



# **StiPP**

## **Jaarverslag**

### **2025**

# Inhoud

Voorwoord .....	4
Kernoverzicht .....	6
<b>1 Over StiPP .....</b>	<b>7</b>
1.1 Profiel StiPP .....	7
1.2 Missie, kernwaarden en werkwijze .....	8
1.3 Organisatiestructuur .....	8
<b>2 Kerngegevens .....</b>	<b>10</b>
2.1 Deelnemers en pensioenuitkeringen .....	10
2.2 Financiële gegevens .....	11
<b>3 Ontwikkelingen in 2025 .....</b>	<b>13</b>
3.1 Aangepaste pensioenregeling en de Wet toekomst pensioenen (Wtp) .....	13
3.2 Nieuwe levenscyclus-beleggingsstrategie .....	13
3.3 Impact via seniorenhuisvesting in Nederland .....	13
3.4 Impactbeleggen .....	14
3.5 DORA .....	14
3.6 Voorkeuren belanghebbenden .....	14
<b>4 Financiële positie 2025 .....</b>	<b>15</b>
4.1 Financieel resultaat .....	15
4.3 Kostendekkende en feitelijke premie .....	18
4.4 Beleggingsresultaten van de levenscyclus .....	18
<b>5 Ontwikkelingen in de deelnemerspopulatie .....</b>	<b>21</b>
<b>6 Beleggingsbeleid en vermogensbeheer .....</b>	<b>24</b>
6.1 Strategische beleggingsportefeuilles .....	24
6.3 Maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB) en Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) .....	27
6.4 Z-score en performancetoets .....	31
6.5 Beleggingskosten .....	32
6.6 Benchmarkonderzoek beleggingskosten .....	33
6.7 Oordeel bestuur over de beleggingskosten .....	35
<b>7 Communicatie .....</b>	<b>36</b>
7.1 Communicatie in 2025 .....	36
7.2 Contact met StiPP .....	36
7.3 Klachten en geschillen .....	36
<b>8 Handhaving van de verplichtstelling .....</b>	<b>38</b>
8.1 Handhavingsactiviteiten in 2025 .....	38
8.2 Geen premie, wel recht .....	38
8.3 Kosten en opbrengsten van handhaving .....	38
<b>9 Uitbesteding van werkzaamheden .....</b>	<b>39</b>
9.1 Uitbestedingsbeleid .....	39

9.2	Uitvoeringskosten .....	40
9.3	Toelichting uitvoeringskosten .....	41
9.4	Benchmark uitvoeringskosten pensioenadministratie .....	41
9.5	Oordeel bestuur over uitvoeringskosten .....	42
<b>10</b>	<b>Risicomanagement</b> .....	<b>43</b>
10.1	Algemeen .....	43
10.2	Risicoraamwerk .....	45
<b>11</b>	<b>Corporate governance</b> .....	<b>46</b>
11.1	Integriteitsbeleid .....	46
11.2	Compliance officer en naleving gedragscode & insidersregeling .....	46
11.3	Naleving Gedragslijn Verwerking Persoonsgegevens Pensioenfondsen.....	46
11.4	Naleving Code Pensioenfondsen .....	47
11.5	Gerapporteerde afwijkingen van de Code.....	48
11.6	Diversiteit en inclusie .....	49
11.7	Geschiktheid, deskundigheid en opleidingen .....	49
11.8	Vergoedingen voor beleidsbepalers.....	50
11.9	Incidenten en datalekken.....	51
11.10	Meldingen conform artikel 96 Pensioenwet.....	51
<b>12</b>	<b>Belangrijke gebeurtenissen na balansdatum</b> .....	<b>52</b>
<b>13</b>	<b>StiPP in 2026</b> .....	<b>53</b>
<b>14</b>	<b>Toezicht en verantwoording</b> .....	<b>55</b>
14.1	Externe toezichthouders DNB & AFM .....	55
14.2	Toezichtverslag niet-uitvoerend bestuur .....	55
14.3	Verslag van het verantwoordingsorgaan .....	58
14.4	Reactie algemeen bestuur op het verslag van het verantwoordingsorgaan .....	61
<b>15</b>	<b>Jaarrekening</b> .....	<b>62</b>
15.1	Balans per 31 december .....	62
15.2	Staat van baten en lasten .....	63
15.3	Kasstroomoverzicht.....	64
15.4	Algemene toelichting .....	65
15.5	Toelichting op de balans .....	76
15.6	Toelichting op de staat van baten en lasten .....	98
15.7	Statutaire regeling omtrent bestemming van baten en lasten .....	110
15.8	Ondertekening bestuur voor akkoord.....	110
<b>16</b>	<b>Actuariële verklaring</b> .....	<b>111</b>
<b>17</b>	<b>Controleverklaring van de onafhankelijke accountant</b> .....	<b>113</b>
<b>18</b>	<b>Bijlagen</b> .....	<b>124</b>
18.1	Samenstelling bestuur en sleutelfunctiehouders .....	124
18.2	Diversiteit, benoemingen, zittingsduur algemeen bestuur.....	125
18.3	Nevenfuncties bestuursleden .....	126

18.5	Annex IV: Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) .....	129
------	--	-----

## Voorwoord

Geachte lezer,

In dit jaarverslag legt het fonds verantwoording af over het afgelopen boekjaar. Het jaar 2025 stond in belangrijke mate in het teken van de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel op grond van de Wet toekomst pensioenen. De Nederlandsche Bank heeft groen licht gegeven voor het invaren van de bestaande pensioenvermogens. Het communicatieplan is door de Autoriteit Financiële Markten beoordeeld en akkoord bevonden.

Per 1 januari 2026 is de nieuwe pensioenregeling van het fonds ingevoerd, waarbij de bestaande Basis- en Plusregelingen zijn samengevoegd tot één premierregeling met een aangepaste, hogere premie. Ook zijn de bestaande pensioenvermogens en toegekende pensioenaanspraken en -uitkeringen op zorgvuldige en evenwichtige wijze overgeheveld naar de nieuwe regeling (invaren).

Hiermee hebben wij binnen de kaders van het door sociale partners vastgestelde transitieplan de overgang naar de nieuwe regeling gerealiseerd. De uitvoering heeft plaatsgevonden met voortdurende aandacht voor zorgvuldigheid, evenwichtigheid en uitvoerbaarheid.

De uitvoering van de transitie heeft in 2025 evenwel een groot beroep gedaan op het bestuur en de uitvoeringsorganisatie. In nauwe samenwerking met (pensioen)uitvoeringsorganisatie PGGM zijn de benodigde aanpassingen in processen, systemen en communicatie gerealiseerd. De transitie kon hierdoor beheerst plaatsvinden, ondanks de hoge complexiteit en de daarmee samenhangende werkdruk.

Daarnaast zijn wij aandacht blijven houden voor een zorgvuldige uitvoering van de bestaande pensioenregeling. De uitvoering door PGGM verliep naar volle tevredenheid. Tegelijkertijd bleef ook hier de werkdruk, mede door de transitie, een belangrijk punt van aandacht.

Op beleggingsgebied hebben wij verdere stappen gezet in het doorontwikkelen van de portefeuille. Hoewel 2025 werd gekenmerkt door aanhoudende geopolitieke en economische onzekerheid, die onder meer zichtbaar was in schommelingen op de financiële markten en valutabewegingen, toonde de beleggingsportefeuille zich in deze omstandigheden veerkrachtig, mede door een brede spreiding en een gediversifieerde opbouw. Daarnaast is onder meer aandacht besteed aan de verdere invulling van het beleid op het gebied van maatschappelijk verantwoord beleggen.

Het bestuur bedankt iedereen die in 2025 heeft bijgedragen aan de uitvoering van onze pensioenregeling. Onze waardering gaat uit naar alle betrokkenen die zich met grote inzet en flexibiliteit hebben ingezet voor de transitie naar het nieuwe pensioen- en premiestelsel.

Ook een speciaal dankwoord voor Erwin Bosman, hij is na een bestuurslidmaatschap van twaalf jaar per 1 juli 2025 teruggetreden als onafhankelijk voorzitter.

Namens het bestuur,

Nicole Edelenbos, onafhankelijk voorzitter

Zeist, 16 juni 2026

>> ondertekening op de volgende pagina <<

Nicole Edelenbos

Ronald Ganzeboom

Cora van Kleef-van Driel

Lodewijk van Pol

Maike de Boer-Spoelstra

Jan de Planque

Peter Rinkes

Paul Schellekens

Mila van den Bout-Kisoen

Jacqueline Verhulst

## Kernoverzicht

Totaal aantal deelnemers <b>1.556.124 (+ 5,3%)</b>	Actieve deelnemers <b>519.107 (- 4,8%)</b>	Gewezen deelnemers <b>1.016.658 (+ 11,5%)</b>	Pensioengerechtigden <b>20.359 (+ 2,1%)</b>												
Gemiddelde leeftijd actieve deelnemers <b>34 jaar</b>	Gemiddelde leeftijd gewezen deelnemers <b>40 jaar</b>	<table border="1"> <thead> <tr> <th>Verdeling naar deelnemersgroep</th> <th>Mannen</th> <th>Vrouwen</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Actieven</td> <td>324.784</td> <td>194.323</td> </tr> <tr> <td>Gewezen deelnemers</td> <td>656.152</td> <td>360.506</td> </tr> <tr> <td>Pensioengerechtigden</td> <td>14.196</td> <td>6.163</td> </tr> </tbody> </table>		Verdeling naar deelnemersgroep	Mannen	Vrouwen	Actieven	324.784	194.323	Gewezen deelnemers	656.152	360.506	Pensioengerechtigden	14.196	6.163
Verdeling naar deelnemersgroep	Mannen	Vrouwen													
Actieven	324.784	194.323													
Gewezen deelnemers	656.152	360.506													
Pensioengerechtigden	14.196	6.163													
Kosten per deelnemer (alle deelnemers)* <b>€ 16,00 (+ 21,8%)</b>	Voorziening pensioenverplichting voor risico fonds** <b>€ 412 miljoen (+ 73,1%)</b>	Voorziening pensioenverplichting voor risico deelnemers <b>€ 3.761 miljoen (+ 15,4%)</b>													
Totaal aantal werkgevers <b>5.582 (- 2,3%)</b>	Beleidsdekkingsgraad <b>113,5%</b>	Actuele dekkingsgraad*** <b>110,9%</b>													
Gemiddeld Belegd vermogen <b>4.069 miljoen (+ 20,1%)</b>	Kosten vermogensbeheer <b>€ 11,2 miljoen (+ 28,7%)</b>	Beleggingsrendement <b>5,4%</b>													

In hoofdstuk 2 is een vijfjarenoverzicht van de kerncijfers opgenomen.

- \* De kosten per deelnemer zijn gestegen ten opzichte van voorgaand jaar. Deze stijging is nagenoeg volledig toe te schrijven aan de eenmalige kosten voor de Wtp-transitie.
- \*\* De voorziening pensioenverplichting voor risico fonds is fors gestegen ten opzichte van 2024. In verband met de overgang naar de nieuwe pensioenregeling per 1 januari 2026 zijn voor arbeidsongeschiktheid en de kostenvoorziening eenmalige versterkingen van de benodigde voorzieningen doorgevoerd.
- \*\*\* In verband met de overgang naar de nieuwe pensioenregeling per 1 januari 2026 zijn voor arbeidsongeschiktheid en de kostenvoorziening eenmalige versterkingen van de benodigde voorzieningen doorgevoerd. Dit heeft ertoe geleid dat de actuele dekkingsgraad ten opzichte van 2024 is gedaald.

# 1 Over StiPP

## 1.1 Profiel StiPP

Stichting Pensioenfonds voor Personeelsdiensten ('StiPP') is het verplicht gestelde bedrijfstakpensioenfonds voor de uitzend- en detachingsbranche. Wij voeren de pensioenregeling uit namens de sociale partners in deze sector.

### **Beschikbare-premieregeling (tot 01-01-2026)**

Tot 1 januari 2026 hebben wij een beschikbare-premieregeling aangeboden, met twee varianten: de Basisregeling en de Plusregeling. Bij de Basisregeling was de premie 8% van de pensioengrondslag. Als iemand 52 weken had gewerkt, ging hij of zij naar de Plusregeling. Bij de Plusregeling was de premie 12% van de pensioengrondslag.

De Plusregeling was uitgebreider dan de Basisregeling. In de Plusregeling waren bijvoorbeeld verzekeringen voor premievrije deelneming bij arbeidsongeschiktheid en een nabestaandenpensioen op risicobasis voor actieve deelnemers opgenomen.

### **Uitkeringsregeling (tot 01-01-2026)**

Bij beide regelingen werd het opgebouwde pensioenkapitaal op de pensioendatum omgezet in een uitkering voor de rest van het leven. Dit betrof een stabiel, nominaal pensioen. Voor een variabel pensioen kon de deelnemer buiten het fonds terecht.

### **Flexibele premieregeling (vanaf 01-01-2026)**

Sinds 1 januari 2026 voeren wij onder de nieuwe pensioenwet (Wet toekomst pensioenen) een flexibele premieregeling uit. De hoogte van de premie in deze nieuwe premieregeling is 23,4% van de pensioengrondslag. De werkgever betaalt 15,9% en de deelnemer betaalt maximaal 7,5% van de pensioengrondslag. De inleg in het pensioenkapitaal van de deelnemers is 20% van de pensioengrondslag. Van het verschil tussen de premie die wordt betaald en de premie die wordt ingelegd, worden de verzekeringen bij overlijden en arbeidsongeschiktheid en de uitvoeringskosten van het fonds betaald.

Op de pensioendatum wordt het pensioenkapitaal omgezet in een levenslange variabele uitkering, tenzij de deelnemer ervoor kiest buiten het fonds een – vaste of variabele – uitkering aan te kopen. Wij informeren deelnemers zes maanden van tevoren over de keuzes die ze bij pensionering hebben. Wij helpen de deelnemer bij het maken van deze keuzes.

### **Kenmerken van de uitzend- en detachingsbranche en van ons**

De uitzend- en detachingsbranche bestaat uit veel bedrijven. Samen hebben deze bedrijven veel werknemers, vaak voor een korte tijd, in dienst. Er zijn bijna zesduizend bedrijven aangesloten bij ons en wij hebben ruim 1,5 miljoen (gewezen-) deelnemers. Veel mensen die via de bij ons aangesloten bedrijven werken, zijn jong en werken parttime in korte dienstverbanden. Zij nemen verplicht deel aan onze pensioenregeling. Omdat mensen vaak kortstondig werken, is er veel verloop onder onze deelnemers. Ook zijn de meeste pensioenen klein en vallen ze vaak onder de wettelijke afkoopgrens voor kleine pensioenen. Daarom dragen wij veel van deze kleine pensioenen automatisch over aan andere pensioenfondsen, of kopen we ze tussentijds af. Omdat er relatief veel kleine pensioenen zijn, letten wij extra goed op de kosten. Wij streven ernaar elke euro zo veel mogelijk te besteden aan de pensioenopbouw van de deelnemers.

## 1.2 Missie, kernwaarden en werkwijze

### Missie

Wij investeren in een goede toekomst voor tijdelijke werknemers en gedetacheerden. Een toekomst die financiële ondersteuning biedt in de vorm van pensioen en die rekening houdt met de wereld om ons heen. We beheren pensioengelden efficiënt en streven ernaar om met onze beleggingen een positieve bijdrage te leveren aan klimaat en rechtvaardigheid.

### Kernwaarden

#### Menselijk

Ons product draagt bij aan het menselijke welzijn van onze deelnemers. Dat vinden wij belangrijk. Dat maakt dat we, in alles wat we doen, rekening houden met de mens en de menselijke maat.

#### Integer

Ons pensioenfonds beheert het geld dat onze deelnemers toekomt. Integriteit staat daarom bij ons hoog in het vaandel. Dit betekent dat wij eerlijk, oprecht, rechtvaardig en betrouwbaar handelen.

#### Communicatief

Onze deelnemers zijn relatief kort actief als werknemer. Om in een beperkte periode een goede band op te bouwen, is communicatie essentieel. Wij kiezen voor een open, eerlijke, duidelijke en regelmatige manier van communiceren.

#### Standvastig

Onze deelnemers hebben werk dat tijdelijk of flexibel van aard is. Met ons pensioenfonds brengen we vastigheid in hun toekomst. Daarom is het één van onze kernwaarden. Het houdt in dat wij een bestendige, consistente, solide, robuuste en betrouwbare partner zijn.

## 1.3 Organisatiestructuur

### Algemeen bestuur

We werken met een omgekeerd gemengd bestuursmodel: de uitvoerende bestuurders zijn onafhankelijk, de niet-uitvoerende bestuurders zijn vertegenwoordigers van de werkgeversorganisaties, werknemersorganisaties en pensioengerechtigden.

Het algemeen bestuur bestaat in totaal uit tien leden:

- drie uitvoerende bestuursleden (het uitvoerend bestuur);
- zeven niet-uitvoerende bestuursleden (het niet-uitvoerend bestuur), waarvan:
  - één onafhankelijk voorzitter;
  - drie leden namens werkgeversorganisaties;
  - twee leden namens werknemersorganisaties;
  - één lid namens pensioengerechtigden.

Het algemeen bestuur is eindverantwoordelijk voor alles wat door of namens het fonds gebeurt. De samenstelling en het onderscheid in bevoegdheden van het uitvoerend en het niet-uitvoerend bestuur zijn uitgewerkt in de statuten van het fonds en in het bestuursreglement.

## Verantwoordingsorgaan

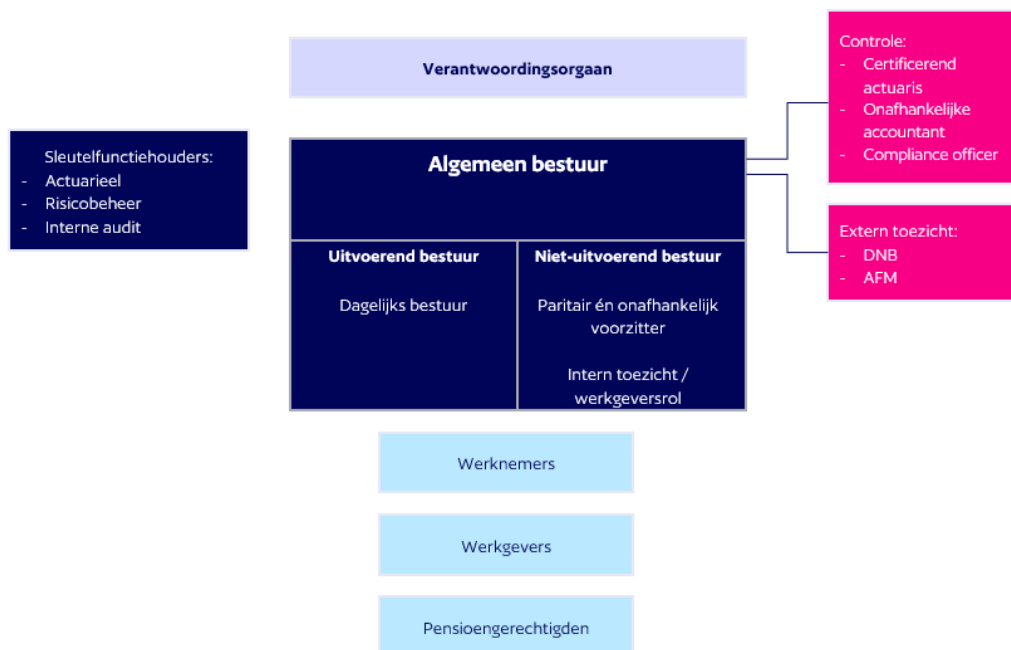
Het algemeen bestuur legt verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan over het beleid en de manier waarop het is uitgevoerd. Het verantwoordingsorgaan bestaat uit zeven leden:

- twee leden namens werkgeversorganisaties;
- vier leden namens werknemersorganisaties;
- één lid namens de pensioengerechtigden.

De bevoegdheden, werkwijze en samenstelling van het verantwoordingsorgaan zijn uitgewerkt in de *statuten* van het fonds en in *het reglement van het verantwoordingsorgaan*.

## Sleutelfunctiehouders

Het fonds heeft drie (verplichte) sleutelfuncties. De sleutelfuncties bestaan uit de risicobeheerfunctie, de interne auditfunctie en de actuariële functie. Deze sleutelfuncties dragen bij aan de beheerste en integere bedrijfsvoering van het fonds. De sleutelfunctiehouders rapporteren eventuele (materiële) bevindingen aan het bestuur. Ook doen zij aanbevelingen aan het bestuur over het gebied dat onder hun verantwoordelijkheid valt. De taken en verantwoordelijkheden van de sleutelfunctiehouders zijn uitgewerkt in het reglement sleutelfuncties.



## Controle

Naast interne fondsfuncties zijn er andere functies. De onafhankelijke accountant en de certificerend actuaaris controleren de jaarrekening van het pensioenfonds. De compliance officer volgt en bewaakt de naleving van de gedragscode en de integere bedrijfsvoering en rapporteert elk kwartaal aan het bestuur.

## Extern toezicht

Volgens de Pensioenwet en de Wet financieel toezicht valt het fonds onder (extern) toezicht van De Nederlandsche Bank (DNB) en de Autoriteit Financiële Markten (AFM). DNB houdt prudentieel toezicht om de solvabiliteit en de financiële positie van het fonds te bewaken. De AFM houdt gedragstoezicht ten aanzien van een duidelijke en eerlijke informatievoorziening aan de deelnemers van het fonds.

## 2 Kerngegevens

### 2.1 Deelnemers en pensioenuitkeringen

Aantallen <sup>1</sup>	2025	2024	2023	2022	2021
Werkgevers	5.582	5.712	5.962	6.075	5.844
Vrijgestelde werkgevers	147	158	156	161	155
Deelnemers	519.107	545.483	506.746	432.328	299.949
Gewezen deelnemers	1.016.658	911.731	782.463	726.760	758.147
Ingegane ouderdompensioenen	10.548	8.651	7.144	5.974	4.993
Ingegane partnerpensioenen	1.104	974	878	819	715
Ingegane wezenpensioenen	362	93	83	72	55
Niet-opgenomen <sup>2</sup> pensioenen:					
- Ouderdompensioen	7.446	9.084	7.731	6.778	5.231
- Nabestaandenpensioen	899	1.134	1.061	1.351	1.135
Totaal aantal deelnemers en pensioengerechtigden	1.556.124	1.477.150	1.306.106	1.174.082	1.070.225
Afgekochte ouderdompensioenen op pensioeningangsdatum	4.059	5.649	6.147	5.291	5.689
Afgekochte nabestaandenpensioenen	1.428	1.402	2.527	1.242	1.552
Afgekochte kleine pensioenkapitalen voor pensioeningangsdatum	6.606	5.187	835	1.114	2.007
Automatische inkomende waardeoverdracht kleine pensioenen voor pensioeningangsdatum <sup>3</sup>	92.715	78.433	101.650	86.503	53.053
Automatische uitgaande waardeoverdracht kleine pensioenen voor pensioeningangsdatum	186.583	129.500	137.655	207.600	230.843
Vervallen heel kleine pensioenen <sup>4</sup>	35.361	32.230	25.148	40.805	26.573

<sup>1</sup> Aantallen zijn in eenheden, tenzij anders vermeld.

