



Jaarverslag 2025



Stichting
Pensioenfonds
Smurfit Kappa Nederland

Stichting Pensioenfonds Smurfit Kappa Nederland
Innovatiepark 8
4906 AA Oosterhout

Postbus 477, 4900 AL Oosterhout

Ingeschreven in het Handelsregister van de
Kamer van Koophandel onder nummer 32077105

Jaarverslag over het boekjaar
1-1-2025 t/m 31-12-2025

Inhoud

	Pagina
Bestuursverslag	
Meerjarenoverzicht	5
Voorwoord	7
Ontwikkelingen in 2025 en 2026	7
Statutaire doelstelling	10
Organisatie pensioenfonds	11
Financiële positie en ontwikkeling	15
Beleggingsbeleid	19
Communicatiebeleid	24
Pensioenbeleid	25
Premiebeleid	26
Risicohouding	28
Toeslagbeleid	33
Uitbestedingsbeleid	34
Uitvoeringskosten	34
Diverse onderwerpen	40
Verzekerdenbestand	45
Visitatiecommissie	46
Verantwoordingsorgaan	54
Vaststelling verslag	60
Jaarrekening	
Balans per 31 december	62
Staat van baten en lasten	64
Kasstroomoverzicht	66
Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling	67
Toelichting op de balans per 31 december	74
Gebeurtenissen na balansdatum	80
Toelichting op de staat van baten en lasten	81
Actuariële analyse van het saldo	88
Bestemming saldo van baten en lasten	88
Risicoparagraaf	89

Pagina**Overige gegevens**

Resultaatbestemming	97
Actuariële verklaring	98
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	100

Bijlagen

Bijlage 1, Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)	110
Bijlage 2, begrippenlijst	119

Bestuursverslag

Meerjarenoverzicht

	2025	2024	2023	2022	2021
Aantallen					
Actieve deelnemers	2.175	2.211	2.217	2.175	2.119
Gewezen deelnemers	2.285	2.246	2.207	2.230	2.131
Pensioengerechtigden	1.841	1.740	1.659	1.601	1.545
Totaal	6.301	6.197	6.083	6.006	5.795
Financiële gegevens (in duizenden euro)					
Beleggingen voor risico pensioenfonds					
Belegd vermogen ¹⁾	872.992	875.067	783.175	711.944	887.176
Beleggingsopbrengsten	-1.146	80.836	70.063	-175.009	43.814
Rendement o.b.v. total return ²⁾	-0,1%	10,4%	10,0%	-19,8%	5,0%
Kosten vermogensbeheer	0,27%	0,33%	0,34%	0,49%	0,38%
Transactiekosten	0,05%	0,07%	0,08%	0,09%	0,11%
Totale kosten vermogensbeheer	0,32%	0,40%	0,42%	0,58%	0,49%
Technische voorzieningen voor risico pensioenfonds					
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	605.594	659.628	628.622	590.714	787.351
Voorziening operationele kosten ³⁾	22.407	24.406	0	0	0
Overige technische voorzieningen	1.743	1.370	1.708	2.021	2.115
Totaal technische voorzieningen voor risico pensioenfonds	629.744	685.404	630.330	592.735	789.466

1) Dit is inclusief lopende interest en liquiditeiten en inclusief de onder de kortlopende schulden gepresenteerde beleggingen met een negatieve waarde op balansdatum en collateral.

2) Total return houdt in dat niet alleen wordt gekeken naar de directe opbrengsten, zoals uitkering van rente en dividenden, maar ook naar de zogenoemde indirecte opbrengsten in de vorm van waardeveranderingen van beleggingen (koersresultaten).

3) De voorziening operationele kosten maakt in de jaren voor 2024 onderdeel uit van de Voorziening pensioenverplichtingen voor risicopensioenfonds.

	2025	2024	2023	2022	2021
Voorziening voor risico deelnemers	70.728	75.508	69.839	62.586	77.067
Overige voorzieningen ¹⁾	1.068	1.230	1.230	2.523	2.537
Reserves					
Algemene Reserve	239.012	187.457	160.595	125.185	99.975
Premiereserve	4.049	4.049	4.049	4.200	4.200
Totaal reserves	243.061	191.506	164.644	129.385	104.175
Premiebijdragen van werkgevers en werknemers	24.743	25.517	24.272	23.577	24.169
Pensioenuitkeringen	23.242	21.192	20.002	18.536	17.950
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten					
Totaal	2.920	2.980	1.760	1.207	1.282
Per deelnemer / pensioengerechtigde in Euro	727	754	454	320	350
Pensioenvermogen	939.484	948.369	860.764	780.452	966.508
Technische voorzieningen	700.472	760.912	700.169	655.321	866.533
Dekkingsgraad					
Actuele Dekkingsgraad	134,1%	124,6%	122,9%	119,1%	111,5%
Beleidsdekkingsgraad	130,9%	127,6%	123,3%	118,2%	106,7%
Vereiste Dekkingsgraad	116,1%	115,4%	117,1%	118,5%	116,4%
Minimaal vereiste dekkingsgraad	103,8%	103,9%	103,9%	103,9%	103,9%

1) In 2020 is deze voorziening gevormd om aan te wenden voor voormalig deelnemers van Stichting Pensioenfonds Smurfit Nederland.

Voorwoord

Voor u ligt het verslag over het boekjaar 2025 (hierna: het verslagjaar) van Stichting Pensioenfonds Smurfit Kappa Nederland (hierna: het pensioenfonds). Dit verslag wordt uitgebracht in overeenstemming met de statuten van het pensioenfonds.

De belangrijkste ontwikkelingen in 2025 én een vooruitblik voor 2026 worden in het volgende hoofdstuk ("Ontwikkelingen in 2025 en 2026") beschreven. In de daaropvolgende hoofdstukken wordt er aandacht besteed aan de volgende onderwerpen:

- Statutaire doelstelling;
- Organisatie pensioenfonds;
- Financiële positie en ontwikkeling;
- Beleggingsbeleid;
- Communicatiebeleid;
- Pensioenbeleid;
- Premiebeleid;
- Risicohouding;
- Toeslagbeleid;
- Uitbestedingsbeleid;
- Uitvoeringskosten;
- Diverse onderwerpen; en
- Verzekerdenbestand.

Vervolgens worden de verslagen van de visitatiecommissie en het verantwoordingsorgaan weergegeven met daarbij een reactie van het bestuur.

Ontwikkelingen in 2025 en 2026

Belangrijke ontwikkelingen in 2025

In deze paragraaf worden de volgende belangrijke ontwikkelingen in 2025 beschreven:

- Financiële positie en ontwikkeling in 2025;
- Toeslagverlening per 1 januari 2026;
- Wet Toekomst Pensioenen; en
- Uitvoering beschikbare premie regeling.

Financiële positie en ontwikkeling in 2025

De beleidsdekkingsgraad is gedurende 2025 met 3,3 procentpunten gestegen van 127,6% ultimo 2024 naar 130,9% ultimo 2025. De actuele dekkingsgraad is in 2025 met 9,5 procentpunten gestegen van 124,6% ultimo 2024 naar 134,1% ultimo 2025. Voornaamste reden voor de stijging van de dekkingsgraden is de stijging van de rente. Hierdoor is de voorziening pensioenverplichtingen meer gedaald dan de daling van het belegd vermogen. De voorziening pensioenverplichtingen is wel gestegen als gevolg van de verleende toeslag per 1 januari 2026 van 2,45%. De beleidsdekkingsgraad is ultimo 2025 hoger dan de minimaal vereiste dekkingsgraad van 103,8% en ook hoger dan de vereiste dekkingsgraad van 116,1%.

Het belegd vermogen is in het verslagjaar met € 2,1 miljoen gedaald van € 875,1 miljoen naar € 873,0 miljoen. Over het verslagjaar werd een negatief portefeuillerendement van -0,05% behaald. Het jaarrendement wijkt af van de samengestelde benchmark voor de beleggingsportefeuille. Het rendement van de strategische benchmark van de totale portefeuille bedroeg -1,07%. De outperformance bedraagt 1,02%. Het vijfjarig gemiddelde rendement wordt positief beïnvloed door de rendementen in 2021, 2023 en

2024, en wordt negatief beïnvloed door de rendementen in 2022 en 2025. Het vijfjarig gemiddelde van het totaalrendement van de beleggingsportefeuille bedraagt 0,4% en ligt onder het rendement in de samengestelde strategische benchmark (0,5%).

Toeslagverlening per 1 januari 2026

Per 1 januari 2026 zijn voor de gepensioneerde deelnemers de pensioenuitkeringen met 2,45% verhoogd. Van alle andere deelnemers zijn de opgebouwde pensioenaanspraken eveneens met 2,45% verhoogd; dit betreft huidige Smurfit Westrock werknemers en voormalige werknemers van Smurfit Westrock die het toen opgebouwde pensioen bij het pensioenfonds hebben laten staan. Dit kon omdat de financiële positie per 30 november 2025 goed genoeg was en er sprake was van een stijging van de prijsindex.

Het bestuur kijkt bij elk besluit naar de gevolgen op de korte én de lange termijn. Daarbij moeten de belangen van alle deelnemers goed worden afgewogen. Voor nu is het belangrijk dat een aanzienlijk deel van de prijsinflatie over 2025 wordt gecompenseerd door deze verhoging. Uiteraard wil het bestuur verlagingen in de toekomst voorkomen en juist de kans op een toekomstige verhoging de komende jaren zo groot mogelijk maken. De verhoging van 2,45% houdt rekening met de gevolgen voor zowel de korte als lange termijn voor alle deelnemers van ons pensioenfonds.

Wet Toekomst Pensioenen

De Wet Toekomst Pensioenen is per 1 juli 2023 in werking getreden en is de basis voor het nieuwe pensioenstelsel.

Om de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel te kunnen realiseren, hebben de sociale partners afspraken gemaakt over:

- de overgang naar de nieuwe pensioenregeling;
- de nieuwe pensioenregeling; en
- een eventuele compensatie.

Op 18 december 2024 zijn de afspraken tussen de sociale partners ten aanzien van de overgang naar de nieuwe pensioenregeling, de inhoud van de nieuwe pensioenregeling en een eventuele compensatie vastgelegd in het transitieplan. Met dit transitieplan hebben de sociale partners de opdracht tot uitvoering van de nieuwe pensioenovereenkomst aan het pensioenfonds gegeven.

Het pensioenfonds heeft in 2025 de opdracht beoordeeld op met name uitvoerbaarheid en evenwichtigheid en besloten de opdracht van sociale partners te aanvaarden. Na acceptatie heeft het pensioenfonds een implementatie- en communicatieplan opgesteld.

Het uiterste transitiemoment is 1 januari 2028. Het pensioenfonds had eerst als streefdatum 1 januari 2027 om over te gaan naar de nieuwe pensioenovereenkomst, inclusief invaren van de bestaande pensioenaanspraken en -rechten en inclusief toekennen van een compensatie.

Helaas bleek in de loop van 2025 dat deze datum, met name voor de pensioenuitvoerder AZL, niet haalbaar was. Daarop is besloten om de transitiedatum uit te stellen naar 1 juli 2027. Alle informatie met betrekking tot de transitie dient daarom voor 1 juli 2026 bij De Nederlandsche Bank (hierna: DNB) ingediend te worden.

Uitvoering beschikbare premie regeling

Per 1 juli 2024 heeft Goldman Sachs Asset Management (hierna: GSAM) de uitvoering van de beschikbare premie regeling overgenomen van ABN AMRO Pension Services. In februari 2025 heeft ook GSAM aangegeven dat zij gaan stoppen met de uitvoering van beschikbare premie regelingen voor pensioenfondsen. Deze dienstverlening van GSAM zal formeel eindigen per 1 april 2026.

Het pensioenfonds heeft in 2025 onderzoek gedaan op welke wijze de uitvoering van de beschikbare premie regeling geregeld kan worden tot het moment dat over wordt gegaan op de pensioenregeling op basis van het nieuwe pensioenstelsel. Na onderzoek in de

markt naar mogelijke uitvoerders heeft het bestuur besloten de uitvoering over te dragen aan ITS Trust. ITS Trust gaat de administratie bijhouden van de beleggingsrekeningen. GSAM blijft het geld beleggen dat op de rekeningen staat.

Vooruitblik 2026

Het pensioenfonds zal in 2026 nadrukkelijk aandacht besteden aan de volgende onderwerpen:

- Wet Toekomst Pensioenen; en
- Uitvoering beschikbare premie regeling.

Wet Toekomst Pensioenen

Het pensioenfonds streeft naar een transitiedatum van 1 juli 2027. Hiertoe dienen documenten als het implementatieplan en het communicatieplan voor 1 juli 2026 ingediend te zijn bij DNB.

Op 17 februari 2026 is er een overleg geweest met sociale partners. In dat overleg zijn de verschillen tussen het transitieplan en het implementatieplan besproken. De sociale partners zijn hiermee akkoord en dit wordt vastgelegd in een addendum op het transitieplan.

Verder zijn in het eerste kwartaal van 2026 de plausibiliteitscontroles uitgevoerd door de sleutelfunctiehouder actuariael. Dit betreft een controle of de berekeningen zoals opgesteld door WTW juist zijn geweest.

Uitvoering beschikbare premie regeling

De overgang van GSAM naar ITS Trust vindt plaats in een aantal stappen. Vanaf maart 2026 wordt de maandelijkse premiestorting verwerkt door ITS Trust. Daarna komen ook alle opgebouwde kapitalen van de (oud-)deelnemers in de administratie van ITS Trust. Per 31 maart 2026 is de administratie overgezet van GSAM naar ITS.

Statutaire doelstelling

Het pensioenfonds is een ondernemingspensioenfonds dat is opgericht op 24 november 1999 en statutair gevestigd te Eindhoven. Het kantoor van het pensioenfonds is gevestigd in Oosterhout.

Het pensioenfonds stelt zich ten doel om de pensioenovereenkomsten uit te voeren conform de statuten en de aan de pensioenrechten en -aanspraken ten grondslag liggende pensioenreglementen. De pensioenaanspraken worden gefinancierd met bijdragen van werkgevers en werknemers. De pensioenregeling voorziet in een ouderdomspensioen, een partnerpensioen en een wezenpensioen.

Het bestuur heeft de doelstellingen en beleidsuitgangspunten, zoals bedoeld in artikel 102a van de Pensioenwet, vastgesteld en vastgelegd in de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (hierna: ABTN). Bij de toetsing van de opdrachtaanvaarding voor de uitvoering van de pensioenregeling zijn deze door het bestuur als uitgangspunt genomen.

Missie, visie en strategie

Missie

Het pensioenfonds voert de pensioenregeling uit die de werkgever en de vakbonden zijn overeengekomen voor actieve deelnemers, gewezen deelnemers (slapers), gepensioneerden en andere aanspraakgerechtigden. Op basis van het pensioenreglement worden er nominale pensioenaanspraken opgebouwd in het Basispakket, waarbij het waardevast houden van het pensioen voorwaardelijk is. De voorwaardelijke toeslagverlening is afhankelijk van de financiële positie van het pensioenfonds en de geldende wet- en regelgeving. Daarnaast worden er pensioenkapitalen opgebouwd in het Beleggingspakket. De uitvoering van de pensioenregeling dient integer, transparant, maatschappelijk verantwoord en kostenefficiënt te zijn, waarbij de financiële baten en lasten evenwichtig tussen belanghebbenden worden verdeeld.

Visie

De pensioensector opereert in een complexe financiële omgeving. Er zijn tal van ontwikkelingen die van invloed zijn op deze omgeving, zoals bijvoorbeeld geopolitieke spanningen, maatregelen van de centrale banken, ontwikkelingen ten aanzien van maatschappelijk verantwoord beleggen én bijvoorbeeld Dora (Digital Operational Resilience Act) wetgeving. Daarnaast is de Nederlandse pensioensector druk bezig met de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel. Het voorgaande maakt het voor pensioenfondsen lastig om de voorgestane visie en strategie uit te voeren. Maar gelijktijdig is het een échte uitdaging voor de sociale partners en het pensioenfonds om een toekomstbestendige pensioenvoorziening te realiseren die uitvoerbaar is en waarin alle belangen op een juiste manier worden behartigd. Het pensioenfonds wil in ieder geval een betrouwbare en stabiele partner zijn voor alle betrokken partijen in deze turbulente tijden.

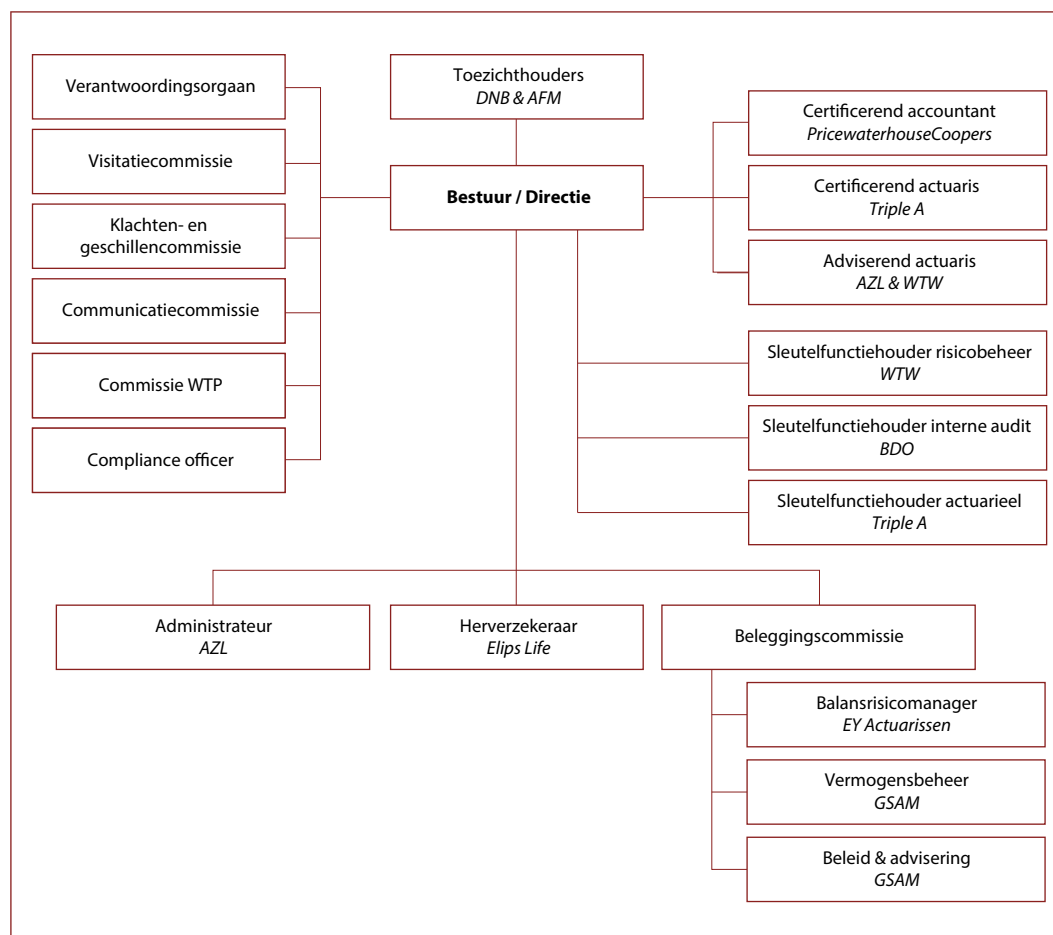
Strategie

Met de strategie wordt aangegeven op welke wijze het pensioenfonds de missie wil volbrengen met inachtneming van de visie van het fonds. Deze strategie komt tot uitdrukking in de organisatie van het pensioenfonds en in het gevoerde beleid. In het restant van dit bestuursverslag wordt hier uitgebreid aandacht aan besteed.

Organisatie pensioenfonds

Organogram

De organisatie van het pensioenfonds per 31 december 2025 wordt in het onderstaande organogram weergegeven. De diverse onderdelen van het organogram worden in het hoofdstuk "Organisatie pensioenfonds" besproken.



Bestuur/directie

Het bestuur van het pensioenfonds is paritair samengesteld en bestaat uit zes personen. Daarvan zijn drie bestuurders van werkgeverszijde, twee van werknemerszijde en één vertegenwoordiger namens de pensioengerechtigden.

2025 was het eerste jaar in de nieuwe zittingstermijn. In het verslagjaar was Steven Stoffer voorzitter van het bestuur, terwijl Peter Fleurkens de functie van secretaris heeft overgenomen van Ton van Gestel. Arno Voets heeft per 1 januari 2025 de werkgeverszetel van Peter van Dijk overgenomen.

Käthe van Gorp is in 2025 door DNB goedgekeurd voor het bestuurslidmaatschap. Per 14 maart 2025 heeft Käthe van Gorp de werknemerszetel van Peter Fleurkens overgenomen aangezien ook de Centrale Ondernemingsraad akkoord ging met haar benoeming. Daarnaast heeft Peter Fleurkens per 14 maart 2025 de zetel namens de pensioengerechtigden van Ton van Gestel overgenomen, en is Ton van Gestel teruggetreden uit het bestuur.

Het bestuur bestond per 31 december 2025 uit de volgende leden:

Functie	Naam	Namens
Voorzitter	Steven Stoffer	Werkgever
Algemeen lid	Ed Vervoort	Werkgever
Algemeen lid	Arno Voets	Werkgever
Secretaris	Peter Fleurkens	Pensioengerechtigden
Algemeen lid	Marc van den Heuvel	Werknemers
Algemeen lid	Käthe van Gorp	Werknemers

Het bestuur is in samenspraak met de werkgever nog steeds op zoek naar nieuwe kandidaten voor het aspirant-lidmaatschap van het bestuur.

Per 1 april 2026 heeft Käthe van Gorp besloten om Smurfit Westrock te verlaten waardoor zij vanaf dat moment geen lid meer is van het bestuur van het pensioenfonds. Momenteel is er dan ook een vacature in de vertegenwoordiging van de werknemers. Het bestuur streeft ernaar om deze vacature zo spoedig mogelijk op te vullen.

In 2025 zijn er vijf reguliere bestuursvergaderingen geweest die hebben plaatsgevonden op verschillende vestigingen van Smurfit Westrock; in principe wordt er eenmaal per twee maanden een bestuursvergadering georganiseerd. Daarnaast zijn er diverse extra bestuursvergaderingen geweest die betrekking hadden op een specifiek onderwerp, zoals op de Wet Toekomst Pensioenen, de ALM studie en op de toeslagverlening.

Het bestuur heeft verder regelmatig overleg gehad met de visitatiecommissie en het verantwoordingsorgaan, met name over de Wet Toekomst Pensioenen.

De belangrijkste onderwerpen die in de bestuursvergaderingen aan de orde kwamen zijn beschreven in de paragraaf "Belangrijke ontwikkelingen in 2025".

Marco Kiewiet is directeur van het pensioenfonds en is verantwoordelijk voor de uitvoering van het beleid zoals dat door het bestuur is bepaald. Hij wordt daarbij ondersteund door Liesbeth van Dasselaar, die pensioenspecialist is van het pensioenfonds.

Bestuurscommissies

Het bestuur van het pensioenfonds wordt ondersteund door de volgende commissies:

- Beleggingsadviescommissie:
 - Het bestuur laat zich bij het beleggen van de gelden bijstaan door een beleggingsadviescommissie waarvan de leden door het bestuur worden benoemd. De commissie stelt in opdracht van het bestuur een beleggingsbeleidsplan op met onder meer richtlijnen voor het vermogensbeheer. Daarnaast houdt de commissie contact met de fiduciair manager en de balansrisicomanager.
- De beleggingsadviescommissie bestond in 2025 uit Steven Stoffer en Peter Fleurkens. Marc van den Heuvel is als toehoorder aanwezig bij de vergaderingen van de commissie. Steven Stoffer treedt op als voorzitter van de commissie.
- De beleggingsadviescommissie heeft 5 reguliere commissievergaderingen gehad in 2025 die op verschillende vestigingen van Smurfit Westrock hebben plaatsgevonden. Eén vergadering heeft plaatsgevonden op het kantoor van de vermogensbeheerder.

- Communicatiecommissie:
 - Deze commissie adviseert het bestuur over vraagstukken die zich voordoen bij de communicatie richting de belanghebbenden van het pensioenfonds.
De communicatiecommissie bestond in 2025 uit Käthe van Gorp en Marco Kiewiet. Na het vertrek in 2026 van Käthe van Gorp heeft Marc van den Heuvel plaatsgenomen in de communicatiecommissie.
- Klachten- en geschillencommissie:
 - Het pensioenfonds kent een klachten- en geschillenregeling. In deze regeling staat de te volgen procedure beschreven als er een klacht of geschil is over (het functioneren van) het pensioenfonds. Zo zal een klacht of geschil door deze commissie in behandeling worden genomen. De klachten- en geschillencommissie bestond in 2025 uit Ed Vervoort, Marc van den Heuvel en Peter Fleurkens.
- Commissie WTP
 - In het kader van de Wet Toekomst Pensioenen –en dan in het bijzonder de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel– is er in 2021 een “projectgroep WTP” opgericht die bestaat uit (afvaardigingen van) het pensioenfondsbestuur, de werkgever, de vakverenigingen en de directie. Deze projectgroep wordt begeleid en geadviseerd door WTW, die ook de rol van projectmanager vervult. De projectgroep is belast met onder meer de volgende onderwerpen ten aanzien van de Wet Toekomst Pensioenen:
 - Inhoudelijke uitwerking vraagstukken;
 - Terugkoppeling bevindingen en adviezen aan het bestuur, relevante commissies, fondsorganen en sociale partners;
 - Monitoring voortgang;
 - Advisering over knelpunten;
 - Zorgdragen voor tijdige besluitvorming en succesvolle afronding transitie; en
 - Beoordelen volledigheid bevindingen en adviezen.De afvaardiging van het pensioenfonds in deze projectgroep wordt gevormd door de commissie WTP, die in 2025 bestond uit Steven Stoffer, Peter Fleurkens en Marc van den Heuvel.
Namens de directie hebben Marco Kiewiet en Liesbeth van Dasselaar zitting in de projectgroep.

Compliance Officer

Het pensioenfonds heeft een compliance officer die onder meer is belast met de controle op de naleving van de gedragscode en de toepassing van wet- en regelgeving door het pensioenfonds. Over 2025 heeft de compliance officer geen bijzonderheden geconstateerd. Marc van der Velden is de compliance officer van het pensioenfonds.

Verantwoordingsorgaan

Het pensioenfonds heeft een verantwoordingsorgaan dat als voornaamste taak heeft om een oordeel te geven over het handelen van het bestuur, over het door het bestuur uitgevoerde beleid en over de beleidskeuzes voor de toekomst. Daarnaast kan het verantwoordingsorgaan advies geven op het gebied van onder andere beloningsbeleid, de vorm en inrichting van het interne toezicht, de interne klachten- en geschillenprocedure, het communicatie- en voorlichtingsbeleid, de uitvoeringsovereenkomst, overdracht van verplichtingen van of naar het pensioenfonds, liquidatie, fusie, splitsing, samenvoeging, omzetting van het pensioenfonds in een andere rechtsvorm, en over de samenstelling van de feitelijke premie en de hoogte van de premiecomponenten. De taken en bevoegdheden van het verantwoordingsorgaan –evenals de samenstelling, benoeming en werkwijze– zijn vastgelegd in de statuten van het pensioenfonds en in het reglement van het verantwoordingsorgaan.

Het verantwoordingsorgaan bestond in het verslagjaar uit drie personen. Daarvan is één lid namens de werkgever, één lid namens de werknemers en één lid namens de pensioengerechtigden. Het verantwoordingsorgaan bestond begin 2025 uit Lieke Koelewijn (namens de werkgever), Frank Machiels (namens de werknemers) en Lout de Goeij (namens de pensioengerechtigden).

Per 14 maart 2025 is Ton van Gestel lid van het verantwoordingsorgaan namens de pensioengerechtigden, en is Lout de Goeij uit het verantwoordingsorgaan getreden.

Voor het oordeel van het verantwoordingsorgaan over het gevoerde beleid in 2025 wordt verwezen naar het hoofdstuk "Verslag van het verantwoordingsorgaan".

Ultimo 2025 hebben Lieke Koelewijn en Frank Machiels hun functie neergelegd. Hierdoor zijn er momenteel twee vacatures in het verantwoordingsorgaan, die hopelijk spoedig kunnen worden ingevuld.

Visitatiecommissie

Het intern toezicht van het pensioenfonds wordt uitgeoefend door een visitatiecommissie. Deze commissie 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 pensioenfonds. De taken en bevoegdheden van dit orgaan –evenals de samenstelling, benoeming en werkwijze– zijn vastgesteld in de statuten van het pensioenfonds en het reglement van de visitatiecommissie.

De visitatiecommissie bestaat uit Mariëtte Simons, Tanja Stanoevska en John Ruben, waarbij Mariëtte Simons de voorzitter is.

Voor een samenvatting van het rapport van de visitatiecommissie wordt verwezen naar het hoofdstuk "Verslag van de visitatiecommissie".

Sleutelfunctiehouders

Het pensioenfonds kent sleutelfunctiehouders voor de volgende onderdelen: risicobeheer, actuaariaat en interne audit. Deze functies worden uitgevoerd door respectievelijk Heino de Geus van WTW, Jack Tol van Triple A én Ryan de Waard van BDO.

Uitbestede werkzaamheden

Administratie

Als administrateur voor het pensioenfonds zorgt AZL N.V. voor met name de pensioen- en deelnemersadministratie, de financiële administratie, de communicatie én de jaarverslaggeving.

Advisering en certificering

Het bestuur van het pensioenfonds heeft in het kader van de advisering en certificering gedurende 2025 de volgende partijen benoemd respectievelijk gebruik gemaakt van de diensten van:

- Goldman Sachs Asset Management – adviseur vermogensbeheer;
- PricewaterhouseCoopers Belastingadviseurs N.V. – fiscale adviseur;
- PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. – externe accountant (controlerend);
- Triple A – externe actuaris (certificerend);
- WTW – externe actuaris (adviserend); en
- Houthoff en Kienhuis Legal – juridisch adviseurs.

Balansrisicomanager

EY Actuarissen treedt op als balansrisicomanager van het pensioenfonds. Maandelijks worden de overlay strategieën geëvalueerd door de balansrisicomanager én –op incidentele basis– worden aanvullende onderwerpen bestudeerd.

Herverzekeraar

Ter dekking van het overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico heeft het bestuur een volledige herverzekering met contractswinstdeling bij Elips Life AG. Deze verzekering is ingegaan per 1 januari 2025 met een contractduur van 3 jaar. Wanneer het pensioenfonds eerder overgaat naar het nieuwe pensioencontract is het mogelijk de herverzekering eerder te beëindigen.

Vermogensbeheer

Het beheer van het vermogen van het pensioenfonds wordt uitgevoerd door Goldman Sachs Asset Management. Dit wordt uitgebreid beschreven in het hoofdstuk "Beleggingsbeleid".

De uitvoering van de beschikbare premieregeling is eveneens opgedragen aan vermogensbeheerder Goldman Sachs Asset Management (voorheen Nationale-Nederlanden Investment Partners).

Financiële positie en ontwikkeling

Algemeen

De financiële positie van het pensioenfonds komt tot uitdrukking in de dekkingsgraad. De dekkingsgraad geeft aan hoe een pensioenfonds er financieel voor staat. Het geeft de verhouding aan tussen het kapitaal dat het pensioenfonds bezit en het kapitaal dat het pensioenfonds nodig heeft om nu en in de toekomst alle pensioenen te kunnen betalen (= de verplichtingen). Een dekkingsgraad van bijvoorbeeld 105% betekent dat het pensioenfonds € 1,05 aan vermogen heeft voor elke euro die het moet uitkeren. Er zijn echter verschillende soorten dekkingsgraden, die hierna ieder afzonderlijk worden besproken.

Beleidsdekkingsgraad

De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de actuele dekkingsgraden (inclusief Ultimate Forward Rate (hierna "UFR")) van de afgelopen 12 maanden en is daarmee minder afhankelijk van dagkoersen. De beleidsdekkingsgraad is leidend voor diverse onderdelen van het beleid van het pensioenfonds, zoals het toeslagbeleid. Alle beleidsmaatregelen moeten gebaseerd zijn op deze beleidsdekkingsgraad. De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds bedroeg ultimo 2025 130,9%. Ultimo 2024 was dit 127,6%, zodat de beleidsdekkingsgraad is gestegen met 3,3 procentpunten. Voornaamste reden voor de stijging van de dekkingsgraden is de stijging van de rente. Hierdoor is de voorziening pensioenverplichtingen meer gedaald dan de daling van het belegd vermogen. De voorziening pensioenverplichtingen is wel gestegen als gevolg van de verleende toeslag per 1 januari 2026 van 2,45%.

Actuele dekkingsgraad (inclusief UFR)

De actuele dekkingsgraad (inclusief UFR) wordt bepaald door de waarde van de beleggingen te delen door de waarde van de verplichtingen, waarbij beide worden berekend met behulp van de marktrente. De waardering van de verplichtingen wordt gebaseerd op de UFR-methodiek. Ultimo 2025 bedroeg de actuele dekkingsgraad (inclusief UFR) 134,1%. Ultimo 2024 was dit 124,6% zodat de actuele dekkingsgraad (inclusief UFR) is gestegen met 9,5 procentpunten.

Het verloop van de actuele dekkingsgraad (inclusief UFR) zag er in 2025 als volgt uit:

	Pensioen- vermogen	Technische voorziening	Aanwezige dekkings- graad 2025
Primo	948.369	760.912	124,6%
Rente en rendement	-5.256	-92.420	16,5%
Premie	20.714	20.508	-0,6%
Waardeoverdrachten	1	-32	0,0%
Kosten	-1.408	-250	-0,1%
Uitkeringen	-23.242	-23.282	0,8%
Kanssystemen	0	319	0,0%
Toeslagverlening	0	17.273	-2,7%
Overige mutaties TV	0	17.444	-2,8%
Andere oorzaken	306	0	-1,6%
Ultimo	939.484	700.472	134,1%

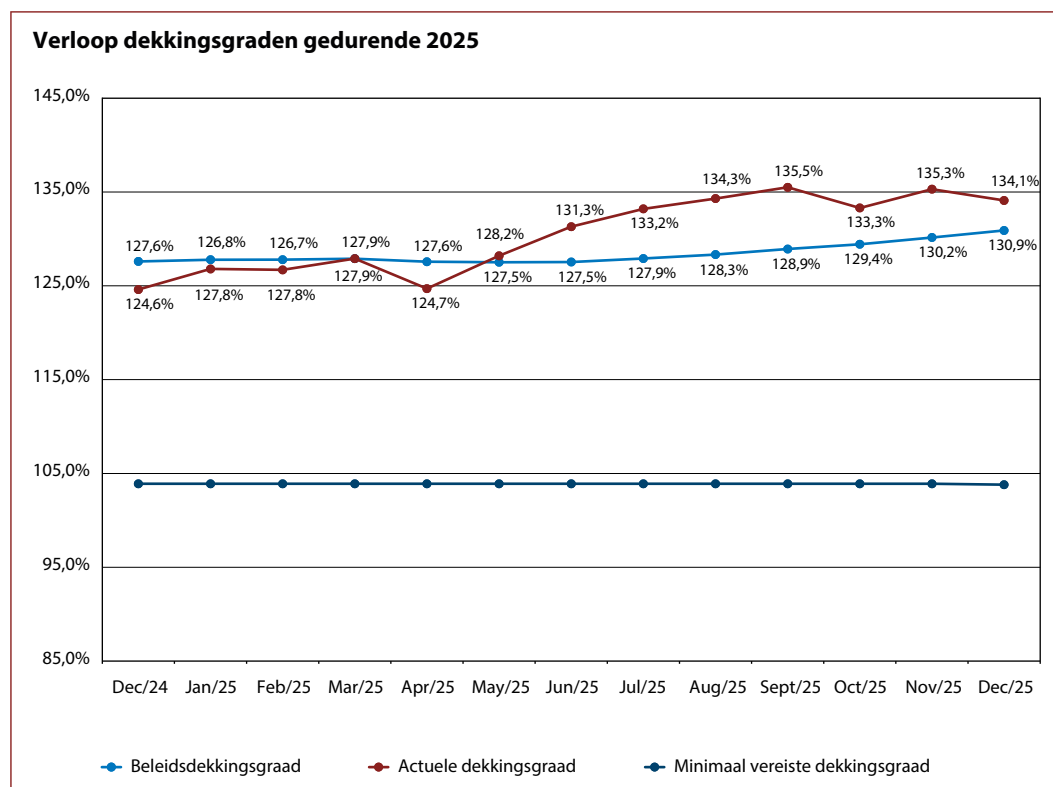
De post "Toeslagverlening" heeft betrekking op de verleende toeslag per 1 januari 2026.

