoog” en “hoog-midden” conform het Mercer-model 2024.

Gehuwdheid

Reservering voor latent partnerpensioen voor niet-pensioentrekkenden vindt plaats onder hantering van het onbepaalde-partner-systeem, waarbij gebruik wordt gemaakt van gehuwdheidsfrequenties. Deze zijn gepubliceerd door het Actuariel Genootschap over de periode 1980-1985. In verband met de uitruilmogelijkheid is de gehuwdheidsfrequentie op de pensioenleeftijd gelijk gesteld aan 100%.

Arbeidsongeschiktheid

De contante waarde van de vrijgestelde toekomstige pensioenopbouw is voor 100% opgenomen in de TV. Bij de bepaling van de pensioenopbouw voor arbeidsongeschikte deelnemers is uitgegaan van een revalidatiekans van 0%.

Wezenpensioen

De verzekering van het overlijdensrisico voor wezenpensioen (WzP) vindt op basis van doorsneepremies plaats. Uitsluitend voor ingegane wezenpensioenen wordt een voorziening vastgesteld. Deze voorziening voor een ingegaan WzP wordt vastgesteld met een annuïteit voor de leeftijd van de wees op berekeningsdatum en een uitkeringsduur tot een leeftijd van 21 jaar in het geval de wees jonger is dan 21 jaar en tot een leeftijd van 27 jaar indien de wees ouder is dan 21 jaar. Voor de overige verzekerden is geen voorziening wezenpensioen bepaald.

Intrest

De rentevoet die wordt gehanteerd voor de vaststelling van de technische voorzieningen is gelijk aan de rentetermijnstructuur die door DNB wordt gepubliceerd. Ultimo december 2025 bedraagt deze rentevoet gemiddeld 3,19% (ultimo 2024: 2,16%).

Leeftijdsvaststelling

De leeftijd van de verzekerde wordt in jaren en maanden nauwkeurig bepaald, waarbij 15 dagen of meer voor een volle maand worden gerekend. Hierbij is de geboortedatum gesteld op de eerste van de maand waarin de geboortedatum valt. Er wordt tussen man en vrouw een leeftijdsverschil van 3 jaar aangehouden (man ouder dan vrouw).

Voorziening operationele kosten

De netto technische voorzieningen zijn gelijk aan de contante waarde van de opgebouwde pensioenaanspraken. De opslag voor toekomstige uitvoeringskosten bedraagt 4,2% (2023: 4,2%) van de netto technische voorzieningen.

In de verschuldigde premie is een bedrag voor de uitvoeringskosten in het boekjaar (administratie-, adviseurs- en controlekosten) opgenomen.

Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is conform de directe methode opgesteld. Dit houdt in dat alle ontvangsten en uitgaven ook als zodanig worden gepresenteerd. Onderscheid wordt gemaakt tussen kasstromen uit pensioenuitvoeringsactiviteiten en beleggingsactiviteiten.

3.5.7 TOELICHTING OP DE BALANS

Beleggingen voor risico van het pensioenfonds (1)

Aandelen

(*1.000)	2025	2024
Stand per 1 januari	48.509	50.871
Aankopen	-	39
Verkopen	-2.500	-11.549
Herwaardering	6.124	9.148
Stand per 31 december	52.133	48.509

De aandelenbeleggingen kunnen als volgt worden gecategoriseerd:

(*1.000)	2025	2024
Beleggingsinstellingen	52.133	48.509
Stand per 31 december	52.133	48.509

Vastrentende waarden

(*1.000)	2025	2024
Stand per 1 januari	103.935	94.934
Aankopen	7.213	33.349
Verkopen	-5.225	-22.457
Herwaardering	-8.703	-1.891
Stand per 31 december	97.220	103.935

De beleggingen in vastrentende waarden kunnen als volgt worden gecategoriseerd:

(*1.000)	2025	2024
Beleggingsfondsen	13.478	19.222
Discretionaire posities	83.742	84.713
Stand per 31 december	97.220	103.935

Beleggingen in vastrentende waarden: De in verband met de waardeontwikkeling van de derivaten per saldo ontvangen cash collateral bedraagt ultimo 2025 42. Het ontvangen cash collateral is belegd in het BlackRock ICS Euro Liquidity Fund. Een deel van de discretionaire posities (voor een bedrag van 5.265) is verpand in het kader van zekerheidsstellingen uit hoofde van derivatentransacties.

Derivaten

(*1.000)	2025	2024
Stand per 1 januari	1.508	1.233
Aankopen	-	-
Verkopen	-	-523
Herwaardering	-6.904	798
Stand per 31 december	-5.396	1.508

Op basis van het zogenoemde doorkijkprincipe kunnen de beleggingen als volgt worden onderverdeeld:

(*1.000)	2025	2024
Aandelen	52.133	48.330
Vastrentende waarden	101.397	102.473
Derivaten	-5.396	1.533
Overige beleggingen	-1.933	371
Stand per 31 december	146.201	152.707
Gepresenteerd onder liquide middelen	34	16
Totaal beleggingen per 31 december	146.167	152.691

Indeling naar waarderingsniveau

Op basis van deze verscheidenheid en gradaties in waarderingsmethoden dienen de beleggingen te worden ingedeeld naar drie verschillende waarderingsniveaus:

Niveau 1: De waarde van de belegging is gebaseerd op direct waarneembare marktnoteringen van identieke beleggingen in een actieve markt;

Niveau 2: Actuele waarde wordt vastgesteld aan de hand van waarderingsmodellen waarin gebruik is gemaakt van waarneembare marktdata;

Niveau 3: De waarde wordt vastgesteld met waarderingsmodellen waarin geen gebruik is gemaakt van waarneembare marktdata.