<sup>2</sup> Dit betreft pensioenen waarvoor bij het fonds onvoldoende persoonlijke gegevens bekend zijn om tot uitkering over te gaan.

<sup>3</sup> Vanaf 2019 is de Wet waardeoverdracht klein pensioen van kracht. Hierdoor is het mogelijk om kleine pensioenen (in 2025 < € 613,52 bruto-aanspraak per jaar) automatisch over te dragen naar de nieuwe pensioenuitvoerder van de gewezen deelnemer. Wij maken gebruik van deze wetgeving.

<sup>4</sup> Sinds 1 januari 2019 vervallen nieuwe heel kleine pensioenen (< € 2 pensioenaanspraak per jaar).

## 2.2 Financiële gegevens

(Bedragen in € 1.000.000, tenzij anders aangegeven)

	2025	2024	2023	2022	2021
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers	3.761	3.258	2.580	1.932	2.103
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds	412	238	184	147	162
Stichtingskapitaal en reserves;	454	450	338	253	263
<i>waarvan:</i>					
- Vereist eigen vermogen	113	117	81	57	68
- Algemene reserve	341	333	257	196	195

Beleggingen	2025	2024	2023	2022	2021
Belegd vermogen	4.416	3.758	2.944	2.226	2.444
Gemiddeld beleggingsrendement gehele fonds in % <sup>5</sup>	5,4%	9,2%	11,1%	-17,1%	7,0%
Z-score <sup>6</sup> (getal)	0,14	0,13	0,15	-0,60	0,25
Performancetoets <sup>7</sup> (getal)	1,31	1,39	1,35	1,23	1,55
Totale beleggingskosten in % van het gemiddeld belegd vermogen	0,27%	0,26%	0,29%	0,27%	0,26%
<i>waarvan:</i>					
- Totale beheerkosten <sup>8</sup> in % van het gemiddeld belegd vermogen	0,22%	0,21%	0,20%	0,21%	0,21%
- Totale transactiekosten in % van het gemiddeld belegd vermogen	0,05%	0,05%	0,09%	0,06%	0,05%

<sup>5</sup> Dit percentage is een resultaat van de verschillende beleggingsportefeuilles en beleggingsmixen, waarvoor verschillend beleid gehanteerd wordt.

<sup>6</sup> De z-score is de score die wordt gehanteerd om het rendement (de performance) van het pensioenfonds te vergelijken met de benchmark. Deze score wordt vervolgens gebruikt om de performancetoets te kunnen uitvoeren. Zie ook paragraaf 6.4.

<sup>7</sup> Het vermelde getal van de performancetoets is inclusief de opslag van 1,28 conform artikel 5 VBB.

<sup>8</sup> Directe en indirecte beheerkosten. Zie paragraaf 6.5 voor nadere toelichting.

Dekkingsgraad en premie	2025	2024	2023	2022	2021
Beleidsdekkingsgraad in %	113,5%	112,4%	112,2%	112,3%	110,7%
Actuele dekkingsgraad in %	110,9% <sup>9</sup>	112,9%	112,2%	112,2%	111,6%
Feitelijke premie	748	699	582	385	281
Kostendeckende premie	638	627	547	362	266

Uitvoeringskosten	2025	2024	2023	2022	2021
Pensioenuitvoeringskosten	25	19	19	16	16
Uitvoeringskosten per deelnemer (actieven + pensioengerechtigden) in €	46,15	34,34	35,96	35,36	51,02
Uitvoeringskosten per deelnemer (alle) in €	16,00 <sup>10</sup>	13,14	14,42	13,47	14,88

Pensioenuitkeringen	2025	2024	2023	2022	2021
Pensioenuitkeringen	13	10	8	7	6
Uitkeringen afkoop klein pensioen	20	17	13	12	16

Waardeoverdrachten en vervallen pensioenen	2025	2024	2023	2022	2021
Automatische inkomende waardeoverdrachten klein pensioen <sup>11</sup>	88	69	122	182	132
Automatische uitgaande waardeoverdrachten klein pensioen <sup>12</sup>	-276	-139	-151	-271	-319
Vervallen heel kleine pensioenen <sup>13</sup>	0,1	0,1	0,3	0,7	0,5

<sup>9</sup> In verband met de overgang naar de nieuwe pensioenregeling per 1 januari 2026 zijn voor arbeidsongeschiktheid en de kostenvoorziening eenmalige versterkingen van de benodigde voorzieningen doorgevoerd. Conform de regels voor jaarverslaggeving zijn deze aanpassingen administratief ultimo 2025 verwerkt. Dit heeft impact op de dekkingsgraad en leidde ertoe dat de actuele dekkingsgraad ten opzichte van 2024 relatief fors is gedaald. Deze daling deed zich feitelijk gedurende het jaar niet voor.

<sup>10</sup> De kosten per deelnemer zijn gestegen ten opzichte van voorgaand jaar. Deze stijging is nagenoeg volledig toe te schrijven aan de eenmalige kosten voor de Wtp-transitie.

<sup>11</sup> Deze bedragen sluiten niet aan met de balans en de staat van baten en lasten. In de balans en de staat van baten en lasten is de gehele som van inkomende en uitgaande waardeoverdrachten opgenomen.

<sup>12</sup> Deze bedragen sluiten niet aan met de balans en de staat van baten en lasten. In de balans en de staat van baten en lasten is de gehele som van inkomende en uitgaande waardeoverdrachten opgenomen.

<sup>13</sup> Deze bedragen zijn afgerond: in 2025 was het € 131.126, in 2024 € 103.485.

## 3 Ontwikkelingen in 2025

### 3.1 Aangepaste pensioenregeling en de Wet toekomst pensioenen (Wtp)

Wij hebben in samenwerking met alle betrokken partijen intensief gewerkt aan de implementatie en voorbereiding van de uitvoering van de nieuwe pensioenregeling en de aanpassingen aan de nieuwe wetgeving vanaf 1 januari 2026. Dit is op een evenwichtige en beheerste wijze gebeurd. In 2025 hebben wij de deelnemers en werkgevers meerdere keren geïnformeerd over wat de nieuwe pensioenregeling voor hen betekent. De deelnemers hebben in het najaar van 2025 een persoonlijk bericht ontvangen met een voorlopige opgave van het verwachte pensioenkapitaal na de transitie.

Het fonds heeft van toezichthouder DNB akkoord ontvangen om per 1 januari 2026 in te varen. Bij de beoordeling van de hiertoe gedane inwaarmelding heeft DNB geconstateerd dat de inwaarmelding op enkele onderdelen niet volledig voldoet aan het wettelijk kader. De betreffende bevindingen geven DNB geen aanleiding om een invaarverbod op te leggen, omdat de gevolgen van het niet volledig naleven van de betreffende wettelijke eisen beperkt zijn.

Volgens DNB voldoet StiPP niet volledig aan de wettelijke vereisten voor het vaststellen van de risicohouding en het daarop gebaseerde beleggingsbeleid en de toedelingsregels voor het beleggingsrisico. Het fonds kan deze bevindingen bij de eerstvolgende herijking van de risicohouding meenemen. De eerste stappen in de opvolging van deze bevindingen zijn inmiddels gezet met het uitvoeren van een risicopreferentieonderzoek onder deelnemers (zie hoofdstuk 13). De verwachting is dat wij de bevindingen uiterlijk het eerste kwartaal van 2027 hebben opgelost. Via deze transitie zijn alle pensioenverplichtingen en activa van het fonds herrekend en overgedragen naar de nieuwe pensioenregeling onder de Wtp. In de jaarrekening zijn onder 'gebeurtenissen na balansdatum' (pagina 106) de aanpassingen van de verplichtingen aan de nieuwe rekenregels en de verdeling van de persoonlijke pensioenvermogens uiteengezet. In het tweede kwartaal van 2026 ontvangen de deelnemers een persoonlijk bericht met een definitieve opgave van het pensioen(kapitaal) na de transitie.

### 3.2 Nieuwe levenscyclus-beleggingsstrategie

De nieuwe levenscyclus-beleggingsstrategie is per 1 februari 2025 ingevoerd. In 2023 is, mede naar aanleiding van de uitkomsten van het risicopreferentieonderzoek uit 2022 en van de benchmarkstudie onder premiepensioeninstellingen (PPI's) en de daarmee verband houdende aangepaste risicohouding van het fonds, een ALM-studie uitgevoerd met als doel een meer offensieve invulling van de levenscyclus-beleggingsstrategie te onderzoeken. Op basis van de resultaten hebben wij in 2024 besloten om voor de jongste deelnemers meer te beleggen in zakelijke waarden, van 70% naar 80%. Ook wordt het aandeel zakelijke waarden sneller afgebouwd: niet meer in twintig jaar, maar in vijftien jaar vóór de pensioendatum. Dit zorgt naar verwachting voor een hogere pensioenopbouw die past bij het risico dat deelnemers willen nemen.

### 3.3 Impact via seniorenhuisvesting in Nederland

In 2025 hebben wij geïnvesteerd in het nieuw opgerichte Bouwinvest Dutch Senior Living Impact Fund. Dit fonds richt zich op hoogwaardige en duurzame ouderenhuisvesting in Nederland met duidelijke impactdoelen. Hiermee dragen wij een steentje bij aan het oplossen van maatschappelijke uitdagingen. Onze investeringen zorgen voor passende, gezonde en duurzame huisvesting voor senioren, wat bijdraagt aan hun zelfstandigheid, veiligheid en welzijn. Dit stimuleert ook de doorstroming op de woningmarkt: wanneer ouderen verhuizen naar een geschikte woning, komen er woningen vrij voor starters en jonge gezinnen.

### 3.4 Impactbeleggen

In 2025 hebben wij verder onderzoek gedaan naar duurzaam beleggen, en dan vooral impactbeleggen. Impactbeleggen is een manier van beleggen die positieve effecten heeft op mens en milieu. Wij hebben al impactbeleggingen, zoals groene obligaties, zorgvastgoed en aandelen van bedrijven die een gunstige ESG-score hebben, en overwegen deze posities nog verder uit te breiden. Wij houden rekening met de wereld om ons heen. Voor ons is het ook belangrijk dat er positieve financiële rendementen worden behaald voor onze deelnemers, omdat wij financiële ondersteuning willen bieden in de vorm van pensioen.

Halverwege 2025 heeft de stagiaire van de PensioenLab Academie die in 2025 een zogeheten bestuurderservaringsplaats had bij ons, een onderzoeksrapport over impactbeleggen bij StiPP gepubliceerd. Eén van de uitkomsten van dit onderzoek is dat overwogen kan worden om andere keuzes te maken in duurzame doelen (SDG<sup>14</sup>). Mogelijke andere keuzes ten aanzien van duurzaamheidsdoelen sluiten beter aan op de deelnemerspopulatie. In vervolg op het onderzoeksrapport organiseert het bestuur in 2026 een themasessie over maatschappelijk verantwoord beleggen. De uitkomsten van deze themasessie kunnen tot aanpassingen op het gebied van duurzaam beleggen leiden. In ons risicopreferentie-onderzoek worden ook, net als in eerdere jaren, vragen aan deelnemers gesteld over hun duurzaamheidsvoorkeuren. Zie ook hoofdstuk 13 'StiPP in 2026'.

Naast het doen van onderzoek op het gebied van duurzaam beleggen vinden wij het belangrijk dat op een open en duidelijke manier wordt gecommuniceerd over duurzaam beleggen. Daarom hebben wij in 2025 de pagina's over maatschappelijk verantwoord beleggen op [onze website](#) verduidelijkt.

### 3.5 DORA

Vanaf 17 januari 2025 moeten alle pensioenfondsen voldoen aan de DORA-verordening (DORA11). Het doel van deze verordening is om de sector weerbaarder te maken tegen digitale risico's. In 2025 hebben wij samengewerkt met onze pensioenuitvoeringsorganisatie PGGM om de DORA-vereisten te borgen. Onze pensioenuitvoeringsorganisatie PGGM is hierbij door ons geïdentificeerd als kritieke IT-leverancier. Andere leveranciers dan wel onze uitbestedingspartijen zijn dit niet, ook omdat sommige zelf verplicht zijn om aan de DORA-verordening te voldoen (PGGM is dit voor wat het pensioenbeheer betreft niet). Met het oog op DORA zijn onder andere het IT-beleid en het uitbestedingsbeleid geactualiseerd. In 2025 hebben wij voor het eerst het informatieregister aan DNB gerapporteerd. In maart 2026 hebben wij dit opnieuw gedaan. Het fonds is eind 2025 DORA-compliant, maar 2026 staat wel in het teken om blijvend aan de vereisten te voldoen en de interne beheersingsmaatregelen aan te scherpen.

### 3.6 Voorkeuren belanghebbenden

De Code Pensioenfondsen schrijft voor dat een pensioenfonds zich verdiept in de voorkeuren van de (gewezen) deelnemers en werkgevers en deze voorkeuren meeneemt in de bedrijfsvoering. Daarnaast moet het bestuur de dialoog met belanghebbenden organiseren en stimuleren op een manier die past bij het pensioenfonds en de (diverse groepen) belanghebbenden. In 2025 hebben deelnemers en werkgevers deelgenomen aan een online onderzoek over de nieuwe pensioenregeling. Ook organiseerden wij een tweetal webinars voor werkgevers over de nieuwe pensioenregeling. Daarnaast heeft het bestuur met een aantal deelnemers gesproken over ons beleggingsbeleid. Wij hebben de aandachtspunten meegenomen in de communicatie richting (andere) belanghebbenden. In 2026 werken wij de opties om de voorkeuren van (gewezen) deelnemers en werkgevers op te halen, verder uit. Een voorbeeld om de voorkeuren op te halen, is het inrichten van een deelnemerspanel.

---

<sup>14</sup> SDG staat voor Sustainable Development Goals, wat betekent; Duurzame Ontwikkelingsdoelen.

## 4 Financiële positie 2025

### 4.1 Financieel resultaat

StiPP behaalde in 2025 een positief resultaat van € 3,7 miljoen (2024: € 111,9 miljoen). Het positieve resultaat is fors lager dan in 2024. Dit is nagenoeg volledig toe te schrijven aan wijzigingen die doorgevoerd moeten worden in verband met de overgang naar de nieuwe pensioenregeling per 1 januari 2026. Dit betekent dat voor arbeidsongeschiktheid en de kostenvoorziening eenmalige versterkingen van de benodigde voorziening zijn doorgevoerd. Zonder deze wijzigingen zou het resultaat € 145,0 miljoen bedragen, een bedrag dat voor ruim 80% bepaald wordt door het gerealiseerde premieoverschot.

In onderstaande actuariële analyse staat een nadere toelichting op het behaalde resultaat.

Resultaat in € 1.000	2025	2024
Beleggingen en wijziging rentetermijnstructuur	11.508	-614
Premies	118.565	100.121
Kosten	-1.119	3.386
Uitkeringen en afkopen	-337	-60
Resultaat op overlijden	11.471	7.813
Resultaat op arbeidsongeschiktheid	-565	-196
Wijziging actuariële grondslagen	66	516
Pensionering	1.088	1.368
Wijziging regeling arbeidsongeschiktheid	-41.286	-
Wijziging kostenvoorziening	-99.961	-
Vrijval niet-opgevraagde pensioenen	5.480	-
Andere oorzaken	-1.190	-407
Totaal resultaat	3.720	111.927

#### Beleggingen en wijzigingen rentetermijnstructuur

Op de beleggingen is in 2025 een positief resultaat ontstaan van € 11,5 miljoen (2024: € 0,6 miljoen negatief).

Het resultaat bestond uit het behaalde resultaat als gevolg van wijzigingen in de rentetermijnstructuur en uit het verschil tussen het behaalde beleggingsrendement en de interesttoevoeging aan de technische voorziening.

#### Premies

Het resultaat op premies bedroeg € 118,6 miljoen in 2025 (2024: € 100,1 miljoen). Dit resultaat ontstaat als de ontvangen premie hoger is dan de som van de benodigde premie voor pensioenopbouw, de premies voor risicoverzekeringen en de opslag om de uitvoeringskosten te dekken. Ten opzichte van 2024 is het resultaat op premies fors gestegen. Dit kwam onder meer door de stijging van het aantal deelnemers in de Plusregeling, de verlaging van de kostenopslag in de premie per 1 januari 2025 (van 3,2% naar 3,1%) en de handhaving van de opslag voor de algemene risico's op 2,8%

#### Kosten

Het resultaat op kosten was € 1,1 miljoen negatief in 2025 (2024: € 3,4 miljoen). Dit negatieve resultaat is het verschil tussen de in de premie opgenomen opslag voor directe kosten (€ 23,2 miljoen) plus de vrijval voor kosten uit de technische voorziening (€ 0,6 miljoen), en de werkelijke uitvoeringskosten (€ 24,9 miljoen).

#### Overlijden

Het resultaat op overlijden bedroeg € 11,5 miljoen in 2025 (2024: € 7,8 miljoen). Dit resultaat bestaat uit het resultaat op langlevens en het resultaat op kortlevens. Het resultaat op langlevens was € 94 duizend (2024: € 274 duizend).

Dit betekent dat er meer deelnemers zijn overleden dan op basis van de actuariële grondslagen van het fonds werd verwacht. Het resultaat op kortlevens bedroeg € 11,4 miljoen (2024: € 7,5 miljoen). Dit kwam vooral door de vrijgevallen pensioenen door de afwezigheid van een partner (resultaat € 5,5 miljoen). Ook zijn er minder nabestaandenpensioenen ingegaan dan op basis van de grondslagen werd verwacht (resultaat € 5,8 miljoen).

#### Arbeidsongeschiktheid

In 2025 is een negatief resultaat van € 0,6 miljoen ontstaan op arbeidsongeschiktheid (2024: € 0,2 miljoen negatief). Dit kwam doordat het benodigde bedrag voor nieuwe toekenningen (inclusief terugwerkende kracht) hoger was dan het beschikbare bedrag, wat resulteerde in een negatief saldo van € 0,4 miljoen. Ook was er een negatief resultaat van € 0,2 miljoen op revalidaties, overlijdens, pensioneringen en de wijziging van de pensioenleeftijd (67 jaar) naar de verwachte AOW-leeftijd (> 67 jaar). Vooral dat laatste heeft fors negatief bijgedragen aan het resultaat.

#### Uitkeringen, afkopen en pensioneringen

De pensioenuitkeringen en afkopen zijn de aan deelnemers betaalde uitkeringen. De pensioenuitkeringen zijn berekend op actuariële grondslagen en toegerekend aan het verslagjaar waarop ze betrekking hebben. Het totaal aan afgekocht kapitaal van kleine pensioenen is gestegen van € 15,6 miljoen in 2024 naar € 16,7 miljoen in 2025.

Het resultaat op pensioneringen is € 1,1 miljoen (2024: € 1,4 miljoen). Bij het inkopen van pensioen is in 2025 een bufferopslag toegepast van 5,4% tegen 5,5% in 2024. Daarnaast wordt bij de inkoopfactoren rekening gehouden met de zuivere swapcurve (dus zonder UFR) per maandeinde, één maand vóór de betreffende pensioneringsmaand. De technische voorziening risico fonds is gedaald door de hogere renteterminstructuur (inclusief UFR) per 31 december 2025.

#### Wijziging regeling arbeidsongeschiktheid

De wijziging van de regeling premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid betreft de overgang naar de nieuwe pensioenregeling per 1 januari 2026 waarbij een vaste premie-inleg van 20% wordt gehanteerd. Deze geldt ook voor de arbeidsongeschikte deelnemers. De technische voorziening voor (toekomstige) arbeidsongeschikten stijgt hierdoor eenmalig met € 41,3 miljoen.

#### Wijziging kostenvoorziening

De wijziging kostenvoorziening betreft de overgang naar de nieuwe kostenvoorziening voor zowel de opbouwfase als de uitkeringsfase, de voorziening operationele kosten. Voorheen had het fonds enkel een (vergelijkbare) excassovoorziening voor de uitkeringsfase. De kostenvoorziening stijgt hierdoor met bijna € 100 miljoen.

#### Vrijval niet-opgevraagde pensioenen

Als gevolg van aanscherping van het fondsbeleid met betrekking tot de vrijval van niet opgevraagde pensioenen is de technische voorziening met € 5,5 miljoen afgenomen. Deze post is dit jaar afzonderlijk opgenomen. In de voorgaande jaren werd dit verantwoord onder de post 'Door overlijden vrijgevallen (kort leven)'.

#### Actuariële grondslagen en andere oorzaken

In 2025 zijn de actuariële grondslagen aangepast. Deze wijziging heeft een positief resultaat van € 66 duizend opgeleverd. Het gaat om de omrekening van Prognosetafel AG2024 met StiPP-ervaringssterfte 2024 naar Prognosetafel AG2024 met StiPP-ervaringssterfte 2025.

Ten aanzien van andere oorzaken hebben de volgende onderdelen hier het belangrijkste effect gehad op het resultaat. Er is een positief resultaat behaald door het vervallen van heel kleine pensioenen van

€ 131 duizend. In 2025 is een bedrag van € 1,8 miljoen toegevoegd aan de voorziening premievorderingen. Er is € 854 duizend aan oninbare premies afgeschreven. Deze voorziening wordt bepaald op basis van ervaringscijfers. De post overige baten en lasten valt ook onder 'andere oorzaken'. In deze post zijn de rentebaten van € 1,1 miljoen en de rentebaten voor premiedebiteuren van € 111 duizend opgenomen.