Marktwaaarde dekkingsgraad (exclusief UFR)

De marktwaaarde dekkingsgraad (exclusief UFR) wordt bepaald door de waarde van de beleggingen te delen door de waarde van de verplichtingen, waarbij beide worden berekend met behulp van de daadwerkelijke marktrente. Ultimo 2025 bedroeg de feitelijke dekkingsgraad (exclusief UFR) 134,1%. Ultimo 2024 was dit 124,6%, zodat de actuele dekkingsgraad (exclusief UFR) is gestegen met 9,5 procentpunten. De marktwaaarde dekkingsgraad wordt berekend ten behoeve van de rente-afdekking.

Verloop van de dekkingsgraden in 2025

Gedurende 2025 lieten de dekkingsgraden het verloop zien zoals getoond in de volgende figuur:



Reële dekkingsgraad

De reële dekkingsgraad is ook een belangrijke graadmeter voor de financiële positie van het pensioenfonds. De reële dekkingsgraad is de beleidsdekkingsgraad gedeeld door de dekkingsgraad waarbij volledige prijsindexatie is toegekend. Ultimo 2025 bedroeg de reële dekkingsgraad 99,4%. Ultimo 2024 was dit 98,5%, zodat de reële dekkingsgraad is gestegen met 0,9 procentpunten.

In de reële dekkingsgraad wordt de verwachte stijging van de prijzen meegenomen alsof het een pensioenverplichting is. Een reële dekkingsgraad van 100% wil zeggen dat het pensioenfonds voldoende vermogen heeft om aan de pensioenverplichtingen te voldoen én om de pensioenen volledig te verhogen met de verwachte stijging van de prijzen.

Minimaal vereiste dekkingsgraad

De minimaal vereiste dekkingsgraad bedroeg per 31 december 2025 103,8%.

Vereiste dekkingsgraad

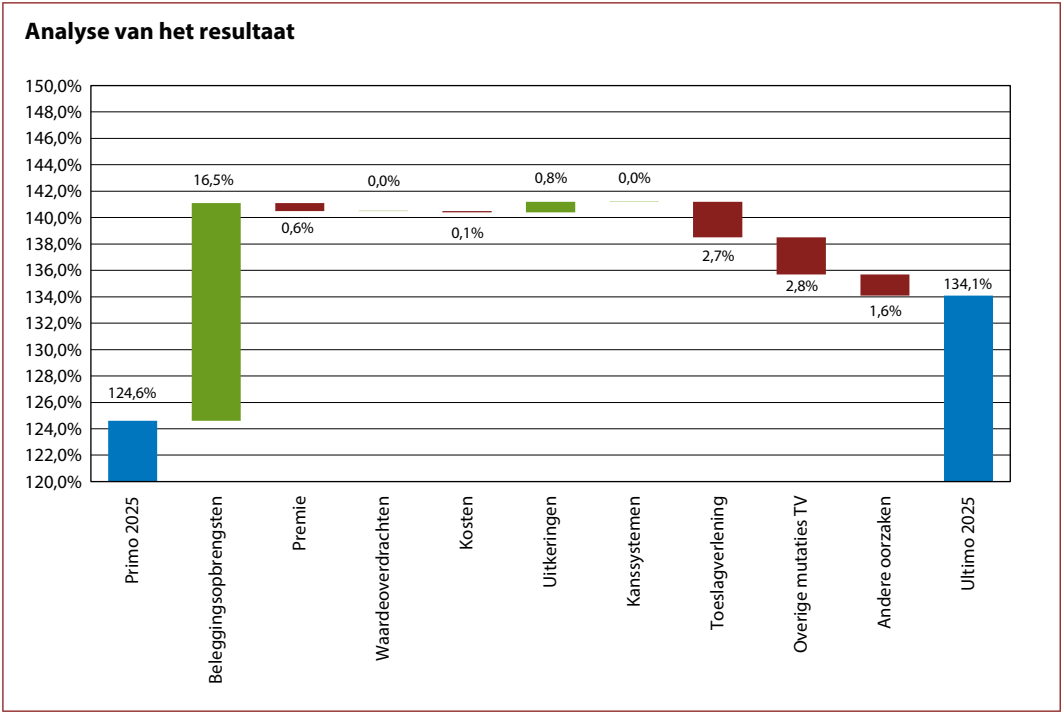
De vereiste dekkingsgraad bedroeg per 31 december 2025 116,1%.

Herstelplan

Voor pensioenfondsen is de beleidsdekkingsgraad de graadmeter van de financiële positie van het fonds. Is de beleidsdekkingsgraad lager dan de vereiste dekkingsgraad dan is er sprake van een tekort en zal er een herstelplan ingediend moeten worden. Eind 2025 was de beleidsdekkingsgraad hoger dan de vereiste dekkingsgraad waardoor er voor 2026 geen herstelplan van toepassing is.

Analyse van het resultaat

De belangrijkste oorzaak van het positieve resultaat in 2025 is de stijging van de rente die valt onder de beleggingsopbrengsten.



Analyse jaarresultaat

Wijziging rentetermijnstructuur
Beleggingsopbrengsten
Premies en koopsommen
Waardeoverdrachten
Kosten
Uitkeringen
Sterfte
Arbeidsongeschiktheid
Reguliere mutaties
Toeslagverlening
Wijziging actuariële grondslagen
Overige mutaties TV
Andere oorzaken

Totaal jaarresultaat

2025	2024
104.361	-11.670
-17.197	59.012
206	2.007
33	56
-1.158	-1.296
40	13
1.470	-384
-1.663	-347
-126	-146
-17.273	-21.157
-17.444	681
0	0
306	93
51.555	26.862

Beleggingsbeleid

Beleid

Het pensioenfonds heeft in het verslagjaar de volgende wijzigingen aangebracht in het beleggingsbeleid:

- Het pensioenfonds heeft in het verslagjaar een ALM-studie laten uitvoeren in het kader van de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel. Doel van deze studie was het vaststellen van een strategische beleggingsportefeuille in de beoogde situatie, passend bij de risicohouding, ambitie en kenmerken van het deelnemersbestand onder de WTP. De uitkomsten van de ALM-studie vormen de basis voor de inrichting van de beleggingsportefeuille in de nieuwe situatie. Naar aanleiding hiervan is GSAM gestart met het opstellen van een vermogensbeheerimplementatieplan voor de komende periode.
- Naar aanleiding van de keuze voor de opt-in op artikel 4 van de SFDR, heeft het pensioenfonds in 2025 voor het eerst de ‘Verklaring omtrent de ongunstige effecten op duurzaamheid’, ook wel PAI-rapportage genoemd, gepubliceerd. In deze PAI-rapportage wordt inzicht gegeven in de wijze waarop de 18 verplichte en 2 vrijwillige ongunstige effecten op duurzaamheid worden meegenomen in het beleggingsbeleid van het pensioenfonds. De PAI-rapportage in 2025 over 2024 is beschikbaar gesteld via de website van het pensioenfonds. Daarnaast rapporteert het pensioenfonds in het jaarverslag over de SFDR-verplichtingen in het format van de periodieke disclosures.
- Het pensioenfonds heeft na balansdatum (februari 2026) besloten om over te gaan naar een andere invulling van de categorie Privaat Vastgoed. Hiertoe heeft het een redemptie ingediend voor de gehele belegging van het PGGM-beleggingsfonds, de timing en wijze van de uittreding moet nog worden bepaald.

Ontwikkeling belegd vermogen in 2025

Het belegd vermogen is in het verslagjaar met € 2,1 miljoen gedaald van € 875,1 miljoen naar € 873,0 miljoen.

Het belegd vermogen is ultimo 2025 ondergebracht bij verschillende vermogensbeheerders (GSAM, Northern Trust, Abrdn, Syntus Achmea Real Estate & Finance, PGGM, State Street Global Advisors en Robeco).

Returnportefeuille

De returnportefeuille bestaat uit vier beleggingscategorieën. De weging ultimo jaar van de returnportefeuille bedraagt 52,1% (norm 49,6%). Het belegd vermogen in de returnportefeuille bedraagt ultimo verslagjaar € 454,6 miljoen (ultimo 2024 € 435,0 miljoen).

De returnportefeuille is op onderstaande wijze uitgezet:

- Aandelen ontwikkelde markten wordt belegd middels een beleggingsfonds van Northern Trust.
- Privaat vastgoed wordt belegd middels een beleggingsfonds van PGGM.
- Emerging market debt local currency wordt belegd middels een beleggingsfonds van State Street Global Advisors.
- Hoogrentende obligaties wordt belegd middels een beleggingsfonds van Robeco.
- De valuta-afdekking vindt plaats middels een valuta-overlay. De valutatermijncontracten worden onder deze beleggingscategorie gerekend. De valuta-overlay wordt uitgevoerd door GSAM.

Matchingportefeuille

De matchingportefeuille bestaat uit vier beleggingscategorieën. De weging ultimo jaar bedraagt 47,9% (norm 50,4%). Het belegd vermogen in de matchingportefeuille bedraagt ultimo verslagjaar € 418,4 miljoen (ultimo 2024 € 440,1 miljoen). De matchingportefeuille is op onderstaande wijze uitgezet:

- De renteafdekking is ingericht op basis van drie Duration Matching Range (DMR) fondsen van fiduciair beheerder GSAM.
- Bedrijfsobligaties ontwikkelde markten wordt belegd middels een beleggingsfonds van Abrdn.
- Hypotheken wordt belegd middels een beleggingsfonds van Syntus Achmea Real Estate & Finance.
- Liquide middelen worden voor het overgrote deel aangehouden in twee geldmarktfondsen van fiduciair beheerder GSAM.

Onderstaande tabel toont de ontwikkeling van het belegd vermogen in 2025.

Beleggingsbeleid	Ultimo 2025		Ultimo 2024		Norm 2025
	(x € 1.000)	in %	(x € 1.000)	in %	in %
Returnportefeuille	454.604	52,1	435.013	49,7	49,6
Matchingportefeuille	418.388	47,9	440.054	50,3	50,4
	872.992	100,0	875.067	100,0	100,0

Strategisch beleggingsbeleid

De beleggingsportefeuille is onderverdeeld in een returnportefeuille met een normweging van 49,6%, waarvan 42,6% liquide beleggingen en 7,0% illiquide beleggingen, en een matchingportefeuille met een normweging van 50,4%, waarvan 45,4% liquide beleggingen en 5,0% illiquide beleggingen.

Onderstaande tabel beschrijft de strategische asset allocatie en gehanteerde benchmarks zoals opgenomen in het Beleggingsplan:

Beleggingscategorie	Norm %	Strategische benchmark
Matchingportefeuille	50,4	
DMR-fondsen en geldmarktfondsen	34,4	Af te dekken verplichtingen
Euro bedrijfsobligaties	11,0	Barclays Euro Aggregate Corporate
Hypotheken	5,0	Portefeuillerendement
Returnportefeuille	49,6	
<i>Obligaties</i>		
Emerging markets obligaties LC	5,0	JP Morgan GBI-EM Global Diversified
Hoogrentende obligaties	4,9	Bloomberg US Corporate HY & Pan European HY ex Financials 2,5% issuer Cap Index
<i>Aandelen</i>		
Ontwikkelde markten	32,7	MSCI World NTR Index
<i>Illiquide beleggingen</i>		
Privaat vastgoed	7,0	Portefeuillerendement
Totaal	100,0	

Gedurende 2025 zijn er geen wijzigingen met betrekking tot strategische allocatie en benchmarks doorgevoerd.

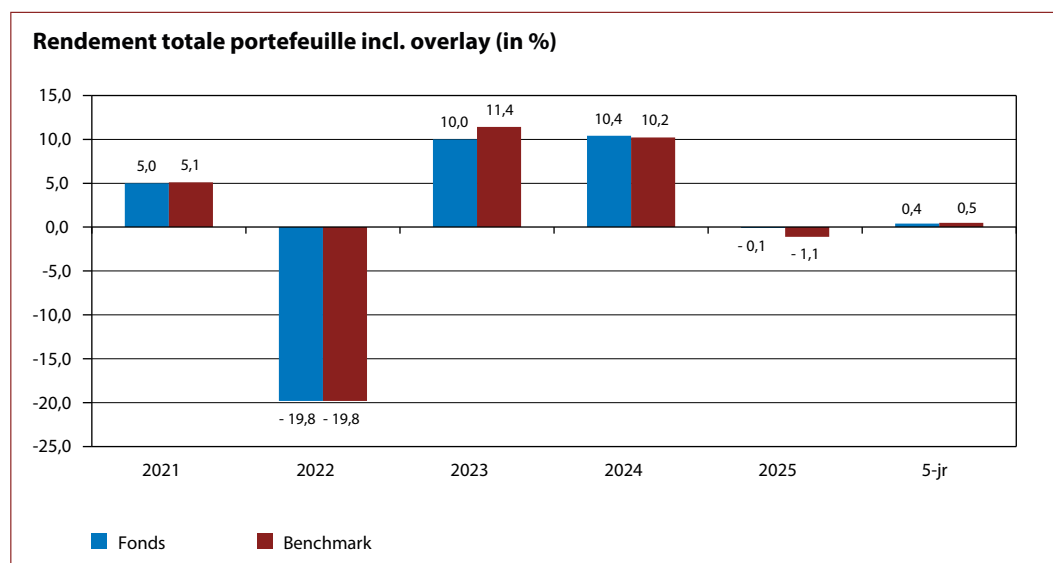
Resultaat

De rendementen zijn op basis van de "Net Asset Value"-koersen van de beleggingsfondsen berekend. De beheerkosten zijn daarbij verwerkt in de rendementen. Uitvoeringskosten en toe- en uittredingskosten zijn kosten die niet in de beleggingsfondsen vallen en worden bij het pensioenfonds als kosten verwerkt. Een overzicht van de directe en indirecte beleggingskosten is elders in het jaarverslag opgenomen.

Onderstaande tabel toont de behaalde resultaten over 2025 van de beleggingscategorieën in vergelijking met de relevante benchmarks. Over het verslagjaar wordt een totaal portefeuillerendement van $-0,05\%$ behaald (inclusief valuta-overlay). Het jaarrendement wijkt af van de samengestelde benchmark voor de beleggingsportefeuille. Het rendement van de strategische benchmark van de totale portefeuille bedraagt $-1,07\%$. De outperformance bedraagt $1,02\%$.

	Rendement 2025 (%)		
	Rendement	Benchmark	Relatief
Matchingportefeuille	-9,04	-10,74	1,7
Returnportefeuille	9,64	9,51	0,13
Totaal rendement	-0,05	-1,07	1,02

Het vijfjarig gemiddelde rendement wordt positief beïnvloed door de rendementen in 2021, 2023 en 2024 en wordt negatief beïnvloed door het rendement in 2022 en 2025. Het vijfjarig gemiddelde van het totaalrendement (inclusief overlay) van de beleggingsportefeuille bedraagt $0,4\%$ en ligt onder het rendement in de samengestelde strategische benchmark ($0,5\%$).



Risicobeheersing

Het rente- en het valutarisico in de beleggingsportefeuille wordt door fiduciair beheerder GSAM onder andere met behulp van derivaten gereduceerd. Het risicobeheersingsbeleid is vastgelegd in het beleggingsbeleidsplan van het pensioenfonds. Voor het afdekken van zowel het rente- als het valutarisico wordt er gebruik gemaakt van derivaten. Deze worden op een prudente wijze ingezet. Dat wil zeggen dat ze alleen gebruikt worden om het risico te reduceren conform het geformuleerde beleid of om efficiënt portefeuillemanagement mogelijk te maken.

Het pensioenfonds houdt zelf geen rentederivaten aan. De afdekking van het renterisico wordt voor het pensioenfonds uitgevoerd aan de hand van drie DMR fondsen van fiduciair beheerder GSAM aangevuld met twee geldmarktfondsen, die als extra bron voor

eventueel benodigde liquiditeit kunnen dienen. De DMR-fondsen bevatten staatsobligaties, derivaten, posities in geldmarktfondsen en liquiditeiten. Het pensioenfonds hanteert een dynamisch renteafdeckingsbeleid: de mate van renteafdekking is afhankelijk van de marktrente.

Het pensioenfonds loopt valutarisico doordat de verplichtingen in euro's luiden en de beleggingen deels in andere valuta's. Het pensioenfonds dekt het valutarisico in de beleggingen gedeeltelijk af. Beheersing van het valutarisico vindt plaats in een separate valuta-overlay. Het pensioenfonds heeft als doelstelling om het valutarisico van de Amerikaanse dollar, Japanse yen en Brits pond voor aandelen in ontwikkelde markten en voor niet-beursgenoteerd vastgoed tussen 50% en 75% af te dekken. Er is gekozen voor deze drie valuta's omdat hieraan de grootste blootstelling is (respectievelijk 31%, 2% en 2% van het vermogen is ultimo 2025 in deze valuta's ofwel in totaal 85% van de blootstelling naar andere valuta's). De overige valuta's worden niet afgedekt vanuit een materialiteitsoogpunt (afweging kosten ten opzichte van blootstelling) alsmede dat deze in opkomende markten worden gezien als onderdeel van de rendementsbron. Momenteel heeft het pensioenfonds de normweging voor de afdekking van deze valuta vastgesteld op 65%. Het valutarisico van andere valuta's wordt niet afgedekt.

Maatschappelijk verantwoord beleggen

Het pensioenfonds hanteert een maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB-)beleid. Daarbij houdt het fonds binnen het beleggingsbeleid rekening met duurzaamheidsfactoren, ook wel Environment, Social en Governance (ESG-)factoren. Het MVB-beleid vormt een integraal onderdeel van het beleggingsbeleid van het fonds. MVB vormt ook een belangrijk onderdeel van de beleggingsovertuigingen van het pensioenfonds. Het fonds heeft namelijk de overtuiging dat het –naast realisatie van een goed financieel rendement voor de deelnemers– ook een maatschappelijke rol heeft te vervullen, omdat het activiteiten van ondernemingen en landen financiert die zich positief of juist negatief verhouden ten opzichte van maatschappelijke uitdagingen.

Het bestuur heeft een Beleid Duurzaam Beleggen. Hierin staan de uitgangspunten opgenomen voor de wijze waarop het fonds haar maatschappelijke doelstellingen integreert met het streven naar een efficiënte en kostenbewuste beleggingsmix. Het bestuur geeft actief invulling aan de maatschappelijke rol die het als institutionele belegger kan spelen via het beleid. Enerzijds omdat duurzaamheidsaspecten effect kunnen hebben op risico/rendement van de beleggingen, anderzijds omdat het fonds de wens heeft om maatschappelijk onverantwoorde beleggingen van de portefeuille te weren. Het uitgangspunt is dus dat een goed renderende portefeuille en positieve impact duurzaamheidsfactoren hand in hand gaan. Daarnaast kunnen verschillende thema's van de Sustainable Development Goals (SDGs) relevant zijn voor het fonds. De Sustainable Development Goals zijn zeventien door de Verenigde Naties vastgestelde doelen die richting geven aan duurzame ontwikkeling op sociaal, ecologisch en economisch vlak, bijvoorbeeld op het gebied van klimaat, arbeidsomstandigheden en goed bestuur, die kunnen worden gebruikt om duurzaamheidsrisico's en -kansen in kaart te brengen. Deze thema's sluiten aan bij duurzaamheidsindicatoren die worden betrokken in de PAI-rapportage, waarin inzicht wordt gegeven in de ongunstige effecten van beleggingsbeslissingen op mens, milieu en samenleving.

De ontwikkelingen op het vlak van MVB gaan snel. Dit wordt enerzijds gedreven door wettelijke ontwikkelingen, anderzijds door innovatie in de markt voor beleggingsoplossingen. Het fonds dient altijd te voldoen aan wettelijke eisen op het vlak van Maatschappelijk Verantwoord Beleggen, maar kan ook verdere stappen nemen op specifieke thema's die dicht bij de aard en wens van de deelnemers of sponsor liggen. Hierbij wenst het fonds gebruik te maken van oplossingen die zich in de markt bewezen hebben. Daarom laat het fonds zich informeren over nieuwe mogelijkheden en ontwikkelingen op het vakgebied door specialistische partijen voor het maken van verdere vervolgstappen in het MVB-beleid en zoekt het daar waar relevant de samenwerking op, bijvoorbeeld met de fiduciair beheerder.

Overtuigingen

- Het fonds wil niet in ondernemingen beleggen die maatschappelijk onwenselijk gedrag laten zien. Op de korte termijn kunnen deze beleggingskeuzes leiden tot (beperkte) afwijkingen ten opzichte van de brede markt.
- ESG-integratie draagt op de lange termijn neutraal tot positief bij aan het risico-rendementsprofiel van de beleggingen. Daarom heeft het fonds een voorkeur om de beleggingsportefeuille op te bouwen met ESG-geïntegreerde beleggingsfondsen (bij beschikbaarheid en relevantie).
- Daarom kan het pensioenfonds doelstellingen formuleren ten aanzien van de duurzaamheidskenmerken van de beleggingsportefeuille en deze via het selectiebeleid voor beleggingsfondsen toepassen.
- Het realiseren van maatschappelijke impact in de beleggingsportefeuille is geen doel op zich, maar kan door het pensioenfonds worden toegepast, mits passend binnen risico rendementsparameters.

Sustainable Finance Disclosure Regulation

De Verordening betreffende informatieverstrekking over duurzaamheid in de financiële dienstensector (Sustainable Finance Disclosure Regulation, SFDR) brengt enkele regels voor financiële instellingen (waaronder pensioenfondsen) met zich mee inzake informatieverstrekking over duurzaamheid van beleggingen. Het pensioenfonds heeft om aan de verplichtingen hieruit te voldoen aanvullende informatie opgenomen op de website en in Laag 3 van Pensioen 1-2-3.

Naast de SFDR is per 1 januari 2022 de Taxonomieverordening ingegaan. De Taxonomieverordening regelt het classificatiesysteem van duurzame activiteiten. Dit houdt in dat in die verordening criteria worden gegeven om uit te maken of een economische activiteit als ecologisch duurzaam kan worden aangemerkt, met het oog op het bepalen van de mate waarin een belegging ecologisch duurzaam is.

De SFDR en de Taxonomieverordening zijn dan ook nauw met elkaar verweven: de Taxonomieverordening geeft invulling aan het begrip ecologisch duurzame economische activiteiten en de SFDR verplicht financiële marktdeelnemers zoals het pensioenfonds te communiceren over duurzaamheid bij beleggingen.

Ongunstige effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren

Op grond van Artikel 4 van de SFDR moeten financiële instellingen rapporteren over hoe wordt omgegaan met de belangrijkste ongunstige effecten van de beleggingsbeslissingen op mens, milieu en samenleving.

Sinds 2025 neemt het pensioenfonds deze ongunstige effecten van de beleggingsbeslissing op mens, milieu en samenleving zoals bedoeld onder Artikel 4 van de SFDR in aanmerking, wat betekent dat het pensioenfonds in 2025 voor het eerst heeft gerapporteerd in de vorm van de 'Verklaring omtrent de ongunstige effecten op duurzaamheid' ook wel PAI-rapportage genoemd. In deze rapportage rapporteert het pensioenfonds of, en hoe, de 18 voorgeschreven en twee vrijwillige ongunstige effecten worden meegenomen in het beleggingsbeleid. De PAI-rapportage over 2024 is beschikbaar gesteld via de website van het pensioenfonds ¹⁾.

Periodieke disclosures in het jaarverslag

De implementatie van periodieke disclosures, zoals vereist onder de SFDR, stelt het pensioenfonds in staat om niet alleen financiële rendementen te rapporteren, maar ook de impact van hun investeringen op duurzaamheid. Deze disclosure omvat informatie over de voortgang van duurzaamheidsdoelstellingen, de ESG-prestaties van beleggingsproducten en de effectiviteit van het beleggingsbeleid.

Integratie van duurzaamheidsrisico's

Het pensioenfonds heeft geen medewerkers in dienst en er is dus geen sprake van integratie van duurzaamheidsrisico's in het beloningsbeleid van medewerkers en bestuurders van het pensioenfonds.

1) [pai-rapportage.pdf](#)

Het pensioenfonds kiest ervoor het effect van duurzaamheidsrisico's te integreren in haar beleggingsbeslissingen. Het pensioenfonds heeft daarmee de pensioenregeling onder de SFDR geclassificeerd als een Artikel 8 product, waarmee wordt aangegeven dat het fonds duurzame kenmerken promoot. Het pensioenfonds heeft de overtuiging dat ESG-integratie op langere termijn een neutraal tot positief effect heeft op risico-/rendementsverwachtingen van de beleggingsportefeuille.

De implementatie van periodieke disclosures, zoals vereist onder de SFDR, stelt het pensioenfonds in staat om niet alleen financiële rendementen te rapporteren, maar ook de impact van hun investeringen op duurzaamheid. De informatie hierover is beschikbaar in bijlage 1 Sustainable Finance Disclosure Regulation.

MVB-instrumenten

Het pensioenfonds belegt niet zelf direct in financiële instrumenten zoals aandelen en obligaties, maar heeft de beleggingsportefeuille volledig ingevuld via beleggingsfondsen. Dit betekent dat het pensioenfonds bij de selectie en aanstelling van externe vermogensbeheerders beoordeelt op welke wijze de fondsen bijdragen aan de MVB-doelstellingen van het fonds. Het kan zijn dat er geen fondstoplossingen zijn die 100% aansluiten bij de uitgangspunten en doelstellingen van het beleid. In dat geval zal het pensioenfonds de oplossing kiezen die hierbij dicht aansluit. Voor de implementatie van het MVB-beleid zet het pensioenfonds de volgende instrumenten in (via het selectiebeleid):

1. Uitsluitingsbeleid: Het beleggingsfonds dient een uitsluitingsbeleid toe te passen. Hiermee borgt het pensioenfonds zijn normatieve ondergrens en ESG-risico's;
2. Betrokkenheidsbeleid: Het pensioenfonds voert een indirect betrokkenheidsbeleid door selectie van vermogensbeheerders die aantoonbaar een engagement- en stembeleid voeren en hierover rapporteren; hiermee voldoet het pensioenfonds aan de wettelijk eisen van SRDII-wetgeving;
3. ESG-integratie: Het pensioenfonds kan ESG-beleggingsoplossingen kiezen waarbij duurzaamheidsaspecten zijn geïntegreerd in de beleggingsbeslissing als het past binnen de risico-rendementseisen. Het pensioenfonds zet ESG-integratie in om beleggingsrisico's te beheersen;
4. Impactbeleggen: Het pensioenfonds kan beleggingsoplossingen selecteren die naast een financieel rendement ook positief bijdragen aan klimaatveranderingsthematiek, of aan één of meerdere Sustainable Development Goals.

Communicatiebeleid

Het pensioenfonds streeft continu naar verbetering van de communicatie naar de betrokken partijen. Zo dienen de deelnemers op een aansprekende en begrijpelijke wijze te worden geïnformeerd over de uitvoering van de pensioenregeling, waarbij steeds vaker digitale communicatie wordt ingezet. Een goede communicatie realiseert immers betrokkenheid en vergroot het pensioenbewustzijn, zodat de deelnemers een beter inzicht krijgen in de persoonlijke pensioensituatie en de verwachtingen ten aanzien van het huidige pensioencontract.

Algemene communicatie met actieve en inactieve deelnemers

In 2025 heeft het pensioenfonds iedere maand een e-mail verzonden naar de actieve deelnemers om hen te informeren over relevante zaken over pensioen in het algemeen én over het pensioenfonds in het bijzonder. De gepensioneerde deelnemers hebben ieder kwartaal een e-mail van het pensioenfonds ontvangen. Daarnaast is de website van het pensioenfonds gebruikt om deelnemers te informeren over nieuwsberichten. Verder heeft het pensioenfonds het "Jaarbericht 2024" gepubliceerd op de website waarin het pensioenfonds op hoofdlijnen verantwoording aflegt voor het in 2024 gevoerde beleid. Tot slot hebben de actieve deelnemers in 2025 een Uniform Pensioenoverzicht ontvangen.

Communicatie over de Wet Toekomst Pensioenen

Er is in 2024 een aantal keer gecommuniceerd over de algemene ontwikkelingen ten aanzien van de Wet Toekomst Pensioenen. Eind 2024 is het transitieplan op de website geplaatst zoals dat is opgesteld door sociale partners. Gezien de omvang en complexiteit

van dit document is ook een speciale samenvatting op de website geplaatst voor zowel de actieven, de gepensioneerden als de gewezen deelnemers. In 2025 is dit onderwerp aan de orde gekomen tijdens de digitale informatiesessies in maart. Voor 2026 staat de lancering van een microwebsite op de planning en zal er gecommuniceerd worden over de opstelling en indiening van het implementatieplan. Er zal dan ook weer aandacht worden besteed aan de gevolgen van de Wet Toekomst Pensioenen voor de deelnemers van ons pensioenfonds. Persoonlijke informatie kan pas in 2027 worden verstrekt.

Communicatie over de toeslagverlening per 1 januari 2026

Een belangrijk onderwerp eind 2025 was de toeslagverlening per 1 januari 2026. Hier is aandacht aan besteed door middel van een e-mailservice aan alle deelnemers, een nieuwsbericht op de website van ons pensioenfonds, én een persoonlijke brief.

Pensioenbeleid

Inhoud pensioenregeling

De pensioenregeling van het pensioenfonds bestaat uit een Basispakket ("middelloonregeling") en een Beleggingspakket ("beschikbare premie regeling").

	2025	2024
Het Basispakket zag er op hoofdlijnen als volgt uit:		
– Pensioensysteem	Middelloon	Middelloon
– Pensioenrichtleeftijd	68 jaar	68 jaar
– Opbouw% ouderdomspensioen	1,875%	1,875%
– Opbouw% partnerpensioen	1,125%	1,125%
– Maximum salaris	€ 52.991	€ 49.617
– Franchise	€ 18.475	€ 17.545
– Maximum pensioengrondslag	€ 34.516	€ 32.072
– Pensioenpremie (% van de premiegrondslag)	26,70%	26,70%
Het Beleggingspakket zag er op hoofdlijnen als volgt uit:		
– Pensioensysteem	beschikbare premie	beschikbare premie
– Pensioenrichtleeftijd	68 jaar	68 jaar
– Premiepercentages	leeftijdsafhankelijke 4%-staffel (67 jaar)	leeftijdsafhankelijke 4%-staffel (67 jaar)
– Partnerpensioen	risicobasis	risicobasis
– Maximum salaris	€ 137.800	€ 137.800
– Franchise	€ 52.991	€ 49.617
– Maximum pensioengrondslag	€ 84.809	€ 88.183
– Pensioenpremie	beschikbare premie	beschikbare premie

Voor het actuele pensioenreglement wordt verwezen naar de website van het fonds: www.smurfitkappapensioen.nl.

Premiebeleid

Het pensioenfonds hanteert een (gedempte) kostendekkende premie, waarbij de demping wordt gebaseerd op het verwachte rendement verminderd met de prijsinflatie. Deze wordt eens in de vijf jaar, of eerder bij wijzigingen van het beleid, vastgesteld op basis van de maximale parameters zoals vastgesteld door de Commissie Parameters. Dit zorgt voor een stabiele kostendekkende premie. De gedempte kostendekkende premie is in 2023 vastgesteld op basis van de parameters die de Commissie Parameters per 30 november 2022 heeft gepubliceerd. Daarbij heeft het bestuur besloten dat het verwacht rendement op vastrentende waarden voor een periode van vijf jaar wordt vastgezet. Het verwacht rendement op vastrentende waarden wordt gebaseerd op de DNB-rentetermijnstructuur per 30 september 2023. Deze gedempte kostendekkende premie geldt vanaf 1 januari 2024.

De feitelijke premie is ten minste gelijk aan de volgende onderdelen:

- Een reguliere premie van 26,7% van de gemaximeerde pensioengrondslag volgens het "Pensioenreglement 56-min" (versie 2014).
- De netto beschikbare premies uit hoofde van de beschikbare premie regelingen zoals deze volgens het "Pensioenreglement 56-min" (versie 2014) golden.

Voor de reguliere premie van 26,7% van het Basispakket geldt de volgende verdeling tussen de werkgever en de werknemers, waarbij de percentages betrekking hebben op de premiegrondslag die gelijk is aan het pensioengevend salaris (met een maximum van € 54.200) minus een franchise van € 16.200:

- De reguliere premie van de werkgever is 21,4%; en
- De reguliere premie van de werknemer is 5,3%.

Voor het Beleggingspakket geldt dat de werkgever de premies daarvan volledig voor zijn rekening neemt.

De Pensioenwet schrijft voor dat de feitelijke premie die het pensioenfonds ontvangt voor de middelloonregeling (Basispakket) minstens gelijk is aan de kostendekkende premie, waarbij de premie mag worden gedempt.

In 2025 geldt voor de feitelijke premie, de gedempte kostendekkende premie én de zuivere kostendekkende premie het volgende (in € 1.000):

- Feitelijke premie 24.145
- Kostendekkende premie 27.879
- Gedempte kostendekkende premie 23.366

	2025	2024
De kostendekkende premie		
Actuarieel benodigd	17.140	15.229
Opslag in stand houden vereist vermogen	3.233	3.194
Opslag voor uitvoeringskosten	900	900
Risicopremies overlijden en arbeidsongeschiktheid	1.765	1.581
Bijdrage BP-regeling	4.841	5.109
	27.879	26.013

	2025	2024
De gedempte kostendeekkende premie		
Actuarieel benodigd	8.787	8.073
Opslag in stand houden vereist vermogen	1.682	1.753
Opslag voor uitvoeringskosten	900	900
Risicopremies overlijden en arbeidsongeschiktheid	1.049	1.151
Voorwaardelijke componenten	6.107	5.520
Bijdrage BP-regeling	4.841	5.109
	23.366	22.506
De feitelijke premie		
Actuarieel benodigd	8.787	8.073
Opslag in stand houden vereist vermogen	1.682	1.753
Opslag voor uitvoeringskosten	900	900
Risicopremies overlijden en arbeidsongeschiktheid	1.049	1.151
Voorwaardelijke componenten	6.107	5.520
Bijdrage BP-regeling	4.841	5.109
Premiemarge	779	1.504
	24.145	24.010

Naast de eisen ten aanzien van de kostendeekkendheid van de premie, is voor het bestuur ook de premiedekkingsgraad van belang aangezien die inzicht geeft in het effect van de feitelijke premie op de financiële positie van het pensioenfonds. De premiedekkingsgraad is vastgesteld als de verhouding tussen de feitelijke premie (exclusief de opslag voor directe kosten) en de actuarieel benodigde koopsom voor de opbouw van nieuwe aanspraken. In de volgende tabel is de premiedekkingsgraad van het pensioenfonds opgenomen en is ook de impact op de financiële positie van het pensioenfonds weergegeven over de afgelopen jaren.