In de onderstaande tabel is de verdeling naar waarderingsniveau weergegeven:

(*1.000)	2025	2024
Niveau 1	92.886	96.591
Niveau 2	53.281	56.100
Niveau 3	-	-
Stand per 31 december	146.167	152.691

Herverzekeringsdeel technische voorzieningen (2)

Het fonds had een risicoherverzekeringscontract met Zwitserleven dat per 31 december 2017 is beëindigd. Met de herverzekeraar was een technische winstdelingsregeling (resultaat op sterfte en arbeidsongeschiktheid) overeengekomen.

De definitieve winst is in 2019 (nadat het uitlooprisico was verstreken) uitgekeerd en bedroeg 343.

Vanaf 1 januari 2019 heeft het fonds twee risicoherverzekeringscontracten met respectievelijk Goudse Schadeverzekeringen en Goudse Levensverzekering afgesloten voor een periode van telkens vijf jaar ter gedeeltelijke verzekering van de sterfte- en arbeidsongeschiktheidsrisico's. In verband met de beëindiging van de pensioenopbouw voor actieve deelnemers per 31 december 2021 zijn beide contracten per 1 januari 2022 opgezegd. Het uitlooprisico voor toekenning van nieuwe arbeidsongeschiktheidsuitkeringen was nog wel verzekerd.

Inmiddels is de periode waarin het uitlooprisico verzekerd was verstreken, zijn geen nieuwe arbeidsongeschiktheidsdossiers ontstaan en heeft de verzekeraar alle door het fonds geclaimde schadebedragen uitbetaald.

Met de herverzekeraar was een winstcommissie overeengekomen. Op basis van de uitbetaalde claims bestond geen aanspraak op winstdeling.

Vorderingen en overlopende activa (3)

(*1.000)	2025	2024
Nog te ontvangen premie werkgever	-	-
Nog te ontvangen rente rekeningcourant werkgever	24	25
Vordering op herverzekeraar	-	-
Overige vorderingen	-	1
Lopende interest	2.656	2.186
Stand per 31 december	2.680	2.212

Alle vorderingen en overlopende activa hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar. Op de vorderingen en overlopende activa is geen voorziening voor oninbaarheid in mindering gebracht.

Overige activa (4)

(*1.000)	2025	2024
ABN AMRO Bank	469	842
Caceis	34	16
Liquide middelen	503	858

Onder de liquide middelen worden opgenomen die kasmiddelen en tegoeden op bankrekeningen, die onmiddellijk opeisbaar zijn.

Stichtingskapitaal en reserves (5)

Overige reserve

(*1.000)	2025	2024
Stand per 1 januari	27.623	25.592
Resultaat boekjaar	11.031	2.031
Stand per 31 december	38.654	27.623

Solvabiliteit

(*1.000)	2025	2024
Minimaal vereist eigen vermogen	4.343	5.069
Aanwezig eigen vermogen	38.654	27.623
Vereist eigen vermogen	13.821	15.765

Het minimaal vereist eigen vermogen (MVV) is gelijk aan de TV verhoogd met een opslag voor algemene risico's. Het MVV is vastgesteld op 104,0% (112.446).

Het vereist eigen vermogen (VEV) is gelijk aan de TV verhoogd met een opslag. Deze opslag dient zodanig te worden vastgesteld dat de kans dat het pensioenfonds in een periode van 1 jaar wordt geconfronteerd met een zodanige daling van de dekkingsgraad dat het vermogen daalt tot onder de TV kleiner of gelijk is aan 2,5%. Voor de vaststelling van deze opslag is door DNB een standaardtoets ontwikkeld.

Het VEV is bepaald op basis van de standaardtoets en is gebaseerd op de strategische beleggingsmix. Per 31 december 2025 bedraagt het VEV 121.924, ofwel 112,8% van de TV van 108.103.

De dekkingsgraad is ultimo jaar als volgt:

	2025	2024
Nominale dekkingsgraad	135,8%	122,0%
Reële dekkingsgraad	93,9%	91,9%
Beleidsdekkingsgraad	128,7%	123,8%

De dekkingsgraad heeft zich als volgt ontwikkeld:

(*1.000)	Vermogen	Technische Voorzieningen	Dekkingsgraad
Stand per 1 januari	153.189	125.566	122,0%
Toename of afname	-6.431	-17.463	13,8%
Stand per 31 december	146.758	108.103	135,8%

Technische voorzieningen (6)

Het mutatieoverzicht voor de technische voorzieningen is als volgt:

(*1.000)	2025	2024
Stand per 1 januar	125.566	121.556
Pensioenopbouw	791	-
Toeslag	2.126	1.423
Rentetoevoeging	2.907	4.102
Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten	-2.703	-2.510
Omrekening overlevingsgrondslagen	-	151
Wijziging marktrente	-20.200	2.373
Saldo van inkomende en uitgaande waardeoverdrachten	-397	-1.530
Overige wijzigingen	13	1
Stand per 31 december	108.103	125.566

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

De voorziening voor pensioenverplichtingen is naar categorieën van deelnemers als volgt samengesteld:

(*1.000)	2025	2024
Actieve en arbeidsongeschikte deelnemers	26.559	33.435
Pensioengerechtigden	44.993	37.691
Gewezen deelnemers	36.551	54.440
Stand per 31 december	108.103	125.566

De inbegrepen voorziening operationele kosten is als volgt samengesteld:

(*1.000)	2025	2024
Stand 1 januari	5.292	5.128
Stortingen	-	164
Onttrekkingen	-935	-
Wijzigingen in veronderstellingen	-	-
Stand per 31 december	4.357	5.292

De methode voor de berekening van de pensioenverplichtingen is zodanig toegepast dat er geen sprake is van een financieringsachterstand.

Naar hun aard hebben de technische voorzieningen in het algemeen een langlopend karakter.