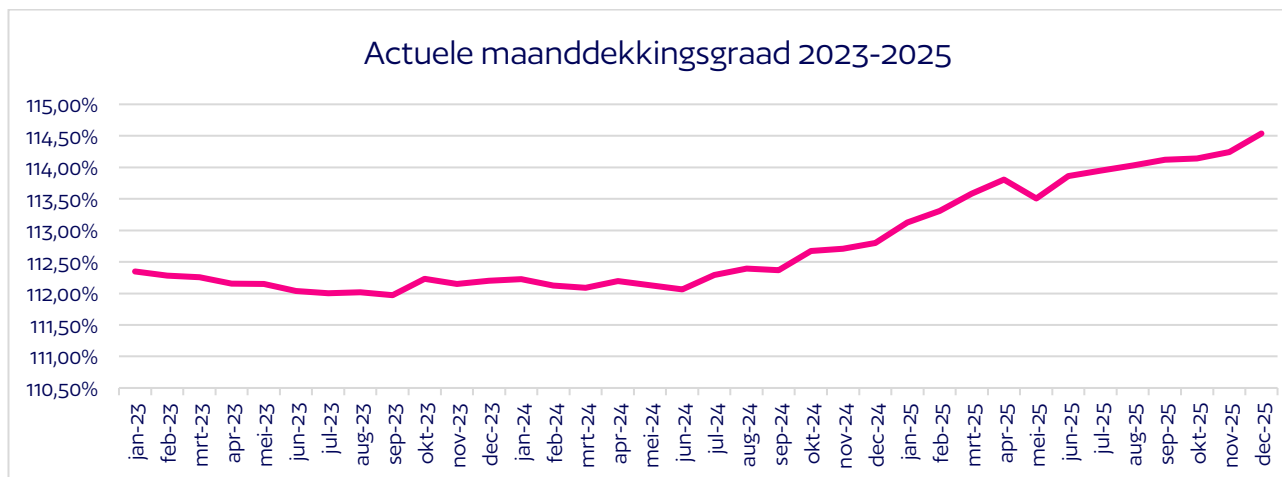
## 4.2 Dekkingsgraad

De dekkingsgraden van een pensioenfonds geven de financiële positie van het fonds weer. Omdat wij in de opbouwfase beschikbare-premieregelingen uitvoeren, zijn er tot het moment van pensionering weinig financiële risico's voor het pensioenfonds. Het grootste risico ontstaat in de uitkeringsfase. In deze fase moet het fonds in staat zijn de pensioengerechtigden levenslang stabiele uitkeringen te betalen.

Voor het fonds zijn daarom twee dekkingsgraden van belang:

1. De dekkingsgraad die betrekking heeft op de technische voorzieningen die *voor risico van het fonds* zijn. Dit geeft aan in hoeverre het fonds de verplichtingen kan nakomen voor de financiële risico's die wij zelf dragen, zoals pensioenuitkeringen en risicoverzekeringen. Per 31 december 2025 is deze dekkingsgraad 185,6% (2024: 246,7%).
2. De dekkingsgraad van *het pensioenfonds als geheel*. Dit is de som van de technische voorzieningen voor risico van het fonds en de deelnemers, afgezet tegen het totale vermogen van het fonds. Per 31 december 2025 bedraagt deze dekkingsgraad 110,9% (2024: 112,9%). Dit is de *actuele dekkingsgraad*. Het twaalfmaandelijks gemiddelde hiervan is de zogenoemde *beleidsdekkingsgraad*, die 113,5% bedraagt in 2025 (2024: 112,4%).

De financiële positie van het fonds is goed: er is een vermogenoverschot, ofwel een ruim eigen vermogen. Dit vermogen is ook groeiende. De actuele maanddekkingsgraad is daarom in 2025 gestegen naar ruim boven de 114%. Dit is te zien in onderstaande grafiek. De beleidsdekkingsgraad (113,5%) ligt ruim boven het vereiste niveau van 102,7% (2024: 103,3%). De actuele dekkingsgraad op jaareinde is lager (niet zichtbaar in de grafiek) als gevolg van de hierboven genoemde wijzigingen rondom arbeidsongeschiktheid en de kostenvoorziening per 1 januari 2026. Verslaggevingstechnisch moeten deze wijzigingen al per 31 december 2025 verwerkt worden.



Er is nog een derde dekkingsgraad, de reële dekkingsgraad. De reële dekkingsgraad geeft de verhouding weer tussen de beleidsdekkingsgraad en de vereiste beleidsdekkingsgraad die nodig is voor toekomstbestendige toeslagverlening ter hoogte van de verwachte prijsinflatie. De verwachte prijsinflatie

wordt elk kwartaal door DNB gepubliceerd. De contante waarde van de toekomstige toeslagverlening wordt vastgesteld op basis van de wettelijk voorgeschreven rentevoet van 5,2%.

Een reële dekkingsgraad van 100% houdt in dat een fonds, op basis van de aanwezige beleidsdekkingsgraad, de prijsinflatie naar verwachting volledig kan waarmaken, gegeven de voorgeschreven aannames. De reële dekkingsgraad bedraagt 111,2% ultimo 2025 (2024: 110,3%). Omdat het fonds nominale pensioenuitkeringen verstrekt en hierop geen toeslagen verleent, is de reële dekkingsgraad voor het fonds maar van beperkt belang.

### 4.3 Kostendeckende en feitelijke premie

De kostendeckende premie over het boekjaar 2025 bedroeg € 638 miljoen, terwijl de feitelijke premie € 748 miljoen was. Hierdoor is er een premieoverschot ontstaan van € 110 miljoen (2024: € 72 miljoen).

Bedragen in € miljoen	2025	2024
Kosten pensioenopbouw	588	587
Pensioenuitvoeringskosten	24	19
Solvabiliteitstoeslag	2	1
Risicopremies <sup>15</sup>	24	20
Kostendeckende premie	638	627
Feitelijke (verschuldigde) premie	748	699

In vergelijking met 2024 valt op dat de risicopremies en de pensioenuitvoeringskosten verder zijn gestegen. De stijging van de risicopremies komt met name doordat het aantal deelnemers in de Plusregeling verder is toegenomen. De stijging van de pensioenuitvoeringskosten komt vooral door extra werkzaamheden rondom de nieuwe pensioenregeling en de verplichte bijdragen aan de externe toezichthouders. Zie hiervoor hoofdstuk 9.2 en 9.3.

### 4.4 Beleggingsresultaten van de levenscyclus

De levenscyclus

Wij voeren beschikbare-premieregelingen uit. Dit betekent dat deelnemers voor eigen risico een persoonlijk pensioenkapitaal, een pensioenvermogen, opbouwen. Op de pensioendatum wordt met dit kapitaal een levenslange pensioenuitkering aangekocht.

Bij ons hangt de hoogte van het eigen risico (het beleggingsrisico) af van de leeftijd van de deelnemers. Dit is vormgegeven in een levenscyclus van acht leeftijdsgroepen. De levenscyclus vormt de basis voor onze beleggingsstrategie. Het beleggingsrisico en het pensioenrisico worden geleidelijk beperkt naarmate de pensioendatum dichterbij komt. Jonge deelnemers hebben een relatief langere beleggingshorizon, omdat hun pensioendatum nog ver in de toekomst ligt. Wij kunnen voor hen risicovoller beleggen, zodat zij kunnen profiteren van de verwachte hogere rendementen. Naarmate de deelnemers ouder zijn, beleggen wij minder risicovol, vooral door meer in staatsobligaties te beleggen.

In de tabellen komen de levenscycli terug: het zijn de strategische beleggingsmixen van de portefeuilles per leeftijdsgroep (zowel de standaard risicoprofielen als de risicovollere beleggingsprofielen). Deelnemers kunnen bij ons op hun 57e een voorlopige keuze maken tussen beleggen met minder of beleggen met meer risico. Dit is de reden waarom de tabel 'risicovoller' start bij 57 jaar.

<sup>15</sup> De risicopremies zijn de premies voor het nabestaandenpensioen, voor premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid en voor algemene risico's.

Strategische beleggingsmix 2025	Standaard							
	<52	52-54	55-56	57-58	59-60	61-62	63-64	65-66
Zakelijke waarden	80%	73%	66%	54%	42%	31%	19%	8%
Vastrentende waarden <b>middellang</b>	20%	14%	12%	16%	18%	20%	23%	25%
Vastrentende waarden <b>lang</b>	0%	13%	22%	30%	40%	49%	58%	67%

Strategische beleggingsmix 2025	Risicovoller				
	57-58	59-60	61-62	63-64	65-66
Zakelijke waarden	62%	56%	49%	43%	37%
Vastrentende waarden <b>middellang</b>	11%	15%	20%	24%	28%
Vastrentende waarden <b>lang</b>	27%	29%	31%	33%	35%

### Beleggingsresultaten 2025

In 2025 kan worden teruggekeken op een goed jaar voor de aandelen. Deze categorie heeft positieve beleggingsresultaten behaald. Wereldwijd daalde de kortetermijnrente. Ten opzichte van 2024 daalde de inflatie.

Voor alle leeftijden en risicoprofielen, met uitzondering van leeftijdsgroepen 63-64 en 65-66 jaar, zagen we afgelopen jaar positieve rendementen. Dat is voor de deelnemers tot en met 62 jaar positief nieuws. Zie hoofdstuk 6 voor een nadere toelichting op de beleggingsmarkten, de economie en de performance van de strategische beleggingsportefeuilles.

Onderstaande grafiek geeft de ontwikkeling van het rendement van een aantal leeftijdsgroepen weer van zowel de standaard risicoprofielen als de risicovollere beleggingsprofielen.



De waardeontwikkeling van de jongste leeftijdsgroepen was groter dan die van de oudere. Dit komt met name door de positieve ontwikkeling van de aandelen (binnen de zakelijkewaardenportefeuille).

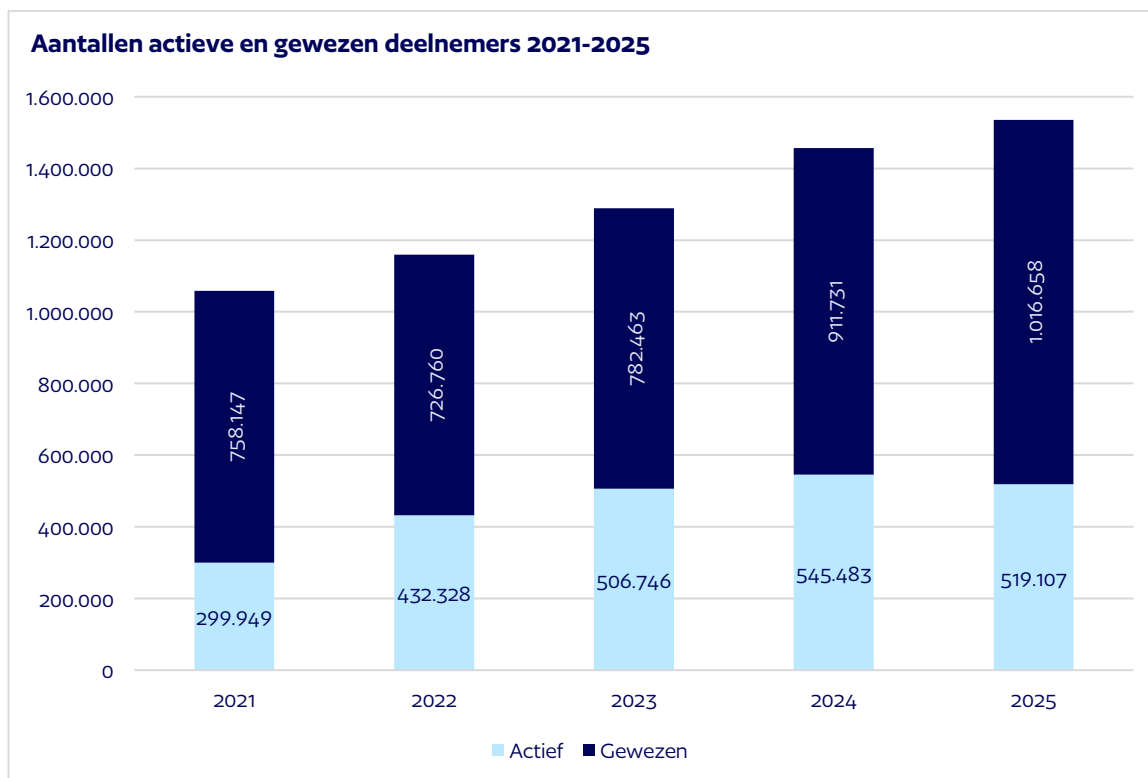
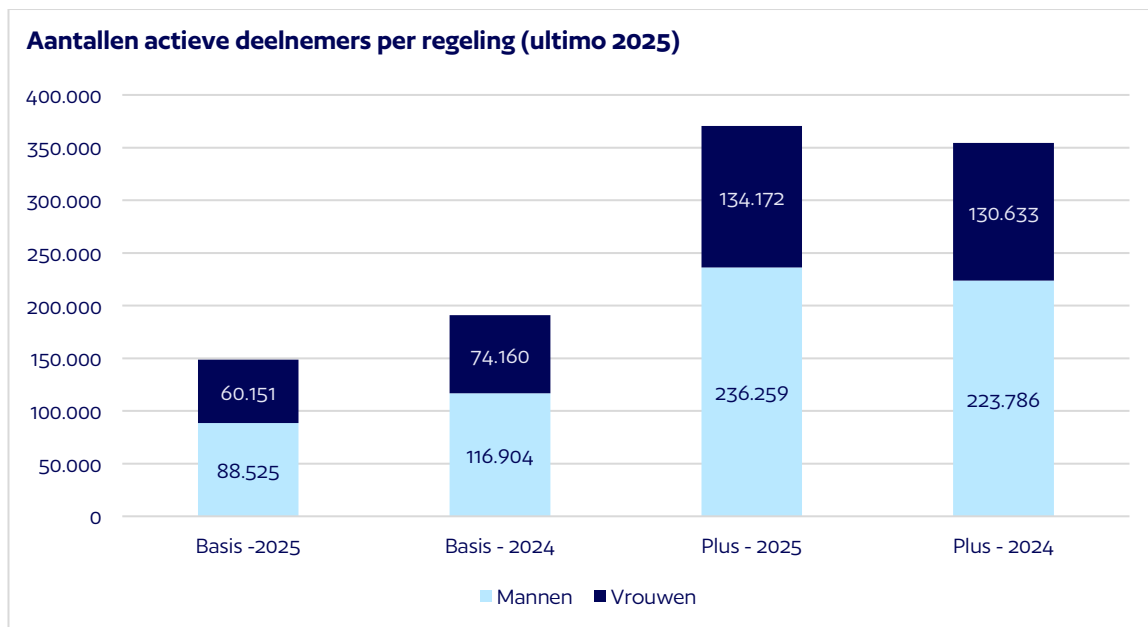
De rendementsontwikkelingen van de leeftijdsgroepen over de afgelopen jaren is te zien in onderstaande tabel. Wij kennen de behaalde beleggingsrendementen met een maand vertraging toe. De rendementen van december 2025 (berekend in januari 2026) zijn in februari 2026 aan onze deelnemers toegekomen.

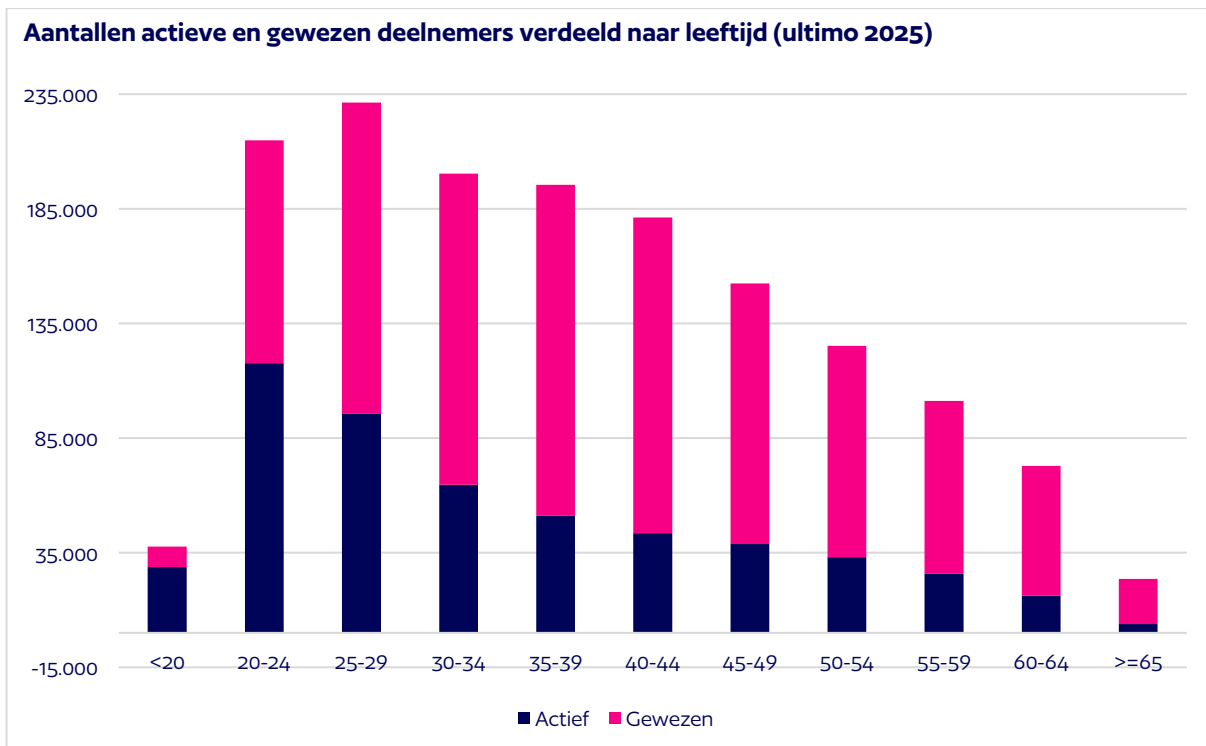
Ontwikkeling rendement	2021	2022	2023	2024	2025
18 - 46 Standaard	10,7%	-14,9%	12,1%	11,9%	7,8%
47 - 51 Standaard	9,3%	-15,8%	11,8%	6,3%	6,2%
52 - 56 Standaard	7,6%	-16,9%	11,4%	9,5%	5,3%
57 - 58 Standaard	5,1%	-18,4%	10,6%	7,6%	3,8%
59 - 60 Standaard	2,8%	-19,8%	10,0%	5,8%	2,2%
61 - 62 Standaard	0,5%	-21,2%	9,2%	4,0%	0,6%
63 - 64 Standaard	-1,8%	-22,5%	8,5%	2,3%	-0,9%
65 - 66 Standaard	-3,8%	-23,7%	7,7%	0,6%	-2,4%
57 - 58 Risicovoller	4,7%	-19,2%	10,8%	7,6%	3,9%
59 - 60 Risicovoller	3,1%	-19,4%	9,9%	5,9%	3,8%
61 - 62 Risicovoller	2,3%	-19,7%	9,1%	5,7%	3,0%
63 - 64 Risicovoller	2,8%	-19,1%	9,1%	5,5%	2,7%
65 - 66 Risicovoller	2,7%	-19,1%	11,2%	5,8%	2,1%

In 2025 zijn de rendementen van de leeftijdsgroepen 63-64 en 65-66 met een standaard beleggingsprofiel negatief. Dit betekent dat de pensioenkapitalen van deze deelnemers, afgezien van nieuwe premie-inleg, gedaald zijn. Het betekent echter niet dat de verwachte pensioenuitkering van deze deelnemers lager is geworden. In de laatste jaren voordat deelnemers met pensioen gaan, beleggen wij namelijk steeds minder risicovol door relatief meer in vastrentende waarden, zoals obligaties, te beleggen. Bij een rentestijging, zoals die er in 2025 was, daalt dan de waarde van het pensioenkapitaal. Maar door die rentestijging is de inkoop van pensioen goedkoper geworden. Bij pensioeningang kunnen deze deelnemers zodoende met hun opgebouwde pensioenkapitaal (nagenoeg) eenzelfde levenslange pensioenuitkering aankopen als voor de rentestijging het geval was. Ondanks dat er dus sprake was van een klein negatief rendement, hoeft dit geen negatieve consequenties voor de pensioeninkoop van de deelnemers te hebben. Op onze [website](#) lichten wij in een korte animatie de wisselwerking tussen rente, kapitaal en verwachte uitkering toe.