	Werkgever	Werknemer	Totaal
Reguliere premie	21,4	5,3	26,7
Totale premie	21,4	5,3	26,7

	2025	2024	2023	2022
Dekkingsgraad primo boekjaar	124,6	122,9	119,1	111,5
Premiedekkingsgraad primo boekjaar	95,0%	109,0%	128,0%	82,1%
Impact nieuwe opbouw op dekkingsgraad	-0,7%	-0,3%	0,2%	-0,8%

	2025	2024	2023	2022
Pensioenvermogen primo	948.369	860.764	780.452	966.508
Technische voorzieningen primo	760.912	700.169	655.321	866.533
Dekkingsgraad primo boekjaar	124,6%	122,9%	119,1%	111,5%
Actuarieel benodigd	18.905	16.810	15.414	23.848
Beschikbaar	17.963	18.326	19.734	19.577
Benodigd, indien dekkingsgraadneutraal	23.556	20.659	18.358	26.591
Surplus (+/+) / tekort (-/-) ten opzichte van dekkingsgraadneutraal	-5.593	-2.333	1.376	-7.014

Risicohouding

Algemeen

De risicohouding is een belangrijk uitgangspunt voor de vaststelling van de mate waarin het pensioenfonds beleggingsrisico kan en wil nemen (beleggingsbeleid) om de (strategische) doelstellingen van het pensioenfonds te realiseren. Binnen de driehoek ambitie – premie – risicohouding, worden door het pensioenfonds de afwegingen gemaakt die moeten leiden tot de gewenste uitvoering van de afgesproken pensioenregeling(en).

Op basis van de Pensioenwet en het Financieel Toetsingskader maakt het pensioenfonds onderscheid tussen de risicohouding op lange en korte termijn. De risicohouding is vastgesteld door het pensioenfonds na overleg met het verantwoordingsorgaan en na overleg met sociale partners. In aanvulling op het voorgaande hanteert het pensioenfonds ook nog een risicohouding voor de middellange termijn.

In dit hoofdstuk worden de diverse risicohoudingen besproken, en worden de uitkomsten van de haalbaarheidstoets getoond die in 2025 is uitgevoerd.

Korte termijn risicohouding

De korte termijn risicohouding wordt gemeten aan de hand van de vereiste dekkingsgraad met bijbehorende bandbreedtes. Als op enig moment de daadwerkelijke vereiste dekkingsgraad zich buiten deze bandbreedtes bevindt, is dit een eerste indicatie dat het gevoerde beleid niet in lijn is met de doelstellingen van het pensioenfonds. Het pensioenfonds heeft de risicohouding voor de korte termijn vastgesteld op een bandbreedte van 3 procentpunten rondom de dekkingsgraad behorend bij het strategisch vereist eigen vermogen. Gedurende 2025 is de daadwerkelijke vereiste dekkingsgraad binnen deze bandbreedtes gebleven en heeft het pensioenfonds haar beleid niet hoeven aanpassen.

Middellange termijn risicohouding

Naast de wettelijk verplichte korte en lange termijn risicohouding, heeft het bestuur zelf ook een risicohouding voor de middellange termijn van 5 jaar gedefinieerd. Het pensioenfonds focust zich in zijn risicohouding op het reduceren van risico's. Voor de middellange termijn wil het bestuur de gemiddelde omvang van een korting beperken tot 10% over een horizon van 5 jaar. Hierbij worden eventuele uitgesmeerde kortingen die aan het einde van de 5 jaar nog op de lat staan meegenomen. Het bestuur wil een maximale kans op een korting van 50%. Op middellange termijn hangt het bestuur geen absoluut cijfer aan de indexatierealisatie. Het bestuur heeft verder de risicomaat "omvang korting 10% slechtste scenario's" opgenomen, om nadrukkelijker rekening te houden met staartrisico's. De grenswaarde voor deze risicomaat is 25%.

Lange termijn risicohouding

De lange termijn risicohouding komt tot uitdrukking in de jaarlijks terugkerende haalbaarheidstoets. De haalbaarheidstoets toetst de financiële opzet van het pensioenfonds en toetst of het verwachte pensioenresultaat voldoet aan de door het pensioenfonds zelf gestelde normen onder meerdere scenario's. Het pensioenfonds zelf definieert hoe ver het pensioenresultaat mag wegzakken. Blijkt uit de haalbaarheidstoets dat het verwachte pensioenresultaat niet voldoet aan deze norm, dan moet dit gecommuniceerd worden aan de achterban én de sociale partners en leidt dit er mogelijk toe dat het pensioencontract herzien wordt.

Het bestuur heeft op basis van de aanvangshaalbaarheidstoets de volgende risicohouding voor de lange termijn vastgesteld:

- De ondergrens voor het verwachte pensioenresultaat, bij een startdekkingsgraad gelijk aan de actuele dekkingsgraad, is 90%.
- De ondergrens voor het verwachte pensioenresultaat, bij een startdekkingsgraad gelijk aan de dekkingsgraad behorend bij het vereist eigen vermogen, is 90%.
- De maximale afwijking van het pensioenresultaat in een slechtweersscenario ten opzichte van het verwachte pensioenresultaat is 40%.
- Als er sprake is van een ontoereikende premie, dan wordt het opbouwpercentage verlaagd zodat de kostendeekkende premie op het niveau van de feitelijke premie komt te liggen.

Uitkomsten haalbaarheidstoets

In 2015 heeft het pensioenfonds de risicohouding vastgesteld in de aanvangshaalbaarheidstoets. Het pensioenfonds heeft daarbij grenzen bepaald voor het verwachte pensioenresultaat op fondsniveau en de maximale afwijking in een slechtweersscenario ten opzichte van de verwachting. Ook heeft het pensioenfonds destijds aangetoond dat het premiebeleid voldoende realistisch en haalbaar is en er voldoende herstelcapaciteit is om naar verwachting vanuit het minimum vereist eigen vermogen binnen de looptijd van het herstelplan naar het vereist eigen vermogen te groeien.

Het bestuur heeft in 2025 besloten om af te zien van de uitvoering van de jaarlijkse haalbaarheidstoets. Dit is mogelijk onder de voorwaarden dat het pensioenfonds:

- naar verwachting volledig zal invaren; en
- naar verwachting geen flexibele premieregeling met een vastgestelde uitkering uit zal voeren na invaren

Aangezien het bestuur voornemens is de pensioenen volledig te gaan invaren en er gekozen is voor een solidaire premieregeling voldoet het pensioenfonds hieraan.

Risicohouding beschikbare premie regeling

Net als voor de middelloonregeling heeft het bestuur voor de beschikbare premie regeling een risicohouding vastgelegd. De risicohouding voor de beschikbare premie regeling is gebaseerd op de wettelijk voorgeschreven URM-berekeningen, die ook ten grondslag liggen aan de weergave van het pensioen op het Uniform Pensioenoverzicht. Op basis van de URM-berekeningen wordt een verwacht pensioen getoond, maar ook worden er verwachte pensioenen getoond in een "slecht weer"-scenario en in een "goed weer"-scenario. De uitkomsten bij het "slecht weer"-scenario voor de deelnemers aan de beschikbare premie regeling worden gebruikt voor de bepaling van de risicohouding. De risicohouding wordt daarbij gedefinieerd als de maximale afwijking van het pensioen in een pessimistisch scenario ten opzichte van het verwachte pensioen.

De risicohouding is als volgt vastgesteld waarbij een onderscheid wordt gemaakt tussen de actieve deelnemers (met premie-inleg) én de “slapers” (gewezen deelnemers zonder premie-inleg):

Leeftijd	Actieven	Slapers
	Maximale afwijking van pensioen in pessimistisch scenario ten opzichte van verwacht pensioen	Maximale afwijking van pensioen in pessimistisch scenario ten opzichte van verwacht pensioen
t/m 40	60%	80%
t/m 45	60%	70%
t/m 50	53%	60%
t/m 55	47%	50%
t/m 60	41%	41%
t/m 68	33%	33%

Risicomanagement

Risicomanagement staat, net als bij andere pensioenfondsen, hoog op de agenda. Inzicht in de verschillende risico's, de mogelijke beheersingsmaatregelen en de effectiviteit van deze beheersingsmaatregelen is van groot belang. Het pensioenfonds valt onder het regime van de Pensioenwet (PW) en moet daarom de organisatie zodanig inrichten dat deze een beheerste en integere bedrijfsvoering waarborgt (artikel 143 PW). Om aan te tonen dat het pensioenfonds voldoet aan deze eisen, dient periodiek een risicoanalyse te worden uitgevoerd. De analyse vindt minimaal eenmaal per drie jaar plaats, of vaker als daartoe aanleiding is. In het vierde kwartaal van 2023 en in het eerste kwartaal van 2024 zijn risico assessment workshops georganiseerd, waarin de risico's zijn geïnventariseerd, zijn vastgesteld en aan de hand van scenario's zijn uitgewerkt volgens de voorgestelde methodologie voor pensioenfondsen van De Nederlandsche Bank. Dit heeft geresulteerd in een uitgebreid document analysedocument (niet-) financiële risico's.

Verder heeft de balansrisicomanager een geïntegreerde rapportage, waarbij niet alleen naar de beleggingen en naar de verplichtingen wordt gekeken, ook de belangrijkste financiële risico's voor het pensioenfonds opgenomen.

Periodiek worden ook verschillende scenario's doorerekend om de impact op de verschillende risico's en de beheersingsmaatregelen te beoordelen. Door deze methodiek kan het pensioenfonds vooraf maatregelen treffen en zodanig sturen dat de kans op onverwachte resultaten wordt verkleind.

Het bestuur beheerst de risico's op een doorlopende basis. Hierbij wordt aandacht besteed aan macro-economische factoren, waaronder inflatie en deflatie, maar ook aan portefeuillerisico's, zoals rente-, valuta-, concentratie-, krediet-, koers- en liquiditeitsrisico's. Risicomanagement vindt op verschillende manieren plaats.

Goldman Sachs Asset Management zorgt voor een geïntegreerde risicoanalyse, waarbij ook de verplichtingen worden betrokken. Deze beheersing van de gehele balans van het pensioenfonds geeft inzicht in bijvoorbeeld de vereiste risicobuffers en dekkingsgraad. Daarnaast voert Goldman Sachs Asset Management scenarioanalyses en stress-tests uit, waarbij onder andere de impact wordt bekeken op de dekkingsgraad, op de tracking error, op het absolute risico (waarde mutatie) en wordt een inschatting gemaakt van de impact van de overlay strategieën op het liquiditeitsrisico.

Daarbij heeft het pensioenfonds gekozen om EY Actuarissen als onafhankelijke balansrisicomanager aan te stellen. Maandelijks worden controleberekeningen gemaakt, wordt de effectiviteit van de overlay strategieën geëvalueerd en is aandacht voor onder meer

mandaatrichtlijnen, securities lending en collateral management. EY Actuarissen wordt ook betrokken bij belangrijke wijzigingen in het beleggingsbeleid.

Ook evalueert de beleggingscommissie het functioneren van vermogensbeheerder Goldman Sachs Asset Management en aan de hand van maandelijks overzichten de tactische asset allocatie en de rente- en valutaoverlay. Centraal in de risicobewaking is dat het bestuur meer nadruk legt op behoud van vermogen en een stabiele groei en minder op kortere termijn vermogenswinsten.

Aanwezige risico's

De belangrijkste doelstelling van het pensioenfonds is het nakomen van de pensioentoezeggingen en het nastreven van de ambitie van de pensioenregeling. Bij het beheer en de financiering van de technische voorzieningen loopt het pensioenfonds risico's. De risico's kunnen ingedeeld worden in financiële en niet-financiële risico's. Een kwalitatieve en kwantitatieve uitleg rondom de risico's wordt gegeven in de risicoparagraaf bij de toelichting op de jaarrekening. Een belangrijk aandachtspunt gedurende het verslagjaar was de vraag of er aanwijzingen waren voor omstandigheden of gebeurtenissen waaruit zou blijken dat er sprake zou kunnen zijn van ernstige twijfel over het vermogen van het pensioenfonds om de continuïteit te waarborgen. Het bestuur is van mening dat er geen materiële onzekerheid was –en is– ten aanzien van de continuïteit van het pensioenfonds zodat het algemene going-concernprincipe wordt gevolgd bij de opstelling van de jaarrekening over 2025. Daarnaast hebben de sociale partners ervoor gekozen om de nieuwe pensioenregeling te laten uitvoeren door het pensioenfonds.

Als maatstaf voor de draagkracht van het pensioenfonds wordt de beleidsdekkingsgraad genomen. De ontwikkeling van de beleidsdekkingsgraad kan nadelig beïnvloed worden door bovenstaande risico's. Om de risico's te beheersen en de ontwikkeling van de beleidsdekkingsgraad te beïnvloeden heeft het pensioenfonds een aantal beleidsinstrumenten tot haar beschikking, zoals het beleggingsbeleid, het premiebeleid en het toeslagbeleid. De uitgangspunten rondom deze beleidsinstrumenten volgen onder meer uit de risicohouding die het pensioenfonds heeft bepaald en die is vastgelegd in de ABTN van het pensioenfonds.

Beleidsmatige toelichting op de aanwezige risico's

Het beleggingsbeleid kent, in overeenstemming met de uitgevoerde risicoanalyse en het premiebeleid en toeslagbeleid, een gemiddeld risicoprofiel. De financiële risico's die het pensioenfonds loopt, in combinatie met het door het pensioenfonds gekozen beleid om deze risico's tegen te gaan, zijn objectief meetbaar aan de hand van de hoogte van de vereiste dekkingsgraad.

Het bestuur monitort doorlopend de financiële en niet-financiële risico's die van belang zijn voor het pensioenfonds. Door middel van beheersingsmaatregelen worden risico's beheerst tot een acceptabel niveau teneinde de doelstellingen van het pensioenfonds te realiseren. Het bestuur is van mening dat de dekkingsgraad het meest beïnvloed wordt door de ontwikkeling van de rente én door de ontwikkeling van de zakelijke waarden. Ten aanzien van de rente hanteert het bestuur momenteel een dynamisch beleid ten aanzien van de renteafdekking dat is gebaseerd op een uitgebreide studie waarbij het neerwaarts risico én het opwaarts potentieel tegen elkaar zijn afgewogen. Dit leidt momenteel tot een renteafdekking van 60% op basis van de marktrente (exclusief UFR). De ontwikkeling van de zakelijke waarden is daarnaast een belangrijk risico; dit wordt veroorzaakt doordat deze beleggingscategorie een behoorlijke volatiliteit kent zodat de kans bestaat dat het pensioenfonds een behoorlijk verlies aan vermogen oploopt bij negatieve scenario's. Ook hier is het bestuur van mening dat de genomen risico's verantwoord zijn.

Maandelijks wordt de invloed van deze twee belangrijkste variabelen op de dekkinggraad bepaald door middel van de onderstaande tabel. In de tabel wordt het effect van de rente en het rendement op de zakelijke waarden gegeven op de marktwaarde dekkinggraad (exclusief UFR).

		Zakelijke waarden						
Rente	verandering	-45%	-25%	-5%	0%	5%	25%	45%
	-2,50%	89%	99%	105%	107%	109%	115%	123%
	-1,50%	100%	107%	115%	117%	119%	126%	137%
	-0,50%	106%	116%	126%	128%	131%	141%	152%
	0,00%	110%	120%	131%	134,1%	137%	148%	160%
	0,50%	113%	122%	137%	140%	143%	154%	168%
	1,50%	120%	134%	149%	152%	156%	170%	184%
	2,50%	128%	144%	160%	164%	168%	184%	200%

	< Minimaal Vereiste dekkinggraad
	< Vereiste dekkinggraad
	> Vereiste dekkinggraad

De gevoeligheidsanalyse toont aan dat de marktwaarde dekkinggraad minder gevoelig is aan de onderkant dan dat er groeimogelijkheden zijn aan de bovenkant. Het pensioenfonds is relatief gezien gevoeliger voor renteveranderingen dan voor veranderingen in de waardering van de zakelijke waarden.

Fraude

Met fraude wordt bedoeld dat zaken anders worden voorgesteld dan ze zijn, door op papier of digitaal een onjuiste weergave te geven van de werkelijkheid. Bij de opstelling van de analyse (niet-) financiële risico's is ook uitgebreid aandacht besteed aan de gevoeligheid voor fraude. Het pensioenfonds maakt daarbij onderscheid naar:

- de interne en externe gevoeligheid voor fraude; en
- fiscale fraudegevoeligheid.

Ten aanzien van het interne frauderisico heeft het pensioenfonds diverse maatregelen getroffen om dit te voorkomen, zoals het opstellen van een gedragscode die actief wordt gecontroleerd door de compliance officer. Het pensioenfonds kan zelf niet bij de gelden van het fonds, dit is allemaal ondergebracht bij AZL. Interne beheersingsmaatregelen zijn zodanig ingericht dat het doorbreken daarvan "niet" mogelijk is. Als voorbeeld geldt dat een bestuurslid nooit alleen bevoegd is, maar altijd samen met één of meerdere andere bestuursleden. Dit is vastgelegd in de procuratieregeling. Met deze maatregelen wordt het interne frauderisico als laag ingeschat.

Voor wat betreft het externe frauderisico is bewust gekozen voor uitbestedingspartners die een goede naam hebben en een beleid hebben dat gericht is op het tegengaan van fraude. Hierover wordt ook periodiek gerapporteerd in de niet-financiële risicorapportages. Hiermee wordt ook dit risico als laag ingeschat.

Tot slot is er gekeken wat het risico is op toepassing van ongebruikelijke niet-transparante fiscale constructies om fiscale wetgeving te ontduiken. Door de opzet van het pensioenfonds en de gehanteerde procedures is volgens het pensioenfonds dit risico nihil. Zo wordt de omzetverantwoording volledig opgesteld door externe partijen.

Het pensioenfonds doet jaarlijks navraag bij de externe dienstverleners –zoals bij AZL en Goldman Sachs Asset Management– naar fraude. Dat heeft niet geleid tot aanvullende acties. Het pensioenfonds heeft in 2024 een analyse uitgevoerd van de financiële en de niet-financiële risico's. Onderdeel hiervan was een analyse van het risico op fraude. Deze analyse heeft niet geleid tot een aanpassing van het huidige beleid.

Toeslagbeleid

Het pensioenfonds heeft de ambitie om de pensioenaanspraken van deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden jaarlijks te verhogen met de stijging van de consumentenprijsindex. De stijging van de consumentenprijsindex bedroeg over de periode november 2024 - november 2025 2,87%.

Het besluit tot toeslagverlening is afhankelijk van de financiële situatie van het pensioenfonds en de te verwachten ontwikkeling daarvan. Het pensioenfonds baseert zich hierbij op de beleidsdekkingsgraad op de laatste dag van de maand november voorafgaand aan het kalenderjaar waarin de toeslagverlening plaatsvindt. Ultimo november 2025 was de beleidsdekkingsgraad gelijk aan 130,1%.

Het pensioenfonds kan uitsluitend een toeslag verlenen als:

- de beleidsdekkingsgraad hoger is dan 110%, en
- er voldaan is aan de vereisten voor toekomstbestendig indexeren. Indexatie is volgens deze regels toekomstbestendig als er voldoende ruimte is om deze indexatie ook in de toekomst toe te kennen.

Als de beleidsdekkingsgraad hoger is dan 110,0%, maar lager dan de beleidsdekkingsgraad waarbij volledige toekomstbestendige indexatie kan plaatsvinden, dan kan de toeslagverlening gedeeltelijk plaatsvinden. De toeslagverlening is voorwaardelijk, er is daarom geen recht op toeslagverlening. Voor deze voorwaardelijke toeslagverlening is geen reserve gevormd en wordt geen premie betaald. De toeslag wordt gefinancierd uit beleggingsrendement.

Op basis van bovenstaande regels is bepaald dat het pensioenfonds een toeslag op de opgebouwde pensioenaanspraken kan verlenen van 2,45%. Per 1 januari 2026 zijn voor de gepensioneerde deelnemers de pensioenuitkeringen met 2,45% verhoogd. Van alle andere deelnemers zijn de opgebouwde pensioenaanspraken eveneens met 2,45% verhoogd; dit betreft huidige Smurfit Westrock werknemers en voormalige werknemers van Smurfit Westrock die het toen opgebouwde pensioen bij het pensioenfonds hebben laten staan. Het bestuur kijkt bij elk besluit naar de gevolgen op de korte én de lange termijn. Daarbij moeten de belangen van alle deelnemers goed worden afgewogen. Voor nu is het belangrijk dat een deel van de prijsinflatie over 2025 wordt gecompenseerd door deze verhoging. Uiteraard wil het bestuur verlagingen in de toekomst voorkomen en juist de kans op een toekomstige verhoging de komende jaren zo groot mogelijk maken. De verhoging van 2,45% houdt rekening met de gevolgen voor zowel de korte als lange termijn voor alle deelnemers van het pensioenfonds.

De afgelopen 10 jaren is er per 1 januari 2023 en per 1 januari 2025 een toeslag verleend. De cumulatieve achterstand op de toeslagverlening over de afgelopen 10 jaren bedraagt voor actieve deelnemers 23,48% en voor inactieve deelnemers 23,48%.

Uitbestedingsbeleid

Het pensioenfonds heeft delen van haar bedrijfsprocessen uitbesteed aan externe partijen. Aan uitbesteding is voor het pensioenfonds een aantal risico's verbonden. Het bestuur van het pensioenfonds heeft daarom beleid vastgesteld met betrekking tot de beheersing van risico's die samenhangen met uitbesteding van (delen van) bedrijfsprocessen.

Het uitbestedingsbeleid heeft als doel te waarborgen dat ook bij uitbesteding van processen de doelstellingen van het pensioenfonds gewaarborgd blijven met betrekking tot onder meer kwaliteit, betrouwbaarheid en integriteit van de dienstverlening. De belangen van belanghebbenden mogen geen gevaar lopen doordat het pensioenfonds delen van haar werkzaamheden heeft uitbesteed.

Het bestuur van het pensioenfonds toetst regelmatig of de manier waarop de uitbesteede processen worden uitgevoerd in overeenstemming is met de gemaakte afspraken. Dit gebeurt onder meer door middel van de bestudering van de ISAE 3402 (of vergelijkbare) verklaringen van de externe partijen en door het voeren van periodieke overleggen met de externe partijen over de uitvoering van de uitbesteede processen. Een ISAE 3402-rapportage is een audit, uitgevoerd door een auditor naar de opzet, het bestaan en de werking van interne controlemaatregelen bij een uitvoeringsorganisatie. Een ISAE 3402-rapportage kan de uitbestedende partij en de onafhankelijke accountants helpen meer zekerheid te verkrijgen met betrekking tot de effectiviteit van de controlemaatregelen van de uitvoeringsorganisatie. De ISAE 3402-rapportage omvat alle processen die de financiële jaarrekening van een pensioenfonds raken. Deze toetsing heeft niet geleid tot aanvullende maatregelen.

Het bestuur evalueert en beheerst de ICT-risico's in de eigen organisatie én in de organisaties van de werkgevers en de uitbestedingspartners, met name ter waarborging van de vertrouwelijkheid en blijvende juistheid van deelnemersgegevens, bescherming van activa en blijvende integriteit van de informatievoorziening.

In 2025 heeft het pensioenfonds de externe dienstverleners geëvalueerd. De evaluatie van EY Actuarissen heeft plaatsgevonden door het bestuur. De overige externe dienstverleners zijn door het pensioenbureau geëvalueerd. Bij de evaluaties is met name gebruik gemaakt van de service level afspraken, én –indien aanwezig– van kritische prestatie indicatoren. De evaluaties hebben niet geleid tot aanpassingen in het uitbestedingsbeleid.

Uitvoeringskosten

Voor het bestuur is de beheersing van de uitvoeringskosten een belangrijk aandachtspunt. Op 1 april 2021 heeft de AFM een rapport uitgebracht met betrekking tot kostentransparantie en de verantwoording van kosten in de jaarverslagen. Hierin is aangegeven dat pensioenfondsen de kosten dienen uit te splitsen in drie categorieën: pensioenbeheer-, vermogensbeheer- en transactiekosten.

Per categorie toont het pensioenfonds het totaalbedrag en de verhouding, bedrag per deelnemer of percentage van het belegd vermogen. Deze cijfers dienen daarnaast te worden voorzien van een toelichting waarbij wat betreft de pensioenbeheerkosten een link gelegd kan worden met het serviceniveau en de complexiteit en aard van het pensioenfonds. En voor wat betreft de vermogensbeheerkosten kan dit gelinkt worden aan de beleggingsmix.

Met onderstaand overzicht geeft het pensioenfonds volgens de richtlijnen inzicht in de gemaakte kosten en dit wordt vervolgens nader toegelicht.

	2025	2024
Kostenoverzicht		
Pensioenbeheer		
Kosten in euro per deelnemer exclusief slapers	727	754
Kosten in euro per deelnemer inclusief slapers	463	481
Vermogensbeheer		
Beheerkosten in duizenden	2.337	2.335
Beheerkosten in % van het gemiddeld belegd vermogen	0,27	0,33
Transactiekosten in duizenden	397	585
Transactiekosten in % van het gemiddeld belegd vermogen	0,05	0,07
Totale kosten in duizenden	2.734	2.920
Totale kosten in % van het gemiddeld belegd vermogen	0,32	0,40

	2025	2024
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten		
AZL		
– Administratie	-909	-789
– Incidentele werkzaamheden (implementatie nieuw reglement en nFTK)	-135	-190
Onafhankelijk Accountant	-80	-72
Actuaris	-573	-459
Bestuur	-77	-63
Kosten visitatie	-22	-23
Toezichtskosten	-85	-71
Contributies en bijdragen	-28	-30
Kosten WTP	-878	-1.076
Overige kosten	-133	-207
	-2.920	-2.980

Kosten pensioenbeheer

Kosten van het pensioenbeheer bestaan uit de kosten van uitbesteding, bestuurskosten, advieskosten en de kosten van toezicht. De totale kosten bedragen € 2,92 miljoen (2024: € 2,98 miljoen). De hoogte van de kosten heeft met name te maken met de werkzaamheden in het kader van de Wet Toekomst Pensioenen.

Om de kosten per deelnemer te berekenen is volgens de aanbeveling van de Pensioenfederatie het aantal deelnemers gedefinieerd als de som van het aantal deelnemers en pensioengerechtigden. Gewezen deelnemers tellen daarom niet mee. Dit in tegenstelling tot de

methode “normdeelnemer” waarbij elk type deelnemer een weging krijgt in het totale aantal deelnemers. Een pensioengerechtigde en gewezen deelnemer kosten namelijk minder dan een actieve deelnemer.

De kosten van het pensioenbeheer betreffen met name de kosten van de administrateur AZL die zorgt voor de pensioen- en deelnemersadministratie, de financiële administratie, de communicatie én de jaarverslaggeving. Het bestuur is van mening dat de prijs-kwaliteitverhouding van AZL voldoende is.

Kosten vermogensbeheer

De kosten van vermogensbeheer (exclusief transactiekosten) worden in hoge mate bepaald door de beleggingsmix en schaalgrootte. In de besluitvorming over de beleggingsmix wordt rekening gehouden met kosten, maar aanpassing van de beleggingsmix omwille van kostenverlaging is geen doel op zich. De schaalgrootte is voor het pensioenfonds een gegeven. Het pensioenfonds is van mening dat liquide kapitaalmarkten in hoge mate efficiënt zijn, waardoor het beperkt mogelijk is om beheerders te selecteren die structureel de markt kunnen verslaan. Het pensioenfonds belegt daarom passief, tenzij er voor een beleggingscategorie een sterke onderbouwing is dat afwijking van de brede marktindex een beter rendementsrisicoprofiel oplevert. Deze onderbouwing maakt vervolgens deel uit van de investment case. Voor beleggingen in illiquide markten geldt dat het niet mogelijk is om hier passief in te beleggen en derhalve alleen een actieve invulling mogelijk is. Het belegd vermogen is hoofdzakelijk passief belegd hetgeen ook tot uitdrukking komt in de kosten van het vermogensbeheer.

De absolute kosten kennen een duidelijke relatie met de omvang van de beleggingsportefeuille. In 2025 daalde het belegd vermogen met € 2,1 miljoen ten opzichte van het belegd vermogen van 2024.

Conform de aanbevelingen van de Pensioenfederatie maakt het pensioenfonds gebruik van schattingen om de totale kosten van het vermogensbeheer volledig te kunnen presenteren. Voor de bepaling van de kosten hanteert het pensioenfonds het ‘look-through’-principe. Hierbij worden de kosten voor vermogensbeheer en transactiekosten van beleggingen via beleggingsfondsen of zogeheten fund of funds meegenomen in de totale kosten. Deze beleggingsstructuren hinderen het zicht op de totaal gemaakte kosten daardoor niet.

Het beoogde rendement en het risico moeten in relatie staan tot de kosten van het vermogensbeheer. Het langjarig rendement is daarom van belang bij de beoordeling van het kostenniveau en de keuze van de beleggingsmix. Het pensioenfonds maakt onderscheid in kosten op het niveau van beheervergoeding en de transactiekosten.

	2025		
	Gem. belegd vermogen	Beheer- vergoeding	Beheer- vergoeding (bps)
x € 1.000			
Matchingportefeuille	430.797	799	19
– DMR-fondsen en geldmarktfondsen	297.954	477	16
– Liquiditeiten	301	0	0
– Euro bedrijfsobligaties	97.133	208	21
– Hypotheken	35.409	114	32
Returnportefeuille	432.925	603	14
<i>Obligaties</i>			
– Emerging markets obligaties LC	43.416	53	12
– Hoogrentende obligaties	42.373	147	35
<i>Aandelen</i>			
– Ontwikkelde markten	297.212	160	5
<i>Illiquide beleggingen</i>			
– Privaat vastgoed	49.924	243	49
Valutaderivaten	1.448	97	
Subtotaal	865.170	1.499	17
Fiduciaire kosten GSAM		838	
Totaal		2.337	27

x € 1.000	2024		
	Gem. belegd vermogen	Beheer- vergoeding	Beheer- vergoeding (bps)
Matchingportefeuille	412.996	777	19
– DMR-fondsen en geldmarktfondsen	289.725	453	16
– Liquiditeiten	1.287	0	0
– Euro bedrijfsobligaties	87.399	214	24
– Hypotheken	34.585	110	32
Returnportefeuille	411.553	478	12
<i>Obligaties</i>			
– Emerging markets obligaties LC	39.469	54	14
– Hoogrentende obligaties ¹⁾	12.057	41	34
<i>Aandelen</i>			
– Ontwikkelde markten	277.616	139	5
– Opkomende markten ²⁾	28.656	23	8
<i>Illiquide beleggingen</i>			
– Privaat vastgoed	53.755	221	41
Valutaderivaten	-680	94	
Subtotaal	823.869	1.349	16
Fiduciaire kosten GSAM		810	
Totaal		2.159	26

1) De allocatie naar hoogrentende obligaties is in oktober 2024 geïntroduceerd.

2) De allocatie naar aandelen ontwikkelde markten is in oktober 2024 beëindigd.

Beheervergoeding (incl. prestatieafhankelijke vergoeding)

De vergoedingen voor het beheer van de beleggingen zijn gebaseerd op geïnvesteerde of toegezegde bedragen. Onder beheervergoeding vallen ook de vaste overeengekomen vergoedingen, bewaarloon en overige kosten.

De totale beheervergoeding inclusief prestatieafhankelijke vergoeding bedraagt in 2025 € 2,3 miljoen (2024: € 2,2 miljoen) en is in lijn met vorig jaar.

In sommige gevallen worden er prestatieafhankelijke vergoedingen afgesproken met externe vermogensbeheerders. De vergoeding is afhankelijk van de prestatie van de specifieke beleggingsportefeuilles. De prestatieafhankelijke vergoeding over 2025 bedroeg +/- € 4.998 (2024: +/- € 82.560). De negatieve prestatieafhankelijke vergoeding wordt veroorzaakt door een terugontvangen prestatievergoeding uit de beleggingscategorie privaat vastgoed.

Transactiekosten

Transactiekosten vormen een aparte kostensoort. De hoogte wordt bepaald door de aard en de omvang van de beleggingstransacties. De transactiekosten zijn hierdoor tussen pensioenfondsen onderling lastig te vergelijken. De onderliggende transactiekosten (transactiekosten in de beleggingsfondsen) worden inzichtelijk gemaakt ongeacht of het beleggingsfonds in- en uitstapkosten in rekening brengt.

De transactiekosten bedroegen in 2025 € 0,4 miljoen (2024: € 0,6 miljoen), wat neerkomt op 0,05% (2024: 0,07%) van het gemiddeld belegd vermogen. De transactiekosten zijn door de afhankelijkheid van de beleggingsmix, de omvang en het volume lastig met elkaar te vergelijken.

x € 1.000	2025	2024
Matchingportefeuille	196	329
Returnportefeuille	115	382
Valutaderivaten	86	-126
Totaal	397	585

Totale kosten vermogensbeheer

De totale kosten van vermogensbeheer en transactiekosten kwamen in 2025 op € 2,7 miljoen (2024: € 2,9 miljoen), bestaande uit vermogensbeheerkosten (inclusief prestatieafhankelijke vergoedingen) en transactiekosten.

Voor de kosten in de jaarrekening volgt het pensioenfonds de Richtlijnen voor Jaarverslaggeving. De jaarrekening bevat daarom alleen de kosten die direct bij het pensioenfonds in rekening zijn gebracht of nog worden gebracht. In de verantwoording door het bestuur worden –conform de Aanbevelingen Uitvoeringskosten van de Pensioenfederatie– ook de indirecte kosten meegenomen. De indirecte vermogensbeheer- en transactiekosten maken in de jaarrekening onderdeel uit van de waardeverandering van de beleggingen en hebben daardoor invloed op het behaalde rendement. Daarom zijn de totale kosten van het vermogensbeheer in de jaarrekening lager. Bovendien wordt expliciet onderscheid gemaakt tussen vermogensbeheerkosten en transactiekosten. In de volgende tabel staat de aansluiting van de jaarrekening met de totale vermogensbeheer- en transactiekosten.

Directe kosten opgenomen in jaarrekening

x € 1.000	Beheer- en prestatie- vergoeding	Transactie- kosten	Totaal
Algemene kosten	838	0	838
Directe kosten beleggingsfondsen	547	0	547
Advisering	276	0	276
Directe kosten opgenomen in jaarrekening	1.661	0	1.661
Indirecte kosten, onderdeel waardeveranderingen beleggingen	676	397	1.073
Totaal vermogensbeheer- en transactiekosten	2.337	397	2.734

Kosten vermogensbeheer in relatie tot rendement

Het behaalde rendement moet in relatie staan tot de kosten van het vermogensbeheer. Het langjarige rendement is daarom van belang bij het beoordelen van het kostenniveau en de keuze van de beleggingsmix. De volgende tabel toont de totale kosten van het vermogensbeheer tegenover het rendement.