Korte beschrijving van de pensioenregeling

De pensioenregeling(en) van het fonds is/zijn per 1 januari 2015 aangepast in één middelloonregeling voor alle deelnemers. Deze pensioenregeling is in zijn laatste vorm vanaf 1 januari 2015 door het pensioenfonds uitgevoerd. De pensioenregeling is met ingang van 1 januari 2016 gesloten voor toetreding van nieuwe deelnemers. Per 31 december 2021 is de pensioenopbouw van op dat moment actieve deelnemers beëindigd (met uitzondering van de onvoorwaardelijke toeslagverlening).

Toeslagverlening

De aanspraken resp. rechten van de slapers resp. pensioengerechtigden worden per 1 januari voorwaardelijk geïndexeerd. Deze toeslagverlening wordt geheel gefinancierd uit de beleggingsopbrengsten. Voor deze voorwaardelijke toeslagverlening is geen bestemmingsreserve gevormd en er wordt ook geen aandeel uit de premie gefinancierd. In de (kostendekkende) premie is daarvoor geen opslag verwerkt.

Overige schulden en overlopende passiva (7)**Overige schulden**

(*1.000)	2025	2024
Derivaten	10.558	6.705
Schulden uit hoofde van Collateral	-	3.396
Stand per 31 december	10.558	10.101

Overlopende passiva

(*1.000)	2025	2024
Te betalen loonheffing	57	59
Te betalen netto uitkeringen	-	7
Nog te betalen pensioenpremie	-49	55
Accountantskosten	74	89
Actuariskosten	21	20
Administratiekosten	5	-
Bestuurskosten	2	-6
Lopende intrest derivaten	404	51
Te betalen beheerkosten beleggingen	64	110
Te betalen advieskosten	114	24
Te betalen waardeoverdrachten	-	459
Vooruit ontvangen bedragen	-	-
Overige schulden	-2	-
Stand per 31 december	691	868

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

3.5.8 RISICOBEBEER 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.

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 het fonds de premie voor de onderneming moet verhogen en het risico dat er geen ruimte beschikbaar is voor een eventuele toeslagverlening op de opgebouwde pensioenrechten. In het uiterste geval kan het noodzakelijk zijn dat het fonds verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten moet verminderen.

De dekkingsgraad heeft zich als volgt ontwikkeld:

(*1.000)	Vermogen	Technische Voorzieningen	Dekkingsgraad
Stand per 1 januari	153.189	125.566	122,0%
Toename of afname	-6.431	-17.463	13,8%
Stand per 31 december	146.758	108.103	135,8%

Het overschot op FTK-grondslagen is als volgt:

(*1.000)	2025		2024
Voorziening pensioenverplichtingen	108.103	(a)	125.566
Buffers:			
S1 Renterisico	4.441		3.879
S2 Risico zakelijke waarden	9.799		11.478
S3 Valutarisico	4.783		5.945
S4 Grondstoffenrisico	-		-
S5 Kredietrisico	497		874
S6 Verzekeringstechnisch risico	3.270		4.155
S10 Actief beheer risico	-		-
Correlatie-effect	-8.969		-10.566
Vereist eigen vermogen (VEV)	13.821	(b)	15.765
Vereist Vermogen	121.924	(a+b)	141.331
Aanwezig vermogen	146.758		153.189
Overschot	24.833		11.858

Het VEV op basis van de strategische mix bedraagt 12,8% van het vereist vermogen (2024: 12,6%). In het FTK is dit de waarde waarop de solvabiliteitspositie wordt getoetst. Het VEV op basis van de feitelijke mix bedraagt 16,8% (2024: 14,6%) van het vereist vermogen.

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 periodiek 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.

Marktrisico

Marktrisico omvat de mogelijkheden voor winst of verlies en omvat het prijs(koers)risico, valutarisico en het renterisico. De strategie van het fonds met betrekking tot het beleggingsrisico wordt bepaald door de beleggingsdoelstellingen. Het marktrisico wordt op regelmatige basis beheerst door het bestuur in overeenstemming met de aanwezige beleidskaders en richtlijnen. De overall-marktposities worden periodiek gerapporteerd aan het bestuur.

Prijrisico

Prijrisico is het risico van waardewijzigingen 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 waardewijzigingen onmiddellijk in het saldo van baten en lasten worden verwerkt, zijn alle wijzigingen in marktomstandigheden direct zichtbaar in het beleggingsresultaat. Het prijsrisico kan worden gemitigeerd door diversificatie. In aanvulling hierop kan het prijsrisico worden gehedged door het gebruik van afgeleide financiële instrumenten (derivaten), zoals opties en futures. Dergelijke hedging wordt door het fonds niet toegepast.

Valutarisico

Het totaalbedrag dat niet in euro's is belegd bedraagt ultimo 2025 circa 55,6 miljoen. De matching portefeuille bestaat volledig uit beleggingen die in euro luiden.

Het aanwezige valutarisico is aanwezig in de Return portefeuille (bij aandelen en Emerging market Debt). Dit risico wordt niet afgedekt door het fonds.

De beleggingen in vreemde valuta kunnen per valuta als volgt worden gespecificeerd:

(*1.000)	2025	2024
Britse pond	3.111	2.862
Japanse yen	4.633	4.466
Amerikaanse dollar	16.411	15.988
Overig	31.481	24.734
	55.636	48.050

Renterisico

Het renterisico is het risico dat de waarden van de portefeuille vastrentende waarden en de pensioenverplichtingen anders veranderen als gevolg van ongunstige 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.

	2025	2024
Staatsobligaties	10,7	12,5
EMD	5,6	5,9
Toevoeging rentederivaten	3,5	4,3
Totaal vastrentende waarden	15,8	19,0
Pensioenverplichtingen (markt)	16,0	18,4

In beginsel hebben de verplichtingen van het pensioenfonds, vanwege de lange looptijden hiervan, een hogere rentegevoeligheid dan de obligaties in de beleggingsportefeuille. Een daling van de rente leidt dan tot een stijging van de verplichtingen, die slechts gedeeltelijk wordt goedgeemaakt door een stijging van de waarde van de obligatieportefeuille. Om dit risico te beheersen worden de beleggingen zo goed mogelijk afgestemd op de rentegevoeligheid van de verplichtingen.