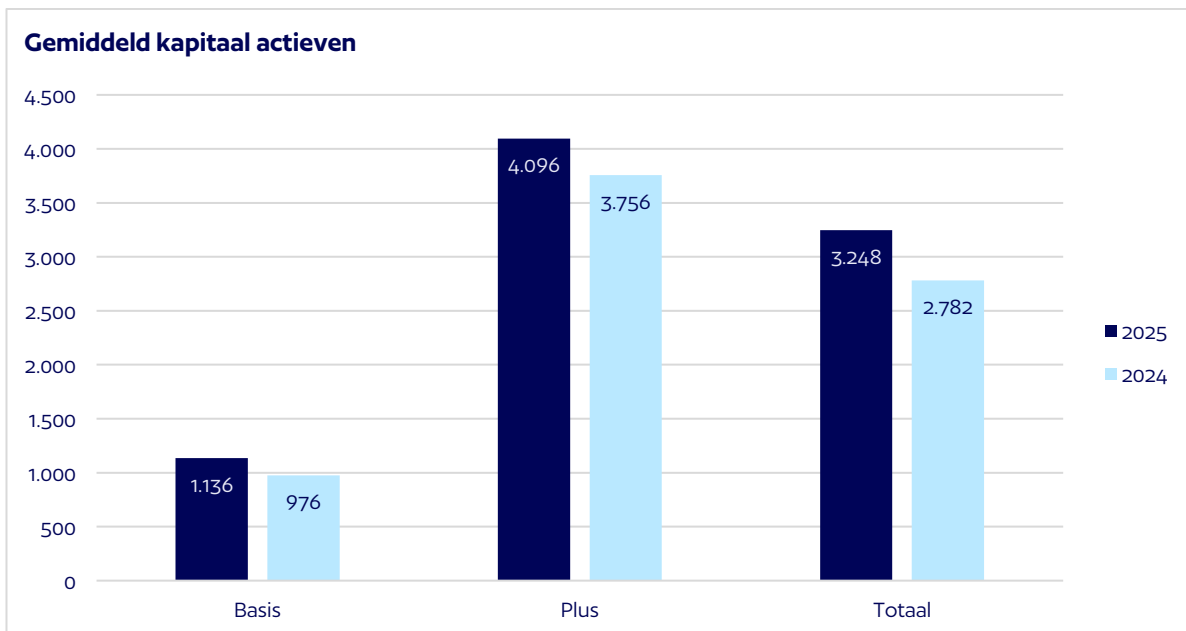
## 5 Ontwikkelingen in de deelnemerspopulatie

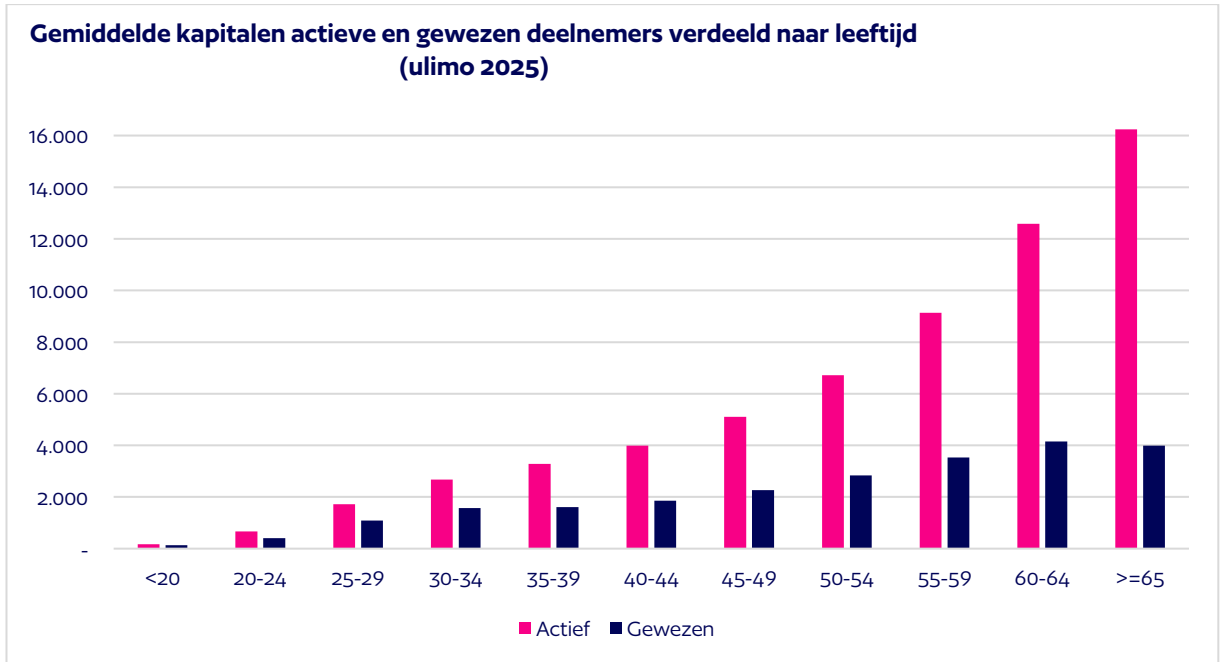
Het aantal deelnemers groeide in 2025 naar ruim 1,5 miljoen deelnemers. Dit is een stijging van ongeveer 80.000 deelnemers ten opzichte van vorig jaar. Met name in de Plusregeling nam het aantal deelnemers sterk toe. Er was sprake van vervanging van deze regeling ten koste van de Basisregeling. Deelnemers werden vaker direct op hun eerste werkdag in de Plusregeling aangemeld. Er is een grote stijging zichtbaar bij het aantal gewezen deelnemers, er is een hoger aantal uitdiensttredingen dan het aantal indiensttredingen in onze pensioenregeling.





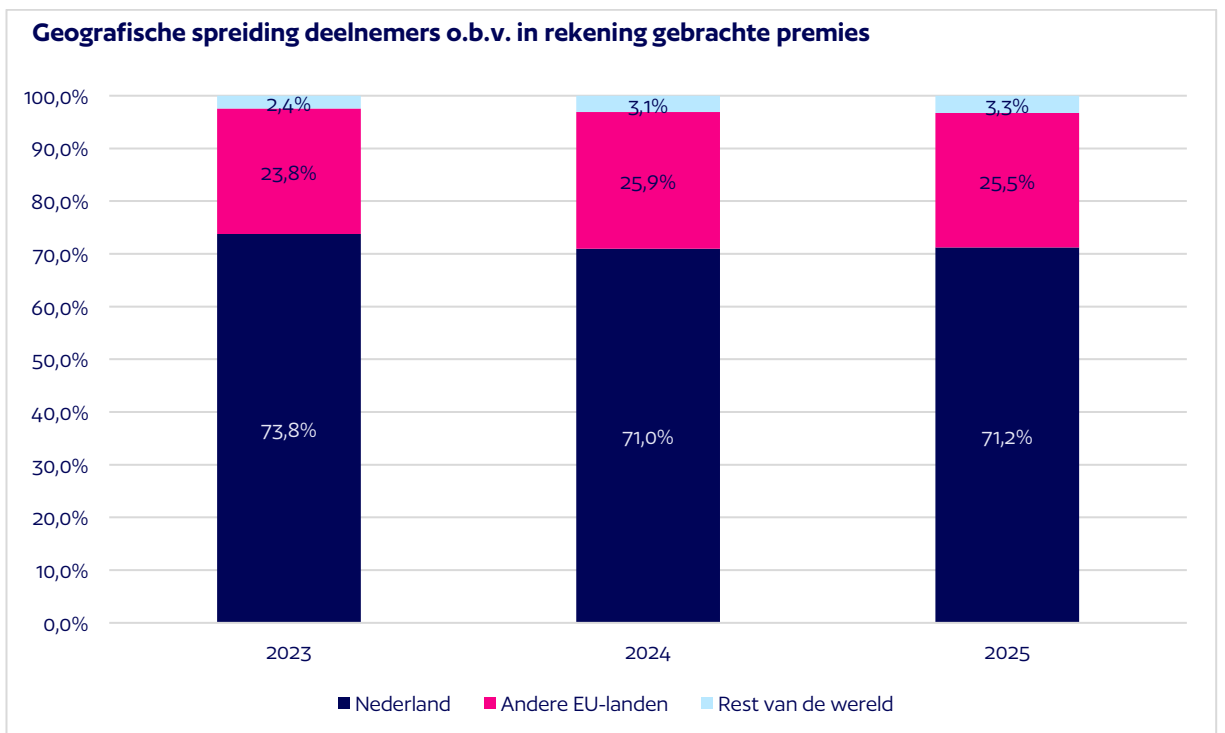
De opgebouwde pensioenkapitalen per deelnemer blijven gemiddeld klein van omvang. Deze zijn wel licht gestegen ten opzichte van 2024.





Onze deelnemers zijn relatief jong: de gemiddelde leeftijd van alle actieve deelnemers is 34 jaar (2024: eveneens 34 jaar). 77% van hen is jonger dan 45 jaar. De gemiddelde leeftijd van alle gewezen deelnemers is 40 jaar (2024: ook 40 jaar), 65% van hen is jonger dan 45 jaar, dit is in lijn met eerdere jaren. Het opvallende is dat onze deelnemers in 2025 gemiddeld niet ouder zijn geworden.

Op basis van de in rekening gebrachte premies verblijven 71% van onze deelnemers in Nederland (2024: ook 71%). Bijna 26% verblijft in andere EU-landen (2024: 26%) en 3% in de rest van de wereld (2024: 3%). Als er naar woonplaats van de deelnemer wordt gekeken, woont 54% in Nederland (2024: 56%), bijna 39% in andere EU-landen (2024: 37%) en 8% in de rest van de wereld. Een lichte verschuiving is zichtbaar naar deelnemers woonachtig in andere EU-landen. StIP heeft relatief veel buitenlandse deelnemers.



## 6 Beleggingsbeleid en vermogensbeheer

### 6.1 Strategische beleggingsportefeuilles

Alle beleggingen van deelnemers en pensioengerechtigden zijn samen ondergebracht in onze vier strategische beleggingsportefeuilles. Deze beleggingen vormen de basis van de levenscyclus die wij voor de deelnemers gebruiken. Op deze manier benutten wij de voordelen van schaalgrootte en worden transactie- en vermogensbeheerkosten zoveel mogelijk beperkt.

De beleggingen binnen de vier strategische portefeuilles zijn gespreid over verschillende categorieën, zoals aandelen, obligaties, onroerend goed en hypotheekleningen. Daarnaast is er spreiding over verschillende regio's, zoals ontwikkelde landen (in Europa en Noord-Amerika) en opkomende landen.

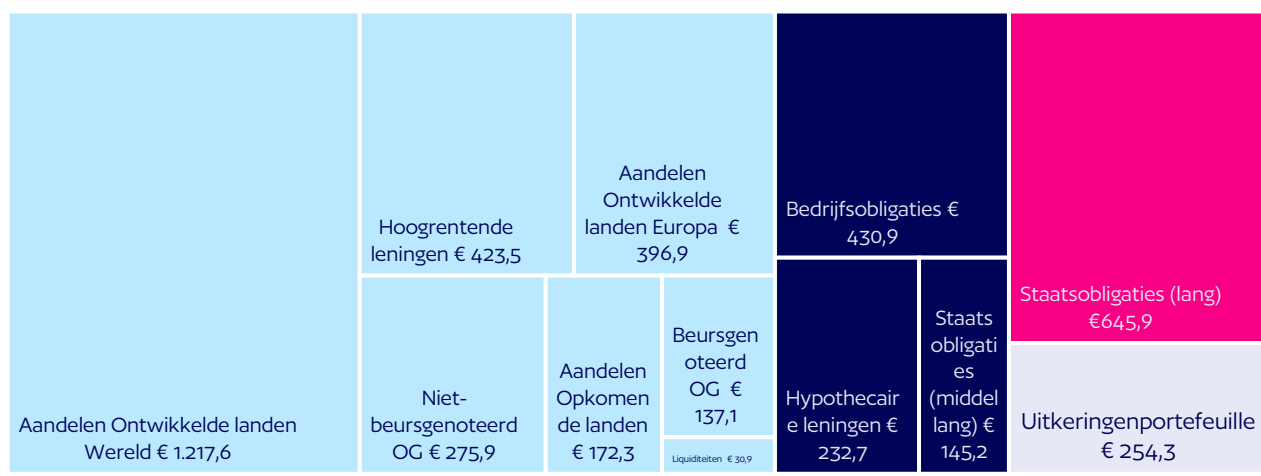
Onderstaande tabel toont per strategische portefeuille de beleggingswaarde per einde 2025 en de behaalde rendementen in dat jaar.

Beleggingsportefeuilles	Percentage van totaal	Vermogen (in € miljoen)	Rendement (%)	Benchmark (%)
Zakelijke waarden	60%	2.656	9,7%	9,7%
Vastrentende waarden middellang	19%	860	1,7%	1,6%
Vastrentende waarden lang	15%	646	-5,1%	-5,4%
Strategische portefeuilles	94%	4.162	5,4%	5,3%
Uitkeringsportefeuille	6%	254	-3,5%	-5,9%
Totaal	100%	4.416		

In onderstaand overzicht staat per strategische beleggingsportefeuille de beleggingswaarde per categorie. Op onze [website](#) is de verdeling van onze beleggingsportefeuille ook visueel weergegeven. Uit het overzicht blijkt dat aandelen het grootste deel zijn van de zakelijke-waardenportefeuille. In de vastrentende-waardenportefeuille middellang is meer dan de helft belegd in bedrijfsobligaties. De vastrentende-waardenportefeuille lang bestaat helemaal uit langlopende staatsobligaties van eurolanden met een hoge kredietwaardigheid. De onderstaande waardes sluiten aan op de beleggingen in de balans. Er kan sprake zijn van een lichte afwijking door afrondingsverschillen. Door gebruik te maken van 'look through' gegevens wijken de totale waardes per beleggingscategorie van de waarde per beleggingscategorie zoals opgenomen in de risicoparagraaf van de jaarrekening.

### Beleggingswaarde per portefeuille per categorie (in € miljoen)

- Portefeuille vastrentend lang
- Zakelijke-waardenportefeuille
- Portefeuille vastrentend middellang
- Uitkeringenportefeuille



#### Marktontwikkelingen

De wereldeconomie bleef in 2025 sterk, ondanks de toename van geopolitieke spanningen en hieraan verbonden handelsconflicten. De groei van de Amerikaanse, Europese en Chinese economieën verliep in een vergelijkbaar tempo als het jaar ervoor. De komst van de nieuwe Trump-regering in de Verenigde Staten in januari leidde echter direct tot meer geopolitieke en economische onrust. Met name de aankondiging van hoge invoerheffingen door president Trump op 2 april ("Liberation Day") veroorzaakte onrust over de wereldwijde economische groei en bracht schommelingen op de financiële markten. Zowel aandelen- als obligatiemarkten daalden; opmerkelijk genoeg daalde ook de Amerikaanse dollar ten opzichte van de euro. Dit is in tijden van onrust uitzonderlijk.

In 2025 kwam de 'AI-boom' op stoom, vooral, maar niet uitsluitend in de Verenigde Staten. Grote Amerikaanse technologiebedrijven (zoals Microsoft, Meta, Alphabet en Amazon) investeerden veel geld in datacenters; deze investeringen zullen naar verwachting stijgen van 240 miljard dollar in 2024 naar circa 400 miljard dollar in 2027. Dit droeg niet alleen bij aan de groei in de Verenigde Staten, maar ook aan groei in Aziatische landen, zoals Zuid-Korea en Taiwan.

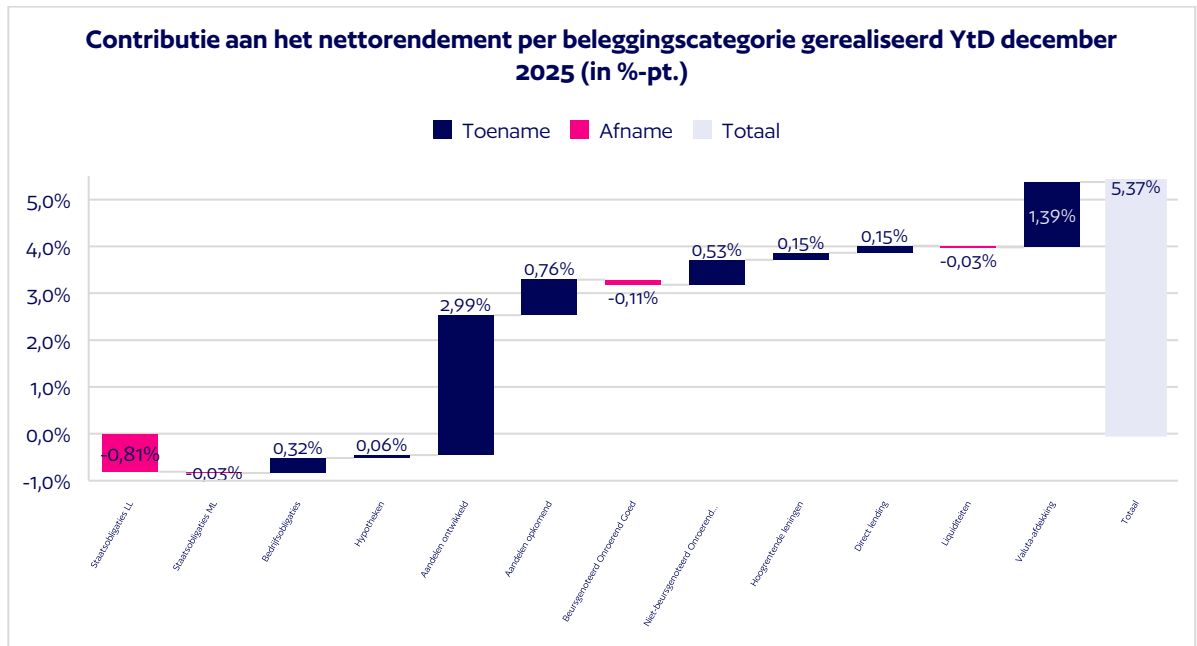
De nieuwe geopolitieke koers van de Trump-regering leidde in de eurozone tot meer aandacht voor defensie en veiligheid. Veel Europese landen gaan meer geld uitgeven aan defensie. In 2025 zal dit in de meeste landen waarschijnlijk 5% van het bruto binnenlands product (BBP) zijn, zoals afgesproken tijdens de NAVO-top in Den Haag. Zo gaat ook Duitsland meer geld uitgeven aan defensie en aan infrastructuur. De economische gevolgen hiervan zullen waarschijnlijk al vanaf 2026 te zien zijn.

In 2025 verlaagden de centrale banken in Europa en Engeland de rente verder. De Bank of Japan deed dit niet. De Europese Centrale Bank (ECB) verlaagde de rente vier keer met 0,25%-punt, tot 2%, en hield deze daarna gelijk. Aan het einde van het jaar was de inflatie in de eurozone bijna op het door de ECB gewenste niveau en bleef de economie sterk, met een groei net onder het langjarig gemiddelde.

#### Performance

Onze beleggingsportefeuille heeft in 2025 licht beter gepresteerd dan de benchmark. Vooral de zakelijke-waardenportefeuille deed het beter dan de benchmark. Dit komt vooral door de beleggingen in aandelen, zowel in opkomende landen als in ontwikkelde landen. Wij kiezen voor beleggingen waarmee we ons MVB-beleid kunnen uitvoeren. De portefeuilles vastrentendewaarden presteerden beter dan de benchmark, waarbij kan worden opgemerkt dat de portefeuille Vastrentend Middellang een positief rendement heeft behaald (met name door beleggingen in bedrijfsobligaties) en de portefeuille Vastrentend Lang een negatief rendement kende.

Onderstaande grafiek geeft de bijdrage aan het rendement per beleggingscategorie weer. Duidelijk zichtbaar is dat de beleggingen in aandelen het meest hebben bijgedragen aan het totale rendement van het fonds in 2025.



Het totale rendement bestaat uit de rendementen van de verschillende beleggingsportefeuilles en beleggingsmixen volgens de levenscyclus van het fonds. Hiervoor wordt verschillend beleid gehanteerd. Hieronder gaan we meer in detail in op de verschillende beleggingsportefeuilles en beleggingsmixen.

### Beleggingsbeleid

In 2023 is een ALM-studie uitgevoerd met als doel een meer offensieve invulling van de levenscyclus te onderzoeken. Op basis van de resultaten hebben wij in 2024 besloten om voor de jongste deelnemers meer te beleggen in zakelijke waarden, van 70% naar 80%. Ook wordt de weging van zakelijke waarden later afgebouwd: niet meer in twintig jaar, maar in vijftien jaar vóór de pensioendatum. Dit zorgt naar verwachting voor een hogere pensioenopbouw die past bij het risico dat deelnemers willen nemen. Deze nieuwe invulling van de levenscyclus is per 1 februari 2025 ingevoerd. Daarnaast hebben we ter voorbereiding op de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel in september 2025 besloten om een aparte portefeuille toe te voegen. Deze portefeuille heet de MVEV<sup>16</sup>-portefeuille en bestaat uit beleggingen uit zogeheten liability driven investments (zoals swaps), staatsobligaties en liquiditeiten. De portefeuille is bedoeld om de fluctuaties van het MVEV te volgen en daarmee het grootste deel van het eigen vermogen van het fonds af te stemmen op deze toetswaarde. De fluctuaties worden voornamelijk veroorzaakt door verwachte nabestaandenpensioenen en renteontwikkelingen.

## 6.2 Uitkeringenportefeuille en reserveportefeuille

### De uitkeringenportefeuille

Als deelnemers met pensioen gaan, kunnen ze bij ons een nominale – en vanaf 2026 variabele – pensioenuitkering kopen. Het geld van deze ingegane pensioenen wordt apart belegd in de uitkeringenportefeuille. Deze portefeuille belegt vooral in Europese staatsobligaties die makkelijk te verkopen zijn en betrouwbaar zijn. De looptijden van deze obligaties zijn afgestemd op de verwachte duur van de pensioenuitkeringen. Hierdoor is het renterisico zo goed als nul en kunnen wij de nominale pensioenverplichting nakomen. Eind 2025 bedroeg het belegd vermogen van de uitkeringenportefeuille € 254,3 miljoen (eind 2024: € 212,0 miljoen).

<sup>16</sup> MVEV: Minimaal Vereist Eigen Vermogen

In 2025 presteerde de uitkeringenportefeuille ver boven de benchmark. Dit kwam doordat deze portefeuille beter presteerde dan de benchmark (de euro-swapcurve). De uitkeringenportefeuille van het fonds belegt alleen in staatsobligaties en gebruikt geen swaps. Dit is goed als de rentespreads dalen, maar minder goed als ze stijgen. Het effect over 2025 was zeer positief.

Eind 2025 bedroeg de dekkingsgraad van de uitkeringenportefeuille 115,5% (toezichtscurve) en 115,8% (swapcurve). De uitbetaling van de pensioenen is in 2025 dus nooit in gevaar geweest. Wij kijken echter wel hoe het risico van swapspreads<sup>17</sup> in de toekomst beter kan worden beheerst. Dit, omdat er vanaf 2026 sprake is van een variabele uitkering en we de kans op verlagingen van de ingegane pensioenen zeer klein willen houden.

In 2025 had deze portefeuille een negatief rendement van -3,5% (benchmark: -6,0%). Het verschil van + 2,5-punt is als positief beleggingsrendement opgenomen in onze staat van baten en lasten.

#### De reserveportefeuille

In de reserveportefeuille beleggen wij het eigen vermogen van het fonds en de voorzieningen voor de risicoverzekeringen. De reserveportefeuille is geen aparte strategische beleggingsportefeuille, maar belegt in vaste verhoudingen in de drie strategische beleggingsportefeuilles. Dit zijn de zakelijke-waardenportefeuille, de vastrentende-waardenportefeuille middellang en de vastrentende-waardenportefeuille lang. Elk jaar worden de verhoudingen opnieuw bepaald aan de hand van een balansanalyse.

Voor 2025 is deze gelijk gebleven met 2024. Het aandeel zakelijke waarden is 30%, het aandeel vastrentende-waardenportefeuille middellang is 35% en het aandeel vastrentende-waardenportefeuille lang is 35%. Deze verhoudingen zijn in lijn met de looptijd van de beleggingen en sluiten aan op de verplichtingen voor risicoverzekeringen (durationmatching).

Omdat het om het eigen vermogen gaat, beleggen wij de reserveportefeuille voor eigen risico. In 2025 behaalde deze portefeuille een positief rendement van 1,6%.