% t.o.v. gemiddeld belegd vermogen	2025	2024	2023	2022
Totale kosten vermogensbeheer incl. prestatieafhankelijke vergoeding in %	0,32%	0,33%	0,34%	0,49%
Nettorendement na alle vermogensbeheerkosten	-0,05%	10,41%	9,98%	-19,77%
Benchmarkrendement na kosten	-1,07%	10,19%	11,37%	-19,80%

Diverse onderwerpen

In dit hoofdstuk wordt een divers aantal onderwerpen besproken die gedurende 2025 aan de orde zijn geweest.

Algemene Verordening Gegevensbescherming

Het pensioenfonds heeft persoonlijke gegevens nodig om de pensioenregeling zo goed mogelijk te kunnen uitvoeren en administreren. Het gaat bijvoorbeeld om adres- en woonplaatsgegevens, financiële gegevens, zoals salaris en opgebouwd pensioen en burgerlijke staat en Burgerservicenummer. Door –of namens– het pensioenfonds worden de persoonsgegevens verwerkt. Dit gebeurt in overeenstemming met de wet, de “Algemene Verordening Gegevensbescherming”. Voor de deelnemers die hier meer informatie over willen hebben –en over de rechten als het gaat om de verwerking van persoonsgegevens– is er op de website van het pensioenfonds een privacyverklaring opgenomen. De Pensioenfederatie heeft de Gedragslijn Verwerking Persoonsgegevens gepubliceerd die op 1 januari 2020 in werking is getreden. De gedragslijn beschrijft hoe de pensioensector de pensioengegevens verwerkt. Het pensioenfonds volgt deze gedragslijn bij de verwerking van de persoonsgegevens.

Beloningsbeleid

De bestuursleden worden niet door het pensioenfonds betaald voor het uitoefenen van hun functie. Wel wordt aan gepensioneerde bestuurs- en commissieleden een vacatievergoeding verstrekt. Deze vacatievergoeding bedroeg in 2025 € 364 per bijeenkomst.

Het bestuur heeft in 2025 een onderzoek uitgevoerd om te bepalen of deze wijze van belonen én de hoogte van de vergoeding nog wel passend is in de huidige omgeving waarin het pensioenfonds opereert. Met name door de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel vinden er steeds meer werkzaamheden plaats buiten de formele bijeenkomsten van het pensioenfonds, die dus niet in aanmerking komen voor een vergoeding op basis van de huidige methodiek. Verder is de tijd en aandacht die bestuursleden moeten besteden aan het pensioenfonds de afgelopen jaren aanzienlijk uitgebreid.

Op basis van dit onderzoek is besloten om vanaf 1 september 2025 uit te gaan van een vaste bruto jaarvergoeding. Deze vergoeding is afgeleid van de Wet normering topinkomensnorm waarbij wordt uitgegaan van 60% van deze norm. Verder moeten bestuurders voldoen aan de normering van tijdsbeslag, zoals vormgegeven in artikel 35a van het Besluit uitvoering Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling.

Dit alles heeft geresulteerd in de volgende bruto jaarlijkse vergoedingen voor gepensioneerden:

- Voorzitter bestuur en beleggingsadviescommissie € 44.280
- Secretaris bestuur en beleggingsadviescommissie € 29.520
- Lid verantwoordingsorgaan € 14.760

In de tweede helft van 2026 wordt geëvalueerd of de vergoeding ook voor het komende jaar passend is.

Code pensioenfondsen

De Code Pensioenfondsen 2024 is opgesteld door de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid, zij formuleren hiermee de normen voor 'goed pensioenfondsbestuur'. Dit is de opvolger van de Code Pensioenfondsen uit 2018. In deze versie van de code ziet de actualisering specifiek op de drie onderwerpen: 'centraal stellen van de belanghebbenden', 'duurzaamheid' en 'diversiteit en inclusie'. Het dragende principe van deze code is dat pensioenfondsen expliciet en transparant laten zien hoe zij bij hun besluiten recht doen aan de belangen van deze belanghebbenden. Essentieel voor 'goed pensioenfondsbestuur' is het effectief functioneren van de driehoek bestuur, intern toezicht en verantwoording. De pensioenfondsen mogen de Code Pensioenfondsen naleven volgens het "pas-toe-of-leg-uit"-beginsel. Dit betekent dat een pensioenfonds de normen toepast of in het bestuursverslag motiveert waarom het een norm niet (volledig) toepast. De code nodigt pensioenfondsen uitdrukkelijk uit om bij een aantal normen jaarlijks in verhalende (beschrijvende) zin te rapporteren over de naleving van die norm (dus ook bij naleving van die norm). In deze rapportage gaan pensioenfondsen in op de ervaringen die zij hebben bij het invullen van de norm en de inzichten die zij daarbij hebben opgedaan.

Deze uitnodiging tot een verhalende rapportage betreft de volgende normen:

- Norm 1 – Missie, visie, strategie;
- Norm 4 – Kennen van voorkeuren van belanghebbenden; en
- Normen 34-35 – Diversiteits- en inclusiebeleid.

In het algemeen geldt dat het pensioenfonds de normen uit de Code toepast. Hierna wordt een aantal normen specifiek benoemd.

Norm 1 – "Aandacht hebben voor de missie, visie en strategie"

De tekst van deze norm luidt als volgt: "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."

In het bestuursverslag beschrijft het pensioenfonds zijn missie, visie en strategie, waarbij de strategie uitgebreid wordt toegelicht in het verslag.

Norm 4 – “Kennen van de voorkeuren van de belanghebbenden.”

De tekst van deze norm luidt als volgt: “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.”

Het pensioenfonds voert regelmatig onderzoeken uit onder de deelnemers, zoals recent het risicopreferentieonderzoek dat is uitgevoerd in 2023. De uitkomsten van dergelijke onderzoeken komen tot uitdrukking in het gevoerde beleid. Zo zijn de uitkomsten van het risicopreferentieonderzoek nadrukkelijk betrokken bij de totstandkoming van de beoogde nieuwe arbeidsvoorwaarde pensioen op basis van de Wet Toekomst Pensioenen.

Normen 34 en 35 – “Geschiktheids-, diversiteits- en inclusiebeleid naleven en uitdragen.”

De tekst van norm 34 luidt als volgt: “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.”

De tekst van norm 35 luidt als volgt: “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.”

Het bestuur streeft naar diversiteit in het bestuur en het verantwoordingsorgaan, waarbij onder meer aandacht wordt besteed aan de betreffende normen uit de Code Pensioenfondsen. In bijvoorbeeld de functieprofielen komt dit streven tot uitdrukking, maar het blijkt in de praktijk lastig om hier concreet invulling aan te geven. Echter, door alle inspanningen de afgelopen jaren geldt dat het bestuur in 2025 heeft voldaan aan deze normen ten aanzien van de diversiteit. Voor het verantwoordingsorgaan geldt dit helaas niet. Het bestuur houdt rekening met het diversiteits- en inclusiebeleid bij het opstellen van de eisen waaraan nieuwe leden van het bestuur of het verantwoordingsorgaan moeten voldoen.

DORA

De Digital Operational Resilience Act (DORA) is een Europese verordening die als doel heeft om de digitale weerbaarheid van de financiële sector te vergroten. De implementatie van DORA vraagt de nodige aandacht van financiële instellingen. In 2024 heeft het pensioenfonds door EY een gap-analyse laten uitvoeren om te bepalen in hoeverre wordt voldaan aan de vereisten vanuit DORA. Vervolgens is het pensioenfonds aan de slag gegaan met de punten die nog nader uitgewerkt moesten worden om volledig aan DORA te voldoen. Per 17 januari 2025 voldoet het pensioenfonds aan de verplichtingen van DORA. Zo is in 2025 bijvoorbeeld het informatieregister tijdig ingediend waarover de toezichthouder DNB geen vragen of opmerkingen had. Het pensioenfonds voert mogelijke verbeteringen uit die resulteren uit de uitgevoerde gap-analyse.

Fiscale zaken

Het pensioenfonds onderzoekt actief wat de (on)mogelijkheden zijn ten aanzien van voorkoming van de BTW-plicht die sinds een aantal jaren van toepassing is voor pensioenfondsen.

Fondsdocumenten

In het verslagjaar zijn onder andere de volgende fondsdocumenten gewijzigd:

ABTN

Het bestuur heeft de doelstellingen en beleidsuitgangspunten, zoals bedoeld in artikel 102a van de Pensioenwet, vastgesteld en vastgelegd in de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN). Het bestuur van het pensioenfonds stelt op basis van de missie, visie en strategie de doelstellingen en beleidsuitgangspunten van het pensioenfonds vast. Dit is richtinggevend bij de besluitvorming, de uitvoering en de verantwoording van het pensioenfonds, maar ook bij de samenwerking met andere partijen. De ABTN wordt aangepast zodra er wijzigingen zijn in het beleid van het pensioenfonds.

Datakwaliteitsbeleid

In 2024 heeft het pensioenfonds een datakwaliteitsbeleid opgesteld. Vanwege de steeds verdergaande digitalisering krijgen deelnemers meer (online en realtime) inzicht in hun pensioen en de keuzemogelijkheden die zij hebben. Dit vraagt om een goede datakwaliteit, waarbij tijdigheid steeds belangrijker wordt. Daarnaast is het in het kader van de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel essentieel, dat de opgebouwde pensioenrechten en -aanspraken zo veel mogelijk volledig, juist en reproduceerbaar zijn voordat deze worden ingevaren in het nieuwe pensioenstelsel en ook volledig en juist blijven tot en na de transitie. Bij het opstellen van het beleid is rekening gehouden met het Kader Datakwaliteit van de Pensioenfederatie.

Gedragscode

Het bestuur hanteert een gedragscode die geldt voor de (aspirant) leden van het bestuur, de leden van het verantwoordingsorgaan, de directeur en de pensioenspecialist. Elk jaar wordt de gedragscode voor het komende jaar vastgesteld en ondertekend door de hiervoor genoemde personen. Eveneens ondertekenen allen achteraf een verklaring dat zij de gedragscode over het afgelopen jaar hebben nageleefd. De gedragscode is in het verslagjaar niet significant gewijzigd, waarbij de gedragscode van het pensioenfonds is gebaseerd op het model dat is opgesteld door de Pensioenfederatie.

Pensioenreglementen

De belangrijkste wijziging in het verslagjaar van het pensioenreglement had betrekking op de aanpassing van de pensioenregeling per 1 januari 2025 om de pensioenbepalende gegevens te actualiseren. Het meest actuele pensioenreglement is beschikbaar op de website van het pensioenfonds.

Pensioenovereenkomst

Ook de pensioenovereenkomst is aangepast om de pensioenbepalende gegevens te actualiseren.

Klachten

AZL rapporteert ieder kwartaal over de door hen behandelde klachten. Hiervoor gelden de definities en service-afspraken volgens de allonge op de uitvoeringsovereenkomst. Dit is terug te vinden in de SLA (Service Level Agreement)-rapportage van AZL. Er is een overzicht opgesteld waarin het aantal klachten per onderwerp zichtbaar is. De rubrieken voor klachten van deelnemers zijn vastgesteld in de gedragslijn. De rubrieken voor klachten van werkgevers zijn hier zoveel mogelijk bij aangesloten. Ook is zichtbaar in welk stadium de klacht is afgehandeld. Zo is zichtbaar of de klacht direct tijdens het eerste contact is afgehandeld of op een later contactmoment of dat het is geëscaleerd of tot een geschil heeft geleid. Ook wordt vermeld of de klacht naar tevredenheid is afgehandeld. Klachten die niet direct konden worden opgelost worden individueel beschreven.

Totaal zijn er vanuit de deelnemers in 2025 13 klachten binnengekomen. Hiervan zijn er 10 direct in het eerste contactmoment afgehandeld. Er zijn 2 klachten tijdens een later contactmoment afgehandeld. Uiteindelijk is van 1 deelnemer de klacht doorverwezen naar het pensioenbureau en naar tevredenheid beantwoord door het bestuur van het pensioenfonds.

Klachten- en geschillencommissie

De klacht van de deelnemer die was doorverwezen door AZL is ook door de klachten- en geschillencommissie afgewezen. Volgens de commissie is de pensioenregeling van de betreffende deelnemer op een juiste wijze uitgevoerd. De betreffende deelnemer heeft zijn klacht vervolgens voorgelegd aan de Geschillen Instantie Pensioenfondsen.

Er zijn in 2025 geen klachten rechtstreeks binnengekomen bij de klachten- en geschillencommissie. En vanuit de werkgever zijn er ook geen klachten binnengekomen in 2025.

Geschillen Instantie Pensioenfondsen

In 2025 heeft de Geschillen Instantie Pensioenfondsen geen klachten in behandeling genomen die betrekking hadden op deelnemers van ons pensioenfonds. Er zijn eind 2025 ook geen lopende dossiers bij de Geschillen Instantie Pensioen.

Geschiktheid en evaluatie

In de Pensioenwet is vastgelegd dat personen die het beleid van een pensioenfonds bepalen of mede bepalen, voldoende deskundig moeten zijn. Dit met het oog op de belangen van de deelnemers, gewezen deelnemers en overige belanghebbenden. Daarom heeft het pensioenfonds een geschiktheidsplan opgesteld. Het geschiktheidsplan geeft inhoud aan het op peil brengen en houden van de geschiktheid van de bestuursleden, alsmede van de leden van het verantwoordingsorgaan, het pensioenbureau en de sleutelfunctiehouders. In het geschiktheidsplan worden de verschillende onderwerpen benoemd die hiervoor relevant zijn. Naast inhoudelijke kennis zijn ook competenties en professioneel gedrag van belang.

In 2023 heeft SPO een nulmeting uitgevoerd aan de hand van een vragenlijst en intakegesprekken. Op basis hiervan is een geschiktheidsmatrix opgesteld die in het geschiktheidsplan is opgenomen. Daarnaast is een competentiematrix opgesteld. Het uitgangspunt is dat de bestuursleden gezamenlijk over alle voor het pensioenfonds van belang zijnde competenties beschikken. Van een individueel bestuurslid wordt niet verwacht dat aan alle competenties in dezelfde mate wordt voldaan.

In 2024 heeft het bestuur bij SPO twee opleidingsdagen gevolgd ten aanzien van de onderwerpen ESG- en IT-beleid. In 2025 zijn met name door Willis Towers Watson regelmatig informatiebijeenkomsten gegeven aan het bestuur ten aanzien van de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel. In 2026 zal het pensioenfonds weer een evaluatie door een externe partij laten uitvoeren.

Netto pensioen sparen

De werkgever biedt een netto pensioen spaarregeling aan voor de medewerkers die in 2025 een salaris hadden dat hoger was dan € 137.800. Deze regeling heeft het karakter van een beschikbare premie regeling. De werkgever heeft de uitvoering van deze regeling ondergebracht bij Centraal Beheer PPI. Het contract liep af per ultimo 2024, maar is verlengd voor een duur van 3 jaar. Bij de uitvoering van deze werkgeversregeling wordt geen gebruik gemaakt van de faciliteiten van het pensioenfonds. De werkgever laat zich ondersteunen door WTW om deze regeling geschikt te maken onder het nieuwe pensioenstelsel.

Wet- en regelgeving

In 2025 zijn aan het pensioenfonds geen dwangsommen of boetes opgelegd. Er zijn door de toezichthouders De Nederlandsche Bank en de Stichting Autoriteit Financiële Markten geen aanwijzingen aan het pensioenfonds gegeven, noch is een bewindvoerder aangesteld of is bevoegdheidsuitoefening van organen van het pensioenfonds gebonden aan toestemming van de toezichthouder.

Verzekerdenbestand

(Aantallen)

	Actieve deelnemers	Gewezen deelnemers	Pensioen-gerechtigden	Totaal
Stand per 31 december 2024	2.211	2.246	1.740	6.197
Mutaties door:				
– Nieuwe toetredingen	203	0	0	203
– Ontslag met premievrije aanspraak	-208	208	0	0
– Waardeoverdracht	0	-43	0	-43
– Ingang pensioen	-48	-89	193	56
– Overlijden	0	-8	-80	-88
– Afkoop	0	0	-8	-8
– Andere oorzaken	17	-29	-4	-16
Mutaties per saldo	-36	39	101	104
Stand per 31 december 2025	2.175	2.285	1.841	6.301

Specificatie pensioengerechtigden

	2025	2024
Ouderdomspensioen	1.363	1.284
Partnerpensioen	455	433
Wezenpensioen	23	23
Totaal	1.841	1.740

Onder de actieve deelnemers zijn 144 deelnemers opgenomen met (gedeeltelijke) premievrijstelling in verband met arbeidsongeschiktheid.

Visitatiecommissie

Verslag van de visitatiecommissie

1. Inleiding

Het bestuur van Stichting Pensioenfonds Smurfit Kappa (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 en 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 uiteindelijk uitmondt in een rapportage over de bevindingen en het oordeel van de VC. De visitatie strekte zich uit tot de op 13-03-2026 voor de visitatiecommissie beschikbare informatie met betrekking tot de periode tot 31-12-2025. Betreffende de Wtp-transitie beslaat de visitatie alle ontwikkelingen en informatie tot en met 13-03-2026.

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 governancestructuur. Er is sprake van een effectief en slagvaardig optreden van het bestuur en een beheerste en integere bedrijfsvoering. De VC heeft geen materiele bevindingen, wel enkele aanbevelingen.

Samenvattend oordeel Code Pensioenfonds

De VC heeft kennis genomen van de rapportage van het Fonds over de Code Pensioenfonds in het Jaarverslag 2024 en vastgesteld dat het Fonds rapporteert over de normen waarover het Fonds volgens de Code in verhalende vorm is gehouden te rapporteren. De VC heeft wel een duidelijke toelichting gemist op de normen waar het Fonds niet helemaal aan voldoet. De VC doet daarom de aanbeveling aan het Fonds om jaarlijks per norm van de Code Pensioenfonds een analyse te maken van de mate waarin en de wijze waarop aan voldaan wordt, en in het jaarverslag duidelijk melding te maken van iedere afwijking van de Code

De VC merkt op dat beoordeling of goedkeuring van het jaarverslag 2025 niet tot haar mandaat behoort.

a. Opvolging bevindingen en aanbevelingen

Het Fonds gaat zorgvuldig om met de aanbevelingen van de VC en andere fondsgremia en functionarissen, zoals het VO, de sleutelfunctiehouders en accountant en actuaris. Door drukte vanwege de overgang naar het nieuwe stelsel heeft het Fonds nog de nodige aanbevelingen onder handen. De VC doet hieromtrent een aanbeveling om de actielijst te completeren en om de opvolging van de aanbevelingen concreter uit te werken en bestuurlijk te behandelen.

b. Algemene gang van zaken

Het Fonds voert een consistent beleid en hanteert een bestendige gedragslijn. Relevante wet- en regelgeving is vertaald in beleidsdocumenten, reglementen en procedures en is doorvertaald in overeenkomsten met de uitvoeringsorganisaties.

Ontwikkelingen in de omgeving worden gevolgd en waar nodig worden acties ondernomen om overeenkomsten of beleid aan te passen.

Het bestuur is op de hoogte van wet- en regelgeving en heeft een adequaat proces voor efficiënte bespreking en tijdige implementatie waar nodig. Het pensioenbureau ondersteunt dit proces. Het Fonds heeft op basis van diverse fondsrapporthages ook goed zicht op de ontwikkelingen op de financiële markten en de financiële positie van het Fonds.

Uitgangspunten, waaronder de risicohouding en beleid zijn vastgelegd in de ABTN. Wat de visie, missie en toekomstbestendigheid van het Fonds betreft is al enige jaren geleden besloten om eerst de overstap te maken naar het nieuwe pensioenstelsel alvorens een nieuwe studie over de toekomst van het Fonds uit te voeren. De beoogde transitiedatum was 1-1-2027 maar is door de planning bij de uitvoerder verschoven naar 1-7-2027. De focus tijdens het gehele verslagjaar lag op de voorbereiding voor de Wtp-transitie.

De VC heeft begrip daarvoor dat de Wtp-transitie veel aandacht en capaciteit opslokt, maar wil het bestuur ook aanmoedigen om alvast over de korte termijn toekomst na de transitie na te denken, bij voorbeeld over de missie, visie en strategie bij de uitvoering van de nieuwe regeling en doelen en indicatoren waarop het bestuur gaat sturen.

Vanwege de intentie tot invaren is het Fonds vrijgesteld van de jaarlijkse haalbaarheidstoets en omdat geen gebruik wordt gemaakt van het transitie-Ftk is ook geen overbruggingsplan nodig.

De beoordeling van de ontwikkelingen met betrekking tot de transitie naar een Wtp-regeling bevindt zich in onderdeel h. van dit rapport.

c. Governance

Het bestuur wordt ondersteund door het eigen pensioenbureau en commissies die adviseren over de beleggingen, de communicatie en de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel. Er is ook een commissie die klachten behandelt. De fondsgremia handelen overeenkomstig de statuten. De VC beveelt aan om de volledigheid en actualiteit van de fondsdocumentatie te bewaken aan de hand van een strategische kalender.

De oordeelsvorming en besluitvorming in het bestuur vindt plaats op grond van gedegen voorbereiding, waarbij rekening wordt gehouden met de evenwichtige afweging van belangen van verschillende deelnemersgroepen. Hiertoe is ook een Besluitwijzer evenwichtige belangenafweging opgesteld. De VC beveelt aan deze ook aantoonbaar te gebruiken.

Het Fonds bewaakt de integere besluitvorming, door voorafgaande aan vergaderingen mogelijke belangenverstrengelingen bij agendapunten te inventariseren. Daarnaast zijn de sleutelfuncties ingericht en bewaakt de compliance officer de naleving van de gedragscode. Er is sprake van een passend en beheerst beloningsbeleid, een incidenten- en een klachtenregeling, alle ter bevordering van de beheerste en integere bedrijfsvoering. De VC vraagt aandacht voor het (verder) actualiseren van beleidsdocumentatie in het kader van de naleving van wetten als DORA en WBTR.

Het VO rapporteert jaarlijks in het jaarverslag over het handelen van het bestuur.

De lijnen tussen VO, bestuur en pensioenbureau zijn kort, waardoor het VO goed op de hoogte is van wat er speelt en ook van aanstaande adviesaanvragen. Verder wordt het VO ook regelmatig uitgenodigd voor kennissessies. In 2025 heeft het VO drie adviezen uitgebracht. Eventuele aanbevelingen in de adviezen zijn door het bestuur ter harte genomen. Een belangrijk aandachtspunt binnen het Fonds is de bezetting van het VO. Begin 2026 is maar één van de drie posities bezet.

Het Fonds heeft delen van haar bedrijfsprocessen uitbesteed, waaronder het pensioenbeheer en het vermogensbeheer. Het Fonds heeft inzicht in de ketens van uitbesteding; deze komen terug in de kwartaalrapportages van de uitbestedingspartners.

Voor de uitvoering van het Beleggingspakket werd sinds 2024 gebruik gemaakt van de standaard- omgeving van GSAM Mijn Pensioen. Omdat GSAM met deze dienstverlening stopte is het Fonds met ingang van 1 januari 2026 overgestapt naar ITS Trust. Daarbij is geen deelnemersportaal meer beschikbaar, maar kunnen wijzigingen door het pensioenbureau worden doorgevoerd. Voor de komende periode lijkt het goed hernieuwde aandacht te besteden aan de zorgplicht die relevant is bij het Beleggingspakket. De VC raadt het bestuur aan om nog na te gaan of de uitvoering van het Beleggingspakket voldoet aan de informatiebeveiligingsvereisten en zorgplicht.

d. Geschiktheid

Het Fonds kent een adequate governancestructuur waarin de deskundigheid van de verschillende organen, rekening houdend met de externe dienstverleners, elkaar goed aanvult. De besluitvorming binnen het bestuur getuigt van een adequate deskundigheid met een structurele voorbereidingscyclus. Vanwege de wisselingen in het bestuur in 2025 is de vastlegging van de verschillende deskundigheden in het geschiktheidsplan van een update voorzien. Daarin zijn de profielen van de bestuursleden ook herzien. Er is een nieuw rooster van aftreden gemaakt dat de continuïteit van het bestuur meer waarborgt.

Waar mogelijk worden de leden van het VO meegenomen in de bevordering van de deskundigheid. De leden geven daar ook individueel een invulling aan. In wezen geven de discussies over de nieuwe pensioenregeling na de transitie al een belangrijke aanzet tot deskundigheidsbevordering.

Met betrekking tot de uitvoering van een zelfevaluatie voor zowel het bestuur als het VO is hier in 2025, evenals in 2024, geen invulling aan gegeven vanwege andere prioriteiten. Met name de transitie naar de nieuwe pensioenregeling speelt daarbij een rol. De VC wijst erop dat het niet uitvoeren van een zelfevaluatie niet in overeenstemming is met de Code Pensioenfondsen. Het bestuur zal in het jaarverslag tekst en uitleg geven.

e. Vermogensbeheer

De VC heeft kunnen vaststellen dat er een transparante relatie is tussen het strategische beleggingsbeleid en de doelstellingen/ uitgangspunten zoals deze hiervoor door het Fonds in de risicohouding en beleggingsbeginselen zijn vastgelegd. Er is een toereikende organisatiestructuur met een heldere beleggingscyclus voor de uitvoering van het beleggingsbeleid. Het Fonds werkt met een lange termijn beleggingsplan, op basis van een ALM-studie, waarbij middels een jaarlijkse SAA-analyse bezien wordt of aanpassingen voor het komende jaar noodzakelijk zijn. De beleggingsrapportages zijn kwalitatief van een adequaat niveau en geven een goed inzicht in de beleggingsprestaties van de externe vermogensbeheerder. De monitoring daarvan is goed georganiseerd door de beleggingsadviescommissie en het bestuur. Een belangrijk aandachtspunt is in 2025 de komende transitie naar de nieuwe pensioenregeling geweest. Het Fonds heeft een aantal belangrijke stappen gezet in de opzet naar een nieuwe beleggingsportefeuille.

Het Fonds neemt het maatschappelijk verantwoord beleggen in toenemende mate mee in haar beleggingsbeleid. Dit komt ook tot uitdrukking in de keuze om in het kader van een Europese verordening te kiezen voor toepassing van een relatief grote mate van duurzaamheid, namelijk artikel 8 conform SFDR. De vorig jaar gemaakte aanbeveling van de VC met betrekking tot de verdieping van de ESG-risico's blijft staan.

f. Risicobeheer

In de ABTN wordt beknopt ingegaan op het risicomanagement van het Fonds. In november 2024 is er voor het laatst een uitgebreide analyse geweest van de financiële en de niet-financiële risico's. In 2025 is een nieuwe ERB uitgevoerd, waarbij uitgebreid aandacht is besteed aan de Wtp-risico's.

De sleutelfunctiehouder (SFH) risicobeheer rapporteert op kwartaalbasis over de risicobeheersing. Het rapport geeft op beknopte wijze een overzicht van de risico's en de ontwikkelingen daarin.

De SFH risicobeheer wordt ook betrokken bij besluitvorming door het bestuur; waar nodig brengt hij een opinie uit. De kwartaalrapportage wordt sinds 2025 in aanwezigheid van de SFH besproken. De VC ziet nog mogelijke verbeteringen in het integrale risicomanagement door verdere vastlegging van beleid.

De sleutelfuncties actuarieel en interne audit zijn buiten het bestuur belegd. De SFH actuarieel rapporteert op kwartaalbasis. In 2025 waren er geen bevindingen.

De SFH interne audit, sinds begin 2025 extern belegd, rapporteert op basis van uitgevoerde audits. In 2025 was er nog geen formeel intern auditjaarplan opgesteld wel werd één interne audit uitgevoerd. Deze had betrekking op de besluitvorming over Wtp. Het rapport werd opgeleverd in februari 2026 en kent enkele bevindingen en aanbevelingen; deze worden in 2026 door het bestuur opgepakt. De VC beveelt aan om ook eerdere aanbevelingen, ook van de andere SFH's tijdig op te volgen.

De risico's verbonden aan (onder)uitbesteding zijn onderdeel geweest van de analyse van de (niet-)financiële risico's door het bestuur, die is uitgevoerd in november 2024.

Monitoring van de uitbesteding vindt plaats door SLA-afspraken en de monitoring daarvan, door beoordeling van ISAE-rapportages en daaraan gelijk te stellen rapportages, door periodieke overleggen met de uitbestedingspartners, en door de uitbestedingspartners jaarlijks te evalueren. Over de bevindingen hieruit wordt verslag gedaan. De VC is van oordeel dat het bestuur meer aandacht zou moeten besteden aan het bestuurlijk bespreken van de rapportages van de PUO en onderuitbestedingspartijen.

In de brede RSA van november 2024 is ook expliciet aandacht besteed aan de integriteitsrisico's. Op basis van de aan de VC verstrekte informatie concludeert de VC dat er in 2025 geen integriteitsincidenten waren.

Het Fonds beschikt over IT-beleid, waarin ook is uitgewerkt op welke wijze binnen het bestuur invulling wordt gegeven aan IT-risicobeheer en IT-governance. Binnen het bestuur is een bestuurder aangewezen voor de IT-portefeuille. Het bestuur heeft in juli 2024 gezamenlijk een themasessie gevolgd over IT-risico's, met name informatiebeveiligingsrisico's. AZL houdt het Fonds goed op de hoogte over de ontwikkelingen in hun IT-landschap.

In 2024 heeft EY een DORA-gap-analyse voor het Fonds uitgevoerd. Geconcludeerd werd dat het Fonds al voldeed aan veel vereisten van DORA, maar dat het beter vastgelegd kon worden. In 2025 heeft geen verdere opvolging plaatsgevonden van de openstaande punten ter bevordering van de DORA-compliance; dit staat voor 2026 op de rol. De VC doet hierbij enkele aanbevelingen.

Om te voldoen aan de vereisten voor het invaren van huidige Ftk-pensioenregeling(en) naar het nieuwe stelsel, is het Fonds in 2024 gestart met het opvolgen van het stappenplan van het Kader Datakwaliteit van de Pensioenfederatie. De VC is geïnformeerd dat alle stappen van het Kader Datakwaliteit afgerond zijn en dat er geen materiële onvolkomenheden naar boven zijn gekomen. Voor de correcties is een plan van aanpak opgesteld, waarvan de uitvoering voltooid zal zijn voor eind 2026. En voor de stay-clean fase worden afspraken met AZL gemaakt. De VC is positief daarover dat er in 2026 een interne audit zal worden uitgevoerd op het thema datakwaliteit.

g. Communicatie

Het Fonds geeft in samenwerking met de externe pensioenuitvoerder een structurele invulling aan het communicatiebeleid. Het Fonds werkt met een langjarig beleidsplan waarbij jaarlijks een inventarisatie gemaakt wordt van de lopende communicatieactiviteiten. Binnen het Fonds is een communicatiecommissie actief die in samenwerking met de externe pensioenuitvoerder uitvoering geeft aan het communicatiebeleid.

In de communicatie met de deelnemers hanteert het Fonds een brede opzet van inzetbare communicatiemiddelen. Daarbij wil het zoveel mogelijk gebruik maken van digitale communicatie en bevordert ook de uitbreiding daarvan. De website van het Fonds is goed toegankelijk en actueel.

In de loop van 2025 heeft het Fonds ook actief gecommuniceerd in het kader van de transitie naar de nieuwe pensioenregeling, zowel via een speciale website, als ook in nieuwsbrieven en de e-mailservice. Ook zijn bijeenkomsten gehouden en zijn de HR-medewerkers van de werkgever meegenomen om actieve deelnemers goed te kunnen informeren.

h. Transitie naar Wtp

Het Fonds is van plan om per 1-7-2027 in te varen in een nieuwe solidaire regeling conform de Wtp. Sociale partners hebben eind 2024 het transitieplan inclusief invaarverzoek opgeleverd. Het Fonds heeft een planning gemaakt om het transitieplan te implementeren en heeft regelmatige overleggen met AZL en andere stakeholders. Het bestuur en het VO achten zich qua kennis en tijdsbeslag in staat om dit complexe en tijdrovende traject succesvol af te ronden. De VC heeft vastgesteld dat de focus in 2025 op voorbereiding van de transitie heeft gelegen en dat er veel werk is verzet.

Het Fonds heeft de keuzes die sociale partners in het transitieplan hebben gemaakt beoordeeld op evenwichtigheid, uitvoerbaarheid en voldoen aan de wetgeving. De evenwichtigheid is uitgebreid getoetst op basis van diverse berekeningen, varianten en scenario's. De uitkomsten zijn beoordeeld op juistheid, adequaatheid en betrouwbaarheid. Daarbij is een evenwichtigheidskader gebruikt dat door het bestuur eerst is vastgesteld. Het Fonds komt, op basis van de kwantitatieve onderbouwing en gebruikmakend van de guidelines van DNB en het eigen evenwichtigheidskader, tot de conclusie dat de transitie evenwichtig is voor alle leeftijdscategorieën, zowel voor de actieven, de slapers als ook de pensioengerechtigden. De overwegingen en conclusies zijn opgenomen in het Evenwichtigheidsdocument, dat een onderdeel is van het implementatieplan. Uit dit proces kwamen ook enkele noodzakelijke aanpassingen van het transitieplan naar boven, wat met sociale partners besproken is.

Er zijn in dit proces diverse checks en balances ingebouwd. Zo is het model waarmee de berekeningen zijn gemaakt extern gevalideerd en zijn er plausibiliteitscontroles conform DNB good practices uitgevoerd door de sleutelfunctiehouder (SFH) actuarieel. De robuustheid van de besluiten is getoetst middels diverse gevoeligheidsanalyses en op basis van verschillende dekkingsgraad- en renteniveau scenario's.

De VC heeft kunnen vaststellen dat er een zorgvuldig, iteratief proces heeft plaatsgevonden en dat keuzes en besluiten onderbouwd zijn. De juiste informatie heeft op tafel gelegen en de juiste organen en partijen zijn betrokken bij de besluiten. Waar nodig, bij meerdere besluiten en documenten, zijn opinies van de sleutelfunctiehouders ontvangen. Deze opinies heeft het bestuur gedegen beoordeeld en onderdeel gemaakt van de eigen besluitvorming. Het VO is in staat gesteld om zijn verzwaard adviesrecht te kunnen uitoefenen.

Het Fonds heeft een risicoanalyse gemaakt betreffende de Wtp-transitie. De geïdentificeerde risico's komen ieder kwartaal terug in de risicorapportage, welke door de sleutelfunctiehouder risicobeheer wordt opgesteld en door het bestuur wordt besproken. De grootste zorg is de voortgang en beheersbaarheid van de transitie bij de uitvoerder AZL. De VC deelt deze zorg en ziet dat het bestuur hier voldoende aandacht voor heeft. De VC geeft het bestuur mee om, naast de getekende migratieovereenkomst, ook duidelijke afspraken met AZL te maken over de benodigde assurance voor het invaren en deze afspraken vast te leggen.

Het Wtp-communicatieplan is opgesteld in samenwerking met AZL en meerdere malen besproken, aangevuld en aangepast en inmiddels goedgekeurd.

Het bestuur zal de verdere implementatie zorgvuldig voortzetten, met blijvende aandacht voor evenwichtigheid, uitvoerbaarheid en robuuste besluitvorming. De VC geeft de aanbeveling mee om duidelijke Go / No Go beoordelingscriteria en momenten te bepalen om de haalbaarheid en gereedheid van de IT-systemen en de processen op cruciale momenten tijdens de implementatie te kunnen beoordelen

De VC complimenteert het bestuur met hetgeen tot nu toe is bereikt, wenst het succes met de verdere implementatie en blijft graag op de hoogte van de ontwikkelingen.