Het strategisch beleid van het fonds is erop gericht om de duration-mismatch strategisch voor 70% op marktrente (bandbreedte tussen 65% en 75%) af te dekken. In maart 2026 is het afdekkingspercentage verhoogd naar 80% (bandbreedte tussen 75% en 85%).

De verdeling van de totale vastrentende waarden portefeuille, verdeeld naar Nederlandse staatsobligaties en de belegging in Emerging Market Debt is qua duration als volgt:

Durationverdeling vastrentende waarden excl. Swaps

(*€ 1.000)	2025	2024
Duration < 10 jaar	33.025	33.418
Duration 10-20 jaar	59.422	64.841
Duration > 20 jaar	4.773	5.676
Totaal	97.220	103.935

De vastrentende waarden met een duration lager dan 10 jaar kwamen in 2025 voort uit de belegging in het Emerging Market Debt fonds, in Cash Collateral en één Nederlandse staatsobligatie die een looptijd heeft tot 2026. De categorie duration 10 tot 20 jaar bevat drie Nederlandse staatsobligaties die een looptijd hebben tot respectievelijk 2037, 2042 en 2047. De categorie duration meer dan 20 jaar bevat één Nederlandse staatsobligaties die een looptijd heeft tot 2054.

Kredietrisico

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

Het kredietrisico van de vastrentende waarden kan op basis van ratings worden ingedeeld in de volgende risicoklasse:

(*€ 1.000)	2025	2024
AAA	92,7%	93%
AA	0,4%	0%
A	1,1%	1%
BBB	3,1%	3%
Lager dan BBB	2,4%	3%
Geen rating en cash	0,3%	0%
	100%	100%

Cijfers gebaseerd op basis van de gemiddelde rating van de grote drie rating agencies Moody's, S&P, Fitch. Door het gebruik van rentederivaten loopt het fonds kredietrisico op tegenpartijen. In ruil hiervoor wordt wel onderpand verkregen.

Liquiditeitsrisico

Het liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen waardoor het fonds op korte termijn niet aan zijn verplichtingen kan voldoen. Waar de overige risicocomponenten vooral de langere termijn betreffen (solvabiliteit), gaat het hierbij om de kortere termijn.

Dit risico kan worden beheerst door in het strategische en tactische beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor liquiditeitsposities. Er moet eveneens rekening worden gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies.

In tijden van crisis kan de liquiditeit in de markt voor beleggingen sterk verminderen waardoor, indien er beleggingen geliquideerd moeten worden, er additionele kosten ("exit fees") geheven kunnen worden. De liquiditeit van de beleggingsportefeuille van het pensioenfonds is echter van een zeer hoog niveau.

Het fonds heeft rentederivaten afgesloten om het nominale renterisico deels af te dekken. Indien de waardeontwikkeling van deze derivaten negatief is voor het fonds moet onderpand worden gestort. Deze verplichting brengt ook liquiditeitsrisico met zich mee. Immers, bij zeer extreme marktbewegingen zou het voor kunnen komen dat het fonds grote hoeveelheden onderpand moet leveren. Het fonds heeft de staatsobligatieportefeuille aangewezen als bron van onderpand.

Om tegenpartijrisico op deze partijen te verminderen ontvangt het fonds onderpand. Dit onderpand bestaat bij voorkeur uit Nederlandse en Duitse staatsobligaties. Er wordt dagelijks gecontroleerd of de hoeveelheid uitgewisseld onderpand nog voldoende is om de waarde van het derivaat te dekken.

Verzekeringstechnische risico's (actuariële risico's)

De belangrijkste actuariële risico's zijn de risico's van langlevens, overlijden en arbeidsongeschiktheid. Het langlevensrisico is het belangrijkste verzekeringstechnische risico. Langlevensrisico is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de technische voorzieningen. Als gevolg hiervan volstaat de opbouw van het pensioenvermogen niet voor de uitkering van pensioenverplichtingen.

Het overlijdensrisico betekent dat het fonds in geval van overlijden mogelijk een nabestaandenpensioen moet toekennen waarvoor door het fonds (nog) niet voldoende voorzieningen zijn getroffen. Dit risico kan worden uitgedrukt in risicokapitalen en was via een risicoherverzekeringsovereenkomst met Goudse Levensverzekering afgedekt.

Het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat het fonds voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid en het toekennen van een arbeidsongeschiktheidspensioen ('schadereserve'). Ook het arbeidsongeschiktheidsrisico was herverzekerd bij Goudse Schadeverzekering.

In verband met de beëindiging van de pensioenopbouw voor actieve deelnemers per 31 december 2021 zijn beide contracten per 1 januari 2022 opgezegd. Ook de periode waarin het uitlooprisico voor toekenning van nieuwe arbeidsongeschiktheidsuitkeringen van toepassing was, is inmiddels verstreken.

Toeslagrisico (actuariële risico's)

Het bestuur van het fonds heeft de ambitie om de pensioenen van slapers en pensioengerechtigden (non-actieven) jaarlijks te indexeren. De mate waarin dit kan worden gerealiseerd is afhankelijk van de ontwikkelingen in rente, rendement, inflatie en demografie. Uitdrukkelijk wordt opgemerkt dat de toeslagverlening voor de non-actieven voorwaardelijk is. In de premie zit geen opslag voor toeslagverlening en het fonds houdt geen specifieke reserve voor toeslagverlening aan.

Concentratierisico

Concentratierisico is het risico dat als gevolg van ontoereikende diversificatie binnen de portefeuille een bepaalde ontwikkeling of gebeurtenis een bovengemiddeld effect heeft op de waarde van de portefeuille.

De beleggingsportefeuille van het fonds is zodanig samengesteld dat:

- er wordt belegd in verschillende asset-categorieën;
- er wordt binnen aandelen belegd in verschillende regio's, sectoren en ondernemingen;
- er wordt binnen vastrentende waarden belegd in verschillende soorten landen, sectoren en specifieke debiteuren.