### 6.3 Maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB) en Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)

In 2025 zijn verdere stappen gezet in het verduurzamen van de beleggingsportefeuille. Wij beleggen nu uitsluitend in fondsen met MVB-ambities. Wij hebben het beleid voor landen die als controversieel worden gezien verder uitgewerkt. Olie uit teerzanden is toegevoegd aan de uitsluitingslijst. Wij bepalen op basis van duidelijke regels van bekende organisaties welke landen controversieel zijn. Wij willen niet beleggen in instrumenten die door de overheden van deze landen worden uitgegeven of gecontroleerd. Dit beleid is in 2024 ingevoerd. In 2025 zijn we begonnen met het verder in kaart brengen van duurzaamheidsrisico's. Het beleid over biodiversiteit en positieve impact is nog in ontwikkeling. De komende jaren wil het fonds dit beleid en de aanpak van duurzaamheidsrisico's en positieve impact verder uitwerken.

Wij hebben in het kader van de Europese wetgeving SFDR<sup>18</sup> in 2025 aanvullende publicaties over het rapportagejaar 2024 beschikbaar gesteld. Deze zijn te vinden op de [website](#) en als bijlage bij het jaarverslag 2024. Daarnaast publiceren wij informatie over de belangrijkste negatieve effecten van de beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren.

---

<sup>17</sup> Swapspreed: Een swapspreed is het verschil tussen het rendement op een staatslening en de interbancaire markt (swap markt).

<sup>18</sup> De SFDR is een Europese regelgeving met als doel transparantere informatievoorziening over duurzaam beleggen binnen de financiële sector.

In hoofdstuk 18.5 is de Annex IV van de SFDR opgenomen. Deze periodieke rapportage is een verplicht onderdeel voor financiële producten met een artikel 8<sup>19</sup> categorisatie onder de SFDR-wetgeving van de Europese Unie. Deze wetgeving verplicht aanbieders van financiële producten en financiële marktdeelnemers jaarlijks informatie te verschaffen over de duurzaamheidsaspecten van financiële producten die ecologische en/of sociale kenmerken promoten.

Ons MVB-beleid richt zich op de volgende thema's:

- Klimaat en duurzame energie
- Uitsluitingen
- Integratie van ESG 'best-in-class'-criteria
- Stemgedrag
- Dialoog
- Positieve impact
- Landenbeleid

Thema Klimaat en duurzame energie

Onderstaande grafieken laten zien hoeveel CO<sub>2</sub> is uitgestoten door een deel van onze beleggingen in 2025. Dit wordt vergeleken met de Climate Transition Benchmark die het fonds gebruikt. Deze benchmark heeft, in lijn met het klimaatakkoord van Parijs, als doel dat er in 2050 geen CO<sub>2</sub> meer wordt uitgestoten. De bedrijven waarin wij beleggen, stoten minder CO<sub>2</sub> uit dan de benchmark. Wij lopen voor op het transitiepad naar 2050. In 2025 is de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van onze beleggingen verder afgenomen.

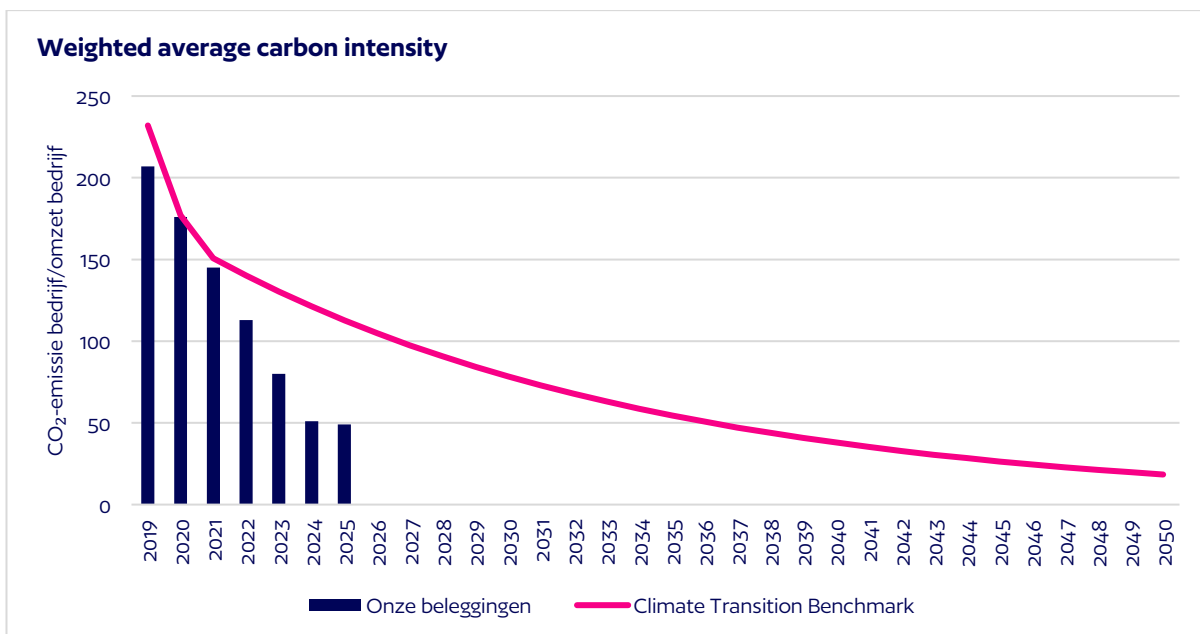
In deze analyse zijn de categorieën aandelen, beursgenoteerd onroerend goed en bedrijfsobligaties meegenomen. Voor de overige beleggingen zijn geen gegevens beschikbaar. De CO<sub>2</sub>-voetafdruk is berekend op basis van de scope 1- en 2-uitstoot. Scope 1 omvat alle directe uitstoot van een bedrijf. Scope 2 omvat de indirecte uitstoot van ingekochte energie van een bedrijf.

Weighted average carbon intensity

De 'weighted average carbon intensity' (WACI) meet de blootstelling van een investering in een beleggingsfonds of mandaat naar CO<sub>2</sub>-intensieve bedrijven. Om deze maatstaf te berekenen wordt de CO<sub>2</sub>-intensiteit van elk bedrijf (CO<sub>2</sub>-emissie bedrijf/omzet bedrijf) in het beleggingsfonds of mandaat vermenigvuldigd met het gewicht dat het bedrijf via de beleggingsfonds- of mandaatinvestering inneemt binnen de beursgenoteerde portefeuille en vervolgens bij elkaar opgeteld.

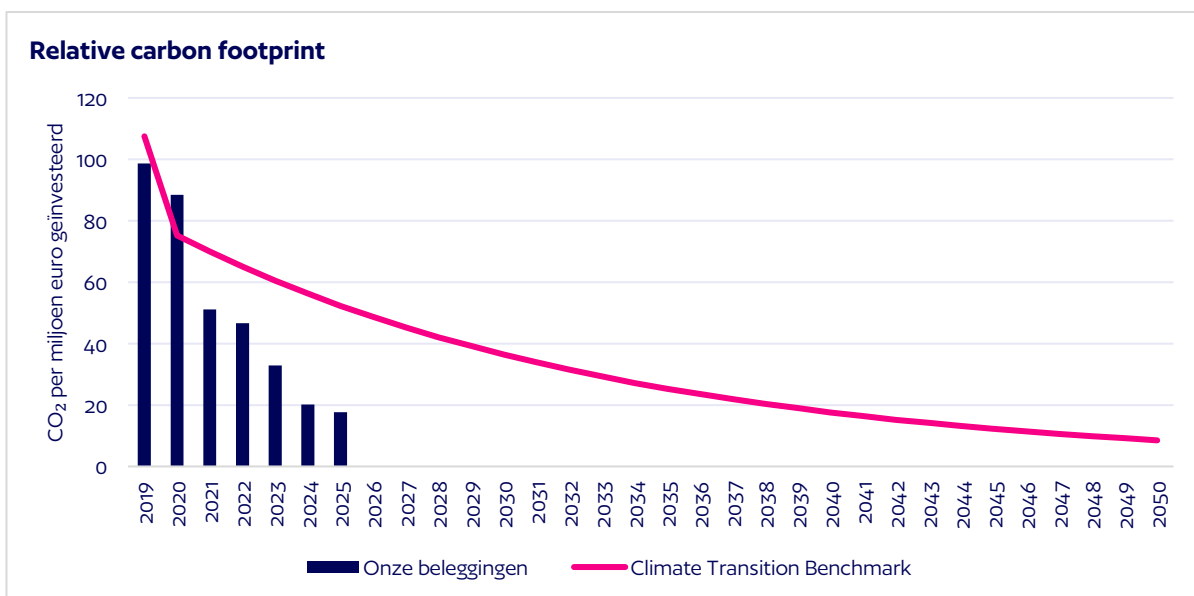
---

<sup>19</sup> Onze beleggingen vallen onder artikel 8 van de SFDR. Dat betekent dat wij beleggen in fondsen die rekening houden met milieu en maatschappij. Deze beleggingsfondsen maken dus duurzame keuzes, maar het zijn geen volledig "groene" fondsen.



#### Relative carbon footprint

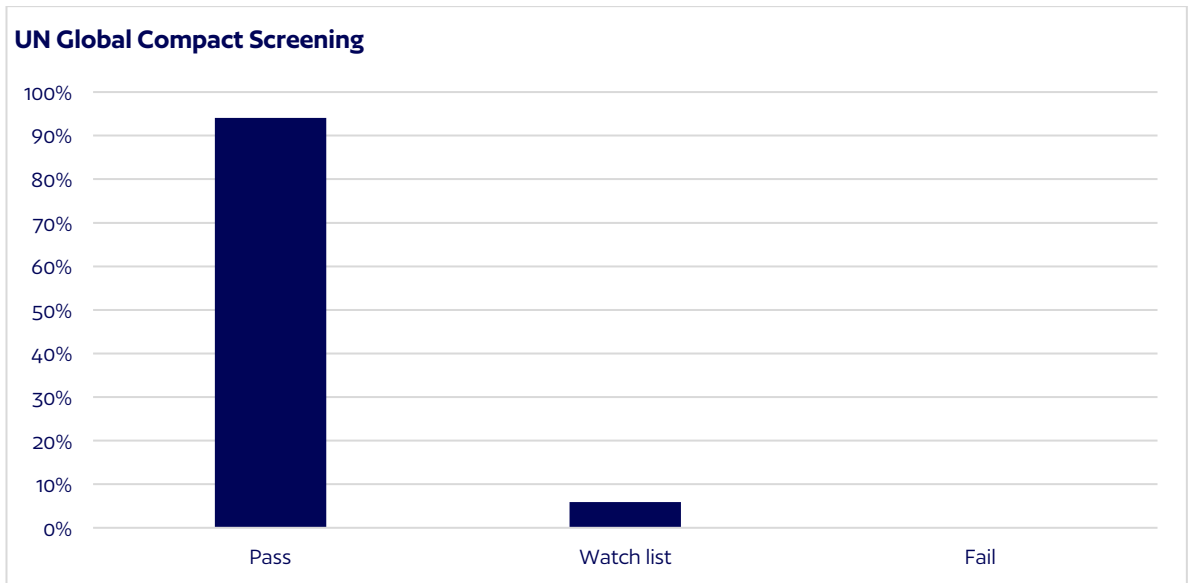
De relatieve koolstofvoetafdruk, of carbon footprint, is een maatstaf die de totale hoeveelheid broeikasgassen (zoals CO<sub>2</sub>) weergeeft die door een activiteit, product, bedrijf of land in de atmosfeer wordt uitgestoten. Deze voetafdruk wordt uitgedrukt in CO<sub>2</sub> per miljoen euro geïnvesteerd.



#### Uitsluitingen

Wij beleggen niet in bedrijven en landen die betrokken zijn bij olie uit teerzanden, tabaksproductie, kolenmijnbouw en de productie van controversiële wapens. Ook worden bedrijven en landen die de UN Global Compact-richtlijnen schenden, uitgesloten. Wij beleggen met name via beleggingsfondsen die nauw aansluiten bij de doelstellingen van het fonds. Wij houden een lijst bij van bedrijven en landen die worden uitgesloten. Deze lijst wordt elk kwartaal gecontroleerd en elk jaar opnieuw bekeken. Soms wordt de lijst tussentijds aangepast, bijvoorbeeld als er belangrijke ontwikkelingen zijn in de wereld.

Onderstaande grafiek laat zien hoe wij eind 2025 hebben gescreend op de UN Global Compact-richtlijnen. Deze screening wordt gedaan op de beleggingscategorieën aandelen, beursgenoteerd onroerend goed, bedrijfsobligaties en hoogrentende leningen.



Eind 2025 zijn er geen indirecte beleggingen die de UN Global Compact-richtlijnen schenden. Ongeveer 3,5% van alle beleggingen zit in ondernemingen die op de 'watchlist' staan. Bij de screening wordt beoordeeld of bedrijven voldoen aan de normen en principes van de UN Global Compact, de verdragen van de International Labour Organisation (ILO) en de United Nations Guiding Principles on Business and Human Rights (UNGPHR).

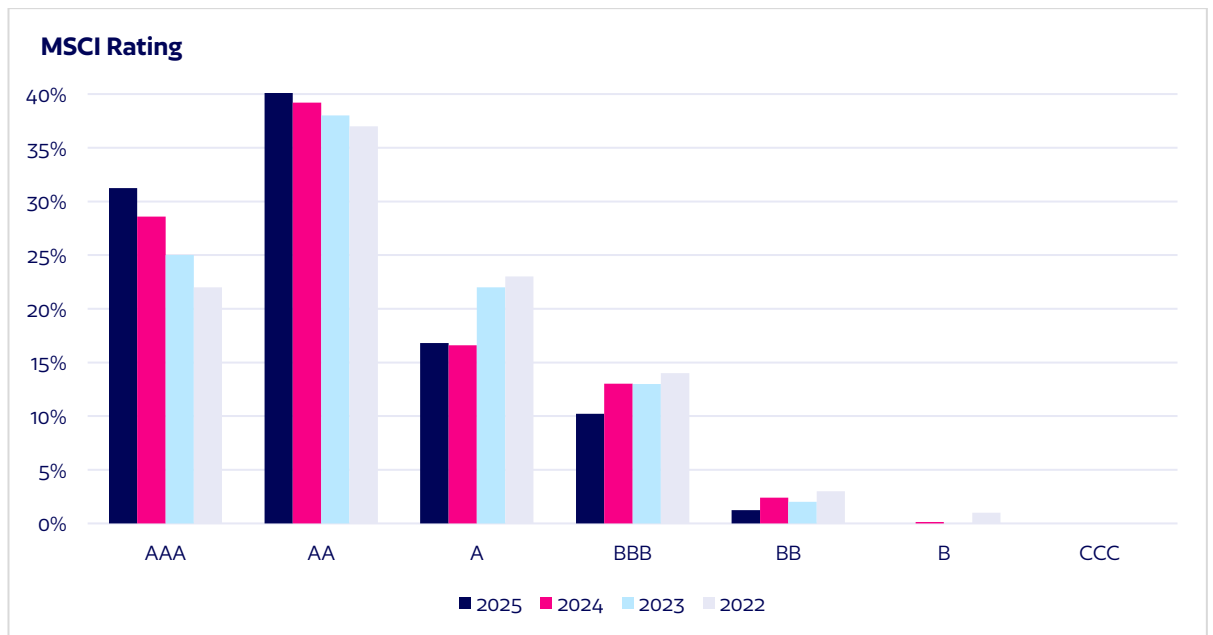
Na screening van historische incidenten krijgen bedrijven een score: 'pass', 'fail' of 'watchlist'. Een 'fail' betekent dat het bedrijf betrokken is (geweest) bij controversiële zaken die op grote schaal schade veroorzaken.

Bij een 'watchlist' is het bedrijf betrokken bij een controversiële zaak, die (nog) niet direct als schending van de Global Compact-richtlijnen beoordeeld kan worden. Al bij één overtreding kan een negatieve score ('fail' of 'watchlist') worden toegekend. Wij besteden voortdurend extra aandacht aan de bedrijven op de watchlist.

#### Integratie van ESG 'best-in-class'-criteria

Wij hebben stappen gezet om de beleggingsportefeuille verder te verduurzamen. Dit is terug te zien in het ESG-ratingprofiel ('best-in-class') van de beleggingsportefeuille.

De grafiek op onderstaande pagina laat zien hoe de beleggingen in aandelen, bedrijfs- en hoogrentende obligaties en vastgoed eind 2025 verdeeld zijn over de verschillende MSCI ESG-ratingklassen per einde 2025. Het grootste deel van de portefeuille zit in de hogere ESG-ratingklassen en niet in de lagere ratingklassen. Wij beleggen dus steeds minder in bedrijven die relatief slecht scoren op het gebied van ESG.



#### Stemgedrag en dialoog

Alle vermogensbeheerders die voor ons beleggen, houden zich aan relevante internationale MVB-standaarden. Daar horen ook richtlijnen bij voor het voeren van de dialoog en het stemmen tijdens aandeelhoudersvergaderingen.

De externe vermogensbeheerders stemmen namens ons actief tijdens aandeelhoudersvergaderingen. In het MVB-jaarverslag wordt opgenomen op hoeveel agendapunten in 2025 in de aandelenfondsen waarin wij deelnemen, is gestemd.

Daarnaast voeren de vermogensbeheerders actief de dialoog met de relevante ondernemingen of obligatie-uitgevers. Als dit onvoldoende resultaat oplevert, kan besloten worden een belegging uit te sluiten of te verkopen. In de praktijk gebeurt dit meestal ook.

#### 6.4 Z-score en performancetoets

De z-score is een wettelijk verplichte berekening om het beleggingsresultaat van een pensioenfonds objectief te beoordelen. Deze verplichting volgt uit het Vrijstellingsbesluit van de Wet Bpf<sup>20</sup>. Voor deze score wordt elk jaar het rendement van de beleggingsportefeuille van het pensioenfonds vergeleken met het resultaat van de gebruikte benchmark. Dit is inclusief aanpassingen voor de beleggingskosten en het genomen beleggingsrisico. Vervolgens wordt een performancetoets gedaan door de z-scores van de afgelopen vijf jaar op te tellen en een wiskundige deling te doen<sup>21</sup>.

Als wij op beleggingsgebied onvoldoende presteren en de performancetoets uitkomt op -1,28 of lager, dan kunnen de bij ons aangesloten werkgevers vrijstelling aanvragen voor de verplichte deelname.

Wij behaalden in 2025 een beleggingsrendement van 5,43%, hoger dan het rendement van de benchmark (5,27%). De z-score kwam daarmee uit op 0,14. De score van de performancetoets was 0,03. Deze positieve scores betekenen dat werkgevers bij ons geen vrijstelling kunnen aanvragen op grond van onvoldoende beleggingsrendement; wij hebben met onze beleggingen veel beter gepresteerd dan minimaal wordt vereist.

<sup>20</sup> Wet verplichte deelneming in een bedrijfstakpensioenfonds 2000

<sup>21</sup> Concreet: de som van de vijf z-scores wordt gedeeld door de vierkantswortel (2,23607)

## 6.5 Beleggingskosten

De totale beleggingskosten over 2025 bedroegen € 11,2 miljoen, ofwel 0,27% van het gemiddelde belegd vermogen. Het gemiddeld belegd vermogen bedroeg afgerond € 4.069 miljoen (2024: € 3.388 miljoen).

In onderstaande tabel worden deze kosten gesplitst naar beheer- en transactiekosten.

Jaar	Totaal beleggingskosten	Totaal beheerkosten	Totaal transactiekosten
2025	0,27%	0,22%	0,05%
2024	0,26%	0,21%	0,05%
2023	0,29%	0,20%	0,09%
2022	0,27%	0,21%	0,06%
2021	0,26%	0,21%	0,05%

Onder de beheerkosten vallen de (directe) kosten voor de verschillende externe vermogensbeheerders van het fonds, de (indirecte) kosten voor de fiduciaire dienstverlening, de advieskosten, de kosten voor bestuursondersteuning met betrekking tot vermogensbeheer en de bewaarkosten van de custodian. De transactiekosten bestaan uit alle kosten die te maken hebben met het aan- en verkopen van beleggingsstukken. Dit betreft zowel het dagelijks beheer van de beleggingsfondsen en mandaten, als de aan- en verkoopkosten voor de maandelijks nieuwe beleggingen van onze strategische beleggingsportefeuilles.

In 2025 zijn de beheerkosten uitgedrukt in euro's gestegen vooral bij de vastrentende waarden. Deze stijging is toe te schrijven aan de toename van het belegd vermogen van het fonds. Maar de transactiekosten zijn ten opzichte van het voorgaande jaar ongewijzigd gebleven.

Alles tezamen zijn de totale beleggingskosten uitgedrukt in percentages van het belegd vermogen minimaal gestegen ten opzichte van vorig jaar.

Uitgedrukt in duizenden euro's zijn de kosten per beleggingscategorie in 2025 als volgt:

Categorie	Beheerkosten	Transactiekosten	Totaal
Vastgoed	1.161	155	1.316
Aandelen	974	1.505	2.479
Vastrentende waarden	3.955	403	4.358
Overige beleggingen	28	8	36
Directe beheerkosten	6.118	2.071	8.189
Indirecte beheerkosten	2.994	-	2.994
Totaal	9.112	2.071	11.183

Onderstaande tabel laat de kosten per beleggingscategorie en de in 2025 behaalde rendementen zien. De kosten van de valuta-afdekking zijn verwerkt in de kosten voor aandelen.