Badhoevedorp, 12-05-2026

De visitatiecommissie

Mariëtte Simons (voorzitter)

Tanja Stanoevska

John Ruben

Reactie bestuur op het verslag van de visitatiecommissie

Het bestuur heeft met waardering kennisgenomen van het verslag van de VC over de visitatie over boekjaar 2025. Het bestuur bedankt de VC voor de grondige en constructieve wijze waarop de VC zijn toezichtstaak heeft ingevuld en voor de intensieve betrokkenheid gedurende het visitatieproces.

Algemeen oordeel

Het bestuur stelt met genoegen vast dat de VC concludeert dat het beleid evenwichtig en zorgvuldig tot stand is gekomen en uitgevoerd, en dat sprake is van een slagvaardig bestuur en een beheerste en integere bedrijfsvoering. Het bestuur ziet dit als bevestiging dat het pensioenfonds, ondanks de complexiteit van de Wtp-transitie, de juiste koers volgt. Tegelijkertijd waardeert het bestuur de aanbevelingen van de VC, die het bestuur beschouwt als belangrijke handvatten voor verdere professionalisering van het pensioenfonds.

Inhoudelijke reactie op de belangrijkste bevindingen

1. Opvolging aanbevelingen en actielijst

De constatering dat de actielijst nog niet volledig is en dat streefdata ontbreken, herkent het bestuur. Het bestuur heeft inmiddels maatregelen in gang gezet om:

- de actielijst te completeren met alle openstaande aanbevelingen;
- per actie een verantwoordelijke en planning vast te leggen; en
- de opvolging structureel te agenderen in de bestuursvergadering.

Hiermee borgt het bestuur dat de opvolging transparanter en beter bestuurlijk wordt gemonitord.

2. Strategie en toekomst van het fonds

Het bestuur onderschrijft de observatie van de VC dat de focus in 2025 primair lag op de Wtp-transitie en dat verdere uitwerking van missie, visie en strategie na de transitie gewenst is. In 2026 zal het bestuur:

- een strategisch traject starten gericht op de periode ná de transitie;
- expliciete doelstellingen en stuurindicatoren formuleren; en
- de missie, visie en strategie actualiseren in lijn met het nieuwe stelsel.

3. Governance en compliance (Code, ABTN, besluitvorming)

Het bestuur neemt de aanbevelingen van de VC over met betrekking tot:

- de jaarlijkse analyse van de Code Pensioenfondsen;
- expliciete rapportage van eventuele afwijkingen;
- actualisatie van fondsdocumentatie en ABTN; en
- toepassing van de Besluitwijzer evenwichtige belangenafweging.

De Code-analyse zal vanaf verslagjaar 2025 systematisch worden uitgevoerd en gerapporteerd. De ABTN en onderliggende documentatie worden in 2026 integraal herzien. En de Besluitwijzer zal aantoonbaar worden toegepast en verwerkt in besluitdocumentatie en notulen.

4. Verantwoordingsorgaan

Het bestuur erkent het belang van een volledig bezet verantwoordingsorgaan. De invulling van de vacatures heeft een hoge prioriteit van het bestuur en de procedure is al in gang gezet.

5. Risicobeheer en integrale sturing

Het bestuur onderschrijft de aanbeveling van de VC om het integraal risicomanagement verder te formaliseren en explicieter aandacht te besteden aan niet-financiële risico's. In 2026:

- wordt een actueel IRM-beleidsdocument opgesteld;
- wordt de bestuurlijke behandeling van rapportages (met name van de uitbestedingspartijen) geïntensiveerd; en
- krijgen de zorgplicht- en operationele risico's explicietere aandacht in de rapportages.

6. IT- en DORA-compliance

Het bestuur neemt de constatering van de VC dat verdere stappen nodig zijn voor volledige DORA-compliance serieus. De opvolging van de DORA-gap-analyse is inmiddels gestart en omvat bijvoorbeeld:

- actualisatie van IT- en incidentenbeleid;
- inrichting van registraties en procedures; en
- actualisatie van privacy- en beveiligingsdocumentatie.

Doel is proportionele compliance binnen de geldende termijnen.

7. Wtp-transitie

Het bestuur waardeert het positieve oordeel van de VC over de zorgvuldigheid en opzet van het transitieproces. Ten aanzien van de aanbevelingen van de VC geldt met name het volgende:

- Go/No-Go criteria voor cruciale implementatiemomenten worden vastgesteld;
- aanvullende afspraken met AZL over assurance en IT-beheersing worden verder uitgewerkt; en
- besluitvorming en onderliggende afwegingen worden –waar nodig– nog explicieter vastgelegd.

Het bestuur blijft de voortgang, risico's en afhankelijkheden van uitvoerders nadrukkelijk monitoren, en heeft de volledige aandacht voor de Wtp-transitie.

8. Communicatie

Het bestuur is verheugd dat de VC het communicatiebeleid en de uitvoering daarvan positief beoordeelt. Het bestuur neemt de aanbeveling van de VC ter harte om de communicatie rondom de Wtp-transitie tijdig verder te intensiveren, met extra aandacht voor specifieke doelgroepen.

Slotopmerking

Het bestuur dankt de VC voor haar betrokkenheid en de waardevolle aanbevelingen. Het bestuur ziet deze als belangrijke input voor de verdere versterking van de governance, risicobeheersing en uitvoering, met name in deze cruciale transitiefase. Het bestuur blijft zich inzetten voor een zorgvuldige, evenwichtige en transparante uitvoering van zijn taken en kijkt uit naar een voortzetting van de constructieve dialoog met de VC.

Schiphol, 12 juni 2026

Verantwoordingsorgaan

Verslag van het verantwoordingsorgaan

In het kader van de principes van goed pensioenfondsbestuur is met ingang van 1 januari 2008 een verantwoordingsorgaan (hierna "VO") ingesteld. Het bestuur van het pensioenfonds legt verantwoording af aan het VO over haar beleid en de wijze waarop dit is uitgevoerd en over de naleving van de Pensioenfonds Governance principes. Deze principes betreffen zorgvuldig bestuur, intern toezicht, verantwoording, deskundigheid, openheid en communicatie.

Het VO heeft de bevoegdheid een oordeel te geven over het handelen van het bestuur aan de hand van het bestuursverslag, de jaarrekening en andere informatie, over het door het bestuur uitgevoerde beleid, en ook over beleidskeuzes voor de toekomst. Het VO toetst het beleid aan het principe van evenwichtige behartiging van de belangen van alle betrokkenen bij het pensioenfonds. Daarnaast brengt het VO advies uit aan het bestuur over voorgenomen bestuursbesluiten over beleidsgebieden die nader in de statuten zijn omschreven.

Het VO heeft in het kader van zijn taakuitoefening kennisgenomen van het jaarverslag en de jaarrekening over boekjaar 2025, en ook van de fondsdocumenten zoals statuten, verslagen, pensioenreglementen en het actuair rapport. Het VO heeft een aantal bijeenkomsten bijgewoond met de directeur, het bestuur van het fonds en de actuaris en accountant van het fonds. Ook vonden bijeenkomsten plaats met het bestuur waarin het jaarverslag en de jaarrekening werden vastgesteld en waarin het bestuur verdere toelichting verschafte aan het VO over het gevoerde beleid.

Vanaf begin 2024 is het VO betrokken geweest bij de voorbereidingen van de nieuwe wetgeving, en die lijn is in 2025 voortgezet, door drie aparte thema- en kennissessies te organiseren tussen het bestuur en de adviseurs van met name WTW. Met als doel verdiepende informatieverstrekking over de verdere wettelijke voortzetting van het transitieproces. En ook in verband met de te verwachten adviesaanvragen in 2025. Er zijn een viertal adviesaanvragen afgehandeld: over de communicatie, het hoorrecht, het beloningsbeleid en het invaarbesluit

Communicatie

Op 1 juli 2025 heeft het VO een adviesaanvraag ontvangen over het communicatieplan met betrekking tot de Wtp. Het communicatieplan is bedoeld om voorafgaand aan de transitie op een gestructureerde wijze na te denken over communicatie en de keuzes die daaraan ten grondslag liggen. Deelnemers dienen op een persoonlijk niveau inzicht te krijgen in de gevolgen van de overgang, zodat zij realistische verwachtingen hebben van de pensioenuitkering. In het communicatieplan wordt beschreven op welke manier en op welk moment het fonds deelnemers gaat informeren over de gevolgen van de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel. Primaire doelgroepen in dit proces zijn: deelnemers, gewezen deelnemers en gepensioneerden. Ook behoren daar bijvoorbeeld toe: arbeidsongeschikten, nabestaande partners, wezen en ex-partners (met en zonder uitkering). Het moet duidelijk zijn wat er voor elke doelgroep verandert.

Aan de hand van dit plan dienen deelnemers in staat te worden gesteld om de juiste keuzes te maken met betrekking tot hun pensioenvoorzieningen als het nieuwe pensioenstelsel wordt ingevoerd. De communicatie gedurende de transitie dient op verschillende momenten te gebeuren, daarvoor bestaat een informatieschema. Hierdoor kunnen deelnemers aan de hand worden meegenomen door het proces en zal niemand voor onvoorziene situaties komen te staan.

Het plan is mede gebaseerd op uitgangspunten die de toezichthouder AFM heeft geformuleerd in de open norm 'Leidraad keuzebegeleiding'. Het VO heeft vastgesteld dat het beleid in lijn is met deze leidraad en de keuze van het fondsbestuur, en daarmee zijn de aanbevelingen van het VO geïntegreerd in het definitieve communicatieplan.

Hoorrecht

Het pensioenfonds heeft geen vereniging van gepensioneerden en gewezen deelnemers. Op verzoek van de sociale partners wordt het hoorrecht nu uitgeoefend door het VO. Het hoorrecht in de Wtp is een wettelijk recht voor gepensioneerden en gewezen deelnemers zoals opgesomd in de paragraaf over “Communicatie” om gehoord te worden over de overstap naar het nieuwe pensioenstelsel. Dit stelt hen in staat in een vroeg stadium invloed uit te oefenen op de besluitvorming door sociale partners. Sociale partners moeten terugkoppelen hoe zij de mening van het VO –respectievelijk de gepensioneerden en (gewezen) deelnemers– hebben meegenomen in hun besluitvorming.

Het VO is van mening dat het pensioenfonds de gevolgen voor de pensioenuitkering voor gepensioneerden en gewezen deelnemers in de uitkeringsfase onder de Wtp niet moet onderschatten. In het oude stelsel was een groeiende ontevredenheid over de toegenomen achterstanden in de toeslagverlening (indexatie). De kern van het probleem is volgens het VO uiteindelijk dat er te weinig risico wordt genomen met de beleggingen van gepensioneerden. Ons fonds kan naar de mening van het VO dan ook meer in zakelijke waarden beleggen, zoals aandelen: wereldwijd en opkomende markten, vastgoed, hypotheek, defensie-industrie en steeds minder in risico-arme staatsobligaties met een laag rendement.

In het nieuwe stelsel zijn de pensioenuitkeringen direct gekoppeld aan de waardeontwikkeling van het pensioenvermogen. De uitgevraagde beleggingsmixen in het risicopreferentie onderzoek (RPO) waren overwegend risicomijdend. De deelnemers waren risico-avers, zelfs in de beleggingsmix, die onder de noemer “gemiddeld risico” vallen. Door invloed van geopolitieke spanningen en de daaruit voortvloeiende zorgen over oplopende inflatie bewegen de pensioenen zich meer mee met de financiële markten. De belangrijkste reden om over te stappen naar de Wtp was een grotere kans op koopkrachtbehoud. Deze ambitieuze doelstelling uit de discussie over de voordelen van een “eigen persoonlijke pensioenpot” lijkt momenteel door de huidige economische tijden te zijn achterhaald. Als gevolg van de keuzes in het RPO en nadere “Maatman” analyses van het bestuur, zijn de oudere leeftijdscohorten min of meer gebonden aan de uitkomsten van de inventarisatie en directe relatie met het beleid over risicomijdende vastrentende waarden en een lage blootstelling aan zakelijke waarden. Het VO pleit voor méér blootstelling naar zakelijke waarden want dat geeft op termijn een evenwichtige spreiding in de beleggingsmixen. Diversificatie in de portefeuille betekent stabiliteit in de beleggingsresultaten. Bijvoorbeeld door de verhouding vastrentende waarden en zakelijke waarden terug te brengen naar de klassieke portefeuilledeling 60% vastrentende waarden versus 40% zakelijke waarden. De beoogde voorgestelde beleggingsmixen verdeling van 65 % versus 35% dat past binnen het risikokader van ons pensioenfonds, is volgens het VO een te pessimistisch scenario. De voorgestelde klassieke portefeuilledeling dient uiteraard binnen de grenzen van de verwachtingsmaatstaf en risicomaatstaven geborgd te zijn.

Nu de risicohouding is bepaald door het bestuur na raadpleging van de verschillende leeftijdscohorten deelnemers, onder meer: gepensioneerden en gewezen deelnemers op basis van het RPO, is het nu tijd om invulling te geven aan het beleggingsbeleid voor het fonds als geheel en specifiek voor de oudere leeftijdscohorten. Uiteraard is het een pré als de beleggingsportefeuille niet volledig over de “kop” gaat in verband met aan- en verkoopkosten.

De aanbeveling van het VO aan het bestuur is een beleggingsbeleid te creëren dat in overeenstemming is met de bovengenoemde onderwerpen. Maar ook de opdracht een realistisch scenario model uit te werken waarin drie begrippen aan de orde komen:

- De afweging in keuze tussen een nominaal stabiel pensioen; of
- Meer perspectief op een koopkrachtig pensioen wordt uitgewerkt of beide opties tegelijk: een stabiel- en koopkrachtig pensioen;
- En ook de kansverdeling inventariseren over verhoging of verlaging van de pensioenuitkeringen in de komende vijf jaar.

Beloningsbeleid

De bestuursleden worden niet door het pensioenfonds betaald voor de uitoefening van hun functie. Wel wordt aan gepensioneerden bestuurs- en commissieleden een vacatievergoeding verstrekt.

Deze vacatievergoeding bedroeg in 2025 € 364 per bijeenkomst. Het bestuur heeft in 2025 een onderzoek uitgevoerd om te bepalen of deze wijze van belonen en de hoogte van de vergoeding nog wel passend zijn in de huidige omgeving waarin het pensioenfonds opereert. Op basis daarvan is vanaf 1 september 2025 uitgegaan van een bruto jaarvergoeding. Deze vergoeding is afgeleid van de Wet normering topinkomens, waarbij uit wordt gegaan van 60% van deze norm. Dit heeft geresulteerd in de volgende bruto vergoedingen voor gepensioneerden:

- Voorzitter bestuur en lid van de beleggingsadviescommissie € 44.280
- Secretaris bestuur en lid van de beleggingsadviescommissie € 29.520
- Lid van het VO € 14.760

Het beloningsbeleid zal in de tweede helft van 2026 worden geëvalueerd.

Invaarbesluit

Een invaarbesluit is het formele besluit van het pensioenfonds om opgebouwde pensioenrechten om te zetten naar het nieuwe pensioenstelsel via collectieve waardeoverdracht. Sociale partners nemen de beslissing tot invaren, waarna het fondsbestuur dit toetst en definitief maakt. Dit proces moet uiterlijk 1 januari 2028 afgerond te zijn, waarbij het pensioenfonds er naar streeft om de transitie per 1 juli 2027 te realiseren. Het invaarbesluit en het implementatieplan worden vervolgens ingediend bij DNB.

Op 27 oktober 2025, heeft het fondsbestuur een “invaarverzoek” ingediend in de vorm van een adviesaanvraag aan het VO. De adviesaanvraag is voorzien van een overzicht van, onder meer: de beweegredenen bij het voorgenomen besluit en de cijfermatige effecten die het besluit heeft voor de verschillende doelgroepen. Het bestuur maakt kwantitatief inzichtelijk wat de gevolgen zijn van de collectieve waardeoverdracht, biedt inzicht in het besluitvormingsproces, de effecten en motivering waarom het “invaren” evenwichtig wordt uitgevoerd.

Het VO heeft op 19 november 2025 een conceptadvies afgegeven, met daarin een viertal voorwaarden. De betreffende voorwaarden zijn door het VO duidelijk onderbouwd. Het bestuur heeft op 10 december 2025 daarop gereageerd met een schriftelijke reactie en is in overleg getreden met het VO. De vragen zijn mondeling toegelicht en schriftelijk beantwoord, en het bestuur gaat ervan uit dat de voorwaarden van het VO nu afdoende zijn beantwoord.

Met inachtneming van het op, 30 december 2025, uitgebrachte positieve advies, en ook de aangeleverde benodigde schone opinies van de sleutelhouder actuariel en risicobeheer, heeft het bestuur op 8 mei 2026 de volgende onderdelen definitief vastgesteld.

- Het besluit tot invaren, met name de gehanteerde rekenmethode voor het waarderen van de pensioenaanspraken en -rechten.
- De verdeling van het fondsvermogen over de reserves van het pensioenfonds, de persoonlijke pensioenvermogens, solidariteitsreserve en compensatie voor actieve deelnemers voor de afschaffing van de doorsneesystematiek.
- De solidariteitsreserve als onderdeel van de pensioenregeling, met name de vul- en uitdeelregels.
- De compensatie voor de afschaffing van de doorsneesystematiek, met name de financiering van de compensatie.
- De evenwichtigheid van de transitie als geheel, gemeten op basis van de netto-profit berekeningen en pensioenverwachtingen per leeftijdscohort en deelnemersgroep in de verschillende economische scenario's. En de gehanteerde kwalitatieve bandbreedtes en maatstaven.
- De vormgeving van het arbeidsongeschiktheids- en nabestaandenpensioen.

Onder de voorwaarde dat de sociale partners deze aanpassingen definitief verwerken in de officiële teksten zoals het transitieplan, is het VO akkoord via het geven van een positief advies over het invaarbesluit. Het pensioenfonds dient het voornemen tot invaren ter toetsing vervolgens voor te leggen aan DNB, die het toetst op de diverse wettelijke onderdelen. Afsluitend: het transitieproces vergt de komende tijd nog intensief overleg met DNB om de gehele procedure succesvol af te ronden, alvorens het invaarbesluit definitief is goedgekeurd. Het VO bedankt, via deze weg, de adviseurs van WTW en het bestuur, die het besluit professioneel en met daadkracht hebben voorbereid en afgehandeld.

Governance

Ton van Gestel is per 14 maart 2025 benoemd als VO-lid en hij vertegenwoordigt de kiesgroep gepensioneerden. In december 2025 zijn twee leden van het VO afgetreden: te weten Lieke Koelewijn (vertegenwoordiger namens de werkgever) en Frank Machiels (vertegenwoordiger van de werknemers). De beide VO-leden worden bedankt voor hun jarenlange bijdrage aan de opbouw van de functie van toezichthouders binnen de organisatiestructuur van het pensioenfonds. Het pensioenbestuur is nu op zoek de ontstane vacatures opnieuw te bezetten. De procedures daartoe zijn met spoed ingezet. Uiteraard staan persoonlijke kwalificaties en evenwichtige samenstelling voorop, en ook dat de continuïteit van het VO passend wordt gewaarborgd.

Toeslagverlening

Het fondsbestuur heeft eind 2025 de toeslagverlening voor 2026 vastgesteld. Daarbij is rekening gehouden met de regels hierover die zijn vastgelegd in het FTK over 'toekomst bestendig indexeren'. De toegekende verhoging van 2,45% houdt rekening met de gevolgen van zowel de korte als de lange termijn voor alle deelnemers van het fonds.

Oordeel

Het oordeel van het VO is positief, er is grote waardering voor de persoonlijke inzet van de bestuursleden. Men heeft met passie en gewetensvol gewerkt aan het afleveren van een serie prima Wtp-besluiten, die noodzakelijk zijn voor de toekomst van het fonds

Wel vraagt het VO zich af of het bestuur binnen de huidige mensbezetting en tijdsbesteding, voldoende werkcapaciteit heeft om alle aspecten van de transitie naar het nieuwe stelsel goed te kunnen afhandelen. Met name de toetsing door DNB zal nog het nodige overleg en werk opleveren.

Leden VO

Schiphol, 12 juni 2026

Reactie bestuur op het verslag van het verantwoordingsorgaan

Het bestuur heeft met waardering kennisgenomen van het verslag van het VO over het boekjaar 2025. Het bestuur bedankt het VO voor de zorgvuldige wijze waarop het VO zijn toezichthoudende rol heeft ingevuld, de betrokkenheid bij het fonds en de constructieve samenwerking gedurende het jaar.

Algemeen oordeel

Het bestuur spreekt zijn waardering uit voor het positieve oordeel van het VO over het gevoerde beleid en de inzet van het bestuur in het bijzonder rondom de besluitvorming in het kader van de Wet toekomst pensioenen. Het bestuur constateert dat het VO de inspanningen en zorgvuldigheid in het transitieproces erkent en het bestuur deelt de opvatting van het VO dat dit een intensief en belangrijk traject voor het fonds is.

Transitie naar het nieuwe pensioenstelsel (Wtp)

Het bestuur onderschrijft de constatering van het VO dat 2025 in belangrijke mate in het teken stond van de voorbereiding en besluitvorming rondom de transitie. Het bestuur hecht eraan te benadrukken dat het invaarbesluit, inclusief de onderliggende afwegingen en analyses, zorgvuldig en in nauwe afstemming met alle betrokken partijen tot stand is gekomen. Daarbij zijn de door het VO gestelde voorwaarden inhoudelijk beoordeeld en waar relevant verwerkt in de definitieve besluitvorming. Het bestuur zal zich ook in de komende periode blijven inzetten voor een zorgvuldige afronding van het traject, inclusief de verdere afstemming met DNB.

Communicatie

Het bestuur is verheugd dat het VO heeft vastgesteld dat het communicatiebeleidsplan aansluit bij de relevante wet- en regelgeving en richtlijnen (waaronder de AFM-leidraad keuzebegeleiding) en dat de aanbevelingen van het VO daarin zijn verwerkt. Het bestuur blijft inzetten op duidelijke, tijdige en doelgroepgerichte communicatie, gericht op het bieden van inzicht en handelingsperspectief aan alle deelnemers.

Hoorrecht en betrokkenheid deelnemers

Het bestuur waardeert uw actieve rol bij de invulling van het hoorrecht, en onderschrijft het belang van een zorgvuldige weging van de belangen van gepensioneerden en gewezen deelnemers in het transitieproces. Ten aanzien van de beschouwingen van het VO over risicohouding en beleggingsmix merkt het bestuur op dat het bestuur bij de vaststelling van de risicohouding zwaar heeft geleund op het uitgevoerde risicopreferentieonderzoek en de uitkomsten daarvan. De aanbeveling van het VO om aanvullende scenario-analyses en een nadere afweging tussen stabiliteit en koopkrachtperspectief uit te werken, neemt het bestuur ter harte. Dit zal worden meegenomen in de verdere uitwerking en monitoring van het beleggingsbeleid.

Beloningsbeleid

Het bestuur stelt vast dat het VO het aangepaste beloningsbeleid juist heeft beschreven. De overgang naar een vaste vergoeding passend binnen de WNT-kaders is zorgvuldig overwogen en ingevoerd. Zoals ook vermeld zal het bestuur dit beleid in 2026 evalueren, waarbij het bestuur eventuele aandachtspunten van het VO zal meenemen.

Governance en samenstelling VO

Het bestuur dankt de afgetreden VO-leden voor hun waardevolle bijdrage en onderschrijft het belang van een evenwichtige en deskundige samenstelling van het verantwoordingsorgaan. De wervingsprocedure voor nieuwe leden is inmiddels in gang gezet en heeft de volledige aandacht.

Toeslagverlening

Het bestuur constateert dat het VO de besluitvorming rondom de toeslagverlening correct heeft weergegeven. De toegekende toeslag van 2,45% is, in overeenstemming met het beleid en de geldende regelgeving, zorgvuldig afgewogen met oog voor de belangen van alle deelnemers.

Werkcapaciteit en uitvoerbaarheid

Het bestuur neemt de zorg van het VO over de beschikbare werkcapaciteit in relatie tot de omvang van het transitieproces serieus. Het bestuur monitort doorlopend de belasting van het bestuur, het pensioenbureau en de uitvoeringsorganisatie, en treffen waar nodig maatregelen, zoals het inzetten van externe ondersteuning, om de kwaliteit en voortgang te borgen.

Slotopmerking

Het bestuur spreekt zijn dank uit voor de constructieve samenwerking met het VO in het afgelopen jaar. Het bestuur blijft ook in de komende fase van de transitie inzetten op een open dialoog en tijdige betrokkenheid van het VO.

Schiphol, 12 juni 2026

Vaststelling verslag

Vastgesteld 15 juni 2026

Het bestuur

Steven Stoffer
Voorzitter

Peter Fleurkens
Secretaris

Ed Vervoort

Marc van den Heuvel

Arno Voets

Jaarrekening

Balans per 31 december

(na bestemming saldo; in duizenden euro)

Activa	2025	2024
Beleggingen voor risico pensioenfonds [1]		
Vastgoed	49.335	52.079
Aandelen	315.288	306.293
Vastrentende waarden	507.380	513.707
Derivaten	1.352	178
	873.355	872.257
Beleggingen voor risico deelnemers [2]		
Vastgoed	3.418	3.192
Aandelen	24.240	24.886
Vastrentende waarden	37.128	40.600
Overige beleggingen	5.942	6.830
	70.728	75.508
Vorderingen en overlopende activa [3]	1.234	5.607
Liquide middelen [4]	2.599	7.437
Totaal activa	947.916	960.809

[..] De tussen haken vermelde nummers verwijzen naar corresponderende nummers in de toelichting op de balans, die een integraal onderdeel uitmaakt van de jaarrekening.

Passiva	2025	2024
Stichtingskapitaal en reserves		
Algemene Reserve [5]	239.012	187.457
Premiereserve [6]	4.049	4.049
	243.061	191.506
Technische voorzieningen		
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds [7]	605.594	659.628
Voorziening operationele kosten [8]	22.407	24.406
Overige technische voorzieningen [9]	1.743	1.370
	629.744	685.404
Voorziening voor risico deelnemers [10]	70.728	75.508
Overige voorzieningen [11]	1.068	1.230
Kortlopende schulden en overlopende passiva [12]	3.315	7.161
Totaal passiva	947.916	960.809

[..] De tussen haken vermelde nummers verwijzen naar corresponderende nummers in de toelichting op de balans, die een integraal onderdeel uitmaakt van de jaarrekening.

Staat van baten en lasten

(in duizenden euro)

	2025	2024
Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfondsen [13]		
Directe beleggingsopbrengsten	2.054	3.156
Indirecte beleggingsopbrengsten	-1.539	79.234
Kosten van vermogensbeheer	-1.661	-1.554
	-1.146	80.836
Beleggingsopbrengsten voor risico deelnemers [14]	-4.110	7.269
Premiebijdragen van werkgevers en werknemers [15]	24.743	25.517
Bijdragen voor risico deelnemers [16]	4.134	4.293
Saldo van overdrachten van rechten [17]	1	-355
Pensioenuitkeringen [18]	-23.242	-21.192
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfondsen [19]		
Pensioenopbouw	-16.420	-16.204
Indexering en overige toeslagen	-16.657	-20.402
Rentetoevoeging	-15.478	-21.026
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	23.282	21.205
Toename voorziening toekomstige kosten	0	0
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	0	0
Kanssystemen	148	-1.128
Wijziging markttrente	100.635	-11.199
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	31	396
Wijziging actuariële grondslagen	-16.822	657
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	-4.685	-5.734
	54.034	-53.435
Mutatie voorziening operationele kosten [20]	1.999	-1.977

[..] De tussen haken vermelde nummers verwijzen naar corresponderende nummers in de toelichting op de staat van baten en lasten, die een integraal onderdeel uitmaakt van de jaarrekening.

	2025	2024
Mutatie overige technische voorzieningen [21]	-373	338
Mutatie voorziening voor risico deelnemers [22]	4.780	-5.669
Mutatie overige voorzieningen [23]	161	0
Onttrekkingen beleggingen voor risico deelnemers [24]	-4.804	-5.913
Herverzekering [25]	-1.873	-63
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten [26]	-2.920	-2.980
Overige baten en lasten [27]	171	193
Saldo van baten en lasten	51.555	26.862
Bestemming van het saldo		
Algemene reserve	51.555	26.862
Premiereserve	0	0
	51.555	26.862

[..] De tussen haken vermelde nummers verwijzen naar corresponderende nummers in de toelichting op de staat van baten en lasten, die een integraal onderdeel uitmaakt van de jaarrekening.

Kasstroomoverzicht

(in duizenden euro)

	2025	2024
Pensioenactiviteiten		
Ontvangsten		
Premiebijdragen van werkgevers en werknemers	19.488	19.346
Ontvangen kapitalen	4.732	5.800
Overgenomen pensioenverplichtingen	413	312
Overige	57	0
	24.690	25.458
Uitgaven		
Uitgekeerde pensioenen	-23.219	-21.168
Overgedragen pensioenverplichtingen	-490	-648
Premies herverzekering	-1.873	-63
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	-2.471	-2.885
	-28.053	-24.764
Beleggingsactiviteiten		
Ontvangsten		
Directe beleggingsopbrengsten	2.081	3.156
Verkopen en aflossingen beleggingen	93.289	175.648
	95.370	178.804
Uitgaven		
Aankopen beleggingen	-94.872	-185.662
Kosten van vermogensbeheer	-1.973	-1.153
	-96.845	-186.815
Mutatie liquide middelen	-4.838	-7.317
Saldo liquide middelen 1 januari	7.437	14.754
Saldo liquide middelen 31 december	2.599	7.437

Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

Algemeen

De jaarrekening is opgesteld in duizenden euro's. De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen van Titel 9 Boek 2 BW en de stellige uitspraken van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving (RJ), uitgegeven door de Raad voor de Jaarverslaggeving, in het bijzonder RJ 610 die specifiek geldt voor pensioenfondsen.

De activa en passiva worden gewaardeerd op reële waarde, tenzij hierna een andere waarderingsgrondslag wordt vermeld. In de balans en de staat van baten en lasten zijn referenties opgenomen waarmee wordt verwezen naar de toelichting.

Continuïteit

Het fonds heeft bij het opstellen van de jaarrekening het continuïteitsprincipe toegepast. Voor een onderbouwing verwijzen wij naar de toelichting van de financiële positie bij het eigen vermogen.

Stelselwijziging

Vanaf 1 januari 2025 verlangt RJ 610.257a dat de voorziening operationele kosten separaat wordt gepresenteerd in de balans van het pensioenfonds. Voor boekjaren tot aan deze datum werd een opslag aangehouden in de voorziening pensioenverplichtingen voor de verwachte uitgaande kasstromen die voortvloeien uit de tot de op balansdatum opgebouwde pensioenverplichtingen. Door de herziening van RJ 610 Pensioenfondsen wordt de voorziening operationele kosten nu separaat in het hoofdoverzicht gepresenteerd. De stelselwijziging is retrospectief verwerkt vanaf 1 januari 2024.

De stelselwijziging is verwerkt door de in de voorziening pensioenverplichtingen aangehouden opslag voor uitvoeringskosten separaat in het 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.

Schattingen en veronderstellingen

Bij toepassing van de grondslagen en regels voor het opstellen van de jaarrekening vormt het bestuur van het pensioenfonds zich verschillende oordelen en maakt schattingen die essentieel kunnen zijn voor de in de jaarrekening opgenomen bedragen. Indien het voor het geven van het in artikel 2:389 lid 1 BW vereiste inzicht noodzakelijk is, is de aard van deze oordelen en schattingen inclusief de bijbehorende veronderstellingen opgenomen bij de toelichting op de desbetreffende jaarrekeningposten. De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien, en in toekomstige perioden waarvoor de herziening gevolgen heeft.

Schattingswijzigingen

Het fonds heeft onderzoek laten doen naar de ervaringssterfte. Naar aanleiding van dit onderzoek is de ervaringssterfte aangepast. Het fonds is overgegaan van het Towers Watson ervaringsmodel 2020 naar het Towers Watson ervaringsmodel 2024. Dit is in 2025 verantwoord als een schattingswijziging. Ultimo 2025 zijn de technische voorzieningen verhoogd met € 17.444.

– Aanpassing ervaringssterfte € -17.444

Het effect van deze schattingswijzigingen op de technische voorziening ad € 17.444 is in 2025 in het resultaat verwerkt.

Opname van actief, verplichting, bate of last

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

Lasten worden verwerkt wanneer een vermindering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermindering van een actief of een vermeerdering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld.

De gehanteerde grondslagen van waardering en van resultaatbepaling zijn ongewijzigd ten opzichte van het voorgaande jaar.

Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode. Hierbij worden alle ontvangsten en uitgaven als zodanig gepresenteerd. Er wordt onderscheid gemaakt tussen kasstromen uit pensioenactiviteiten en kasstromen uit beleggingsactiviteiten.

In 2023 heeft de Raad voor de Jaarverslaggeving aanpassingen doorgevoerd in de definitie van geldmiddelen in het kasstroomoverzicht (RJ-Uiting 2023-10 Definitief gewijzigde alinea's inzake geldmiddelen in het kasstroomoverzicht) die gelden vanaf 1 januari 2024.

Deze wijziging heeft tot gevolg dat in het begrip geldmiddelen zoals gehanteerd wordt in het kasstroomoverzicht, naast de liquide middelen, tevens beleggingen bevat die snel kunnen worden omgezet naar liquide middelen, zonder significante risico's en of waardeverandering. Voor het pensioenfonds levert deze wijziging geen aanpassing van het kasstroomoverzicht op.

Waardering

Algemene grondslagen

Alle activa en passiva zijn gewaardeerd op reële waarde, tenzij hierna een andere waarderingsgrondslag wordt vermeld.

Functionele valuta

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

Transacties, vorderingen en schulden

Transacties in vreemde valuta gedurende de verslagperiode zijn in de jaarrekening verwerkt tegen de koers op transactiedatum. Monetaire activa en passiva in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers per balansdatum. De uit de afwikkeling en omrekening voortvloeiende koersverschillen komen ten gunste of ten laste van de staat van baten en lasten.

Buitenlandse valuta

Activa en passiva in buitenlandse valuta zijn omgerekend in euro's tegen de ultimo jaar geldende koersen.

Beleggingen voor risico pensioenfonds

Indirect Vastgoed

Niet-beursgenoteerde kapitaalbelangen in (semi) open end beleggingsfondsen die beleggen in vastgoed worden gewaardeerd tegen reële waarde, zijnde nettovermogenswaarde zoals gepubliceerd door de fondsbeheerder.

Aandelen

Niet-beursgenoteerde kapitaalbelangen in (semi) open end beleggingsfondsen die beleggen in aandelen worden gewaardeerd tegen reële waarde, zijnde nettovermogenswaarde zoals gepubliceerd door de fondsbeheerder.

Vastrentende waarden

Niet-beursgenoteerde kapitaalbelangen in (semi) open end beleggingsfondsen die beleggen in obligaties worden gewaardeerd tegen reële waarde, zijnde nettovermogenswaarde zoals gepubliceerd door de fondsbeheerder.

Derivaten

De beursgenoteerde rentederivaten worden gewaardeerd tegen de officiële slotkoersen. De valutaderivaten en niet-beursgenoteerde rentederivaten worden gewaardeerd op basis van een model waarbij de variabelen uit actieve markten worden afgeleid of waarbij een of meerdere variabelen niet uit een actieve markt zijn af te leiden. Positieve posities uit hoofde van derivatencontracten ultimo verslagjaar worden gepresenteerd onder de derivaten. Negatieve posities uit hoofde van derivatencontracten ultimo verslagjaar worden gepresenteerd onder de overige schulden en overlopende passiva.