Het bovenstaande is erop gericht om concentratierisico zo veel mogelijk uit te sluiten. Verder beleggen de genoemde beleggingsfondsen waarin wordt belegd in een groot aantal verschillende debiteuren/namen. Hierdoor is het belang van het fonds in een individuele debiteur zeer gering.

De verdeling van de aandelenportefeuille naar de ontwikkelde markten en opkomende markten is ten opzichte van vorig jaar niet gewijzigd.

Aandelenportefeuille

(*€ 1.000)	2025		2024	
Ontwikkelde markten	40.881	78%	36.466	79%
Opkomende markten	11.252	22%	10.043	21%
	52.133	100%	46.509	100%

Ook de verdeling naar regio's is (relatief gezien) nagenoeg ongewijzigd.

Aandelenportefeuille

(*€ 1.000)	2025		2024	
Europa, Australië en Verre Oosten	21.123	41%	19.250	40%
Noord Amerika	19.758	38%	19.216	39%
Opkomende landen	11.252	22%	10.043	21%
Totaal	52.133	100%	48.509	100%

Wanneer de aandelenportefeuille wordt verdeeld naar sectoren is er geen noemenswaardige verandering ten opzichte van ultimo 2024. De returnportefeuille is daarmee nog steeds gediversifieerd naar de verschillende sectoren.

Sectorconcentratie	2025	2024
Duurzame consumptiegoederen	10%	11%
Niet-duurzame consumptiegoederen	5%	6%
Energie	4%	5%
Financiële instellingen	21%	21%
Gezondheidszorg	8%	9%
Industrieën	13%	12%
Informatie Technologie	21%	19%
Materialen	6%	5%
Telecommunicatie	7%	7%
Nutsbedrijven	3%	3%
Vastgoed	2%	2%
	100%	100%

Operationeel risico

Operationeel risico is het risico van een onjuiste afwikkeling van transacties, fouten in de verwerking van gegevens, het verloren gaan van informatie, fraude en dergelijke. Dergelijke risico's worden door het 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. Deze kwaliteitseisen worden periodiek getoetst door het bestuur.

Systeemrisico

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

Financiële instrumenten

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

Het fonds gebruikt derivaten hoofdzakelijk om de hiervoor vermelde vormen van renterisico zo veel mogelijk af te dekken. Een van de belangrijkste risico's bij derivaten is het kredietrisico. Dit is het risico dat tegenpartijen niet aan hun betalingsverplichtingen kunnen voldoen. Dit risico wordt beperkt door alleen transacties aan te gaan met te goeder naam en faam bekend staande partijen. Bovendien geldt dat wordt gewerkt met onderpand.

3.5.9 NIET IN DE BALANS OPGENOMEN VORDERINGEN EN VERPLICHTINGEN

Het fonds heeft voor het vermogensbeheer een vermogensbeheerovereenkomst met BlackRock (Netherlands) B.V. afgesloten. De overeenkomst is op 3 juni 2011 in werking getreden en is voor onbepaalde tijd afgesloten. De jaarlijkse vergoeding die het fonds hiervoor verschuldigd is, bedraagt 225.

Het fonds heeft voor de pensioen- en financiële administratie een uitbestedingsovereenkomst met Appel Pensioenuitvoering B.V. afgesloten. De overeenkomst is op 1 januari 2024 verlengd voor een termijn van drie jaar. Na afloop van deze termijn wordt de overeenkomst telkens voor de termijn van 1 jaar verlengd tenzij één van de partijen de overeenkomst (met inachtneming van een opzegtermijn van 6 maanden) beëindigt. De jaarlijkse vergoeding die het fonds hiervoor verschuldigd is, bedraagt 216.

Het fonds heeft voor de bestuursondersteuning een overeenkomst met Achmea Pensioenservices N.V. afgesloten. De overeenkomst is op 1 februari 2023 aangegaan voor onbepaalde tijd. Elke partij kan (met

inachtneming van een opzegtermijn van 6 maanden) de overeenkomst opzeggen per 1 januari van het volgende kalenderjaar. De jaarlijkse vergoeding die het fonds hiervoor verschuldigd is, bedraagt 157.

De overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico's waren tot en met 2021 door het fonds herverzekerd bij de Goudse Levensverzekeringen N.V. en Goudse Schadeverzekeringen N.V. ("Goudse verzekeringen"). Voor de herverzekering van de arbeidsongeschiktheidsrisico's geldt dat de herverzekeraar de helft van de schade uitbetaalt na een wachttijd van 2 jaar. De laatste uitkering vanuit de herverzekeraar is voldaan in 2024.

3.5.10 VERBONDEN PARTIJEN

Identiteit van verbonden partijen

Het fonds, de sponsor, de aangesloten ondernemingen en hun bestuurders zijn verbonden partijen.

Transacties met bestuurders

De niet bij de aangesloten onderneming(en) werkzaam zijnde voorzitter ontvangt een marktconform honorarium voor zijn bestuurlijke werkzaamheden. De pensioengerechtigde leden van het bestuur ontvangen vacatiegeld en reiskosten voor het bijwonen van vergaderingen. De overige, bij de aangesloten onderneming(en) werkzaam zijnde bestuursleden ontvangen geen beloning voor hun bestuurlijke werkzaamheden. Er zijn geen leningen verstrekt aan noch is er sprake van vorderingen op (voormalige) bestuurders. De bestuurders nemen op normale voorwaarden deel aan de pensioenregeling.