Kosten vermogensbeheer						
	Belegd			Rendement 2025		
	vermogen	beheer	transacties	totaal	fonds	benchmark
Vastgoed*	9,2%	0,31%	0,04%	0,35%	4,6%	4,3%
Aandelen*	40,9%	0,06%	0,09%	0,15%	9,1%	8,7%
Vastrentende waarden*	49,9%	0,20%	0,02%	0,22%	-1,3%	-1,5%
Valuta-afdekking**					1,4%	1,4%
Directe beheerkosten***	100%	0,15%	0,05%	0,20%	5,4%	5,3%
Ondersteuning bestuur		0,00%		0,00%		
Fiduciair beheer***		0,06%		0,06%		
Bewaarloon***		0,01%		0,01%		
Beleggingsadvies ***		0,00%		0,00%		
Overige kosten***		0,00%		0,00%		
Indirecte beheerkosten***		0,07%		0,07%		
Totaal beleggingskosten***				0,27%	5,4%	5,3%

\* Kosten als percentage van het gemiddeld belegd vermogen in de betreffende categorie

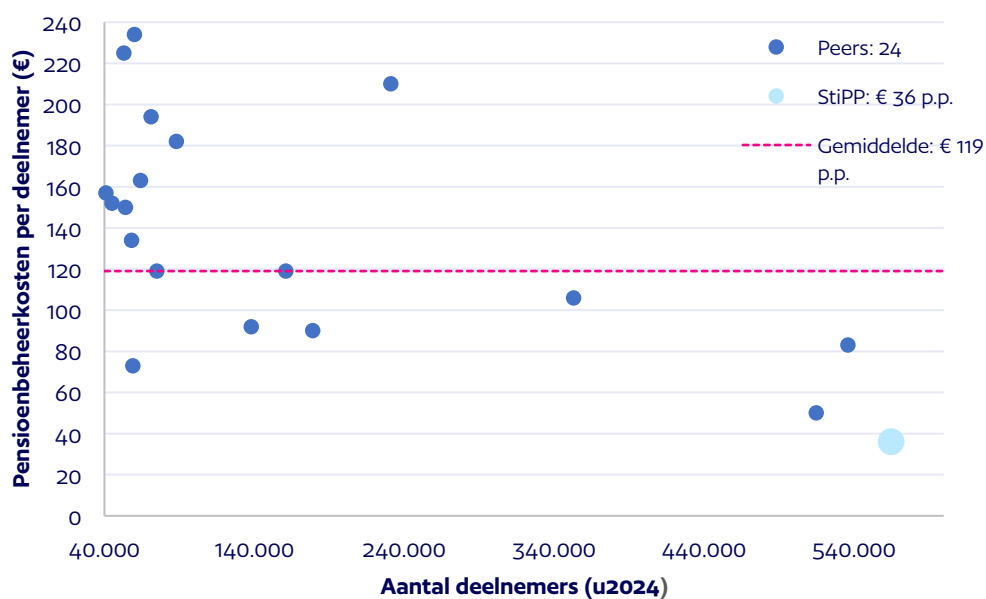
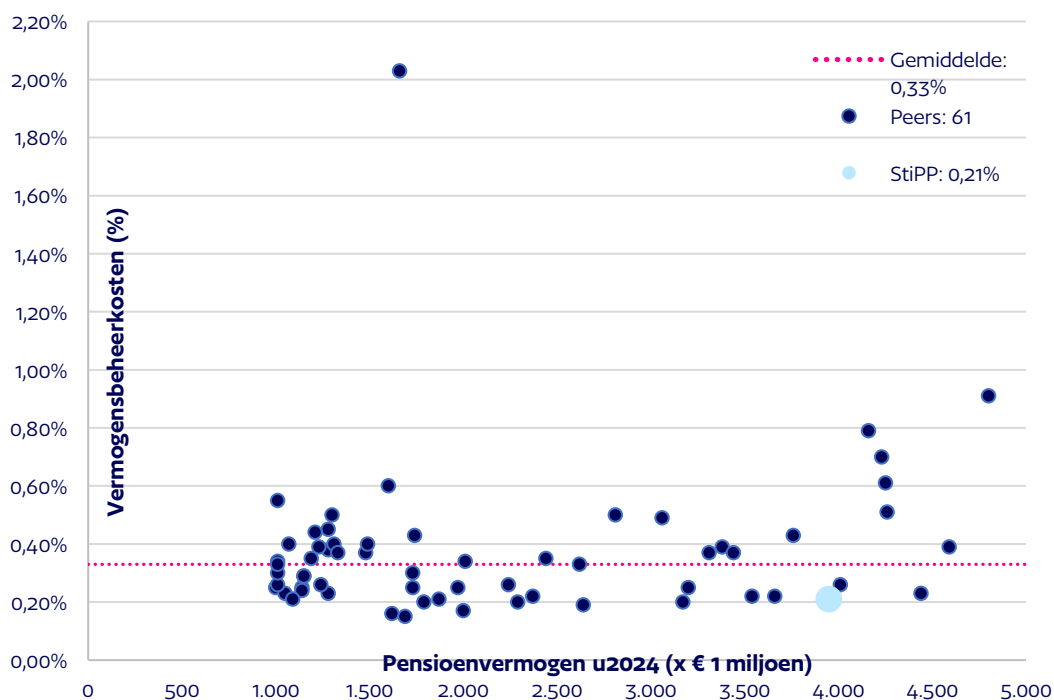
\*\* Kosten voor valuta-afdekking zijn verwerkt in de kosten voor aandelen

\*\*\* Kosten als percentage van het totale gemiddeld belegd vermogen

De kosten voor ondersteuning van het bestuur, beleggingsadvies en overige zijn relatief laag, uitgedrukt in een percentage (0,01%) van het gemiddeld belegde vermogen, en bedragen tezamen € 154 duizend. Daarvan bedragen de kosten voor ondersteuning van het bestuur gericht op vermogensbeheer € 83 duizend. Dit zijn de enige pensioenbeheerkosten die StiPP expliciet toerekent aan de vermogensbeheerkosten.

## 6.6 Benchmarkonderzoek beleggingskosten

Wij laten jaarlijks de hoogte van de beleggingskosten toetsen op marktconformiteit. Dit gebeurt via een benchmarkonderzoek van adviesbureau Bell: de Bell Kostenbenchmark. In de Bell Kostenbenchmark 2025 zijn de gemiddelde beleggingskosten over 2024 en over de periode 2022-2024 vastgelegd. Hierin is het fonds vergeleken met respectievelijk 24 en 61 andere pensioenfondsen. Uit de toetsing blijkt dat de gemiddelde uitvoeringskosten per deelnemer bij het fonds in de periode van 2022-2024 aanzienlijk lager lagen: € 36 tegenover € 119 bij de referentiegroep. Ook de gemiddelde vermogensbeheerkosten berekend op basis van het belegd vermogen, waren lager: 0,21% bij het fonds tegenover 0,33% bij vergelijkbare fondsen. De transactiekosten lagen bij ons ook lager: 0,07% versus 0,08% bij de referentiegroep. De Wtp-kosten per deelnemer liggen bij ons aanzienlijk lager dan de mediaan van de referentiegroep: € 2,- per deelnemer ten opzichte van € 18,- per deelnemer. De hoogte van deze kosten is uiteraard mede afhankelijk van de fase waarin de fondsen zich bevinden in de Wtp-transitie.



Voor 2024 zijn de volgende resultaten uit het onderzoek gekomen:

1. Onze totale vermogensbeheerkosten (inclusief transactiekosten) (0,27%) zijn fors lager dan de mediaan van de referentiegroep (0,37%).
2. Voor de aandelenportefeuilles zijn onze vermogensbeheerkosten lager dan de mediaan van de referentiegroep: 0,06% versus 0,10%. Onze transactiekosten zijn echter hoger: 0,09% versus 0,04%.
3. Voor de vastrentende-waardenportefeuilles zijn onze vermogensbeheerkosten lager dan de mediaan van de referentiegroep 0,14% versus 0,15%. Onze transactiekosten zijn lager dan de mediaan van de referentiegroep: 0,00% versus 0,02%.
4. Voor de beleggingscategorie 'vastgoed' zijn onze vermogensbeheerkosten aanzienlijk lager dan de mediaan van de referentiegroep: 0,30% versus 0,49%. De transactiekosten van de beleggingen in vastgoed zijn hoger (0,05%) dan de mediaan van de referentiegroep (0,02%).

5. De mate van kostenverantwoording bij ons is bovengemiddeld. In het bestuursverslag geven wij een toelichting op de kostenontwikkeling en een oordeel over de hoogte van de uitvoeringskosten (zie paragraaf 6.7).

## 6.7 Oordeel bestuur over de beleggingskosten

Naar aanleiding van de beleggingskosten (de uitvoeringskosten van de vermogensbeheerder) in 2025 en de benchmarkstudie van deze kosten in de periode van 2022 tot en met 2024, heeft het bestuur geconcludeerd dat:

- de totale beheerkosten als percentage van het gemiddeld belegd vermogen licht zijn gestegen ten opzichte van voorgaand jaar. De transactiekosten zijn gelijk gebleven ten opzichte van 2024;
- de stijging van de totale beheerkosten is het gevolg van de toename van het belegd vermogen van het fonds;
- de totale beleggingskosten als percentage van het belegd vermogen ook licht zijn gestegen en met 0,27% lager zijn dan de streefwaarde van 0,35%;
- in de vergelijking met de referentiegroep over de periode 2022-2024 het fonds goed afsteekt met gemiddeld relatief lage totale beheer- en transactiekosten.

Per 1 februari 2025 is de lifecycle gewijzigd. Hierdoor is er een grotere allocatie naar zakelijke waarden, waardoor de beleggingskosten stijgen. Op basis van een uitgevoerde analyse heeft het bestuur in 2025 besloten de maximale streefwaarde vanaf 2025 te verhogen naar het niveau van 0,35%.

Alles overwegende vindt het bestuur dat het huidige kostenniveau van de beleggingsportefeuille met 0,27% verantwoord is. Wij streven naar een niveau van maximaal 0,35% aan beleggingskosten voor het totaal belegd vermogen. In 2025 is deze doelstelling gehaald.

## 7 Communicatie

### 7.1 Communicatie in 2025

Wij investeren in een goede toekomst voor tijdelijke werknemers en gedetacheerden. Daarom begeleiden we deelnemers zo goed mogelijk bij levensgebeurtenissen en keuzes over hun pensioen. Wij helpen ook werkgevers bij de pensioenzaken van hun werknemers. Wij zorgen dat de juiste informatie online te vinden is.

Wij zijn een meertalig pensioenfonds. Naast Nederlands communiceren wij ook in het Engels, zodat buitenlandse deelnemers beter worden bereikt en geactiveerd. Daarnaast maken wij gebruik van infographics of animaties om pensioenzaken eenvoudig en begrijpelijk uit te leggen.

Dit past binnen onze nieuwe visuele en verbale identiteit die in 2025 verder is uitgerold. In 2025 is voornamelijk gecommuniceerd met de deelnemers, pensioengerechtigden en werkgevers over de invoering van de nieuwe pensioenregeling per 1 januari 2026. Ook zijn wij op de website 'de vraag van de maand' gestart. Dit zijn vragen die veel gesteld worden aan de medewerkers van onze klantenservice.

Wij hebben doelen gesteld om deelnemers te vinden en te bereiken. Inmiddels bereiken wij 95% van de actieve deelnemers digitaal (2024: 94%) en 65% van de niet-actieve deelnemers (2024: 60%). Hiermee zijn de kwantitatieve communicatiedoelen voor 2025 behaald.

### 7.2 Contact met ons

In 2025 namen deelnemers ruim 21.000 keer telefonisch contact met ons op. Werkgevers belden bijna 9.000 keer. Daarnaast ontvingen wij ongeveer 41.000 e-mails, waarvan meer dan de helft afkomstig was van werkgevers. Ook vonden er ruim 16.500 chatgesprekken plaats, een daling van ongeveer 1.700 gesprekken ten opzichte van 2024.

Net als voorgaande jaren namen deelnemers vooral contact op met vragen over afkoop van hun pensioen, het ouderdoms- en nabestaandenpensioen en het proces rondom (automatische) waardoverdracht.

In 2025 hadden de meeste werkgeversvragen betrekking op het aanleveren van loongegevens en op het proces rondom aan- en afsluiten.

Ieder kwartaal ontvangen wij een feedbackrapportage van uitvoeringsorganisatie PGGM. Deze rapportage geeft ons inzicht in klantsignalen (zowel positief als negatief) en veelvoorkomende informatieverzoeken. Op basis hiervan wordt de communicatie richting deelnemers en werkgevers continu doorontwikkeld.

### 7.3 Klachten en geschillen

Elke uiting van (on)tevredenheid van een deelnemer of werkgever als klantsignaal wordt door ons geregistreerd.

Wij hebben net als in 2024 van de Pensioenfederatie een online vragenlijst als vervolgmeting ten aanzien van klachtenbehandeling ontvangen. Wij hebben deze op tijd ingediend en hiervan de resultaten ontvangen. De Pensioenfederatie streeft ernaar dat alle pensioenfonds bij de eerste meting minimaal 84% scoren. Wij behaalden net als in 2024 een score van 91%. Wij zijn tevreden met deze score en blijven werken aan een goede omgang met en afhandeling van klachten.

In 2025 hebben wij in totaal 2.230 klantsignalen binnengekregen, waarvan 36 positief (deelnemers: 35 en werkgevers: 1) en 145 negatief (deelnemers: 131 en werkgevers: 14). 1.400 klantsignalen kwamen van deelnemers en 830 klantsignalen van werkgevers. Het aantal klantsignalen is ten opzichte van vorig jaar enorm gedaald. Dit komt vooral doordat de pensioenuitvoeringsorganisatie het registratieproces heeft verbeterd. Ook hebben wij naar aanleiding van klantsignalen verbeteracties doorgevoerd in de deelnemersprocessen en in de informatie op de website.

In onderstaande tabel zijn de negatieve klantsignalen (klachten) van de deelnemers over 2025 opgenomen. Deze tabel is ingevuld volgens de voorgeschreven methode van de Pensioenfederatie.

Onderwerpen	Aantal behandelde		
	Klachten	Geëscaleerde klachten	Geschillen
Service en klantgerichtheid	3		
Behandelingsduur	5		
Informatieverstrekking	10		
Deelnemersportaal	2	1	
Keuzebegeleiding	3		
Pensioenberekening en -betaling	10	2	
Registratie werknemersgegevens/ datakwaliteit	8		
Toepassing wet- en regelgeving: algemeen	8	1	1
Toepassing wet- en regelgeving: invaren, transitie	4		
Financiële situatie	4		
Duurzaamheid	51	5	
Overig	23		
Totaal	131		

De besluiten van het bestuur over de geëscaleerde klachten<sup>22</sup> zijn terug te vinden op onze [website](#).

In 2025 zijn er ten aanzien van ons fonds vier geschillen ingediend bij de Geschilleninstantie Pensioenfonds (GIP). Eén geschil had betrekking op een geëscaleerde klacht. Alle vier geschillen zijn niet in behandeling genomen door de GIP. Bij twee ingediende geschillen bevestigde de GIP de uitspraak van het fonds. Bij één ingediend geschil was onze interne klachtenprocedure nog niet doorlopen. Bij het vierde vermeende geschil heeft de GIP de klacht niet in behandeling genomen, omdat de GIP niet bevoegd is als het gaat om besluiten met algemene strekking van het fonds.

<sup>22</sup> Een geëscaleerde klacht is een klacht die in eerste instantie niet naar tevredenheid van de klager is afgehandeld en die in tweede instantie door het bestuur wordt behandeld.

## 8 Handhaving van de verplichtstelling

Wij zijn een verplicht gesteld pensioenfonds. Dit houdt in dat werkgevers in de uitzend- en detachingsbranche zich verplicht moeten aansluiten. Eén van de regels is dat deelnemers direct pensioen opbouwen, ook als de bijbehorende premie (te) laat of niet wordt betaald. De kosten hiervan zijn voor het collectief en worden verdeeld over alle deelnemers van het fonds. Wij streven ernaar deze kosten zo laag mogelijk te houden en voeren daarom handhavingsactiviteiten uit.

### 8.1 Handhavingsactiviteiten in 2025

Het aantal aangesloten werkgevers is in 2025 gedaald naar 5.582 (2024: 5.712 werkgevers). In 2025 leverde gemiddeld 75% van de werkgevers de pensioengegevens van onze deelnemers op tijd (2024: 76%). Bij te late aanlevering kunnen wij een boete opleggen. Dit gebeurde 1.102 keer in 2025 (2024: 1.981). Deze daling komt door een versneld handhavingsproces dat in 2024 is ingezet: er wordt eerder geconstateerd dat premies niet op tijd zijn aangeleverd, waarna ook sneller boetes worden opgelegd. Van de beboete werkgevers leverden er 239 (2024: 211) alsnog de gegevens aan binnen 30 dagen na het opleggen van de boete.

Het fonds controleert of de aanleveringen van werkgevers juist en volledig zijn. Hierbij worden onze pensioenuitvoeringsorganisatie PGGM en de Stichting Naleving Cao Uitzendkrachten (SNCU) ingezet. SNCU voert looncontroles uit bij uitzend- en detachingsbureaus. Als daarbij fouten worden gevonden, kunnen wij ambtshalve premies opleggen. In 2025 ging dit om bijna € 12,9 miljoen (2024: € 8,6 miljoen). Zodra de betreffende werkgever de fouten heeft hersteld, wordt de definitieve premie vastgesteld en krijgen de betrokken deelnemers het pensioen waar ze recht op hebben.

Het aansluiten van (nieuwe) werkgevers heeft in 2025 geleid tot 87 protesten (2024: 65). Daarnaast ontvingen wij 97 bezwaren tegen boetes voor te late aanlevering van pensioengegevens (2024: 86).

Eind 2025 waren wij niet betrokken bij een juridische procedure (2024: één). In 2025 hebben wij in geen enkele zaak hoger beroep ingesteld (2024: géén zaak).

Op grond van de Wet verplichte deelneming in een bedrijfstakpensioenfonds 2022 kan het fonds bestuurders van bedrijven aansprakelijk stellen voor onbetaalde pensioenpremies. Dit doen wij ook, want het is belangrijk dat werknemers het pensioen krijgen waar ze recht op hebben. Eind 2025 liepen er vijf procedures (eind 2024: zes).

### 8.2 Geen premie, wel recht

In 2025 heeft het uitvoerend bestuur zes individuele verzoeken 'geen premie, wel recht' behandeld (2024: elf). In totaal heeft het fonds een bedrag van € 854 duizend aan premies afgeboekt (2024: € 700 duizend), omdat deze niet te innen waren. De pensioenrechten van de deelnemers blijven hierbij in stand: deze worden uit het eigen vermogen van het fonds gefinancierd.

### 8.3 Kosten en opbrengsten van handhaving

In 2025 leverden de handhavingsactiviteiten € 10,9 miljoen aan pensioenpremie op (2024: € 16,1 miljoen). Deze premie is (vanzelfsprekend) bestemd voor de deelnemers, want zij bouwen hiermee pensioen op. Daarnaast ontvingen wij € 0,6 miljoen aan handhavingsvergoedingen van aangesloten werkgevers (2024: € 1 miljoen). Hiermee zijn handhavingskosten gedeeltelijk gedekt. In totaal gaven wij € 2,2 miljoen uit aan handhavingsactiviteiten (2024: € 2,3 miljoen). Dit zijn de kosten die uitbestedingspartijen PGGM en SNCU bij ons in rekening brachten voor hun werkzaamheden op het gebied van handhaving van de verplichtstelling.

## 9 Uitbesteding van werkzaamheden

### 9.1 Uitbestedingsbeleid

Het fonds laat bijna alle werkzaamheden door andere partijen uitvoeren, behalve het bestuur en de regie over de uitbestedingen. Bij uitbesteding blijft het fonds eindverantwoordelijk voor een integrale en beheerste bedrijfsvoering. Om dit te waarborgen is een uitbestedingsbeleid opgesteld. Daarbij wordt onderscheid gemaakt tussen uitbesteding en het inkopen of inhuren van diensten. Noodzakelijke activiteiten en processen worden uitbesteed, minder noodzakelijke activiteiten worden ingekocht of ingehuurd.

Voor uitbesteding gelden strengere eisen dan voor inkoop of inhuur. Er is ook een verschil tussen strategische uitbesteding en andere uitbestedingen. Strategische uitbesteding gaat over taken die belangrijk zijn voor ons, zoals pensioenuitvoering (inclusief administratie, handhaving en communicatie), fiduciair vermogensbeheer en bewaardiensten en beleggingsadministratie. PGGM, Van Lanschot Kempen Investment Management en CACEIS blijven, net als in voorgaande jaren, de strategische uitbestedingspartijen die extra bestuurlijke aandacht krijgen.

Deze partijen tonen met onder andere ISAE3402- en ISAE3000A-verklaringen aan dat ze hun activiteiten en processen beheerst uitvoeren. Deze ISAE-verklaringen zijn internationale standaarden die zekerheid bieden over de manier van uitvoering en over de beheersing van zaken als risicomanagement, IT-beheer, cybersecurity en privacy. Onafhankelijke auditors geven de ISAE-verklaringen af, nadat ze de organisatie hebben geïnspecteerd, onderzocht en beoordeeld.

Wij hebben geconstateerd dat de ISAE-reikwijdte relevant is voor de uitbestede werkzaamheden voor alle strategische uitbestedingspartijen. De strategische uitbestedingspartijen Van Lanschot Kempen Investment Management en CACEIS hebben over 2025 'schone' ISAE-verklaringen overlegd. De interne beheersing van de processen is hiermee effectief. De ISAE-verklaring van strategische uitbestedingspartij PGGM bevat een beperking: geconstateerd is dat hierdoor geen schade is geleden en dat dit geen impact heeft gehad op het fonds. De effectieve werking is er inmiddels en daarmee is de beperking in het proces premie-incasso gemitigeerd. De interne beheersing van de overige processen is eveneens effectief.

Ook uit andere rapportages, zoals de service level agreement (SLA)-rapportages en de niet-financiële risicorapportages van de uitbestedingspartijen, blijkt dat de uitbesteding in 2025 goed is verlopen. Wij ontvangen deze rapportages op kwartaalbasis en voeren hierover periodiek overleg. In 2025 zijn er geen grote incidenten of operationele voorvallen geweest. Wij constateerden dat deze risico's in voldoende mate werden beheerst.

Deze resultaten bevestigen dat onze jaarrekening 2025 een betrouwbaar beeld geeft van de werkelijkheid.

## 9.2 Uitvoeringskosten

Bedragen in € 1.000)	2025	2024
<u>Administratie:</u>		
Pensioenbeheer deelnemers en pensioengerechtigden	10.924	9.614
Pensioenbeheer werkgevers	4.859	4.783
Enmalig meerwerk Wtp-transitie	3.478	-
Restitutie investeringsbijdrage VPaaS	-	-442
Enmalige btw-teruggave over uitbestede uitvoeringswerkzaamheden in het verleden	-423	-
Overig pensioenbeheer en bestuursondersteuning	2.579	2.500
Handhavingskosten (controle)	389	501
Vergoedingen administratiekosten en boetes werkgevers	-638	-1.012
Totaal	21.168	15.944
<u>Bestuur, advies en controle:</u>		
(Vacatie)vergoedingen bestuur en VO	1.032	981
Sleutelfunctiehouders IORP II	105	92
Externe adviseurs	514	514
Certificerende en adviserende actuarissen	1.053	1.150
Onafhankelijke accountant	118	151
Contributies en bijdragen	889	568
Overige kosten	15	16
Totaal	3.726	3.472
Totaal pensioenbeheerkosten	24.894	19.416
Aantal actieve deelnemers	519.107	545.483
Aantal gewezen deelnemers	1.016.658	911.731
Aantal pensioengerechtigden <sup>23</sup>	20.359	19.936
Totaal	1.556.124	1.477.150
<u>Gemiddelde kosten pensioenbeheer (uitvoeringskosten):</u>		
- per deelnemer (alle deelnemers)	€ 16,00	€ 13,14
- per deelnemer (actieven en pensioengerechtigden)	€ 46,15	€ 34,34

<sup>23</sup> Waarvan pensioengerechtigden met een ingegane uitkering: 12.014 (2024: 9.718). Waarvan pensioengerechtigden met een niet-opgenomen pensioen: 8.345 (2024: 10.218).