Overige beleggingen

Voor niet-beursgenoteerde kapitaalbelangen in (semi) open end beleggingsfondsen die beleggen in commodities vindt de waardering plaats op reële waarde waarvoor nettovermogenswaarde wordt gehanteerd zoals gepubliceerd door de fondsbeheerder.

Beleggingen voor risico deelnemers

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

Vorderingen en overlopende activa

Vorderingen worden opgenomen tegen de reële waarde van de tegenprestatie, gewoonlijk de nominale waarde. Na eerste verwerking worden vorderingen gewaardeerd op geamortiseerde kostprijs (gelijk aan de nominale waarde indien geen sprake is van transactiekosten) onder aftrek van eventueel bijzondere waardeverminderingen, indien sprake is van oninbaarheid. Een voorziening wordt getroffen op de vorderingen op grond van verwachte oninbaarheid.

Liquide middelen

Liquide middelen worden gewaardeerd tegen de nominale waarde. Onder de liquide middelen zijn opgenomen die kas- en banktegoeden die onmiddellijk opeisbaar zijn dan wel een looptijd korter dan twaalf maanden hebben. Zij worden onderscheiden van tegoeden in verband met beleggingstransacties. Liquide middelen uit hoofde van beleggingstransacties worden gepresenteerd onder de beleggingen en worden gewaardeerd tegen de reële waarde, zijnde de nominale waarde.

Het saldo van de bankrekeningen op naam van GSAM wordt gewaardeerd tegen de reële waarde, zijnde het aandeel van het pensioenfonds in de reële waarden van de financiële instrumenten die GSAM aanhoudt voor rekening en risico van haar opdrachtgevers. Rekening-courantschulden bij banken zijn opgenomen onder schulden aan kredietinstellingen onder kortlopende schulden.

Stichtingskapitaal en reserves

Stichtingskapitaal en reserves worden bepaald door het bedrag dat resteert nadat alle actiefposten en posten van het vreemd vermogen, inclusief de voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds en overige technische voorzieningen, volgens de van toepassing zijnde waarderingsgrondslagen in de balans zijn opgenomen. De statutaire reserves en de overige wettelijke reserves die het pensioenfonds conform artikel 2:389 en artikel 2:390 BW vormt, blijken op grond van artikel 2:373 lid 1 BW afzonderlijk uit de balans.

Algemene reserve

Aan de algemene reserve wordt deels het saldo van de staat van baten en lasten toegevoegd. Het saldo van baten en lasten wordt gesplitst verdeeld naar de algemene reserve en de premiereserve (zie hieronder).

Premiereserve

Per 1 januari 2015 is de pensioenregeling van het pensioenfonds aangepast. In het principeakkoord d.d. 14 januari 2015 is de nieuwe regeling omschreven. In dit principeakkoord zijn sociale partners verder overeengekomen dat de premiestelling ongewijzigd blijft ten opzichte van 2014. Het verschil tussen de totale lasten bij continuering van de huidige pensioenregeling en van de nieuwe pensioenregeling (inclusief pensioenvoorziening met betrekking tot het salaris boven € 100.000) wordt gereserveerd. Deze middelen kunnen worden gebruikt om de premie van de toekomstige opbouw van pensioenaanspraken te financieren wanneer niet voldaan wordt aan de bepalingen omtrent de kostendekkendheid van de premie.

Vanaf 2021 is deze dotatie niet meer van toepassing.

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds (TV)

De voorziening voor pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds wordt gewaardeerd op actuele waarde (marktwaarde). De actuele waarde wordt bepaald op basis van de contante waarde van de beste inschatting van toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen. Onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen zijn de opgebouwde nominale aanspraken en de onvoorwaardelijke (indexatie)toezeggingen. De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de marktrente, waarvoor de actuele Ultimate Forward Rate (UFR) zoals gepubliceerd door De Nederlandsche Bank wordt gebruikt. Bij de berekening van de voorziening voor pensioenverplichtingen is uitgegaan van het op de balansdatum geldende pensioenreglement en van de over de verstreken deelnemersjaren verworven aanspraken. Jaarlijks wordt door het bestuur besloten of 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 rekening gehouden met de voorzienbare trend in overlevingskansen.

Bij de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen wordt uitgegaan van de volgende actuariële grondslagen en veronderstellingen:

Rentevoet

De gehanteerde marktrente die gebaseerd is op de Ultimate Forward Rate (UFR) zoals gepubliceerd door De Nederlandsche Bank. In 2025 en 2024 was dit de rentetermijnstructuur per 31 december van het boekjaar zoals gepubliceerd door De Nederlandsche Bank inclusief UFR.

Rentetoevoeging

De pensioenverplichtingen worden contant gemaakt tegen de nominale marktrente op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. De interesttoevoeging wordt tegen de éénjaarsrente primo boekjaar (2025: 2,33%, 2024: 3,44%) berekend over de beginstand en de mutaties gedurende het jaar.

Sterfte

Prognosetafel AG 2024 (startjaar 2026) met toepassing van Towers Watson ervaringssterfmodel 2020 (2024: Prognosetafel AG 2024 (startjaar 2025) met toepassing van Towers Watson ervaringssterfmodel 2024). Het pensioenfonds heeft medio 2025 een onderzoek laten uitvoeren door WTW met betrekking tot de ervaringssterfte.

Gehuwdheid

Vóór de pensioendatum wordt gereserveerd op basis van het onbepaalde partnersysteem, met een leeftijdsafhankelijke gehuwdheidsfrequentie. Na pensioendatum wordt gereserveerd op basis van het bepaalde partnersysteem.

Uitkeringen

De uitkeringen worden continu betaalbaar verondersteld.

Leeftijden

De leeftijd van de (gewezen) deelnemer, de nabestaande of de wees wordt in jaren en maanden nauwkeurig vastgesteld.

Leeftijdsverschil

Het leeftijdsverschil tussen hoofdverzekerde man en medeverzekerde partner is op 2 jaar en 7 maanden (man ouder dan partner). Het leeftijdsverschil tussen hoofdverzekerde vrouw en diens medeverzekerde partner is op 1 jaar en 5 maanden (vrouw jonger dan partner) gesteld. (2024: man 1 jaar en 5 maanden ouder)

Toeslagen

Het bestuur besluit elk jaar of, en zo ja in hoeverre, een toeslag kan worden verleend gelet op de financiële situatie van het pensioenfonds en de te verwachten ontwikkeling daarvan. Het pensioenfonds baseert zich hierbij op de beleidsdekkingsgraad op de laatste dag van de maand november voorafgaand aan het kalenderjaar waarin de toeslagverlening plaatsvindt.

Het pensioenfonds kan uitsluitend een toeslag verlenen als:

- de beleidsdekkingsgraad hoger is dan 110%;
- de mate van toeslagverlening naar verwachting ook in de toekomst mogelijk blijft (reële dekkingsgraad); en
- de toeslagverlening in overeenstemming is met het herstelplan als dat van toepassing is.

Op basis van bovenstaande is bepaald dat het pensioenfonds over 2025 (per 1 januari 2026) een toeslag op de opgebouwde pensioenaanspraken kan verlenen van 2,45%.

Voorziening operationele kosten

De voorziening operationele kosten omvat de kosten die gepaard gaan met het doen van toekomstige pensioenuitkeringen. De voorziening voor operationele kosten wordt gewaardeerd op actuele waarde (marktwaaarde). De actuele waarde wordt bepaald op basis van de contante waarde van de beste inschatting van toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum te verrichten pensioenuitkeringen.

De voorziening bestaat uit een excassovoorziening ter hoogte van 3,70% (2024: 3,70%) van de netto voorziening.

Overige technische voorzieningen

Overige technische voorzieningen worden opgenomen voor met de pensioenverplichtingen samenhangende risico's voor zover niet opgenomen in de berekening van de voorziening voor pensioenverplichtingen, zoals arbeidsongeschiktheidsuitkeringen of overige uitkeringen. Bij de bepaling van de voorziening voor arbeidsongeschiktheid wordt rekening gehouden met de toekomstige schadelast voor zieke deelnemers op balansdatum die naar verwachting arbeidsongeschikt worden verklaard. De verplichting wordt geschat op basis van ervaringscijfers.

Voorziening langdurig zieken

Met ingang van 2008 is er ook een voorziening aanwezig voor langdurig zieken. Indien deelnemers langer dan twee jaar ziek zijn, kunnen ze arbeidsongeschikt verklaard worden. Aangezien het pensioenfonds het premievrijstellingsrisico slechts gedeeltelijk (met een stop-loss verzekering) heeft herverzekerd, dient het pensioenfonds een voorziening voor langdurig zieken te vormen. De voorziening is gelijk aan twee maal de risicopremie voor arbeidsongeschiktheid, waarbij de stop-loss korting buiten beschouwing is gelaten. Deze opslag zou naar verwachting en over een langere periode bezien, voldoende moeten zijn om de kosten voor arbeidsongeschikte deelnemers te financieren.

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers

Dit betreft de verplichtingen uit hoofde van de beschikbare premieregeling voor deelnemers. Het beleggingsrisico ligt bij de deelnemers. De voorziening voor risico deelnemers is gewaardeerd volgens dezelfde grondslagen die gelden voor de waardering van de corresponderende beleggingen risico deelnemers.

Overige voorziening

De overige voorziening is gevormd door gestorte bedragen van de werkgever. Deze bedragen zijn gestort in verband met de overname van de waardeoverdracht van de DC-regeling van Stichting Pensioenfonds Smurfit Nederland. In 2023 is een deel van deze voorziening aangewend voor een indexatie van 8,89% aan deze groep deelnemers. Ook in 2025 is een deel aangewend voor een indexatie 2,45% aan deze groep deelnemers.

Kortlopende schulden

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

Resultaatbepaling

Algemeen

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

Directe beleggingsopbrengsten

Onder directe beleggingsopbrengsten wordt bij vastrentende waarden verstaan de renteopbrengst verminderd met de kosten; bij de zakelijke waarden wordt, voor wat betreft de aandelen, hieronder verstaan het bruto-dividend, voor aftrek van dividendbelasting, verminderd met de kosten. Tevens wordt hieronder verantwoord de gedeclareerde dividenden en verdiende interest, alsmede de ontvangen provisies uit hoofde van verbruikleen van effecten. De rentes van overige activa en passiva worden opgenomen op basis van nominale bedragen.

Indirecte beleggingsopbrengsten

Onder indirecte beleggingsopbrengsten worden de volgende resultaten opgenomen:

- gerealiseerde en niet gerealiseerde koersverschillen van de zakelijke en vastrentende waarden;
- boetes bij vervroegde aflossingen van leningen op schuldbekentenis;
- valutaverschillen inzake deposito's en bankrekeningen in buitenlandse valuta en valutatermijntransacties.

Derivaten

Onder deze post worden de volgende resultaten opgenomen: gerealiseerde en niet-gerealiseerde koersverschillen bij swaps- en valutatermijntransacties.

Kosten van vermogensbeheer

Onder de kosten van vermogensbeheer worden de kosten opgenomen die verband houden met het beheer en advies van de beleggingen, met uitzondering van transactiekosten. Transactiekosten zijn de externe kosten die gemaakt worden om een (beleggings-)transacties tot stand te brengen en uit te voeren.

Beleggingsresultaten risico deelnemers

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

Premiebijdragen (van werkgevers en werknemers)

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

De feitelijke premie betreft een doorsneepremie en dient conform het premiebeleid van het pensioenfonds minimaal gelijk te zijn aan de gedempte kostendeekkende premie. Het fonds maakt gebruik van de wettelijke mogelijkheid de premie te dempen. In de abtn is opgenomen dat de premie voor 2025 wordt gebaseerd op het verwacht toekomstig rendement dat volgt uit de strategische beleggingsportefeuille van het fonds, rekening houdend met een indexatieafslag (zoals wettelijk voorgeschreven). De opslag voor het bereiken c.q. in stand houden van het vereist eigen vermogen op 1 januari 2026 is procentueel gelijk aan de opslag bij de kostendeekkende premie. De kostendeekkende premie is vastgesteld op basis van de rentetermijnstructuur van De Nederlandsche Bank. Het verschil tussen de kostendeekkende premie en gedempte kostendeekkende premie wordt derhalve veroorzaakt door een verschil in gehanteerde rente.

Premiebijdragen risico deelnemers

Dit betreft ontvangen bijdragen in het kader van de beschikbare premieregeling die zijn gestort door de werkgever. De deelnemers betalen zelf hier niet aan mee. Premies zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Saldo overdrachten van rechten

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

Pensioenuitkeringen

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

Pensioenopbouw

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

Mutatie Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds (TV)

Zie voor de mutatie Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds (TV) de grondslagen bij Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds (TV).

Mutatie pensioenverplichtingen voor risico deelnemers

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

Pensioenuitvoeringskosten

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

Overige baten en lasten

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

Toelichting op de balans per 31 december

(in duizenden euro)

Activa

[1] Beleggingen voor risico pensioenfondsen

Categorie	Stand ultimo 2024	Aankopen/ Verstrekk- ingen	Verkopen/ aflossingen	Waarde- verandering	Stand ultimo 2025
Vastgoed					
Vastgoed beleggingsfondsen	52.079	0	0	-2.744	49.335
	52.079	0	0	-2.744	49.335
Aandelen					
Aandelen beleggingsfondsen	306.293	3.800	-15.570	20.765	315.288
	306.293	3.800	-15.570	20.765	315.288
Vastrentende waarden					
Vastrentende beleggingsfondsen	513.707	96.057	-65.426	-36.958	507.380
	513.707	96.057	-65.426	-36.958	507.380
Derivaten					
Valutaderivaten	-5.367	0	-10.914	17.398	1.117
	-5.367	0	-10.914	17.398	1.117
Totaal beleggingen excl. liquide middelen	866.712	99.857	-91.910	-1.539	873.120
Derivaten:					
Valutatermijncontracten	5.545				235
Belegd vermogen passiva zijde	5.545				235
Belegd vermogen activa zijde	872.257				873.355

Er zijn geen beleggingen in de deelnemende ondernemingen en de aan haar gelieerde ondernemingen.

Methodiek bepaling marktwaarde ¹⁾

Level 1: Directe marktnoteringen: beleggingen welke worden verhandeld op actieve en publieke markten. Deze noteringen betreffen alle posities waarvan de reële waarde is gebaseerd op een direct verhandelbare prijs in de huidige marktomstandigheden.

Level 2: Onafhankelijke taxaties: Actuele waarde wordt vastgesteld aan de hand van onafhankelijke taxaties.

Level 3: Afgeleide marktnoteringen: De waarde wordt direct of indirect vastgesteld aan de hand van de netto contante waarde berekening. Daarnaast vallen derivaten die volgens een waarderingsmethode worden vastgesteld, waarbij gebruik is gemaakt van waarneembaremarktdata, onder deze categorie.

Level 4: Waarderingsmodellen en technieken: hieronder zijn alle beleggingen opgenomen waarvan de reële waarde is gebaseerd op waarderingsmodellen en technieken waarbij inschattingen zijn gemaakt door het management vanwege het ontbreken van volledige waarneembare marktgegevens. Tevens worden hieronder closed end fondsbeleggingen verantwoord.

Ultimo 2025	Level 1	Level 2	Level 3	Level 4	Totaal
Vastgoed	9.844	0	48.393	0	58.237
Aandelen	304.627	0	0	0	304.627
Vastrentende waarden	476.158	0	35.121	0	511.279
Derivaten	-89	0	0	-8.933	-9.022
Overige beleggingen	8.234	0	0	0	8.234
	798.774	0	83.514	-8.933	873.355
Overige balansposten	154				154
Totaal beleggingen (aansluiting met risicoparagraaf)	798.928	0	83.514	-8.933	873.509

Ultimo 2024	Level 1	Level 2	Level 3	Level 4	Totaal
Vastgoed	10.027	0	52.077	0	62.104
Aandelen	293.612	0	0	0	293.612
Vastrentende waarden	490.397	0	34.880	0	525.277
Derivaten	-1.184	0	0	-26.983	-28.167
Overige beleggingen	19.431	0	0	0	19.431
	812.283	0	86.957	-26.983	872.257
Overige balansposten	2.810				2.810
Totaal beleggingen (aansluiting met risicoparagraaf)	815.093	0	86.957	-26.983	875.067

1) De tussentelling bij de levelindeling sluit aan bij het balanstotaal van noot [1], Totaal beleggingen excl. liquide middelen en is niet op basis van 'look-through'. De totaalstelling bij de levelindeling sluit aan bij de risicoparagraaf en is op basis van 'look through'.

[2] Beleggingen voor risico deelnemers

Categorie	Stand ultimo 2024	Aankopen	Verkopen	Indirecte beleggings- resultaten	Stand ultimo 2025
Vastgoed					
Vastgoed beleggingsfondsen	3.192	257	-101	70	3.418
	3.192	257	-101	70	3.418
Aandelen					
Aandelen beleggingsfondsen	24.886	1.821	-2.966	499	24.240
	24.886	1.821	-2.966	499	24.240
Vastrentende waarden					
Vastrentende beleggingsfondsen	40.600	5.169	-4.603	-4.038	37.128
	40.600	5.169	-4.603	-4.038	37.128
Overige beleggingen					
Liquiditeitenfondsen	6.830	14.513	-14.760	-641	5.942
	6.830	14.513	-14.760	-641	5.942
Totaal beleggingen voor risico deelnemers	75.508	21.760	-22.430	-4.110	70.728

Alle beleggingen worden gewaardeerd volgens een level 2 methodiek. Voor uitleg over de verschillende methodieken wordt verwezen naar de beschrijving van de levels bij [1].

De beleggingen voor risico deelnemers betreffen beleggingen waarbij het beleggingsrisico niet bij het pensioenfonds ligt.

	2025	2024
[3] Vorderingen en overlopende activa		
Af te wikkelen beleggingen	134	950
Collateral inzake derivatentransacties	0	4.170
Ondernemingen	498	0
Overige	602	487
Totaal vorderingen en overlopende activa	1.234	5.607
Alle vorderingen en overlopende activa hebben een looptijd korter dan 1 jaar.		
[4] Liquide middelen		
Depotbanken	1.495	3.026
ING-Banken	1.104	4.411
	2.599	7.437
Liquide middelen aangehouden bij de ING Bank N.V. staan ter vrije beschikking van het pensioenfonds. De liquide middelen aangehouden bij de depotbanken staan niet ter vrije beschikking van het pensioenfonds. Deze gelden staan ter beschikking van GSAM. Op de rekening van de ING Bank is een 'intraday' kredietfaciliteit afgegeven van € 1.500.000,-. Indien gebruik wordt gemaakt van de kredietfaciliteit is een kortlopende variable rente verschuldigd.		
Passiva		
Stichtingskapitaal en reserves		
[5] Algemene reserve		
Stand per 1 januari	187.457	160.595
Saldobestemming boekjaar	51.555	26.862
Stand per 31 december	239.012	187.457
[6] Premiereserve		
Stand per 1 januari	4.049	4.049
Saldobestemming boekjaar	0	0
Stand per 31 december	4.049	4.049

Een negatieve premiemarge wordt onttrokken uit de premiereserve.
Een positieve premiemarge wordt niet aan de premiereserve toegevoegd, maar aan de algemene reserve.

	2025		2024	
	243.061		191.506	
<i>Het minimaal vereist eigen vermogen bedraagt</i>	26.803	103,8%	2.936	103,9%
<i>Het vereist eigen vermogen bedraagt</i>	112.618	116,1%	117.236	115,4%
<i>De dekkingsgraad is</i>	239.012	134,1%	187.457	124,6%
<i>De beleidsdekkingsgraad ¹⁾ is</i>		130,9%		127,6%

De dekkingsgraad is vastgesteld als het totaal eigen vermogen plus de totale technische voorzieningen gedeeld door de totale technische voorzieningen. De berekening is als volgt:
 $(239.012 + (605.594 + 22.407 + 1.743 + 70.728)) / (605.594 + 22.407 + 1.743 + 70.728) \times 100\% = 134,1\%$

Technische voorzieningen

[7] Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

Het verloop van de voorziening is als volgt:

Stand per 1 januari	659.628	606.193
Pensioenopbouw	16.420	16.204
Indexering en overige toeslagen	16.657	20.402
Rentetoevoeging	15.478	21.026
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-23.282	-21.205
Toename voorziening toekomstige kosten	0	0
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	0	0
Kanssystemen	-148	1.128
Wijziging marktrente	-100.635	11.199
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-31	-396
Wijziging actuariële grondslagen	16.822	-657
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	4.685	5.734

Stand per 31 december	605.594	659.628
------------------------------	----------------	----------------

De benodigde rentetoevoeging is gebaseerd op de 1-jaarsrente van 2,33% (2024: 3,44%).

1) De beleidsdekkingsgraad is bepaald als de 12-maands gemiddelde dekkingsgraad waarbij voor het einde van een kwartaal de dekkingsgraad wordt gebruikt zoals gerapporteerd in de K-Staten De Nederlandsche Bank en voor het einde van het jaar de dekkingsgraad wordt gebruikt zoals gerapporteerd in de J-staten van De Nederlandsche Bank.

	2025	2024
[8] Voorziening operationele kosten		
Het verloop van de voorziening is als volgt:		
Stand per 1 januari	24.406	22.429
Toekomstige kosten pensioenopbouw	1.228	1.298
Rentetoevoeging	573	778
Wijzigen marktrente	-3.726	471
Vrijval kosten	-862	-784
Overige mutaties	788	214
Stand per 31 december	22.407	24.406
[9] Overige technische voorzieningen		
<i>Voorziening Langdurig zieken</i>		
Het verloop van de voorziening is als volgt:		
Stand per 1 januari	1.370	1.708
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	373	-338
Stand per 31 december	1.743	1.370
Totaal technische voorzieningen	629.744	685.404
De voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds is als volgt opgebouwd		
Actieve deelnemers	193.554	232.671
Gewezen deelnemers	119.870	143.657
Pensioengerechtigden	292.170	283.300
Kostenvoorziening	22.407	24.406
Voorziening langdurig zieken	1.743	1.370
	629.744	685.404
Alle technische voorzieningen hebben een looptijd van langer dan 1 jaar.		
[10] Voorziening voor risico deelnemers		
Het verloop van de voorziening is als volgt:		
Stand per 1 januari	75.508	69.839
Stortingen deelnemers	4.134	4.293
Onttrekkingen deelnemers	-4.804	-5.893
Rendement	-4.110	7.269
Stand per 31 december	70.728	75.508

	2025	2024
[11] Overige voorzieningen		
Het verloop van de voorziening is als volgt:		
Stand per 1 januari	1.230	1.230
Mutatie	0	0
Aanwending	-162	0
Stand per 31 december	1.068	1.230
[12] Kortlopende schulden en overlopende passiva		
Derivaten	235	5.545
Beleggingen	1.816	750
Premies	0	24
Belastingen en sociale premies	453	430
Schulden inzake pensioenuitvoerings- en administratiekosten	795	347
Nog te muteren spaarkapitalen	16	30
Overige	0	35
	3.315	7.161

De kortlopende schulden hebben een looptijd van korter dan 1 jaar.

Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen

Er zijn meerjarige contracten afgesloten met Goldman Sachs Asset Management, AZL en ElipsLife. Het contract met GSAM is na 3 jaar (eind 2025) jaarlijks opzegbaar met een opzegtermijn van 9 maanden. Het contract met AZL is jaarlijks opzegbaar. Het contract met ElipsLife loopt 3 jaar en loopt eind 2027 af. Uiterlijk 3 maanden voor het einde van het contract kan het contract worden opgezegd. De verwachte kosten 2026 zijn onzeker en afhankelijk van de grondslag. De kosten van GSAM zijn vaste jaarlijkse bedragen die in het contract zijn vastgelegd. De kosten van AZL zijn afhankelijk van het aantal deelnemers. De kosten van ElipsLife zijn afhankelijk van de populatie van het fonds en de actuariële grondslagen van de verzekeraar.

Verbonden partijen

Er is sprake van een relatie tussen de verbonden partijen het pensioenfonds en bestuurders en de sponsor, de aangesloten ondernemingen. Er zijn geen leningen verstrekt aan, noch is er sprake van vorderingen op, (voormalige) bestuurders. De bestuurders nemen deel aan de pensioenregeling van het pensioenfonds op basis van voorwaarden in het pensioenreglement.

Het pensioenfonds heeft een uitvoeringsovereenkomst afgesloten met de werkgever ten aanzien van de uitvoering van het pensioenreglement. Hierin zijn zaken opgenomen als de zorgplicht van de werkgever inzake de aanlevering van de basisgegevens en procedures bij premieachterstand.

Gebeurtenissen na balansdatum

Er hebben zich geen gebeurtenissen na balansdatum voorgedaan.

Toelichting op de staat van baten en lasten

(in duizenden euro)

Baten en lasten	2025	2024
[13] Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds		
Directe beleggingsopbrengsten		
Vastgoed	553	576
Aandelen	-52	344
Vastrentende waarden	868	1.022
Derivaten	0	0
Overige beleggingen	649	782
Subtotaal	2.018	2.724
Banken	40	432
Waardeoverdrachten	-4	-3
Overige	0	3
Totaal directe beleggingsopbrengsten	2.054	3.156
Indirecte beleggingsopbrengsten		
Vastgoed	-2.744	961
Aandelen	20.765	68.599
Vastrentende waarden	-36.958	21.250
Derivaten	17.398	-11.576
Overige beleggingen	0	0
	-1.539	79.234
Kosten van vermogensbeheer		
Beheerloon	-1.373	-1.378
Beleggingsadvies	-288	-176
Totaal kosten vermogensbeheer	-1.661	-1.554
Totale kosten vermogensbeheer per beleggingscategorie		
Zakelijke waarden	-370	-384
Vastrentende waarden	-767	-871
Overlay	-97	-94
Overige beleggingenskosten	-139	-29
Advies	-288	-176
	-1.661	-1.554
Totaal beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds	-1.146	80.836

	2025	2024
[14] Beleggingsopbrengsten voor risico deelnemers		
Vastgoed	70	199
Aandelen	500	4.294
Vastrentende waarden	-4.039	2.189
Overige beleggingen	-641	587
	-4.110	7.269
[15] Premiebijdragen van werkgevers en werknemers		
Werkgeversaandeel	16.126	15.738
Werknemersaandeel	3.885	3.979
Inkoopsommen vanuit DC	4.732	5.800
	24.743	25.517
Kostendeekkende premie	27.879	26.013
Gedempte kostendeekkende premie	23.366	22.506
Feitelijke premie	24.145	24.010
De feitelijke premie bestaat uit het werkgeversaandeel en het werknemersaandeel van [14] en de Bijdragen voor risico deelnemers [15] (16.126+3.885+4.134)		
De kostendeekkende premie is als volgt samengesteld:		
Actuarieel benodigd	17.140	15.229
Opslag in stand houden vereist vermogen	3.233	3.194
Opslag voor uitvoeringskosten	900	900
Risicopremies overlijden en arbeidsongeschiktheid	1.765	1.581
Bijdrage BP-regeling	4.841	5.109
	27.879	26.013
De gedempte kostendeekkende premie is als volgt samengesteld:		
Actuarieel benodigd	8.787	8.073
Opslag in stand houden vereist vermogen	1.682	1.753
Opslag voor uitvoeringskosten	900	900
Risicopremies overlijden en arbeidsongeschiktheid	1.049	1.151
Voorwaardelijke componenten	6.107	5.520
Bijdrage BP-regeling	4.841	5.109
	23.366	22.506

	2025	2024
De feitelijke premie is als volgt samengesteld:		
Actuarieel benodigd	8.787	8.073
Opslag in stand houden vereist vermogen	1.682	1.753
Opslag voor uitvoeringskosten	900	900
Risicopremies overlijden en arbeidsongeschiktheid	1.049	1.151
Voorwaardelijke componenten	6.107	5.520
Bijdrage BP-regeling	4.841	5.109
Premiemarge	779	1.504
	24.145	24.010
[16] Bijdragen voor risico deelnemers		
Stortingen in de beleggingsfondsen door de werkgever	4.134	4.293
	4.134	4.293
[17] Saldo van overdrachten van rechten		
Overgenomen pensioenverplichtingen	476	312
Overgedragen pensioenverplichtingen	-475	-667
	1	-355
[18] Pensioenuitkeringen		
<i>Pensioenen</i>		
Ouderdomspensioen	-19.752	-18.027
Partnerpensioen	-3.222	-2.867
Wezenpensioen	-91	-85
Invaliditeitspensioen	-134	-135
Subtotaal	-23.199	-21.114
<i>Andere uitkeringen</i>		
Afkoopsommen	-41	-60
Overige uitkeringen	-2	-18
Subtotaal	-43	-78
Totaal pensioenuitkeringen	-23.242	-21.192

	2025	2024
[19] Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds		
Pensioenopbouw	-16.420	-16.204
Indexering en overige toeslagen	-16.657	-20.402
Rentetoevoeging	-15.478	-21.026
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	23.282	21.205
Toename voorziening toekomstige kosten	0	0
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	0	0
Kanssystemen	148	-1.128
Wijziging marktrente	100.635	-11.199
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	31	396
Wijziging actuariële grondslagen	-16.822	657
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	-4.685	-5.734
	54.034	-53.435
[20] Mutatie voorziening operationele kosten		
Toekomstige kosten pensioenopbouw	-1.228	-1.298
Rentetoevoeging	-573	-778
Wijzigen marktrente	3.726	-471
Vrijval kosten	862	784
Overige mutaties	-788	-214
	1.999	-1.977
[21] Mutatie overige technische voorzieningen		
<i>Mutatie voorziening langdurig zieken</i>		
Mutatie boekjaar	-373	338
	-373	338
[22] Mutatie voorziening voor risico deelnemers		
Stortingen deelnemers	-4.134	-4.293
Onttrekkingen deelnemers	4.804	5.893
Rendement	4.110	-7.269
	4.780	-5.669
[23] Mutatie overige voorzieningen		
Storting	0	0
Aanwending	161	0
	161	0

[24] Onttrekkingen beleggingen voor risico deelnemers
[25] Herverzekering
Premies herverzekering

Overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico

Ter dekking van het overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico heeft het bestuur een volledige herverzekering met contractswinstdeling bij Elips Life AG afgesloten. Deze verzekering is ingegaan per 1 januari 2025 met een contractduur van 3 jaar. Wanneer het pensioenfonds eerder overgaat naar het nieuwe pensioencontract is het mogelijk de herverzekering eerder te beëindigen.

Tot 2025 had het fonds een stop-loss herverzekeringscontract bij Zwitserleven. De wijziging in verzekeringsvorm leidt tot de stijging in de premies.

Uitkeringen uit herverzekering

WAO-hiatenpensioen

Kapitaal bij overlijden

	2025	2024
[24] Onttrekkingen beleggingen voor risico deelnemers	-4.804	-5.913
[25] Herverzekering		
<i>Premies herverzekering</i>		
Overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico	-1.873	-63
	-1.873	-63
<i>Uitkeringen uit herverzekering</i>		
WAO-hiatenpensioen	0	0
Kapitaal bij overlijden	0	0
	0	0
	-1.873	-63

	2025	2024
[26] Pensioenuitvoerings- en administratiekosten		
AZL		
Administratie	-909	-789
WTP	-878	-1.076
Incidentele werkzaamheden	-135	-190
Onafhankelijk accountant ¹⁾	-80	-72
Actuaris		
WTW ²⁾	-449	-311
AZL	-102	-126
Triple A	-22	-22
Bestuur	-77	-63
Toezichtskosten	-85	-71
Contributies en bijdragen	-28	-30
Kosten visitatie	-22	-23
Overige kosten	-133	-207
Totaal Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	-2.920	-2.980

De pensioenuitvoerings- en administratiekosten voor 2025 bedragen € 727,- (2024: € 754,-) per deelnemer. Hierbij is het aantal deelnemers gelijk aan het aantal actieve deelnemers en gepensioneerden.

1) Deze kosten kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	2025	2024
Controle van de jaarrekening huidig verslagjaar	-80	-72
Controle van de jaarrekening voorgaand verslagjaar	0	0
Andere controlewerkzaamheden	0	0
Fiscale advisering	0	0
Andere niet-controlediensten	0	0
	-80	-72

Bovenstaande honoraria hebben betrekking op de werkzaamheden van het betreffende controlejaar die bij de stichting zijn uitgevoerd door accountantsorganisaties en externe accountants zoals bedoeld in art. 1, lid 1 Wta (Wet toezicht accountantsorganisaties) en de in rekening gebrachte honoraria van het gehele netwerk waartoe de accountantsorganisatie PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. behoort.

2) Een aanzienlijk deel van de kosten van WTW zijn gerelateerd aan werkzaamheden in het kader van de WTP.

[27] Overige baten en lasten

Belastingdienst (teruggave omzet- en dividendbelasting)
Vrijval kapitaal zonder nabestaanden
Diversen

	2025	2024
	146	91
	26	100
	-1	2
	171	193
Saldo van baten en lasten	51.555	26.862

Bezoldiging bestuursleden en verantwoordingsorgaan

Gedurende het boekjaar 2025 zijn de volgende vergoedingen betaald.

Betaalde vergoedingen bestuur en VO

Bestuursvergoedingen
Vergoedingen verantwoordingsorgaan

	2025	2024
	58	36
	3	3
	61	39

Personeel

Gedurende het boekjaar 2025 en 2024 had het Pensioenfonds geen personeelsleden in dienst.

Actuariële analyse van het saldo

Analyse jaarresultaat

	2025	2024
Wijziging rentetermijnstructuur	104.361	-11.670
Beleggingsopbrengsten	-17.197	59.012
Premies en koopsommen	206	2.007
Waardeoverdrachten	33	56
Kosten	-1.158	-1.296
Uitkeringen	40	13
Sterfte	1.470	-384
Arbeidsongeschiktheid	-1.663	-347
Reguliere mutaties	-126	-146
Toeslagverlening	-17.273	-21.157
Wijziging Actuariële grondslagen	-17.444	681
Overige mutaties TV	0	0
Andere oorzaken	306	93
Totaal jaarresultaat	51.555	26.862

Bestemming saldo van baten en lasten

Resultaat verdeling

In de bestuursvergadering van 12 juni 2026 heeft het bestuur besloten het resultaat over het boekjaar 2025 als volgt te verdelen:

	2025
	x € 1.000
Algemene reserve	51.555
Premiereserve	0
	51.555

Risicoparagraaf

(bedragen in duizenden euro)

In de risicoparagraaf binnen het bestuursverslag is het beleid rond risicobeheersing uiteengezet. Hierna worden een aantal specifieke risico's nader toegelicht en gekwantificeerd.

Solvabiliteitsrisico

Het belangrijkste risico dat het fonds loopt is het risico dat het niet over genoeg solvabiliteit beschikt. Indien het fonds niet solvabel is bestaat het risico dat het fonds de premie moet verhogen of dat een beperkte of geen toeslagverlening kan plaatsvinden voor (delen van) het deelnemersbestand. In het uiterste geval dient het fonds verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten te verminderen. Hoe solvabel het pensioenfonds is wordt getoetst aan de hand van de beleidsdekkingsgraad. De beleidsdekkingsgraad wordt berekend als de 12-maands voortschrijdend gemiddelde dekkingsgraad. Hoeveel eigen vermogen het fonds aan dient te houden gegeven de financiële risico's die het loopt (na afdekking) op de balans komt tot uitdrukking in de door DNB voorgeschreven solvabiliteitstoets. Onder het huidige FTK geldt hierbij dat de vereiste dekkingsgraad op basis van de strategische verdeling afgezet wordt tegen de beleidsdekkingsgraad om te bepalen of het pensioenfonds in een tekort situatie verkeert.