Overige transacties met verbonden partijen

Inzake de uitvoeringsovereenkomst tussen fonds en werkgever met betrekking tot de financiering van de aanspraken en de uitvoering van de regeling is het volgende relevant:

- De zorgplicht van de werkgever inzake de aanlevering basisgegevens is hierin nader vastgelegd.
- Ook is vastgelegd dat bij een premieachterstand van meer dan 5% van de jaarpremie en tevens niet voldaan wordt aan de wettelijke eis inzake het minimaal vereiste eigen vermogen, het verantwoordingsorgaan en de ondernemingsraad zullen worden geïnformeerd.
- Indien de dekkingsgraad op enig moment onder 104,0% daalt, zal er een bijstorting worden vastgesteld. De bijstorting wordt dusdanig vastgesteld dat na vijf jaar premiebetaling door de werkgever de dekkingsgraad naar verwachting uitkomt op het niveau van 104,0%, ongeacht de ontwikkeling van de vermogenspositie van het fonds.
- De werkelijke uitvoeringskosten bedroegen 772 in het boekjaar. Voor uitvoeringskosten kwam 663 beschikbaar uit de benodigde premie (voor rekening van de werkgever) en 109 (vrijval opslag toekomstige uitvoeringskosten uit uitkeringen) uit de TV.

3.5.11 GEBEURTENISSEN NA BALANSDATUM

Er zijn geen gebeurtenissen na balansdatum.

3.5.12 TOELICHTING OP DE STAAT VAN BATEN EN LASTEN

Premiebijdragen van werkgever en werknemers (8)

(*1.000)	2025	2024
Werkgever (regulier)	1.589	735
Werkgever (bijstorting)	-	-
Werknemers	-	-
	1.589	735

In bovenstaande premiebijdrage van 2025 zit een additionele premie van 16 inbegrepen die betrekking heeft op het verleden.

Met ingang van 1 januari 2022 vindt er geen actieve pensioenopbouw meer plaats.

Kostendekkende premie

(*1.000)	2025	2024
Zuiver kostendekkende premie op basis van de uitvoeringsovereenkomst	1.573	735
Zuiver kostendekkende premie op basis van het FTK	1.664	735
Ontvangen (feitelijke) pensioenpremie	1.589	735

Samenstelling zuiver kostendekkende premie op basis van de uitvoeringsovereenkomst:

(*1.000)		
1.	Actuarieel benodigde koopsom voor pensioenopbouw en risicodekking tijdens het boekjaar in verband met de aangroei van pensioenverplichtingen	692
2.	Opslag voor het bij de aangroei van pensioenverplichtingen behorende vereist eigen vermogen	87
3.	Opslag voor uitvoeringskosten in boekjaar	794
4.	Actuarieel benodigde premie met betrekking tot de voorwaardelijke onderdelen van de pensioenregeling (met inachtneming van de geformuleerde ambitie en de afgesproken wijze van financieren)	-
5.	Kostendekkende premie = 1 + 2 + 3 + 4	1.573

Samenstelling zuiver kostendekkende premie op basis van het FTK:

(*1.000)		
1.	Actuarieel benodigde koopsom voor pensioenopbouw en risicodekking tijdens het boekjaar in verband met de aangroei van pensioenverplichtingen	773
2.	Opslag voor het bij de aangroei van pensioenverplichtingen behorende vereist eigen vermogen	97
3.	Opslag voor uitvoeringskosten in boekjaar	794
4.	Actuarieel benodigde premie met betrekking tot de voorwaardelijke onderdelen van de pensioenregeling (met inachtneming van de geformuleerde ambitie en de afgesproken wijze van financieren)	-
5.	Kostendekkende premie = 1 + 2 + 3 + 4	1.664

Beleggingsresultaten risico pensioenfonds (9)

(*1.000)	2025	2024
Directe beleggingsopbrengsten	2.171	2.207
Indirecte beleggingsopbrengsten	-6.087	7.842
	-3.917	10.049
Kosten vermogensbeheer	-413	-409
	-4.330	9.640

Uitsplitsing directe beleggingsopbrengsten

(*1.000)	2025	2024
Aandelen	19	58
Vastrentende waarden	2.152	2.149
	2.171	2.207

Indirecte beleggingsopbrengsten

(*1.000)	2025	2024
Aandelen	6.124	9.148
Vastrentende waarden	-5.307	-2.104
Derivaten	-6.905	798
	-6.087	7.842

Overige baten (10)

(*1.000)	2025	2024
Baten uit herverzekering	128	128
	128	128

Pensioenuitkeringen (11)

(*1.000)	2025	2024
Ouderdompensioen	2.043	1.919
Partnerpensioen	433	385
Wezenpensioen en afkopen	20	9
Invaliditeitspensioen	90	89
WGA Hiaat uitkeringen	9	9
Afkopen	-	9
	2.595	2.420

Pensioenuitvoeringskosten (12)

(*1.000)	2025	2024
Accountantskosten	92	80
Actuaris- en advieskosten	189	177
Administratiekosten	224	214
Bestuurskosten	224	201
Kosten toezichthouders	21	25
Visitatiekosten	18	13
Juridische kosten	-	-
Overige kosten	5	3
	772	713

De uitvoeringskosten bedroegen 713 in het boekjaar. Voor uitvoeringskosten kwam 607 beschikbaar uit de benodigde premie (voor rekening van de werkgever) en 106 (vrijval opslag toekomstige uitvoeringskosten uit uitkeringen) uit de TV.

Honoraria accountant

(*1.000)	2025	2024
Controle van de jaarrekening (vorig jaar)	-6	10
Controle van de jaarrekening (huidig jaar)	70	70
Andere niet controle diensten	28	21
	92	101

Aantal personeelsleden

Bij het fonds zijn geen werknemers in dienst.

Bezoldiging bestuurders

De niet bij de aangesloten onderneming(en) werkzaam zijnde voorzitter ontvangt een marktconform honorarium voor zijn bestuurlijke werkzaamheden. De pensioengerechtigde leden van het bestuur ontvangen vacatiegeld en reiskosten voor het bijwonen van vergaderingen. De overige, bij de aangesloten onderneming(en) werkzaam zijnde bestuursleden ontvangen geen beloning voor hun bestuurlijke werkzaamheden.