Jaar	DNB	AFM	Totale kosten externe toezichthouders
(bedragen in € 1.000)			
2025	231	187	418
2024	151	127	278
2023	134	88	222
2022	79	75	154
2021	82	70	152

### 9.3 Toelichting uitvoeringskosten

De uitvoeringskosten van het fonds bestaan uit twee delen (zie paragraaf 9.2 Uitvoeringskosten). Er zijn kosten voor bestuur, advies en controle van het fonds zelf en er zijn kosten voor de pensioenadministratie. In 2025 zijn de kosten van pensioenbeheer gestegen tot € 24,9 miljoen, ten opzichte van € 19,4 miljoen in 2024. Deze stijging komt vooral door de werkzaamheden rondom de nieuwe pensioenregeling en de verplichte bijdragen aan de externe toezichthouders (DNB en AFM, zie ook bovenstaande tabel). Ook de bijdragen aan het Pensioenregister en de Geschilleninstantie Pensioenfonds (GIP) vallen onder de post 'Contributies en bijdragen'.

De kosten voor de externe adviseurs en de actuarissen van het fonds zijn ook duidelijk toegenomen. Dit komt door de hoeveelheid werk die nodig is voor de voorbereiding op en de implementatie van de Wtp bij het fonds, vooral voor de vele verplichte transitieberekeningen.

De stijging van de kosten voor pensioenadministratie hangt deels samen met het grotere aantal deelnemers in 2025.

Ondanks de groei van het aantal deelnemers zijn de uitvoeringskosten per deelnemer in 2025 gestegen naar € 16,00 (2024: € 13,14). Dit bedrag is berekend op basis van alle deelnemers van het fonds. De kosten per deelnemer zijn gestegen ten opzichte van voorgaand jaar. Deze stijging is nagenoeg volledig toe te schrijven aan de eenmalige meerwerkkosten voor de Wtp-transitie.

De totale kosten voor de Wtp-transitie in 2025 bedragen € 5,3 miljoen. Dit bedrag (€ 3,5 miljoen) is opgebouwd uit eenmalige werkzaamheden die PGGM heeft verricht voor de transitie en de kosten (€ 1,8 miljoen) van externe adviseurs en de actuarissen.

### 9.4 Benchmark uitvoeringskosten pensioenadministratie

Wij vinden het belangrijk om de uitvoeringskosten te vergelijken met die van andere pensioenfonds. Daarom heeft het fonds deelgenomen aan het Bell Kostenbenchmarkonderzoek 2025. Bell gebruikt hiervoor cijfers met betrekking tot 2024, omdat de gegevens van de aan dit onderzoek deelnemende pensioenfonds pas beschikbaar zijn nadat hun jaarverslagen zijn vastgesteld.

Vanwege de opbouw van het fonds en het soort deelnemers, kijkt het fonds vooral naar de gemiddelde kosten per deelnemer. In deze berekening worden alle actieve deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden meegenomen. Andere fondsen kijken vaak alleen naar de actieve deelnemers en pensioengerechtigden.

Volgens de definitie van de Pensioenfederatie bedroegen onze uitvoeringskosten voor pensioenbeheer € 46,15 in 2025 (2024: € 34,34). Volgens deze methode worden alleen de actieve deelnemers en de pensioengerechtigden meegerekend. Omdat het aantal actieve deelnemers daalde en de uitvoeringskosten door de eenmalige Wtp-werkzaamheden hoger zijn, stijgen de gemiddelde kosten per deelnemer fors. Wij verwachten dat deze in 2026 weer lager zullen zijn.

Bij het fondswaarsen de uitvoeringskosten per deelnemer in 2024 dus € 34,34. Dit is veel lager dan het landelijk gemiddelde. Het gemiddelde van de Bell Kostenbenchmark was € 136,- per deelnemer en pensioengerechtigde in 2024.

Bij fondsen met meer dan 1 miljoen deelnemers namen de pensioenbeheerkosten toe tot gemiddeld € 97,- per deelnemer. De belangrijkste redenen voor de stijgende kosten zijn net als voorgaand jaar: hogere advieskosten vanwege de overgang naar de Wtp, algemene prijsstijgingen, de veranderende deelnemersaantallen en stijgende bestuurs- en governancekosten.

Deze ontwikkelingen gelden ook voor ons, maar de stijging van de kosten bij het fonds zijn beperkt gebleven. Wij zijn dan ook al jarenlang het pensioenfonds met de laagste pensioenadministratiekosten per deelnemer en pensioengerechtigde. In het belang van de deelnemers blijft het fonds streven naar een efficiënte pensioenuitvoering.

## **9.5 Oordeel bestuur over uitvoeringskosten**

Zoals verwacht, zijn de uitvoeringskosten van de pensioenadministratie in 2025 gestegen. Dit is vooral het gevolg van de toename van het totaal aantal deelnemers en de extra kosten die de intensieve voorbereiding op de Wtp met zich meebracht. Ondanks de stijging blijven de uitvoeringskosten relatief laag.

Wij blijven ons samen met uitvoeringsorganisatie PGGM inzetten voor een kostenefficiënte, vereenvoudigde en toekomstbestendige administratieve uitvoering. In 2025 zijn de uitvoeringskosten goed beheerst. Tegelijkertijd vragen de relatief lage pensioenpremie en de korte actieve deelname aan de pensioenregeling – met als resultaat heel veel deelnemers met kleine pensioenen – om blijvende aandacht voor de uitvoeringskosten.

De verwachting is dat het fonds de komende jaren blijft groeien qua deelnemers, vooral in premievolume. Hierdoor zullen de uitvoeringskosten ook verder toenemen. Het fonds zal de komende jaren ook schaalvoordelen benutten om de uitvoeringskosten zo laag mogelijk te houden.

## 10 Risicomanagement

### 10.1 Algemeen

Risico's zijn er altijd, zo ook bij het besturen en in de uitvoering van een pensioenfonds. Het bewaken en in bepaalde mate beheersen van deze risico's is belangrijk. Meerdere vragen spelen hierbij een rol. Welke risico's loopt het pensioenfonds? In hoeverre zijn deze risico's acceptabel? Welke moeten verminderd worden? Welke maatregelen nemen wij om ze te verminderen of te beheersen? En werken deze maatregelen ook in de praktijk?

Wij hanteren een proces voor risicomanagement, zowel ten behoeve van het beleid als voor de uitvoeringskant ervan. Hierin worden risico's geïdentificeerd, geanalyseerd en beoordeeld. Het resultaat is een bepaald profiel van een bij het fonds onderkend risico. Als dit profiel aansluit bij de door het fonds voor dit specifieke risico vastgestelde risicohouding, is het risico voldoende beheerst. Als het profiel slechter is dan de risicohouding, dan is het risico te groot en zijn extra beheersmaatregelen nodig om het risico te verminderen c.q. beter te beheersen.

De basis voor het risicomanagement zijn onze missie, visie en strategie. Hierin zijn de strategische doelstellingen van het fonds vastgelegd. Een risico is voor het fonds relevant als het de realisatie van deze doelstellingen zou kunnen verhinderen. Zonder doel geen risico.

Het risicomanagementbeleid van het fonds, vastgelegd in het 'Beleid Integraal Risicomanagement', is gebaseerd op een internationaal normenkader en gaat uit van risicomanagement als een manier om waarde te creëren en te beschermen. Dit betekent dat het fonds dagelijks waarde toevoegt door pensioenpremies te innen, geld te beleggen, pensioenen te administreren, te verzekeren en uit te betalen en hierover te communiceren. Tegelijkertijd zorgen wij ervoor dat deze processen goed uitgevoerd en beheerst worden door goed bestuur, toepassing van wet- en regelgeving en continue bewaking van en aanpassing aan risico's die het fonds (kunnen) raken. Met het oog op het invaren in het nieuwe pensioenstelsel is het risicomanagementbeleid in 2025 tegen het licht gehouden, wat leidt tot een herijking in 2026.

De risicohouding is vastgelegd in fondsspecifieke risicobereidheidsverklaringen, zogeheten risk appetite statements. Deze verklaringen maken duidelijk waarom wij in bepaalde gevallen risico's in bepaalde mate accepteren. De tabel toont per risicohoofdcategorie de risk appetite statements, zoals ze door het bestuur zijn geformuleerd.

Hoofdcategorie	Risicobereidheidsverklaring
Financieel risico deelnemers (Lifecyclerisico + beleggingsrisico portefeuilles)	Voor het realiseren van beleggingsrendementen voor een acceptabel pensioen is het nemen van bepaalde financiële risico's noodzakelijk. Wij zijn bereid verantwoorde financiële risico's voor onze deelnemers te nemen, waarbij deze voor jongere deelnemers groter zijn dan voor oudere.
Financieel risico fonds	Om de verplichtingen te kunnen nakomen, is onze strategie erop gericht de continuïteit van de pensioenuitvoering te waarborgen. Dit doet het fonds door een gezonde financiële balans te behouden met voldoende - maar zonder overtollige - reserves. In dit kader hebben wij een lage risicobereidheid en moet de verschuldigde pensioenpremie kostendekkend zijn.
Strategisch risico	Wij hebben weinig invloed op de aard, inhoud en verplichtstelling van de pensioenregeling. Daarom accepteert het fonds strategische risico's in een bepaalde mate. Wij zijn erop gericht wendbaar te zijn om in te kunnen spelen op veranderingen in de omgeving en accepteren tot op zekere hoogte reputatierisico's die met de uitvoering gepaard gaan.

Governance- en compliancerisico	Wij houden ons aan de geldende wet- en regelgeving, maar treden in overleg met de toezichthouders over verplichtingen die onuitvoerbaar zijn of waarvan de kosten (naar verwachting) onevenredig hoog zijn. Toch is de risicobereidheid laag, zeker voor integriteitsrisico's. Het bestuur moet altijd kunnen uitleggen wat het doet en waarom.
Uitvoeringsrisico	Ter bevordering van de uitvoeringsefficiency zijn onze administratieve processen eenvoudig van opzet en worden ze zo veel als mogelijk geautomatiseerd uitgevoerd; 'digitaal' is de norm en de communicatie van het fonds richt zich op informeren, met als doel zelfredzaamheid van deelnemers en aangesloten werkgevers. Hiervoor zijn wij bereid in een bepaalde mate risico te lopen; het volledig mitigeren van alle uitbestedings-, IT-, datakwaliteit- en operationele risico's is (te) kostbaar. Ook draagt het niet bij aan de doelstelling om een zo groot mogelijk deel van de premie in de pensioenpot van de deelnemer te stoppen. De uitvoeringskosten per deelnemer zijn daarom door het bestuur gemaximeerd.

Binnen deze risicohoofdcategorieën zijn verschillende, voor het fonds relevante, risico's en subrisico's geïdentificeerd en vastgelegd in een raamwerk. Deze verschillende risico's worden doorlopend geanalyseerd en beoordeeld, en de uitkomsten zijn vastgelegd in risicokaarten. De leden van het uitvoerend bestuur – de aangewezen directe 'risico-eigenaren' binnen het fonds – beheren deze kaarten, en behandelen en bespreken ze periodiek. De sleutelfunctiehouder risicobeheer van het fonds ondersteunt en adviseert hen hierbij. Op de risicokaarten staat ook welke genomen maatregelen en nog te nemen maatregelen worden genomen om de risico's beter te beheersen.

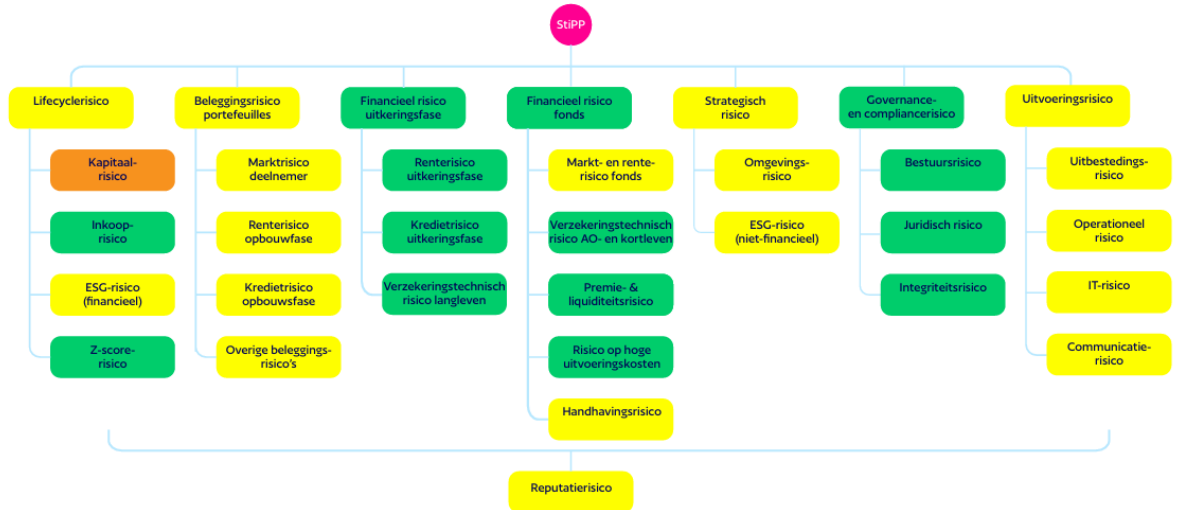
Het oordeel over de mate van beheersing van een risico komt tot uiting in het risicoprofiel: het netto-risico. Aan het einde van 2025 waren er geen (sub)risico's, waarvan het risicoprofiel niet in lijn was de risicohouding die het bestuur heeft vastgesteld. Daarmee zijn alle (geïdentificeerde) risico's als voldoende beheerst beschouwd. Dit is wel een momentopname: risicomangement is nooit 'af'. De cyclus van het bewaken en beheersen loopt voortdurend door. Deze cyclus is goed opgenomen onze uitvoeringspraktijk.

Voor de voorbereiding en de implementatie van de nieuwe pensioenregeling onder de Wtp, heeft het bestuur – in afstemming met de sleutelfunctiehouder risicobeheer – risk self-assessments (RSA's Wtp) opgesteld. Deze RSA's zijn meerdere keren geactualiseerd, beoordeeld en vastgesteld door het bestuur, inclusief beoordelingen van de beheersing van de subrisico's door de sleutelfunctiehouder risicobeheer. Het bestuur monitort hiermee continu de stand van zaken met betrekking tot deze specifieke risico's. Als een subrisico onvoldoende beheerst wordt, worden er direct maatregelen genomen om de beheersing van deze risico's op het gewenste niveau te krijgen.

Voor de RSA's gebruiken wij het bestaande risicoraamwerk uit het Beleid Integraal Risicomangement. Dit betekent dat mogelijke (Wtp-)risico's worden geïdentificeerd volgens de bekende risico-indeling met hoofdrisico's en risicogroepen. Ook worden risico's geanalyseerd en beoordeeld met behulp van de vastgelegde risicotaxonomie. Volgens onze risico-indeling worden deze mogelijke (Wtp-)risico's 'subrisico's' genoemd. Het doel is te kunnen vaststellen dat de genomen maatregelen ervoor zorgen dat deze geïdentificeerde subrisico's binnen de vastgestelde risicohouding vallen. Per saldo is dit goed gelukt: het fonds heeft het implementatieplan conform planning kunnen uitvoeren en is op tijd ingevaren naar het nieuwe stelsel.

## 10.2 Risicoraamwerk

Het vastgestelde risicoraamwerk kent op basis van de onderscheiden hoofdcategorieën de volgende indeling van geïdentificeerde risico's. De kleuren geven de risicohouding aan (groen = laag / risicomijdend, geel = gematigd / risicodragend, oranje = hoog / risicozoekend).



Deze risico's zijn in veel gevallen nader gespecificeerd in subrisico's. Zo zijn als 'overige beleggingsrisico's' de subrisico's 'inflatierisico', 'landenisico', 'valutarisico' en 'onderpandrisico' geïdentificeerd. En vallen onder het 'verzekeringstechnisch risico' de actuariële subrisico's 'langlevensrisico' en 'AO- en kortlevensrisico'. Iets als 'concentratierisico' is opgenomen onder 'marktrisico'. Bij het integriteitsrisico horen tien subrisico's, die jaarlijks aan de hand van een systematische integriteitsrisicoanalyse, de SIRA, beoordeeld en vastgesteld worden.

Anders gezegd, het risicoraamwerk is nauwkeurig opgebouwd waarin feitelijk geen (sub)risico ontbreekt om de situatie van het fonds continu te kunnen beoordelen. Met betrekking tot de financiële risico's, ofwel de linkerkant van het risicoraamwerk, komt veel aan bod in de toelichting op de jaarrekening (met name in paragraaf 15.5).

Zoals hierboven al genoemd is, liggen alle (sub)risico's per einde 2025 binnen de kaders van de vastgestelde risicohouding. Hier bestuur concludeert daarmee dat de effectiviteit van de beheersmaatregelen goed is, voor zowel de financiële als niet-financiële risico's van het fonds.

In lijn met een van de risico-uitgangspunten van het fonds geldt dat wij steeds klaar staan om in te spelen op veranderingen en daarom doorlopende processen van analyseren, oordelen, monitoren, evalueren en verbeteren hebben. Voortdurende aanpassing is nodig om effectief te zijn, om voortdurend de (veranderende) risico's te beheersen. In 2026 gaan wij hiermee verder, zeker nu er door de pensioenuitvoering onder de Wet toekomst pensioenen deels sprake is van een nieuwe situatie.

## 11 Corporate governance

### 11.1 Integriteitsbeleid

Wij vervullen als pensioenfonds en financiële instelling een maatschappelijke rol. Dit maakt integriteit een belangrijk onderdeel bij de besturing en uitvoering van het fonds. De actieve en gewezen deelnemers, de pensioengerechtigden, de aangesloten werkgevers en alle andere belanghebbenden en geïnteresseerden moeten erop kunnen vertrouwen dat wij zorgvuldig en eerlijk met hun belangen omgaan. Alleen door integer te handelen kunnen wij dit vertrouwen krijgen en behouden.

In ons integriteitsbeleid staat hoe integer handelen binnen het fonds geborgd wordt. Dit beleid is mede gebaseerd op een systematische integriteitsrisicoanalyse. In 2025 heeft het bestuur een nieuwe systematische integriteitsrisicoanalyse uitgevoerd: aan de hand van verschillende voorbeelden is gesproken over ons risicobewustzijn en de bedrijfsvoering die hierbij hoort. Integer handelen komt bijvoorbeeld tot uiting in het beloningsbeleid, de gedragscode en de naleving hiervan. Dit omvat ook het voorkomen van fraude en het periodiek bespreken van verplichte meldingen in de bestuursvergaderingen, aan de hand van de gedragscodegevallen.

Het bestuur behandelt deze meldingen van de aangewezen verbonden personen en insiders van het fonds. Daarnaast toetst het bestuur jaarlijks de integriteit van het eigen functioneren. Wij vragen de uitbestedingspartijen regelmatig naar integriteitsaspecten en evalueren deze. Deze onderwerpen komen ook terug in de periodieke analyse en beoordeling van het integriteitsrisico. Dit risico is onderdeel van het risicomangementbeleid, dat is beschreven in het vorige hoofdstuk.

In 2025 is het integriteitsrisico steeds als laag beoordeeld. Dat past bij onze risicobereidheid op dit vlak. Ook de risico's op fraude en het niet-naleven van wet- en regelgeving zijn door het bestuur als laag beoordeeld.

### 11.2 Compliance officer en naleving gedragscode & insidersregeling

In onze gedragscode staan gedragsregels voor (de aangewezen) verbonden personen en insiders van ons fonds, waaronder alle leden van het bestuur en het verantwoordingsorgaan. De compliance officer ziet toe op de naleving van deze gedragscode en onderzoekt of de interne compliance-regels en -procedures voldoende en efficiënt zijn. In 2025 heeft de compliance officer gecontroleerd of alle betrokken personen en insiders zich aan de gedragscode hebben gehouden. Ook heeft de compliance officer gekeken of mensen van organisaties die voor het fonds werken, zich aan de regels van hun eigen organisatie houden. Wij vergelijken deze gedragscodes regelmatig met onze eigen gedragscode. De compliance officer heeft hierover verslag uitgebracht aan het bestuur. Er zijn geen overtredingen op de naleving geconstateerd. Daarom is er geen reden om te denken dat onze gedragsregels in 2025 niet goed werkten.

Een andere taak van de compliance officer is om elk jaar een compliance-programma op te stellen en uit te voeren. In het eerste halfjaar van 2025 is een bewustwordingssessie georganiseerd voor het bestuur. Deze bewustwordingssessie is gecombineerd met het uitvoeren van een nieuwe systematische integriteitsrisicoanalyse.

### 11.3 Naleving Gedragslijn Verwerking Persoonsgegevens Pensioenfondsen

Het bestuur heeft aan de compliance officer gevraagd te controleren of het fonds in 2025 zich aan de Algemene verordening gegevensbescherming (AVG) en de bijbehorende Gedragslijn verwerking persoonsgegevens pensioenfondsen (van de Pensioenfederatie) heeft gehouden. De compliance officer heeft hiervoor alle documenten, processen en procedures rondom de AVG bij het fonds en de uitbestedingspartijen beoordeeld. Dit ging bijvoorbeeld over data protection impact assessments, de verwerkersovereenkomsten tussen het fonds en de uitbestedingspartijen, en de verwerking van privacy meldingen.

De compliance officer heeft vastgesteld dat het fonds zich aan de AVG heeft gehouden en genoemde gedragslijn is nagekomen. De compliance officer heeft dit opgenomen in een rapportage, waarin ook verbeterpunten en aanbevelingen staan. Het bestuur onderschrijft het rapport en heeft de aanbevelingen overgenomen. Het bestuur verklaart – mede op basis van het oordeel van de compliance officer – dat het fonds zich in 2025 aan de Gedragslijn verwerking persoonsgegevens pensioenfondsen heeft gehouden.