De verschillende standaard risicofactoren hierin worden benoemd onder de noemer S1 tot en met S6, S8 en S10. Hierna zijn de uitkomsten weergegeven voor de verschillende risicocategorieën op basis van de strategische beleggingsmix ultimo 2025 van 116,1% en 2024 van 115,4%.

	2025		2024	
	€	%	€	%
Renterisico (S1)	32.029	3,2	26.144	2,2
Aandelen- en vastgoedrisico (S2)	78.843	11,2	85.244	11,2
Valutarisico (S3)	30.605	1,3	34.580	1,5
Grondstoffenrisico (S4)	0	0,0	0	0,0
Kredietrisico (S5)	18.217	1,8	19.989	1,8
Verzekeringstechnisch risico (S6)	15.777	0,4	17.152	0,4
Concentratierisico (S8)	0	0,0	0	0,0
Actief beheer risico (S10)	0	0,0	0	0,0
Diversificatie- en correlatie-effect	-62.853		-65.873	
Vereist eigen vermogen	112.618	17,9	117.236	17,1
Afname toerekening totale technische voorziening		-1,8		-1,7
	112.618	16,1	117.236	15,4
Aanwezige dekkingsgraad		134,1		124,6
Beleidsdekkingsgraad		130,9		127,6
Minimaal vereiste dekkingsgraad		103,8		103,9
Strategisch vereiste dekkingsgraad		116,1		115,4
Feitelijk vereiste dekkingsgraad		117,2		115,7

De beleidsdekkingsgraad van het Pensioenfonds is per 31 december 2025 hoger dan de vereiste dekkingsgraad op basis van de strategische verdeling volgens het standaardmodel, waardoor het pensioenfonds niet in een tekort verkeert. In boekjaar 2025 bedraagt de beleidsdekkingsgraad 130,9%. Afgezet tegen de beleidsdekkingsgraad van 2024 van 127,6%, is de beleidsdekkingsgraad toe. genomen met 3,3%-punt.

Renterisico

Het renterisico wordt veroorzaakt, doordat de rentegevoeligheid van de verplichtingen afwijkt van de rentegevoeligheid van de beleggingen. Het Pensioenfonds kent een langere looptijd voor pensioenverplichtingen dan voor de looptijd van de beleggingen. Onderstaande duratiecijfers geven meer inzicht.

Duratie van de vastrentende waarden (exclusief rentederivaten) 2,6 (2024: 2,3)

Duratie van de vastrentende waarden (inclusief rentederivaten) 11,6 (2024: 13,5)

Duratie van de pensioenverplichtingen 14,8 (2024: 16,8)

Het pensioenfonds dekt strategisch 60,0% van het renterisico af op basis van de swapcurve. Onder het Financieel Toetsingskader dient te worden uitgegaan van de DNB-methodiek voor de berekening van het renterisico. Het renterisico wordt daarbij vastgesteld door middel van looptijdafhankelijke renteschokken die worden toegepast op de DNB-rentetermijnstructuur (inclusief UFR). Dit wijkt aldus af van hoe het Pensioenfonds de (strategische) afdekking in de praktijk vormgeeft.

De strategische renteafdekking van 60,0% op basis van de swapcurve is eind 2025 equivalent met een renteafdekking van 60% op basis van de DNB-methodiek. De feitelijke renteafdekking op basis van de DNB-methodiek bedraagt 57,7% eind 2025.

De renteafdekking vindt plaats door te beleggen in de NN Duration Matching (M, L en XL) beleggingsfondsen.

Op basis van de vereist eigen vermogen berekeningen bedraagt de buffer voor het feitelijk renterisico 34.380 (3,5%) en voor het strategisch renterisico 32.029 (3,2%).

Aandelen- en vastgoedrisico

Het pensioenfonds loopt het risico dat haar beleggingen in aandelen, vastgoed en alternatieve beleggingen in waarde dalen. In het beleggingsbeleid wordt met dergelijke risico's rekening gehouden door ondermeer een toepassing van voldoende spreiding in de beleggingsportefeuille naar categorieën, markten en dergelijke. De volatiliteit van de marktwwaarden (prijsrisico's) van beleggingen wordt periodiek geëvalueerd en kan leiden tot bijstellingen in het vermogensbeheer. In onderstaande tabel wordt de verdeling naar de verschillende zakelijke waarden categorieën getoond.

	2025		2024	
	€	%	€	%
<i>Verdeling aandelen en vastgoed per categorie:</i>				
Beursgenoteerd vastgoed	9.844	2,7	10.027	2,8
Niet-beursgenoteerd vastgoed	48.393	13,3	52.077	14,6
Ontwikkelde markten (Mature markets)	301.084	83,0	290.549	81,7
Opkomende markten (Emerging markets)	3.543	1,0	3.063	0,9
Private Equity	0	0,0	0	0,0
	362.864	100,0	355.716	100,0

Hoogte buffer

Bij de berekening van het vereist eigen vermogen wordt voor het feitelijk en strategisch aandelen- en vastgoedrisico rekening gehouden met de door DNB voorgeschreven schokken die variëren overeenkomstig de risicograad van het type belegging. De buffer voor het feitelijk aandelen- en vastgoedrisico bedraagt 86.083 (12,4%) en voor het strategisch aandelen- en vastgoedrisico 78.843 (11,2%).

Valutarisico

Het valutarisico wordt veroorzaakt, doordat de verplichtingen van het pensioenfonds in euro's luiden terwijl een gedeelte van de beleggingen van het pensioenfonds in niet-euro luiden. Het pensioenfonds loopt het risico dat haar buitenlandse beleggingen dalen in waarde als gevolg van valutakoersontwikkelingen. Het pensioenfonds kiest er daarom voor om (een gedeelte) van haar buitenlandse valuta's af te dekken. Zonder afdekking van valutarisico loopt het pensioenfonds risico bij een daling van vreemde valuta ten opzichte van de euro. Door meer dan 100% van het risico af te dekken loopt het fonds risico bij een stijging van vreemde valuta ten opzichte van de euro. Afdekking van het valutarisico vindt plaats via derivatencontracten.

Verdeling totale beleggingsportefeuille naar vreemde valuta

	Beleggingen in vreemde valuta		Valuta-derivaten	Netto positie	
	€	%	€	€	%
Euro	484.066	55,42	192.222	676.288	77,42
Amerikaanse dollar	274.101	31,38	-168.676	105.425	12,07
Japanse yen	18.985	2,17	-12.103	6.882	0,79
Britse pond	15.892	1,82	-11.419	4.473	0,51
Overige valuta	80.465	9,21	-24	80.441	9,21
	873.509	100,0	0	873.509	100,0

Strategisch dekt het fonds 44,1% van haar niet-euro beleggingen af.

Hoogte buffer

Bij de berekening van het vereist eigen vermogen wordt voor het feitelijk en strategisch valuta risico rekening gehouden met een door DNB voorgeschreven schok van 20% voor valuta in ontwikkelde landen en van 35% voor valuta in opkomende markten die berekend wordt op de niet-euro beleggingen na afdekking. De buffer voor het feitelijk valuta risico bedraagt 28.810 (1,1%) en voor het strategisch valuta risico 30.605 (1,3%).

Kredietrisico

Het pensioenfonds loopt het risico dat één of meerdere van haar tegenpartijen niet aan de voorafgesproken betalingen kan voldoen. Bij de berekening van het kredietrisico dient het effect van de kredietwaardigheid van de partijen, waarin belegd wordt, tot uitdrukking te komen. Het kredietrisico komt tot uitdrukking in de zogenaamde creditspread. Deze creditspread is het verschil tussen de uitkering die afhangt van de kredietwaardigheid van de tegenpartij en een uitkering die met volledige zekerheid (risicovrij) tot uitkering zal komen. Het kredietrisico verbonden aan derivatentransacties wordt beheerst door het afsluiten van standaardovereenkomsten met tegenpartijen, het beoordelen van de kredietwaardigheid van tegenpartijen, het spreiden van het transactievolume over verschillende tegenpartijen, het eisen van voldoende onderpand en een adequate monitoring met betrekking tot de gestelde eisen inzake het onderpand.

Het kredietrisico binnen de vastrentende waarden portefeuille kan naast de creditspread eveneens gemeten worden aan de hand van de ratingverdeling van de rentegevoelige beleggingsportefeuille. Deze ratingverdeling wordt afgegeven door een kredietbeoordelaar. Een Europese AAA rating impliceert dat de vastrentende waarden belegging geen kredietrisico loopt. Daarentegen worden beleggingen die geclassificeerd staan onder 'lager dan BBB' als zeer risicovol beschouwd. Cash wordt als kredietrisicovrij beschouwd. Beleggingen die geen rating ontvangen worden als risicovol beschouwd.

	2025		2024	
	€	%	€	%
<i>Rating vastrentende waarden:</i>				
AAA	75.157	14,7	76.463	14,6
AA	38.250	7,5	26.279	5,0
A	37.599	7,4	34.812	6,6
BBB	76.755	15,0	64.627	12,3
Lager dan BBB	46.970	9,2	45.764	8,7
Geen rating	236.548	46,2	277.332	52,8
	511.279	100,0	525.277	100,0
<i>Verdeling vastrentende waarden naar looptijd:</i>				
Resterende looptijd < 1 jaar	212.342	41,6	271.948	51,8
Resterende looptijd 1 <> 5 jaar	145.424	28,4	115.109	21,9
Resterende looptijd >= 5 jaar	153.513	30,0	138.220	26,3
	511.279	100,0	525.277	100,0

Hoogte buffer

Binnen de berekening van het standaardmodel wordt een kredietrisico becijferd conform de ratingverdeling van de vastrentende waardenportefeuille. Naar mate de rating slechter wordt neemt de te hanteren buffer toe. Afgaande op de hierboven genoemde ratingverdeling resulteert dit in een buffer voor het feitelijk kredietrisico van 18.448 (1,8%) en voor het strategisch kredietrisico van 18.217(1,8%).

Verzekeringstechnisch risico

Binnen het verzekeringstechnisch risico worden in principe alleen risico's meegenomen die verband houden met sterfte. Het omvat de risico's als gevolg van afwijkingen ten opzichte van de verwachte sterfte en afwijkingen van de verwachte sterftetrend (langlevensrisico). Tot het verzekeringstechnische risico worden gerekend: procesrisico, risico-opslag voor afwijkingen ten opzichte van de sterftetrend en negatieve stochastische afwijkingen van de verwachtingswaarde. Deze drie risico's bedragen een percentage van de op actuele waarde berekende technische voorziening. Het procesrisico neemt af naarmate het deelnemersbestand toeneemt, omdat het sterfteproces dan beter kan worden geschat. De beide andere risicofactoren houden respectievelijk rekening met de onzekerheid in de sterftetrend en met de negatieve stochastische afwijkingen.

Hoogte buffer

De buffer voor het feitelijk verzekeringstechnisch risico bedraagt 15.777 (0,3%) en voor het strategisch verzekeringstechnisch risico 15.777 (0,4%).

Concentratierisico

Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie van de portefeuille in regio's, economische sectoren of tegenpartijen. De spreiding van de portefeuille is in de toelichting op de balans nader toegelicht. Ook "grote posten" zijn aan te duiden als een vorm van concentratierisico. Om te bepalen welke posten hieronder vallen moeten per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur worden gesommeerd.

Totale beleggingen

Verdeling totale beleggingen per sector:

	2025		2024	
	€	%	€	%
Europa	411.557	47,2	474.353	54,2
Noord Amerika	287.586	32,9	265.837	30,4
Azië	38.122	4,4	38.022	4,3
Opkomende markten	96.501	11,0	44.020	5,0
Overige	39.743	4,5	52.835	6,0
	873.509	100,0	875.067	100,0

Aandelen

	2025		2024	
	€	%	€	%
<i>Verdeling aandelen per sector:</i>				
Basisindustrieën (grondstoffen)	10.314	3,4	9.091	3,1
Duurzame consumenten goederen	32.390	10,6	34.395	11,7
Niet-duurzame consumentengoederen	14.870	4,9	16.945	5,8
Energie	7.800	2,6	10.200	3,5
Gezondheidszorg	32.055	10,5	32.647	11,1
Financiële dienstverlening	55.889	18,3	50.391	17,2
Industriële ondernemingen	27.961	9,2	26.864	9,1
Informatietechnologie	88.712	29,1	82.501	28,1
Nutsbedrijven	5.832	1,9	5.302	1,8
Telecommunicatie	28.804	9,5	25.276	8,6
Overig	0	0,0	0	0,0
	304.627	100,0	293.612	100,0

Er zijn geen beleggingen uitgeleend en er zijn geen beleggingen in Smurfit Kappa Group en de aan haar gelieerde ondernemingen.

Hoogte buffer

In het standaardmodel is geen rekening gehouden met een buffer voor concentratierisico. Het risico dient sec kwalitatief toegelicht te worden.

Actief beheer risico

Actief beheer risico ontstaat doordat vermogensbeheerders actief beheer voeren op (delen van) de beleggingsportefeuille. Onder actief beheer worden afwijkende posities in portefeuilles verstaan die worden ingenomen ten opzichte van strategische benchmarks. De mate van actief beheer wordt bepaald aan de hand van de tracking error. Een lage tracking error impliceert dat het feitelijke rendement dicht bij de gekozen benchmark ligt, terwijl een hoge tracking error aangeeft dat het rendement duidelijk van de benchmark afwijkt. Een hogere tracking error impliceert een hoger actief beheer risico.

Hoogte buffer

Het pensioenfonds hanteert een passieve beleggingsstrategie en er is derhalve geen sprake van een actief beheer risico.

Effect toerekenen naar totale vereiste dekkinggraad

Om van de vereiste dekkinggraad voor risico fonds te geraken tot de vereiste dekkinggraad dient een aanpassing van -1,9%-punt toegevoegd te worden op basis van de feitelijke verdeling en een aanpassing van -1,8%-punt op basis van de strategische verdeling. Deze aanpassingen dienen gemaakt te worden omdat het fonds een voorziening voor risico deelnemers heeft.

De jaarrekening is vastgesteld 15 juni 2026

Het bestuur

Steven Stoffer
Voorzitter

Peter Fleurkens
Secretaris

Ed Vervoort

Marc van den Heuvel

Arno Voets

Overige gegevens

Resultaatbestemming

Statutaire bepalingen omtrent de resultaatbestemming

Op basis van artikel 4 'Inkomsten en uitgaven' van de statuten van het pensioenfonds worden de uit de statuten en het pensioenreglement voortvloeiende pensioenverplichtingen volledig door waarden gedekt, waarbij het saldo van baten en lasten wordt toegevoegd dan wel onttrokken.

Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds Smurfit Kappa Nederland te Oosterhout is aan Triple A – Risk Finance Certification B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2025.

Onafhankelijkheid

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

Gegevens

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

Afstemming accountant

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op € 6.400.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 320.000 te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

Werkzaamheden

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

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

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

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

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

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

Oordeel

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

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

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

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds Smurfit Kappa Nederland is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen. De vermogenspositie is naar mijn mening goed. Daarbij is in aanmerking genomen dat de mogelijkheden tot het realiseren van de beoogde toeslagen toereikend zijn.

Amsterdam, 15 juni 2026

drs. Jack Tol AAG RBA
verbonden aan Triple A – Risk Finance Certification B.V



Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur van Stichting Pensioenfonds Smurfit Kappa Nederland

Verklaring over de jaarrekening 2025

Ons oordeel

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

Wat we hebben gecontroleerd

Wij hebben de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening 2025 van Stichting Pensioenfonds Smurfit Kappa Nederland te Eindhoven gecontroleerd.

De jaarrekening bestaat uit:

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

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

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V., Fascinatio Boulevard 350, 3065 WB Rotterdam, Postbus 8800, 3009 AV Rotterdam, T: 088 792 00 10, www.pwc.nl

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

www.pwc.nl



De basis voor ons oordeel

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

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

Onafhankelijkheid

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

Informatie ter ondersteuning van ons oordeel

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

Controleaanpak frauderisico's

Wij hebben risico's op een afwijking van materieel belang in de jaarrekening die het gevolg zijn van fraude geïdentificeerd en ingeschat. Wij hebben tijdens onze controle inzicht verkregen in Stichting Pensioenfonds Smurfit Kappa Nederland en haar omgeving en de componenten van het interne beheersingssysteem, waaronder het risico-inschattingsproces en de wijze waarop het bestuur inspeelt op frauderisico's en het interne beheersingssysteem monitort. Wij verwijzen naar paragraaf 'Fraude' in het hoofdstuk 'Risicohouding' van het jaarverslag, waarin het bestuur haar frauderisicoanalyse heeft opgenomen.

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

We hebben inlichtingen ingewonnen bij een selectie van leden van het bestuur en de directeur van het bestuursbureau om hun fraudebewustzijn te evalueren, alsmede om de interne beheersomgeving met betrekking tot fraude, de 'tone at the top'. Als onderdeel van deze procedures hebben we de directeur van het bestuursbureau gevraagd om onze fraudevragenlijst in te vullen en hebben we de uitkomsten van deze vragenlijst besproken.

Wij hebben aan de leden van het bestuur gevraagd of zij op de hoogte waren van feitelijke, vermeende of vermoede fraude. Daarnaast hebben wij de rapportages van de sleutelfunctiehouders en de compliance officer geëvalueerd. Hieruit volgden geen signalen van feitelijke, vermeende of vermoede fraude die kunnen leiden tot een afwijking van materieel belang.

Als onderdeel van ons proces voor het identificeren van frauderisico's, hebben wij frauderisicofactoren overwogen met betrekking tot frauduleuze financiële verslaggeving, oneigenlijke toe-eigening van activa en omkoping en corruptie. Wij hebben geëvalueerd of deze factoren een indicatie vormden voor de aanwezigheid van frauderisico's.

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



Geïdentificeerde frauderisico's	Onze controlewerkzaamheden en observaties
Frauderisico met betrekking tot de inherente mogelijkheid van het bestuur om interne beheersingsmaatregelen te doorbreken Het bestuur bevindt zich in een unieke positie om fraude te plegen, omdat het in staat is de administratieve vastleggingen te manipuleren en frauduleuze financiële overzichten op te stellen door interne beheersingsmaatregelen te doorbreken die anderszins effectief lijken te werken. Daarom besteden wij bij al onze controles aandacht aan het risico van het doorbreken van maatregelen van interne beheersing door het bestuur met betrekking tot: • journaalposten en andere aanpassingen die tijdens het opstellen van de jaarrekening zijn gemaakt; • schattingen; • significante transacties buiten het kader van de normale bedrijfsuitoefening. Wij hebben daarbij bijzondere aandacht voor tendenties als gevolg van mogelijke belangen van het bestuur.	Wij hebben de opzet en implementatie geëvalueerd van de maatregelen van interne beheersing in de processen voor het genereren en verwerken van journaalposten. Wij hebben journaalposten geselecteerd op basis van risicocriteria en hierop specifieke controlewerkzaamheden verricht. Wij hebben getoetst of de journaalposten en andere aanpassingen die tijdens het opstellen van de jaarrekening zijn aangebracht aanvaardbaar zijn. Wij zijn alert geweest op mogelijke significante transacties buiten de normale bedrijfsvoering van de stichting of die in een ander opzicht ongebruikelijk lijken in het licht van zowel ons inzicht in de stichting en de omgeving als andere tijdens de controle verkregen informatie. Wij hebben geen significante transacties buiten het kader van de normale bedrijfsvoering geïdentificeerd. Wij hebben de opzet en implementatie geëvalueerd van de maatregelen van interne beheersing voor het maken van schattingen. Daarnaast hebben wij de beheersmaatregelen ten aanzien van de toegangsbeveiliging in de IT-systemen getoetst door het verkrijgen van inzicht in de ISAE 3402-rapportages van relevante serviceorganisaties. Bij onze controlewerkzaamheden hebben wij aandacht voor belangrijke schattingsposten die zijn gebaseerd op subjectieve input, zoals de fondsspecifieke elementen in de technische voorzieningen en de waardering van niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen. Wij hebben naar aanleiding van onze controle en de uitkomsten daarvan, deze schattingsposten beoordeeld op aanwijzingen van tendenties die mogelijk een risico vormen op een afwijking van materieel belang die het gevolg is van fraude. Daarbij hebben wij onder meer de volgende werkzaamheden uitgevoerd: • Evaluatie van de gehanteerde actuariële grondslagen en actuariële analyse en bespreking hiervan met het bestuur en de certificerend actuaris. • Aansluiting van waardering van beleggingsfondsen met de nettovermogenswaarde zoals vermeld in de (gecontroleerde) jaarverslagen van de beleggingsfondsen.

Geïdentificeerde frauderisico's	Onze controlewerkzaamheden en observaties
	• Uitvoering van alternatieve werkzaamheden zoals backtesting voor beleggingsfondsen waarvoor geen gecontroleerde nettovermogenswaarde of jaarrekening beschikbaar is per balansdatum. • Beoordeling van de toelichting op de financiële positie en het toetsen aan de vereisten uit de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving. Wij hebben bij onze controle van de schattingsposten geen aanwijzingen van tendenties als gevolg van belangen van het bestuur geïdentificeerd. Onze werkzaamheden hebben tevens niet geleid tot specifieke aanwijzingen voor fraude of vermoedens van fraude ten aanzien van het doorbreken van de interne beheersing door het bestuur.

Wij hebben in onze controle een element van onvoorspelbaarheid ingebouwd. Daarnaast hebben we kennisgenomen van correspondentie met toezichthouders en de Belastingdienst en zijn wij tijdens de controle alert gebleven op indicaties voor fraude. Ook hebben wij de uitkomst van andere controlewerkzaamheden beoordeeld en overwogen of er bevindingen waren die een aanwijzing vormden voor fraude of het niet-naleven van wet- en regelgeving.

Controleaanpak continuïteit

Pensioenfondsen zijn op grond van de wetgeving gehouden om een adequate vermogensdekking, het vereist eigen vermogen, aan te houden. Het vereist eigen vermogen wordt op basis van het financieel toetsingskader bepaald.

Als de dekkingsgraad van een pensioenfonds lager is dan het vereist eigen vermogen moet een herstelplan worden opgesteld waaruit blijkt hoe het pensioenfonds het eigen vermogen op het vereiste niveau brengt. Als het pensioenfonds niet kan voldoen aan het herstel zullen aanvullende maatregelen moeten worden getroffen. Daar waar nodig zullen de rechten van de (gewezen) deelnemers moeten worden aangepast zodat weer aan het vereist eigen vermogen wordt voldaan.



Zoals toegelicht in het hoofdstuk 'Financiële positie en ontwikkeling' in het jaarverslag bevindt het pensioenfonds zich op balansdatum niet in een (reserve) tekortsituatie. Het is de verwachting van het bestuur dat het pensioenfonds over voldoende potentieel beschikt om uit een situatie van reservetekort te blijven. Het bestuur heeft de continuïteitsbeoordeling van de stichting voor ten minste twaalf maanden vanaf de datum van opmaken van de jaarrekening uitgevoerd en geen gebeurtenissen of omstandigheden geïdentificeerd die gerede twijfel kunnen doen ontstaan over de mogelijkheid van de stichting om haar continuïteit te handhaven (hierna: continuïteitsrisico's).

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

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

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

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

Het jaarverslag omvat ook andere informatie. Dat betreft alle informatie in het jaarverslag anders dan de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij.

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

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

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

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

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

Verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening en de accountantscontrole

Verantwoordelijkheden van het bestuur voor de jaarrekening

Het bestuur is verantwoordelijk voor:

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

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

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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



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

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

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

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



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

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

Rotterdam, 15 juni 2026

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

Origineel getekend door:

drs. E Glastra RA

Bijlagen

Bijlage 1, Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)

Productnaam: Pensioenregeling Stichting Pensioenfonds Smurfit Kappa Nederland

Identificatiecode voor juridische entiteiten (LEI): 724500M2NQG4CRY3ES09

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

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

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

Heeft dit financiële product een duurzamebeleggingsdoelstelling?	
☒ Ja	☒ Nee
☐ Dit product heeft de volgende duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling gedaan: ____%	☐ Het product promootte ecologische/sociale (E/S) kenmerken. Hoewel duurzaam beleggen niet het doel ervan was, had het een minimum van -- duurzame beleggingen
☐ in economische activiteiten die volgens de EU-toxonomie als ecologisch duurzaam gelden	☐ met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden
☐ ☒ in economische activiteiten volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden	☐ met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden
☐ Dit product heeft de volgende duurzame beleggingen met een sociale doelstelling gedaan: ____%	☐ met een sociale doelstelling
	☒ Het product promootte E/S-kenmerken, maar heeft niet duurzaam belegd.



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

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

Stichting Pensioenfonds Smurfit Kappa Nederland ("het pensioenfonds") houdt binnen het beleggingsbeleid rekening met duurzaamheidsfactoren. Het pensioenfonds promoot ecologische en sociale kenmerken via het maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB)-beleid, waarin de volgende thema's centraal staan:

- **Klimaatverandering:** ondernemingen en landen die oplossingen bieden of risico's lopen in relatie tot klimaatverandering of kansen benutten als gevolg van klimaatverandering.
- **Mensenrechten:** ondernemingen die mensenrechten-principes van VN Global Compact & OESO-richtlijnen schenden.
- **Arbeidsnormen:** ondernemingen die arbeidsnormen van VN Global Compact & OESO-richtlijnen schenden.

- Milieu: ondernemingen die milieunormen van VN Global Compact & OESO-richtlijnen schenden.
- Anti-corruptie: ondernemingen die anti-corruptienormen van VN Global Compact & OESO-richtlijnen schenden.

Het pensioenfonds heeft gedurende de verslagperiode ten aanzien van de thema's mensenrechten, arbeidsnormen, milieu en anti-corruptie voldaan aan de bovenstaande ecologische en sociale kenmerken. Het pensioenfonds heeft in deze periode echter nog geen specifieke invulling kunnen geven aan het thema klimaatverandering.

Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?

De kenmerken ten aanzien van mensenrechten, arbeidsnormen, milieu en anti-corruptie zijn de afgelopen periode in de beleggingsportefeuille gerealiseerd door toepassing van het uitsluitingsbeleid.

Ten aanzien van de thema's mensenrechten, arbeidsnormen, milieu en anti-corruptie screenen we de portefeuille op:

- bedrijven die zich schuldig maakt aan schending van internationale normen waaronder het VN Global Compact, de OESO-richtlijnen voor Multinationale Ondernemingen en de Un Guiding Principles on Business & Human Rights (PAI 10) en
- bedrijven die betrokken zijn bij de productie van controversiële wapens (PAI 14).

Daarnaast meten en monitoren we ten aanzien van het thema klimaatverandering:

- de gemiddelde CO₂-afdruk van de beleggingen in ondernemingen.

Het pensioenfonds meet de verwezenlijking van de duurzaamheidskenmerken op basis van de onderstaande duurzaamheidsindicatoren.

Indicator	Waarde 2024	Waarde 2025	Meetgrootheid
PAI 10 - schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de richtsnoeren voor multinationale ondernemingen van de Organisatie voor Economische Samenwerking en ontwikkeling (OESO)*	0,0%	0,0%	Aandeel beleggingen in ondernemingen die betrokken zijn geweest bij schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen.
PAI 14 - Blootstelling aan controversiële wapens (antipersoonsmijnen, clustermunitie, chemische wapens en biologische wapens)*	0,0%	0,0%	Aandeel beleggingen in ondernemingen die zijn betrokken bij productie of verkoop van controversiële wapens.
Aansluiting op uitsluitingsbeleid van het fonds	Vastgesteld	Vastgesteld	Beoordeling of het uitsluitingsbeleid van het fonds wordt toegepast binnen de beleggingsfondsen.
CO ₂ -Voetafdruk (scope 1 + 2 + 3)	337,3	270,0	De CO ₂ -Voetafdruk laat zien voor hoeveel CO ₂ -emissies de beleggingsportefeuille verantwoordelijk is per EUR 1 mln van het belegd vermogen.

*Data o.b.v. ultimo jaar PAI-data

● ...en in vergelijking tot voorafgaande perioden?

Zie de bovenstaande tabel.

● **Wat waren de doelstellingen van de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan en hoe droeg de duurzame belegging bij tot die doelstellingen?**

Niet van toepassing. Het pensioenfonds heeft gedurende de rapportageperiode geen duurzame beleggingen nagestreefd.

● **Hoe hebben de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan geen ernstige afbreuk gedaan aan ecologische of sociale duurzame beleggingsdoelstellingen?**

Het pensioenfonds promoot duurzame kenmerken, maar hanteert geen doelstelling voor het doen van duurzame beleggingen in de context van de SFDR.

----- Hoe is rekening gehouden met de indicatoren voor ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?

Niet van toepassing.

----- Waren de duurzame beleggingen afgestemd op de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten? Details:

Niet van toepassing.

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

Het beginsel “geen ernstige afbreuk doen” is alleen van toepassing op de onderliggende beleggingen van het financiële product die rekening houden met de EU-criteria voor ecologische duurzame economische activiteiten.

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



De belangrijkste ongunstige effecten zijn de belangrijkste negatieve effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren die verband houden met ecologische en sociale thema's en arbeidsomstandigheden, eerbiediging van de mensenrechten en bestrijding van corruptie en omkoping.

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

In 2025 heeft het pensioenfonds gerapporteerd over of, en hoe, de 18 voorgeschreven en twee aanvullende ongunstige effecten worden meegenomen in het beleggingsbeleid. Op basis van het MVB-beleid worden de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren door de beleggingen geïdentificeerd. Het MVB-beleid identificeert en benoemt PAI-indicatoren niet als zodanig, maar sommige MVB-thema's van het pensioenfond zijn te relateren aan specifieke PAI-indicatoren. Het pensioenfonds promoot ecologische en sociale kenmerken (SFDR artikel 8) via het maatschappelijk verantwoord beleggen beleid, waarin de volgende thema's centraal staan:

Het pensioenfonds meet de verwezenlijking van deze duurzaamheidskenmerken door de volgende duurzaamheidsindicatoren te gebruiken:

- *Klimaatverandering: de CO2-voetafdruk van de beleggingsportefeuille (PAI 1 – 3 en aanvullende PAI 1).*
- *Mensenrechten, arbeidsnormen, milieu en anti-corruptie: het aantal schendingen met hoge impact van de VN Global Compact en de OESO-richtlijnen in de beleggingsportefeuille. (PAI 10-11 en aanvullende PAI 2)*
- *Voor alle thema's: de uitgesloten ondernemingen/landen.*
- *Voor alle thema's: het engagementprogramma en stembeleid: ondernemingen, doelstellingen, voortgang, resultaten en vervolgbeslissingen, bijdragen aan herstel- en verhaalsmogelijkheden bij negatieve impact op maatschappij.*

Om de belangrijkste ongunstige effecten te meten en eventuele benodigde beheersingsmaatregelen te bepalen voert het pensioenfonds minimaal eens per jaar, daartoe ondersteund door de fiduciair beheerder, een onderzoek uit naar de beleggingsfondsen waarin het pensioenfonds belegt. Hierbij worden de hierboven genoemde duurzaamheidsindicatoren gemeten en gezien in hoeverre deze leiden tot (aanvullende) beheersingsmaatregelen.

De lijst bevat de beleggingen die het grootste aandeel beleggingen van het financiële product vormen tijdens de referentieperiode, te weten: van 1 januari 2025 tot 31 december 2025



Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?

De 15 grootste posities van het pensioenfonds per ultimo 2025 worden in onderstaande tabel weergegeven:

#	Belegging	Sector	% activa	Land
1	De Europese Unie	Extraterritoriale organisaties en lichamen.	3,93%	Supranationaal
2	Duitsland	Openbaar bestuur en defensie; verplichte sociale verzekeringen	2,92%	Duitsland
3	NVIDIA Corp.	Industrie	2,08%	Verenigde Staten
4	Apple Inc.	Industrie	1,86%	Verenigde Staten
5	Nederland	Openbaar bestuur en defensie; verplichte sociale verzekeringen	1,67%	Nederland
6	Microsoft Corp.	Informatie en communicatie	1,57%	Verenigde Staten
7	Alphabet Inc.	Informatie en communicatie	1,54%	Verenigde Staten
8	Amazon.com Inc.	Groot- en detailhandel; reparatie van auto's en motorfietsen	1,02%	Verenigde Staten
9	Nordea Bank ABP	Financiële activiteiten en verzekeringen	0,84%	Finland
10	Barclays Bank PLC	Financiële activiteiten en verzekeringen	0,83%	Verenigd Koninkrijk
11	Royal Bank of Canada	Financiële activiteiten en verzekeringen	0,80%	Canada
12	UBS AG	Financiële activiteiten en verzekeringen	0,78%	Zwitserland
13	Deutsche Bank	Financiële activiteiten en verzekeringen	0,72%	Duitsland
14	Broadcom Inc.	Industrie	0,71%	Verenigde Staten
15	Banco Santander	Financiële activiteiten en verzekeringen	0,71%	Spanje

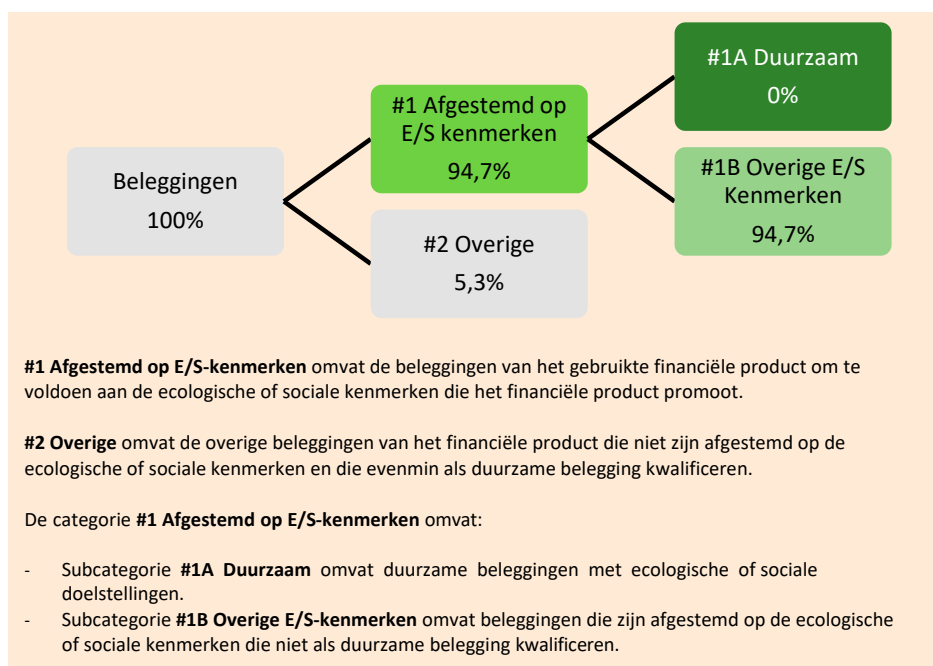
De activa-allocatie beschrijft het aandeel beleggingen in specifieke activa.



Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

Hoe zag de activa-allocatie eruit?

De activa allocatie per ultimo 2025, is onderstaand weergegeven



In welke economische sectoren werd belegd?