Saldo overdracht van rechten (13)

(*1.000)	2025	2024
Inkomende waardeoverdrachten	-	-
Uitgaande waardeoverdrachten	-330	-1.217
	-330	-1.217

Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen (TV) (14)

(*1.000)	2025	2024
Herverzekeringsdeel TV begin jaar	430	542
Herverzekeringsdeel TV einde jaar	308	430
	-122	-112

3.5.13 BELASTINGEN

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

3.5.14 STATUTAIRE REGELING OMTRENT DE BESTEMMING VAN HET SALDO VAN BATEN EN LASTEN

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

3.5.15 VERWACHTE WIJZIGINGEN IN HET KOMEND JAAR

In het verslagjaar 2026 zullen naar verwachting geen wijzigingen in de pensioenregeling worden doorgevoerd.

4 OVERIGE GEGEVENS

4.1 ACTUARIËLE VERKLARING

Opdracht

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

Onafhankelijkheid

Als waarmerkend actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds Mercer, zoals vereist conform artikel 148 van de Pensioenwet. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het pensioenfonds.

Gegevens

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

Afstemming accountant

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op € 733.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 14.000 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 de Wet toekomst pensioenen luiden.

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

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

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

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

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

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

Oordeel

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

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

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

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

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds Mercer 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.

Dit betreft de voorwaardelijke toeslagverlening voor de niet-actieve deelnemers. De toeslagverlening voor de actieve deelnemers is onvoorwaardelijk en is derhalve niet afhankelijk van de vermogenspositie van het fonds.

Eindhoven, 29 mei 2026

drs. M.B.H. Ceelaert AAG

Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.

4.2 CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT



Watermanweg 80
Postbus 23123
3001 KC Rotterdam
T: 088 277 15 76
forvismazars.com/nl

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan het bestuur van
Stichting Pensioenfonds Mercer

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2025

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2025 van Stichting Pensioenfonds Mercer (hierna ook: "het pensioenfonds") te Amsterdam 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 Pensioenfonds Mercer op 31 december 2025 en van de staat 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; en
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 Pensioenfonds Mercer 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 moet in dat kader worden gezien en niet als afzonderlijke oordelen of conclusies.

Materialiteit

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.

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op € 733.000. De materialiteit is vastgesteld op basis van een percentage van circa 0,5% van de som van het stichtingskapitaal, de reserves en de technische voorzieningen. Wij hebben voor deze grondslag gekozen gelet op het feit dat deze relevant is voor de berekening van de (beleids)dekkingsgraad. 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 het bestuur overeengekomen dat wij aan hen de tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven € 14.000 rapporteren, alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

Controleaanpak frauderisico's en niet naleven van wet- en regelgeving

Frauderisicobeheersing door het pensioenfonds

Wij hebben tijdens onze controle inzicht verkregen in het pensioenfonds en de omgeving waarin zij opereert, 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, alsmede de uitkomsten daarvan.

In paragraaf 2.12 van het bestuursverslag beschrijft het bestuur de procedures ten aanzien van de risico's op fraude.

Onze frauderisico-analyse

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 corruptie. Wij hebben geëvalueerd of deze factoren een indicatie vormden voor de aanwezigheid van het risico op afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude.

Het veronderstelde frauderisico met betrekking tot de opbrengstverantwoording is weerlegd, gezien de aard van de opbrengsten. De opbrengsten bestaan uit een overeengekomen premiebijdrage van de werkgever ter dekking van de lopende kosten van het pensioenfonds. Door de gemaakte afspraken is deze opbrengst op objectieve wijze te bepalen. Daarnaast bestaan de opbrengsten uit beleggingsopbrengsten die eveneens op objectieve wijze zijn vast te stellen.

Bij al onze controles besteden wij aandacht aan de risico's van het doorbreken van interne beheersing door het bestuur. Wij hebben bijzondere aandacht gehad voor posten met een hoge schattingsonzekerheid, waaronder de technische voorzieningen. We verwijzen hierbij ook naar de kernpunten van onze controle voor onze specifieke controle-aanpak voor dit risico.

Onze specifieke controle-aanpak voor het frauderisico

Ten aanzien van het risico op doorbreking van de interne beheersing door het bestuur hebben wij werkzaamheden uitgevoerd zoals het toetsen van de aanvaardbaarheid van de in het grootboek vastgelegde journaalposten en andere aanpassingen die tijdens het opstellen van de jaarrekening zijn aangebracht.

Verder hebben wij geëvalueerd of de keuze en toepassing van de grondslagen voor financiële verslaggeving door het pensioenfonds mogelijk wijzen op frauduleuze financiële verslaggeving. Tevens hebben we elementen van onvoorspelbaarheid opgenomen in onze controlewerkzaamheden. Ook hebben wij de uitkomsten van andere controlewerkzaamheden beoordeeld en overwogen of er bevindingen zijn die aanwijzing geven voor fraude of het niet-naleven van wet- en regelgeving. Wij hebben kennis genomen van de beschikbare informatie en om inlichtingen gevraagd bij leden van het bestuur.

Niet voldoen aan wet- en regelgeving

Wij hebben gesprekken gevoerd met het bestuur om inzicht te verkrijgen in welke mate er is voldaan aan wet- en regelgeving. Ook hebben wij communicatie met De Nederlandsche Bank (DNB) en Autoriteit Financiële Markten (AFM) doorgenomen. Wij hebben een schriftelijke bevestiging verkregen van het bestuur dat alle bekende aangelegenheden van vermoede non-compliance aan ons zijn gemeld.

Onze observaties

De hiervoor vermelde werkzaamheden zijn uitgevoerd in het kader van de controle van de jaarrekening. Ze zijn daarom niet gepland en uitgevoerd als een specifiek onderzoek gericht op fraude en het niet voldoen aan wet- en regelgeving. Deze werkzaamheden hebben niet geleid tot bevindingen die van materieel belang zijn voor de jaarrekening.

Controleaanpak continuïteit

Het bestuur heeft de jaarrekening opgemaakt uitgaande van de continuïteit van het geheel van de werkzaamheden voor de periode van minimaal twaalf maanden vanaf de datum van opmaken van de jaarrekening.

Wij hebben de beoordeling van de continuïteitsveronderstelling met het bestuur besproken en geëvalueerd. Bij deze beoordeling hebben wij in ogenschouw genomen dat de vermogenspositie van het pensioenfonds toereikend wordt geacht en het niet nodig is een herstelplan in te dienen bij De Nederlandsche Bank. Deze beoordeling levert geen informatie op die strijdig is met de veronderstellingen en aannames van het bestuur met betrekking tot 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 het bestuur gecommuniceerd, maar vormen geen volledige weergave van alles wat is besproken.

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

Beschrijving kernpunt	Samenvatting uitgevoerde werkzaamheden
Waardering van beleggingen De beleggingen zijn een significante post op de balans van het pensioenfonds en bestaan naast beursgenoteerde effecten uit beleggingen in beleggingsfondsen en derivaten. In de toelichting behorende tot de jaarrekening geeft het pensioenfonds de gehanteerde waarderingsgrondslagen weer. In paragraaf 3.5.6 van de jaarrekening zijn de gehanteerde waarderingsmethoden en belangrijke veronderstellingen voor waardering van de beleggingen uiteengezet.	Onze controlewerkzaamheden omvatten onder andere het: • beoordelen van de juiste werking van interne beheersingsmaatregelen ten aanzien van vermogensbeheer. Voor zover relevant voor onze controle van de jaarrekening hebben wij gebruikgemaakt van de ontvangen ISAE-3402 type II rapportage; • voor beursgenoteerde effecten: toetsen van de juiste waardering van de beleggingen gebaseerd op marktnoteringen;

Beschrijving kernpunt	Samenvatting uitgevoerde werkzaamheden
De waardering van de beleggingen is deels gebaseerd op modellen en bevat subjectieve elementen.	• voor beleggingen in beleggingsfondsen: vaststellen dat de waarderingsgrondslagen van de beleggingsfondsen vergelijkbaar zijn met die van het pensioenfonds en dat de waarde per participatie volgens de laatste door een onafhankelijke accountant gecontroleerde jaarrekening overeenkomt met de door het pensioenfonds gehanteerde waarde; • voor de derivaten: beoordelen of de gehanteerde waarderingsmethoden en technieken geschikt zijn om binnen de geldende verslaggevingsregels te komen tot de marktwaarde van deze beleggingen en het beoordelen van de uitkomsten van de waarderingsmodellen waarbij een waarderingsspecialist is ingeschakeld; • toetsen of de in de jaarrekening opgenomen toelichting adequaat is in de context van het van toepassing zijnde stelsel van financiële verslaggeving.
Waardering van de technische voorzieningen De technische voorzieningen zijn gevormd ter dekking van de belangrijkste verplichtingen van het pensioenfonds. In de toelichting behorende tot de jaarrekening geeft het pensioenfonds de gehanteerde waarderingsgrondslagen weer. In paragraaf 3.5.8 zijn de gehanteerde waarderingsmethoden en belangrijke veronderstellingen voor waardering van de technische voorzieningen uiteengezet. In paragraaf 3.5.8 (risicobeheer en derivaten) is de gevoeligheid van de berekening van de technische voorzieningen voor schattingen uiteengezet, inclusief onzekerheden.	Bij de vaststelling van de adequate waardering, waaronder de toereikendheid van deze voorziening, hebben wij gebruik gemaakt van de uitkomsten van de werkzaamheden van de certificerend actuaire. Om dit te kunnen doen hebben wij onder andere instructies gegeven aan de certificerend actuaire en zijn de bevindingen en het certificeringsrapport door ons met hem besproken. Door ons is tevens nagegaan of: • de administratieve basisgegevens van deelnemers, slapers en pensioengerechtigden, die door de certificerend actuaire worden gehanteerd bij het certificeren van de technische voorzieningen, in alle van materieel belang zijnde aspecten juist,

Beschrijving kernpunt	Samenvatting uitgevoerde werkzaamheden
	volledig en in overeenstemming met de pensioenregeling zijn opgesteld; • de toegepaste methodiek ter bepaling van de voorziening aanvaardbaar is, gegeven de karakteristieken van de verzekerde risico's; • de door het bestuur gebruikte aannames en schattingen in overeenstemming zijn met de gekozen actuariële grondslagen, voldoende zijn onderbouwd en juist zijn toegepast; • de verwerking van mutaties juist, volledig en tijdig heeft plaatsgevonden.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

Naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij, omvat het jaarverslag andere informatie bestaande uit het bestuursverslag en de overige gegevens.

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.

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

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

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

Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van het bestuur met betrekking tot de jaarrekening

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opmaken en getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (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 fouten of fraude.

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

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

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

Wij bevestigen aan het bestuur dat wij de relevante ethische voorschriften over onafhankelijkheid hebben nageleefd. Wij communiceren ook met het bestuur 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 het bestuur hebben besproken. Wij beschrijven deze kernpunten in onze controleverklaring, tenzij dit is verboden door wet- of regelgeving of in buitengewoon zeldzame omstandigheden wanneer het niet vermelden in het belang van het maatschappelijk verkeer is.

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

De accountantscontrole bevat de toetsing dat de opgemaakte jaarrekening voldoet aan de wettelijke bepalingen in Titel 9 van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek. Onze controleverklaring is afgegeven bij de opgemaakte jaarrekening en zal worden gevoegd bij de digitaal te deponeren jaarrapportage. Dat 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.

Rotterdam, 29 mei 2026

Forvis Mazars Accountants N.V.

Origineel getekend door: drs. J.A. van Muijlwijk-Duijzer RA