#	Sector	% activa
1	Financiële activiteiten en verzekeringen	33,00%
2	Industrie	17,22%
3	Openbaar bestuur en defensie; verplichte sociale verzekeringen	11,09%
4	Overig	9,45%
5	Informatie en communicatie	8,25%
6	Exploitatie van en handel in onroerend goed	7,35%
7	Extraterritoriale organisaties en lichamen.	4,00%
8	Groot- en detailhandel; reparatie van auto's en motorfietsen	2,98%
9	Productie en distributie van elektriciteit, gas, stoom en gekoelde lucht	2,13%
10	Winning van delfstoffen	1,10%
11	Vervoer en opslag	1,09%
12	Administratieve en ondersteunende diensten	0,70%
13	Vrije beroepen en wetenschappelijke en technische activiteiten	0,40%
14	Verschaffen van accommodatie en maaltijden	0,40%
15	Bouwnijverheid	0,33%
16	Distributie van water; afval- en afvalwaterbeheer en sanering	0,22%
17	Menselijke gezondheidszorg en maatschappelijke dienstverlening	0,19%
18	Overige diensten	0,06%
19	Onderwijs	0,04%

Om te bepalen of aan de EU-taxonomie wordt voldaan, bevatten de criteria voor

fossiel gas

emissiegrenswaarden en de omschakeling naar hernieuwbare energie of koolstofarme brandstoffen tegen eind 2035. Voor kernenergie bevatten de criteria uitgebreide regels inzake veiligheid en afvalbeheer.

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

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

afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:

- de **omzet** die het aandeel van de opbrengsten uit groene activiteiten van onderneming waarin is belegd, weergeeft;
- de **kapitaaluitgaven** (CapEx) die laten zien welke groene beleggingen worden gedaan door de ondernemingen waarin is belegd, bv. voor een transitie naar een groene economie;
- de **operationele uitgaven** (OpEx) die de groene operationele activiteiten van ondernemingen waarin is belegd, weergeven.



In hoeverre waren de duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling afgestemd op de EU-taxonomie?

0%. Het pensioenfonds heeft zich gedurende de referentieperiode niet gecommitteerd om te beleggen in duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die op de EU-taxonomie zijn afgestemd.

Heeft het financiële product belegd in activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen?



Ja



In fossiel gas

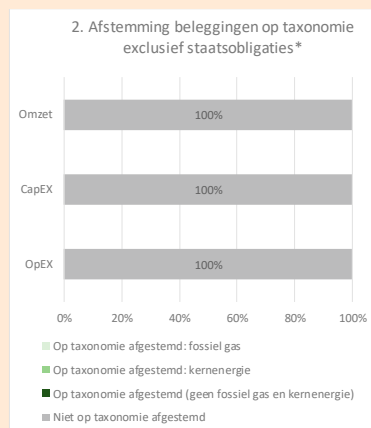
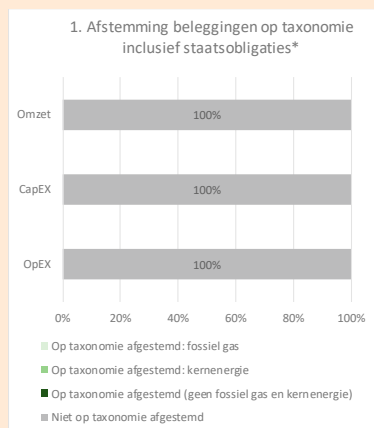


In kernenergie



Nee

De onderstaande grafieken geven in het groen het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen. Er is geen geschikte methode om te bepalen in hoeverre staatsobligaties* op de taxonomie zijn afgestemd. Daarom geeft het eerste diagram de mate van afstemming voor alle beleggingen van het financiële product inclusief staatsobligaties, terwijl het tweede diagram alleen voor de beleggingen van het financiële product in andere producten dan staatsobligaties aangeeft in hoeverre die op de taxonomie zijn afgestemd.



*In deze diagrammen zijn "staatsobligaties" alle blootstellingen aan overheden.

 Wat was het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten?

0%. Het pensioenfonds heeft zich gedurende de referentieperiode niet gecommitteerd om te beleggen in duurzame beleggingen met op de EU-taxonomie afgestemde milieudoelstellingen.

 Hoe verhiel het percentage op de EU-taxonomie afgestemde zich tot eerdere referentieperiodes

Niet van toepassing. Het pensioenfonds heeft zich gedurende de referentieperiode niet gecommitteerd om te beleggen in duurzame beleggingen met op de EU-taxonomie afgestemde milieudoelstellingen.



Wat was het aandeel duurzame beleggingen met een ecologisch doelstelling die niet op de EU-taxonomie waren afgestemd?

Niet van toepassing. Het pensioenfonds heeft gedurende de referentieperiode geen duurzame beleggingen nagestreefd.



Wat was het aandeel sociaal duurzame beleggingen?

Niet van toepassing. Het pensioenfonds heeft gedurende de referentieperiode geen sociaal duurzame beleggingen nagestreefd.



Welke beleggingen zijn opgenomen in “overige”? Waarvoor waren deze bedoeld en waren er ecologische of sociale minimumwaarborgen?

Beleggingen opgenomen in “overige” betreffen per ultimo 2025 cashposities en beleggingen in de categorie staatsobligaties van opkomende markten (“Emerging Market Debt”). Deze beleggingscategorie is ingevuld aan de hand van een beleggingsfonds dat niet voldoet aan de vereiste van Artikel 8 dan wel Artikel 9 van de SFDR. Voor deze beleggingen gelden geen ecologische of sociale minimumwaarborgen.

Welke maatregelen zijn er in de referentieperiode getroffen om aan de ecologische/sociale kenmerken te voldoen.

Om te kunnen voldoen aan de duurzaamheidskenmerken zijn gedurende de verslagperiode de volgende MVB beleidsinstrumenten ingezet:

1. Uitsluitingenbeleid

Het pensioenfonds heeft een uitsluitingsbeleid gehanteerd gericht op ondernemingen en landen die maatschappelijk ongewenst gedrag vertonen of betrokken zijn bij maatschappelijk ongewenste activiteiten.

Ten aanzien van de thema's mensenrechten, arbeidsnormen, milieu en anti-corruptie heeft het pensioenfonds voor alle aandelen en bedrijfsobligatiebeleggingen beleggingsfondsen geselecteerd die niet beleggen in grove schenders van VN Global Compact of van de richtsnoeren voor multinationale ondernemingen van de OESO, producenten van controversiële wapens of landen waartegen een wapenembargo is uitgevaardigd.

2. Betrokkenheidsbeleid

Het pensioenfonds heeft beleggingsfondsen aangehouden die aantoonbaar een engagement- en stembeleid voeren en hierover rapporteren.

 zijn duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die geen rekening houden met de criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten in het kader van de Verordening (EU) 2020/852.



3. ESG-integratie

Het fonds heeft de voorkeur gegeven aan ESG-beleggingsoplossingen waarbij duurzaamheidsaspecten zijn geïntegreerd in de beleggingsstrategie. Hiertoe heeft het fonds voornamelijk beleggingsfondsen met een SFDR artikel 8 of 9 classificatie aangehouden.

4. Impact beleggen

Het pensioenfonds kan beleggingsoplossingen selecteren die naast een financieel rendement ook positief bijdragen aan klimaatveranderingsthematiek, of aan één of meerdere Sustainable Development Goals. Een verdere uitwerking van deze instrumenten is te vinden in het Beleid Duurzaam Beleggen.

Referentiebenchmarks zijn indices waarmee wordt gemeten of het financiële product voldoet aan de ecologische of sociale kenmerken die dat product promoot.



Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de referentiebenchmark?

Er is geen referentiebenchmark op niveau van de pensioenregeling aangewezen om te bepalen of het pensioenproduct is afgestemd op de ecologische en sociale kenmerken die het promoot.

Bijlage 2, begrippenlijst

ABTN

Afkorting voor actuariële en bedrijfstechnische nota. In de ABTN wordt door het bestuur van een pensioenfonds uiteengezet welke actuariële en bedrijfstechnische opzet ten grondslag ligt aan een fonds. De ABTN (ook wel bedrijfsplan genoemd) gaat nader in op de organisatie van het fonds, de inhoud van de pensioenregeling, de financiële opzet waaronder grondslagen, het beleidskader (premie-, toeslag- en beleggingsbeleid) en de sturingsmiddelen, de hoofdlijnen van het interne risicobeheersingssysteem alsmede de hoofdlijnen van de uitvoeringsovereenkomst.

Actuariële grondslagen

Dit zijn de veronderstellingen die de actuaris gebruikt bij de vaststelling van de pensioenverplichtingen en de pensioenpremie. Deze veronderstellingen hebben onder meer betrekking op de gehanteerde rekenrente, de kansstelsels en de kostenopslagen.

Actuaris

Een actuaris combineert economische en wiskundige technieken ten behoeve van de vaststelling van de benodigde koopsommen of premies en de verplichtingen van het fonds (vaststelling voorziening pensioenverplichtingen). Tevens verricht de actuaris risicoanalyses en studies met betrekking tot het afstemmen van verplichtingen en beleggingen.

Asset Liability Management-studie (ALM-studie)

Deze studie geeft inzicht in de toekomstige ontwikkelingen van een pensioenfonds en biedt een pensioenfondsbestuur de mogelijkheid diverse beleidsvariabelen (zoals beleggingsbeleid, premiebeleid en toeslagbeleid) in hun onderlinge samenhang te evalueren.

Autoriteit Financiële Markten

De Autoriteit Financiële Markten (AFM) is een bij wet ingesteld toezichthoudend orgaan dat toezicht houdt op het gedrag van de gehele financiële marktsector. De AFM is toezichthouder op de pensioenfondsen voor zover het gaat om het effectentypisch gedragstoezicht.

Beleggingsbeleid

Een pensioenfonds is verplicht om op prudente wijze te beleggen. Het beleggingsbeleid van een pensioenfonds is enerzijds gericht op het zoveel mogelijk uitsluiten van beleggingsrisico's en anderzijds op het behalen van een zo hoog mogelijk rendement. Bovendien moet de afstemming van beleggingen op de verplichtingen juist zijn: het pensioenfonds moet op het juiste moment aan haar verplichtingen kunnen voldoen.

Om optimaal aan deze uitgangspunten te voldoen is een juiste samenstelling van de beleggingsmix noodzakelijk, die met behulp van een ALM-studie kan worden vastgesteld.

Beleggingsmix

Verdeling van de beleggingen over verschillende beleggingscategorieën, zoals zakelijke en vastrentende waarden.

Beleidsdekkingsgraad

De beleidsdekkingsgraad is de gemiddelde (DNB) dekkingsgraad van de afgelopen 12 maanden.

Beleidsmonitor

Met behulp van de beleidsmonitor heeft het bestuur inzicht in de werkelijke beweging van de dekkingsgraad over het afgelopen jaar. De beweging van de dekkingsgraad wordt op dagbasis bepaald, waarmee een indruk van de opgetreden volatiliteit wordt verkregen.

Tevens heeft het bestuur door middel van de beleidsmonitor inzicht in de beweging van de streefgrens en de mate van afdekking van het renterisico.

Beleidsregel Uitbesteding Pensioenfondsen

Voorschriften van De Nederlandsche Bank met betrekking tot de uitbesteding van activiteiten door de pensioenfondsen.

Benchmark

Vooraf vastgestelde, objectieve maatstaf voor de prestatie van (de beheerder van) een beleggingsportefeuille of pensioenfonds. Een beursindex bijvoorbeeld.

Code pensioenfondsen

Deze Code, opgesteld door de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid, bevat normen voor 'goed pensioenfondsbestuur'.

De Code komt voor pensioenfondsen in de plaats van de Principes voor goed pensioenfondsbestuur, die de Stichting van de Arbeid in 2005 heeft gepubliceerd.

De Code staat niet op zichzelf, maar maakt deel uit van het volledige stelsel van bestaande wet- en regelgeving. Daarnaast geven de aanbevelingen, convenanten en Codes van de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid richting aan de governance: wat houdt goed bestuur van pensioenfondsen in en hoe houden betrokkenen daar toezicht op.

Collateral

In onderpand gegeven zekerheden ter dekking van aangegane marginverplichtingen –dit betreft de verplichting van beleggers om een waarborgsom in geld of dekking in de vorm van effecten te storten bij hun bank of commissionair bij het schrijven van opties of andere afgeleide producten– welke voortkomen uit hoofde van de aangegane derivatenpositie(s).

Commodity

Beleggingsklasse die betrekking heeft op grondstoffen.

Contante waarde

De waarde die op dit moment aanwezig moet zijn om, rekening houdend met rente-aangroei (rekenrente) en eventuele andere actuariële grondslagen, toekomstige pensioenbetalingen te kunnen verrichten.

Corporate Governance

Stel regels of aanbevelingen die betrekking hebben op goed management van organisaties zoals private ondernemingen.

Deze aanbevelingen kunnen uiteraard worden toegepast op pensioenfondsen in welk geval wordt gesproken over goed pensioenfondsbestuur.

Creditspread

Dit is het verschil tussen de uitkering die afhangt van de kredietwaardigheid van tegenpartijen (debiteur) en de uitkering die met volledige zekerheid, risicovrij, tot uitkering zal komen.

Dekkingsgraad

Een belangrijke graadmeter voor de financiële positie van het fonds. De dekkingsgraad is de verhouding tussen de bezittingen (het vermogen) van het fonds aan de ene kant en de waarde van de huidige en toekomstige pensioenuitkeringen (de verplichtingen) van het fonds aan de andere kant. Zijn er evenveel bezittingen als verplichtingen, dan is de dekkingsgraad 100%.

Het fonds kent diverse dekkingsgraden: de marktwaarde dekkingsgraad en de aan DNB gerapporteerde dekkingsgraad (ook wel FTK-dekkingsgraad genoemd) inclusief de beleidsdekkingsgraad.

De DNB-dekkingsgraad is de aan DNB gerapporteerde dekkingsgraad waarbij de verplichtingen van het fonds zijn vastgesteld op basis van de door DNB voorgeschreven rentecurve.

De marktwaarde-dekkingsgraad wordt gebruikt in het beleidskader van het fonds en wordt vastgesteld op basis van de marktrente.

De Nederlandsche Bank

Bij wet ingesteld toezichthoudend orgaan, dat onder andere de navolging van de Pensioenwet bewaakt.

Derivaten

Afgeleide financiële instrumenten, dat wil zeggen financiële contracten, waarvan de waarde wordt afgeleid van een onderliggende waarde (bijv. een aandeel), een referentieprijs of een index (bijv. de AEX-index). De hoofdvormen van derivaten zijn opties, futures contracten en forward contracten. Ook valutatermijncontracten worden als derivaten aangemerkt.

DNB dekkingsgraad

Dit is de aan DNB gerapporteerde dekkingsgraad waarbij de verplichtingen van het fonds zijn vastgesteld op basis van de door DNB voorgeschreven rentecurve.

Doorsneepremie

De premie die voor de deelnemers uniform is vastgesteld zonder rekening te houden met individuele verschillen in leeftijd, burgerlijke staat of geslacht.

Duration

Aanduiding van de koersgevoeligheid van vastrentende waarden als gevolg van veranderingen in de rentestand.

Effectentypisch gedragstoezicht

Gedragstoezicht dat vooral betrekking heeft op de gedragingen van verantwoordelijke directies en besturen van financiële instellingen, zoals de naleving van gedragscodes, corporate governance e.d. Het gedragstoezicht wordt uitgeoefend door de Autoriteit Financiële Markten. Een ander onderwerp van aandacht van het gedragstoezicht is de consumentenbescherming. Effectentypisch gedragstoezicht onderscheidt zich van prudentieel toezicht dat wordt uitgeoefend door De Nederlandsche Bank.

Emerging Markets

Opkomende markten.

Ervaringssterfte

Uit onderzoeken blijkt dat sterfte onder collectief verzekerden bij pensioenfondsen en levensverzekeraar lager ligt dan de bevolkingssterfte. Dit effect is sterker naar mate het verzekerde pensioenbedrag hoger is. Om hiermee rekening te houden bij het maken van berekeningen kan een pensioenfonds de 'ervaringssterfte' vaststellen: de in pensioenbedragen gemeten verhouding tussen bevolkingssterfte en waargenomen sterfte in het pensioenfonds.

ESG-beleggen (Environmental, Social and Governance)

Beleggen, waarbij niet alleen wordt gekeken naar de financiële aspecten van bedrijven, maar er ook oog is voor milieu sociaal beleid en een goede ondernemingsstructuur.

Financieel Toetsingskader (FTK)

Benaming van het toezichtregime dat van toepassing is op de financiële positie en het financiële beleid van pensioenfondsen.

Forward curve

Geeft de toekomstige renteniveaus weer zoals die berekend kunnen worden op basis van de huidige curve.

Franchise

Het deel van het pensioengevend salaris dat voor de pensioenberekening buiten beschouwing wordt gelaten. Dit deel wordt geacht door de AOW-uitkering voldoende van pensioen te worden voorzien.

Gedragscode

De gedragscode bevat voorschriften voor bestuurders en eventuele medewerkers van het pensioenfonds ter voorkoming van belangenconflicten en van misbruik en oneigenlijk gebruik van de bij het fonds aanwezige, vertrouwelijk informatie. Deze informatie betreft voor een belangrijk deel de beleggingstransacties namens het fonds.

Haalbaarheidstoets

Pensioenfondsden dienen periodiek (tenminste jaarlijks) een haalbaarheidstoets uit te voeren die inzicht moet geven in de gevolgen van de financiële opzet van het fonds, de verwachtingen en risico's (met name ten aanzien van koopkrachtbehoud), de haalbaarheid en consistentie van het premiebeleid en de herstelkracht van het fonds.

In de haalbaarheidstoets wordt een projectie van de financiële situatie van het pensioenfonds voor een lange periode (60 jaar) gemaakt voor een veelvoud aan economische scenario's (stochastische analyse). Jaarlijks wordt met deze toets gemonitord in hoeverre het verwachte pensioenresultaat (dit is een maatstaf voor koopkrachtbehoud) en het pensioenresultaat in een slechtweerscenario nog steeds aansluit bij de gewekte verwachtingen.

De beleidsgrenzen voor deze toets worden door het bestuur zelf vastgesteld op basis van de risicohouding van het fonds. Indien de door het bestuur vastgestelde grenzen voor de lange termijn risicohouding worden overschreden (de ondergrens voor het verwachte pensioenresultaat en de afwijking van pensioenresultaat in het slechtweerscenario), dan zal het bestuur in overleg gaan met de sociale partners en verantwoordingsorgaan.

Herstelplan

Vanuit het nieuwe Financiële Toetsingskader (FTK) hanteert De Nederland Bank vanaf 2015 een aanpak met herstelplannen. Indien een Pensioenfonds in een tekort verkeerd moet het een herstelplan opstellen. Elk jaar moet een pensioenfonds opnieuw aantonen dat het vanaf dat moment kan herstellen binnen de wettelijke hersteltermijn.

Herverzekering

Het door een pensioenfonds geheel of gedeeltelijk onderbrengen van een pensioenregeling in een levensverzekeringsovereenkomst en/of het door een pensioenfonds onderbrengen van (extra hoge) risico's bij een levensverzekeraar, zoals overlijdens- en invaliditeitsrisico's (risicoherverzekering).

Indexatie

Een nadere toelichting is opgenomen in het begrip 'toeslag'.

ISAE 3402-rapportage

Een ISAE 3402-rapportage is een audit, uitgevoerd door een onafhankelijk accountant naar de opzet, het bestaan en de werking van interne controlemaatregelen bij een uitvoeringsorganisatie. Een ISAE 3402-rapportage kan de uitbestedende partij en de onafhankelijke accountants helpen meer zekerheid te verkrijgen met betrekking tot de effectiviteit van de controlemaatregelen van de uitvoeringsorganisatie. De ISAE 3402-rapportage omvat alle processen die de financiële jaarrekening van een pensioenfonds raken.

Kansstelsels

Dit zijn veronderstellingen met betrekking tot sterftekansen, invalideringskansen, ontslag, gehuwdheid en individuele loonontwikkeling.

Kritische dekkingsgraad

De kritische dekkingsgraad is de grens waaronder een pensioenfonds niet meer tijdig kan herstellen tot het vereist eigen vermogen binnen de termijn van het herstelplan.

Langlevenrisico

Het risico dat het fonds loopt dat een verzekerde persoon langer leeft dan op basis van de gehanteerde overlevingstafel wordt verwacht.

Leeftijdsterugstelling

Het bewust kijken in de overlevingstafel (sterftetafel) bij een jongere leeftijd dan de daadwerkelijke leeftijd, om zo te anticiperen op een toekomstige stijging van de gemiddelde levensduur van de gehele bevolking of van een bevolkingsgroep (bijvoorbeeld alleen mannen of alleen vrouwen).

Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (MVB)

Beleggen, waarbij niet alleen wordt gekeken naar de financiële aspecten van bedrijven, maar er ook oog is voor mens en milieu.

Marktwaarde

Waarde van een beleggingsobject als het op dat moment verkocht zou worden.

Marktwaarde dekkingsgraad

Dit is de dekkingsgraad waarbij de verplichtingen van het fonds zijn vastgesteld op basis van de marktrente. Deze marktwaarde-dekkingsgraad wordt gehanteerd voor beleidsbeslissingen (zoals premievaststelling en toeslagverlening).

Middelloodsysteem

Pensioensysteem waarbij aan het einde van de deelneming toe te kennen pensioen is gerelateerd aan de gemiddelde pensioengrondslag over de gehele periode van deelneming aan de pensioenregeling.

Nabestaandenpensioen

Verzamelnaam voor weduwe-, weduwnaars- en partnerpensioen, en vaak ook voor wezenpensioen.

Ouderdomspensioen

Pensioen, bestemd voor de financiële verzorging van de gerechtigde, nadat deze de in de pensioenregeling omschreven pensioenleeftijd heeft bereikt.

Overlevingstafel

Aan de hand van statistische gegevens opgestelde lijst, waaruit men kan aflezen hoe groot de gemiddelde levensduur of sterftekans is van een persoon van een bepaalde leeftijd.

Over/onderweging

Een hoger of lager belang in een beleggingscategorie dan overeenkomt met de normverdeling van het pensioenfonds.

Partnerpensioen

Pensioen dat wordt uitgekeerd aan de (huwelijks) partner en eventuele ex-partner na het overlijden van de (aspirant) deelnemer, gewezen deelnemer of gepensioneerde.

Pensioen 1-2-3

Pensioen 1-2-3 staat voor een aanpak waarbij de deelnemer informatie over de pensioenregeling in drie lagen ontvangt:

- 1 De eerste laag wordt op papier verstrekt en vervangt de startbrief voor nieuwe indiensttreders (nieuwe deelnemers). Er staat kort de belangrijkste informatie in over de pensioenregeling (niet gepersonaliseerd). Deze laag 1 wordt door het pensioenfonds met een brief verstrekt waarbij de deelnemer wordt gewezen op toekomstige digitale communicatie. Bij het pensioenfonds worden de begeleidende brief en de eerste laag standaard opgenomen in Mijn Pensioencijfers, het deelnemersportaal van het fonds.
- 2 In de tweede laag vindt de deelnemer een verdere toelichting op de individuele pensioenregeling. Die tweede laag kan de deelnemer vinden op de website van het fonds. Op die manier is de informatie ook toegankelijk voor de bestaande deelnemers.
- 3 Wie alles tot in detail wil weten over bijvoorbeeld het pensioenreglement, de uitvoeringsovereenkomst, enzovoort, vindt dat in de derde laag van informatie. Al deze documenten staan op de website van het pensioenfonds.

Pensioenaanspraak

Het recht op een nog niet ingegaan pensioen, uitgezonderd de overeengekomen voorwaardelijke toeslagverlening.

Pensioenfederatie

Organisatie die de gemeenschappelijke belangen behartigt van aangesloten Nederlandse pensioenfonds. De Pensioenfederatie is voortgekomen uit een samenwerking van de koepels voor ondernemingspensioenfonds (OPF), beroepspensioenfonds (UvB) en bedrijfstakpensioenfonds (VB).

Pensioengrondslag

Het bedrag waarover pensioen wordt toegekend. Dit is het voor het pensioen meetellende salaris (inclusief ploegentoeslag) minus de franchise.

Pensioenovereenkomst

De arbeidsvoorwaardelijke afspraken tussen de werkgevers(organisaties) en de werknemers(organisaties) welke betrekking hebben op pensioen. De pensioenovereenkomst is onderdeel van de arbeidsovereenkomst.

Pensioenrecht

Het recht op een ingegaan pensioen, uitgezonderd de overeengekomen voorwaardelijke toeslagverlening.

Pensioenregister

Een register dat het burgers mogelijk maakt om via één ingang een totaaloverzicht te krijgen van alle bij pensioenfonds en pensioenverzekeraars in collectieve regelingen opgebouwde pensioenaanspraken alsmede de AOW-uitkering. Het register laat bovendien zien waar het pensioen is opgebouwd en waar de burger terecht kan voor meer informatie. Het pensioenregister is op 6 januari 2011 in werking getreden.

Pensioenresultaat

De maat van koopkrachtbehoud van de nu opgebouwde pensioenen.

Pensioenwet

De wet die vanaf 1 januari 2007 de voormalige Pensioen- en spaarfondsenwet (PSW) vervangt.

Pension Fund Governance

De manier waarop het pensioenfonds is georganiseerd (structuur) en de verantwoordelijkheden worden uitgevoerd (processen). In het kader van Pension Fund Governance heeft eerst de Stichting voor Ondernemingspensioenfondsen en later de Stichting van de Arbeid aanbevelingen gedaan voor goed pensioenfondsbestuur. Deze waarborging voor goed bestuur (principes voor goed pensioenfondsbestuur en vanaf 1-1-2014 de Code Pensioenfondsen) is verankerd in de op 1 januari 2007 in werking getreden Pensioenwet.

Performance

Het rendement dat is behaald met de beleggingen.

Premievrije aanspraken

Indien het deelnemerschap aan een pensioenregeling eindigt, anders dan door overlijden of het bereiken van de pensioenleeftijd, verkrijgt de gewezen deelnemer een premievrije aanspraak op ouderdomspensioen en partner- en wezenpensioen.

Principes voor goed pensioenfondsbestuur

Aanbevelingen van de Stichting van de Arbeid voor de besturen van pensioenfondsen om te komen tot goed pensioenfondsbestuur. De principes voor goed pensioenfondsbestuur zijn verankerd in de Pensioenwet en hebben betrekking op de onderdelen: zorgvuldig bestuur, transparantie, openheid en communicatie, deskundigheid en functioneren van het bestuur, verantwoording alsmede intern toezicht.

Deze Principes zijn vanaf 1 januari 2014 vervangen door de Code Pensioenfondsen.

Prognosetafel

Een overlevingstafel die gebruikt wordt in de actuariële praktijk, of voor de vaststelling van de technische voorziening, waarbij modelmatig rekening gehouden is met de verwachte toekomstige verbetering van de levensverwachting.

Prudentieel toezicht

Bedrijfseconomisch toezicht dat zich met name richt op de handhaving c.q. waarborging van de financiële soliditeit van het pensioenfonds. Dit type toezicht berust bij De Nederlandsche Bank. Prudentieel toezicht onderscheidt zich van effectentypisch gedragstoezicht dat wordt uitgeoefend door de Autoriteit Financiële Markten.

Real Estate

Onroerend goed.

Rekenrente

De rekenrente is het fictieve percentage dat het belegde vermogen wordt geacht op te brengen in de toekomst en waarvan bij de berekening van de contante waarden (voorziening pensioenverplichtingen) wordt uitgegaan. In het Financieel Toetsingskader wordt de rekenrente bepaald op basis van de rentetermijnstructuur (marktwaarde).

Rentetermijnstructuur

De rentetermijnstructuur, of yield curve, is een grafiek die het verband weergeeft tussen de looptijd van een vastrentende belegging enerzijds en de daarop te ontvangen marktrente anderzijds. Een normale rentetermijnstructuur heeft een stijgend verloop. Als iemand zijn geld voor een langere periode uitleent, eist hij normaliter een hogere vergoeding dan bij een lening over een korte termijn.

Risicobudget

Het risicobudget (ook wel tracking error genoemd) is een statistische maatstaf (standaard deviatie) voor het toegestane risico in de beleggingsportefeuille als geheel. Indien het risicobudget gelijk is aan 7 en het verwachte rendement is 5, dan is er een redelijk grote

kans (67%) dat het te realiseren rendement tussen -2 (5 - 7) en 12 (5 + 7) ligt.

Per beleggingscategorie worden tracking errors vastgesteld die de verwachte spreiding van de rendementen voor die categorie aangeven. De gewogen som van deze tracking errors moet gelijk zijn aan het totaal risicobudget.

Risicobudgettering

Risicobudgettering is het vaststellen van de wijze waarop het vastgestelde risico budget zo efficiënt mogelijk over de verschillende beleggingscategorieën en vermogensbeheer kan worden verdeeld.

Risicoherverzekering

Het herverzekeren door een pensioenfonds van bepaalde risico's die dat pensioenfonds niet zelf op een verantwoorde wijze kan dekken. Hierbij gaat het vooral om risico's die betrekking hebben op overlijden en arbeidsongeschiktheid. Zie ook: herverzekering.

Security lending

Security lending is het uitlenen van aandelen en obligaties voor een vastgestelde periode aan derden in ruil voor een geldelijke vergoeding. Doordat het economische eigendom bij de uitlener blijft, wordt er geen koersrisico gelopen.

Service Level Agreement (SLA)

Beschrijving van overeengekomen dienstverlening tussen partijen bij uitbesteding van bedrijfsprocessen, inclusief de rechten en plichten van partijen ten aanzien van het overeengekomen kwaliteitsniveau van de te leveren diensten en/of producten.

Solvabiliteit

Het vermogen om (nu en op termijn) aan de financiële verplichtingen te kunnen voldoen. Zie ook het begrip dekkingsgraad.

Stop-lossverzekering

Verzekering die ertoe dient om de totale schade in enig jaar als gevolg van overlijden en/of arbeidsongeschiktheid te beperken. Deze bovengrens wordt ook wel prioriteit genoemd.

Swaprente

Het tarief waartegen op de geld- en kapitaalmarkt leningen met verschillende looptijden worden geruild.

Toeslag

Een toeslag is een verhoging van een pensioenuitkering of aanspraak op pensioen, gebaseerd op een in het pensioenreglement omschreven toeslagregeling.

Total return

Het totaalrendement op beleggingen zijnde de directe en de indirecte beleggingsopbrengsten.

Tracking error

Risico maatstaf die weergeeft hoe groot de kans is dat het rendement afwijkt van de benchmark. De tracking error is gelijk aan de standaarddeviatie van deze afwijkingen. Een hoge tracking error betekent veel kans op een rendement ver onder of boven de benchmark.

UFR

De UFR is een correctie op de actuele marktrente. Dit houdt in dat de marktrente voor de lange en zeer lange termijn wordt aangepast en tendeert naar een langjarig gemiddelde.

Uitkeringsovereenkomst

Een uitkeringsovereenkomst is een overeenkomst inzake een vastgestelde pensioenuitkering. Op grond van de Pensioenwet is dit een van de drie toegelaten pensioensystemen.

Uitvoeringsovereenkomst

Overeenkomst tussen de werkgever en het pensioenfonds omtrent de uitvoering en financiering van de pensioenovereenkomst. In de uitvoeringsovereenkomst is onder meer vastgelegd: de wijze waarop en de termijnen waarin de verschuldigde premie moet worden voldaan, de uitgangspunten en procedures met betrekking tot de besluitvorming over vermogenstekorten en vermogenoverschotten dan wel winstdeling, de voorwaarden waaronder toeslagverlening plaatsvindt, de procedures bij het niet nakomen van de premiebetalingsverplichting door de werkgever; en de wijze waarop de premie wordt vastgesteld en het betalingsvoorbehoud van de werkgever.

Uniform pensioenoverzicht (UPO)

Het format van het pensioenoverzicht waarin de uitkeringen bij pensionering, overlijden en arbeidsongeschiktheid eenduidig wordt gepresenteerd. De bedoeling is dat alle pensioenuitvoerders hetzelfde format hanteren waardoor de pensioenoverzichten eenvoudig naast elkaar te leggen zijn en de (gewezen) deelnemers de bedragen uit de verschillende pensioenoverzichten bij elkaar op kunnen tellen en een duidelijk beeld van de financiële situatie bij pensionering krijgen.

Valutarisico

Het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen in valutawisselkoersen.

Valutatermijncontracten

Dit is een contract voor het afdekken van valutarisico. In dit contract wordt vooraf afgesproken tegen welke prijs en op welke datum de valutaposities worden verrekend.

Vastrentende waarden

Beleggingen met een vaste looptijd en een overeengekomen plan van rente en aflossing, zoals obligaties. Andere vormen van vastrentende waarden zijn onderhandse leningen en hypotheekleningen.

Verantwoordingsorgaan

Orgaan waaraan het bestuur van het pensioenfonds jaarlijks verantwoording moet afleggen. In dit orgaan zijn de actieve deelnemers, de pensioengerechtigden en de financieel betrokken werkgever(s) vertegenwoordigd.

Visitatiecommissie

De commissie die periodiek (m.i.v. 1-7-2014 tenminste eens per jaar) het functioneren van het bestuur zal beoordelen. Deze commissie wordt benoemd door het bestuur en bestaat tenminste uit drie onafhankelijke externe deskundigen.

Volatiliteit

De beweeglijkheid van beurskoersen.

Voorziening pensioenverplichtingen

Dit is de, met inachtneming van de actuariële grondslagen (rekenrente, kansstelsels en kostenopslagen), vastgestelde balanspost die de gekapitaliseerde waarde (contante waarde) van de opgebouwde pensioenen aangeeft.

Waardeoverdracht

Het overdragen van de contante waarde van de verkregen aanspraken door het pensioenfonds van de oude werkgever aan het pensioenfonds van de nieuwe werkgever, waarvoor de deelnemer in de nieuwe pensioenregeling extra deelnemersjaren verkrijgt (in eindloonregelingen) dan wel extra pensioenaanspraken krijgt toegekend (in middelloonregelingen).

Wachttijdvoorziening

Voorziening ter dekking van het premievrijstellingsrisico bij arbeidsongeschiktheid. Een groot deel van het premievrijstellingsrisico bij arbeidsongeschiktheid wordt door het pensioenfonds zelf gedragen (eigen beheer). De rest van het risico, het risico uitgaand boven een stoploss grens, is herverzekerd. Ter financiering van het premievrijstellingsrisico in eigen beheer, wordt door het fonds gedurende een wachttijd, zijnde de periode van loondoorbetaling (gedurende twee jaar na aanvang van de arbeidsongeschiktheid) geld gereserveerd ter dekking van de schade die het fonds pas na afloop van deze wachttijd kan vaststellen.

Wet Toekomst Pensioenen (WTP)

Het kabinet heeft samen met werknemer- en werkgeversorganisaties in 2019 een pensioenakkoord gesloten. Dit wetsvoorstel komt daaruit voort en regelt de herziening van de tweede pijler van het pensioenstelsel.

Wezenpensioen

Een tijdelijke uitkering die wordt uitgekeerd aan de kinderen (tot een bepaalde leeftijd) na het overlijden van de (aspirant) deelnemer, gewezen deelnemer of gepensioneerde.

Wortelformule

Maakt onderdeel uit van het standaardmodel waarop het vereist eigen vermogen van het fonds wordt bepaald.

Zakelijke waarden

Aandelen en onroerende zaken. Onder onroerende zaken wordt verstaan beleggingen in onroerend goed, zoals kantoren, winkels en woningen. Deze kunnen zowel op directe wijze geschieden als op indirecte wijze door belegging in op dat terrein gespecialiseerde al dan niet beursgenoteerde beleggingsfondsen.

Stichting Pensioenfonds Smurfit Kappa Nederland

Bezoekadres:

Innovatiepark 8
4906 AA Oosterhout

Postadres:

Postbus 477
4900 AL Oosterhout

www.smurfitkappapensioen.nl