## 11.4 Naleving Code Pensioenfondsen

Het bestuur volgt de Code Pensioenfondsen (de Code), zoals deze door de sector is vastgesteld. Wij hebben in 2025 de naleving van de Code in kaart gebracht. In het jaarverslag verantwoorden wij ons over de naleving van de Code. Wij doen dit onder andere in de onderstaande tabel.

Norm	Definitie	Verwijzing (in dit verslag)
Norm 1	Het pensioenfonds heeft een missie, visie en strategie. Daarin beschrijft het pensioenfonds wat het pensioenfonds wil betekenen en bereiken voor zijn belanghebbenden, rekening houdend met hun voorkeuren en belangen. Op deze wijze bepaalt het pensioenfonds wat zijn strategische doelstellingen en beleidsuitgangspunten, waaronder de risicohouding, zijn. Het pensioenfonds evalueert zijn missie, visie en strategie periodiek en rapporteert hierover in zijn bestuursverslag.	Hoofdstuk 1
Norm 4	Het pensioenfonds verdiept zich in de voorkeuren van de bij het pensioenfonds betrokken belanghebbenden en betreft deze voorkeuren bij het bepalen van zijn strategische doelstellingen en beleidsuitgangspunten en gaat daarover met de belanghebbenden in gesprek. Het pensioenfonds rapporteert hierover jaarlijks in het bestuursverslag.	Hoofdstuk 3
Norm 15	Het bestuur vervult zijn taken op een voor belanghebbenden transparante, open en toegankelijke wijze. Het bestuur rapporteert jaarlijks in zijn bestuursverslag in ieder geval over: <ul style="list-style-type: none"> <li>• de missie, visie en strategie;</li> <li>• de naleving van deze code en de interne gedragscode;</li> <li>• de evaluatie van het functioneren van het bestuur;</li> <li>• de afhandeling van klachten en geschillen en de wijzigingen in regelingen of processen die daaruit voortvloeien.</li> </ul>	Hoofdstuk 1,7, 11
Norm 34	Het pensioenfonds heeft een schriftelijk beleid vastgesteld om de diversiteit en inclusie in zijn fondsorganen te vergroten of in stand te houden. Dit beleid stelt passende doelen op ten aanzien van de mate van diversiteit op alle voor het pensioenfonds relevante maatschappelijke aspecten, waaronder tenminste geslacht of genderidentiteit, leeftijd en sociaal-culturele achtergrond. Op basis van dit beleid heeft het pensioenfonds een planmatige aanpak gericht op het bereiken van deze doelen. Het bestuur herijkt dit beleid periodiek en rapporteert jaarlijks in het bestuursverslag over de resultaten van dit beleid.	Hoofdstuk 11
Norm 35	Ten aanzien van leeftijdsdiversiteit geldt als minimum dat er tenminste één persoon zitting heeft in het bestuur en het verantwoordingsorgaan of het belanghebbendenorgaan die jonger is dan 40 jaar. Ten aanzien van genderdiversiteit geldt als minimum dat er in de genoemde organen variatie is in geslacht of genderidentiteit.	Hoofdstuk 11.5

## 11.5 Gerapporteerde afwijkingen van de Code

Wij voldoen aan alle normen van de Code Pensioenfondsen met uitzondering van de normen 35, 37 en 38.

### Norm 35

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

Het bestuur vindt het belangrijk om te werken aan diversiteit en inclusie. Bij elke (her)benoeming let het bestuur hierop. Ook de leeftijd van de kandidaten wordt meegenomen in de afweging. Het kan voorkomen dat alle bestuursleden ouder zijn dan 40 jaar. Voor ons is dat geen reden om direct de bestuurssamenstelling te veranderen.

In 2025 liep de zittingstermijn van de onafhankelijk voorzitter af en is een nieuwe onafhankelijk voorzitter benoemd. Bij de samenstelling is opnieuw gelet op diversiteit en inclusie, waarbij de bestuursleden elkaar aanvullen in competenties en invalshoeken. De benoemde voorzitter brengt kwaliteiten mee, waarvan het bestuur verwacht dat ze van waarde zijn voor het geheel.

Naast het bestuur streeft ook het verantwoordingsorgaan naar diversiteit en inclusie. Bij elke (her)benoeming houdt het verantwoordingsorgaan rekening met deze norm en wordt ook hier de leeftijd van kandidaten meegewogen. In 2025 zijn er drie wijzigingen geweest in het verantwoordingsorgaan. Net als bij het bestuur, is er ook hier aandacht voor complementaire competenties en invalshoeken, die als waardevolle bijdragen aan het geheel worden gezien.



### Norm 37

*De eerste zittingstermijn van een lid van het bestuur, de raad van toezicht, het belanghebbendenorgaan of verantwoordingsorgaan is maximaal vier jaar. Deze leden kunnen voor een tweede termijn van maximaal vier jaar worden benoemd. Een bestuurslid en een lid van het belanghebbendenorgaan of verantwoordingsorgaan kunnen als daarvoor aanleiding bestaat voor een derde termijn van maximaal vier jaar worden benoemd. In dat geval onderbouwt het bestuur de aanleiding voor een derde benoeming en deelt het bestuur dit met de overige organen. Leden van een visitatiecommissie zijn maximaal acht jaar betrokken bij hetzelfde pensioenfonds.*

Het bestuur heeft ervoor gekozen om af te wijken van deze norm. In onze statuten is opgenomen dat de leden van het algemeen bestuur worden benoemd voor een periode van ten hoogste vier jaar, en dat de leden na afloop van deze periode maximaal tweemaal kunnen worden herbenoemd. De totale maximale bestuurstermijn bedraagt dus twaalf jaar inclusief herbenoemingen. Ditzelfde geldt voor leden van het verantwoordingsorgaan. Een bestuurslid is voor een derde termijn benoemd. Dit heeft het bestuur gedaan om de continuïteit in het bestuur te behouden. Bij een derde benoeming wordt, conform de Code, een duidelijke toelichting gegeven. Het verantwoordingsorgaan wordt altijd geïnformeerd over de ontwikkelingen in de bestuursamenstelling.

Norm 38

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

Deze norm is uitgewerkt in een bijlage van de Code. In deze bijlage staat ook dat in een omgekeerd gemengd bestuursmodel het uitvoerend bestuur - in een beperkt aantal situaties - een lid van het verantwoordingsorgaan kan ontslaan. Hiervoor is wel goedkeuring van het niet-uitvoerend bestuur nodig. Wij wijken hiervan af. Alleen in uitzonderlijke situaties mag het bestuur een lid van het verantwoordingsorgaan ontslaan.

## 11.6 Diversiteit en inclusie

Om beter aan te sluiten bij de Code Pensioenfondsen hebben wij een diversiteits- en inclusiebeleid opgesteld. Op basis hiervan hebben we een planmatige aanpak opgesteld om diversiteit en inclusie in de fondsorganen te bereiken. In 2025 zijn deze doelstellingen getoetst. In dit jaarverslag verantwoorden we ons over de resultaten van dit beleid.

Diversiteit in de samenstelling van het bestuur en andere fondsorganen is belangrijk. Bij het invullen van de vacatures heeft het bestuur de doelstellingen duidelijk opgenomen in de profielschetsen. De kandidaten zijn door het bestuur getoetst aan deze profielschetsen en dus ook aan de doelstelling voor diversiteit en inclusie. De geschiktheid van een kandidaat-bestuurslid dient voorop te staan. Dit kan ook invloed hebben op het realiseren van de beoogde mate van diversiteit en inclusie. In paragraaf 11.5 is opgenomen dat per 31 december 2025 in het bestuur vijf vrouwen en vijf mannen zitting hebben. Het VO had eind 2025 één vrouwelijk lid en zes mannelijke leden. Geen van de leden van het bestuur of verantwoordingsorgaan is jonger dan 40 jaar.

Wij vinden het belangrijk om jonge, toekomstige pensioenfondsbestuurders ervaring op te laten doen in een bestuursfunctie. In 2025 heeft het bestuur weer een bestuurderservaringsplaats beschikbaar gesteld voor een deelnemer aan het opleidingstraject van de PensioenLab Academie. In 2026 stellen wij opnieuw een bestuurderservaringsplaats beschikbaar.

Bij elke zelfevaluatie wordt gekeken naar de samenstelling van de verschillende organen van het fonds, vooral naar geschiktheid, diversiteit, inclusie en continuïteit. Uit deze evaluatie blijkt dat er genoeg verschillende vaardigheden, kennis en invalshoeken aanwezig zijn.

Het bestuur blijft zich de komende jaren inzetten om de diversiteit en inclusie binnen de fondsorganen verder te vergroten of te behouden.

## 11.7 Geschiktheid, deskundigheid en opleidingen

Wij hebben een geschiktheidsbeleid en een geschiktheidsjaarplan voor de (mede)beleidsbepalers van het fonds. Hierin staat in hoeverre de individuele bestuursleden, het bestuur als geheel en (de leden van) het verantwoordingsorgaan beschikken over de juiste kennis en vaardigheden.

Het bestuur gebruikt de geschiktheidsmatrix om de individuele en collectieve geschiktheid aan te tonen. Deze matrix laat zien hoe de kennis en vaardigheden binnen het bestuur zijn verdeeld. De geschiktheidsmatrix wordt elk jaar herzien. Bij hun aantreden moeten alle leden van het algemeen bestuur aantoonbaar geschikt zijn op minimaal niveau A op alle deskundigheidsgebieden. Het bestuur blijft als geheel geschikt als op elk aandachtsgebied minimaal twee leden binnen het niet-uitvoerend bestuur niveau B scoren. De uitvoerende bestuursleden hebben op hun eigen aandachtsgebieden minimaal niveau B.

De individuele leden van het bestuur en het verantwoordingsorgaan volgen diverse opleidingen, trainingen en seminars van onder andere toezichthouders en de Pensioenfederatie. Ook zijn er in 2025 gezamenlijke bijeenkomsten georganiseerd over (verschillende onderdelen van) de Wtp. In deze bijeenkomsten zijn verschillende onderwerpen besproken: artificial intelligence, vastgoedbeleggingen en impactbeleggen. De individuele en collectieve deskundigheid op deze gebieden is hiermee vergroot.

## 11.8 Vergoedingen voor beleidsbepalers

In 2025 is in totaal € 1.032 duizend uitgekeerd aan vergoedingen en opleidingskosten voor bestuursleden en leden van het verantwoordingsorgaan (2024: € 981 duizend). Onderstaande tabel toont de verdeling van dit bedrag.

Vergoedingen in € 1.000	2025	2024
Bestuur	940	854
Verantwoordingsorgaan	35	40
Opleidings- en overige kosten	57	87
Totaal	1.032	981

De leden van het bestuur en het verantwoordingsorgaan ontvangen een vaste vergoeding. Het beloningsbeleid draagt bij aan het aantrekken, bevorderen en behouden van geschikte leden voor de verschillende organen van het pensioenfonds. Uitgangspunt is een beheerste en integere bedrijfsvoering die gericht is op de langere termijn.

Onderstaande tabel toont de vergoedingenstructuur van het bestuur op functieniveau. Het gaat om jaarbedragen.

Wij doen de jaarlijkse aanpassing van de vergoedingen op basis van artikel 2.3 lid 2 van de WNT sinds 2024. Het fonds is als pensioenfonds niet verplicht om te voldoen aan de Wet Normering Topinkomens (WNT). Wij hebben dit artikel gehanteerd ter benchmark en niet omdat dit is vereist.

Functie	FTE	2025	2024
Onafhankelijk voorzitter	0,4	€ 68.510	€ 65.000
Uitvoerend bestuurder	0,8	€ 192.098	€ 182.256
Niet-uitvoerend bestuurder	0,2	€ 34.255	€ 32.500

De uitvoerende bestuurders hebben een arbeidsovereenkomst met het fonds. Zij zijn de enige werknemers van StiPP.

## 11.9 Incidenten en datalekken

Wij houden een register bij voor de incidenten die zich bij het fonds voordoen. In 2025 zijn er 22 incidenten geregistreerd (2024: vijftien). De meeste incidenten vonden plaats bij de uitvoeringsorganisatie en zorgden voor minimale materiële en/of financiële schade. Het bestuur heeft in 2025 dertien datalekken geregistreerd. Hiervan zijn er acht bij de Autoriteit Persoonsgegevens gemeld. De Autoriteit Persoonsgegevens zag in geen van de gemelde gevallen reden voor nader onderzoek. De andere vijf datalekken zijn niet gemeld, omdat de kans op ernstige nadelige gevolgen van deze lekken zeer klein is.

### 11.10 Meldingen conform artikel 96 Pensioenwet

In overeenstemming met de bepalingen van artikel 96 van de Pensioenwet verklaart het bestuur dat:

- in 2025 geen dwangsommen en boetes zijn opgelegd aan ons;
- het fonds in 2025 geen aanwijzing heeft ontvangen, zoals bedoeld in artikel 171 van de Pensioenwet;
- er in 2025 geen bewindvoerder is aangesteld, zoals bedoeld in artikel 173 van de Pensioenwet;
- er in 2025 geen herstelplan is ingediend en uitgevoerd, zoals bedoeld in artikel 138 van de Pensioenwet.

## 12 Belangrijke gebeurtenissen na balansdatum

Per 1 januari 2026 hebben wij de bestaande pensioenaanspraken overgezet ('ingevaren') naar het nieuwe pensioenstelsel. De regels daarvan zijn vastgelegd in de Wet toekomst pensioenen. Via deze transitie zijn alle pensioenverplichtingen en activa van het fonds herrekend en overgedragen naar het nieuwe pensioencontract onder de Wtp.

In de jaarrekening zijn onder gebeurtenissen na balansdatum (pagina 106) de aanpassingen van de verplichtingen aan de nieuwe rekenregels en de verdeling van de persoonlijke pensioenvermogens uiteengezet.

Voor een korte update van de ontwikkelingen in 2026 wordt verwezen naar het volgende hoofdstuk.

Crisis 'Brand in datacenter in Almere'.

Op donderdag 7 mei 2026 heeft onze pensioenuitvoeringsorganisatie PGGM te maken gehad met verstoringen in de bedrijfsprocessen door een grote brand in een datacenter in Almere. PGGM heeft daarop besloten om over te schakelen naar het tweede datacenter in Oude Meer, zodat de applicaties zo veel als mogelijk konden blijven draaien en de diverse werkprocessen uitgevoerd konden blijven worden. Het fonds is hierdoor een enkele dag zeer beperkt bereikbaar geweest, daarna zijn vrij snel alle applicaties en processen hersteld en was de storing verholpen. Er zijn geen data verloren gegaan en de gegevens onverminderd beschermd geweest.

StiPP heeft naar aanleiding van het uitwijken naar het datacenter in Oude Meer vastgesteld dat er sprake is van een crisissituatie zoals opgenomen in het continuïteits- en financieel crisisplan. Hiermee is het crisisteam van het fonds operationeel geweest. Op 19 mei 2026 heeft het algemeen bestuur op advies van het crisisteam StiPP besloten dat de situatie onder controle is en dat de afronding van de crisissituatie kon plaatsvinden.

Het fonds is zeer tevreden over de manier waarop de pensioenuitvoeringsorganisatie haar klanten bij deze crisis heeft geïnformeerd en begeleid.

## 13 StiPP in 2026

In dit jaarverslag wordt vooral teruggekeken naar de gebeurtenissen en ontwikkelingen in 2025, maar inmiddels is 2026 al een eind op weg.

Aangepaste pensioenregeling en de Wet toekomst pensioenen (Wtp)

In hoofdstuk 3 is een toelichting opgenomen over de transitiecommunicatie en de 'nazorg' van de Wtp-transitie in 2026.

Het uitvoeren van een risicopreferentie-onderzoek en de ALM-studie

Wij hebben in het eerste kwartaal van 2026 een risicopreferentie-onderzoek uitgevoerd. In dit onderzoek stellen wij de voorkeuren van de deelnemers vast als het gaat om risico. Op basis van de uitkomsten wordt per leeftijdscohort de risicohouding vastgesteld. Naast deze uitkomsten kijken wij ook naar deelnemerskenmerken en wetenschappelijke inzichten. Na de vaststelling van de risicohouding gaan wij nog een ALM-studie uitvoeren. In de ALM-studie wordt gekeken naar de meest optimale beleggingsstrategie per leeftijdscohort (levenscyclus). Dat gebeurt op basis van economische langetermijnscearioanalyses en de mogelijke ontwikkelingen van de pensioenvermogens.

Wet toelating terbeschikkingstelling van arbeidskrachten uitzendbranche per 1.1.2027

De Wet toelating terbeschikkingstelling van arbeidskrachten (Wtta) is een nieuwe wet die vanaf 1 januari 2027 een verplicht toelatingsstelsel voor uitzendbureaus en detacheerders invoert. In het nieuwe stelsel mogen vanaf dan uitzendkrachten alleen nog samenwerken met toegelaten uitleners. Wij volgen deze ontwikkeling op de voet, omdat dit stelsel bijdraagt aan een eerlijkere, betrouwbaardere en veiligere uitleenmarkt én ons helpt bij een betere en snellere aansluiting van werkgevers bij ons fonds. Ons handhavingbeleid is gericht op werkgevers en medewerkers (onze deelnemers) die onder de werkingssfeer van de verplichtstelling vallen, te laten bijdragen en deelnemen.

Digitale weerbaarheid

Per 17 januari 2025 is de Digital Operational Resilience Act (DORA) van kracht. Deze wetgeving zorgt voor een versterking van onze digitale weerbaarheid. In 2025 hebben wij voldaan aan de vereisten van de regelgeving. Eén van deze vereisten is het jaarlijks bijhouden en het rapporteren van een informatieregister aan DNB. In dit register worden alle contractuele overeenkomsten met IT-dienstverleners bijgehouden. DNB gebruikt dit register om vast te stellen in hoeverre Nederland afhankelijk is van een beperkte groep kritieke IT-leveranciers. In maart 2026 hebben wij dit informatieregister wederom gerapporteerd aan DNB. In 2026 toetst de sleutelfunctiehouder interne audit of wij compliant zijn met deze wetgeving.

Ontwikkelingen in het kader van artificial intelligence

Artificial intelligence (AI) is wereldwijd bezig met een enorme opmars. AI brengt naast de voordelen ook risico's met zich mee. Wij erkennen de mogelijke voordelen van AI voor bijvoorbeeld het verbeteren van uitvoeringsprocessen, het handhaven van de verplichtstelling en het optimaliseren van de dienstverlening aan de deelnemers, pensioengerechtigden en werkgevers. Wij zijn ons er ook van bewust dat het gebruik van AI-implementaties ethische en juridische verantwoordelijkheden met zich meebrengt, vooral gezien de gevoelige aard van gebruikte en eventueel gegenereerde data en de mogelijke impact van 'AI-output' op de deelnemers, pensioengerechtigden en werkgevers. Gezien de razendsnelle ontwikkelingen is het belangrijk dat onze bestuurders en leden van het verantwoordingsorgaan beschikken over actuele basiskennis AI. Wij houden deze kennis actueel door jaarlijks kennissessies te organiseren. Een eerste kennissessie heeft eind 2025 plaatsgevonden. In 2025 zijn wij ook gestart met het opstellen van een beleidskader voor ontwikkeling, gebruik en beheer van AI binnen het fonds en zijn strategische uitbestedingspartijen. De verwachting is dat dit beleidskader medio 2026 wordt vastgesteld door het bestuur.

Marktontwikkelingen

Begin 2026 escaleerde het conflict tussen de VS en Israël enerzijds en Iran anderzijds. Na diverse aanvallen op Iran door de VS en Israël ontstond een blokkade van de Straat van Hormuz, een cruciale scheepvaartroute om olie uit het Midden Oosten te transporteren naar afzetmarkten wereldwijd. Ook

werden door aanvallen van Iran diverse olie- en gasinstallaties en/of havens getroffen in omliggende landen. Dit alles had tot gevolg een stijging van de olie- en gasprijzen, wereldwijd oplopende inflatie en verhoogde volatiliteit op financiële markten. Met name in de maand maart stonden de aandelenbeurzen hierdoor onder druk, om vervolgens in april weer te herstellen. De impact op economische groei lijkt vooralsnog beperkt.

Een scenario van oorlog in het Midden-Oosten is één van de risicoscenario's die het fonds heeft beoordeeld in het beleggingsplan 2026. Dit scenario is deels uitgekomen. Impact op economische groei door een grote vermindering van investeringen is bij het schrijven van deze toelichting niet waarneembaar.

#### Duurzaam beleggingsbeleid

In 2026 zal het fonds mede op basis van het risicopreferentie-onderzoek een diepgaande evaluatie van het MVB-beleid uitvoeren met themasessies waar zowel het bestuur als het verantwoordingsorgaan aan zullen deelnemen. De aanleiding daartoe zijn de snelle ontwikkelingen om ons heen, zoals veranderende geopolitieke verhoudingen, maar ook de perspectieven en prioriteiten van onze deelnemers zelf. Tenslotte zorgt onze nieuwe pensioenregeling voor een sterke groei van het belegd vermogen in de komende jaren, wat een solide onderbouwing van het MVB-beleid nog belangrijker maakt.

## 14 Toezicht en verantwoording

### 14.1 Externe toezichthouders DNB & AFM

Het fonds staat onder toezicht van primair de toezichthouders De Nederlandsche Bank (DNB), Autoriteit Financiële Markten (AFM) en de Autoriteit Persoonsgegevens.

DNB ziet erop toe dat partijen op financiële markten, zoals pensioenfondsen, aan hun financiële verplichtingen kunnen voldoen. De AFM controleert of pensioenfondsen de wettelijk verplichte informatie verstrekken aan deelnemers.

De Autoriteit Persoonsgegevens houdt toezicht op de bescherming van persoonsgegevens. Zie hiervoor paragraaf 11.9 'incidenten en datalekken'.

DNB heeft pensioenfondsen ingedeeld in drie impactklassen. Hoe groter de impact van soliditeits- of integriteitsproblemen op het vertrouwen in het financiële stelsel, hoe hoger de impactklasse. Het fonds is ingedeeld in impactklasse I2 medium. Dit betekent dat het fonds onder actief toezicht staat en dat er een lage acceptatie voor het risico op falen is. In de praktijk betekent dit dat wij regelmatig contact hebben met DNB om risico's te identificeren, ook als de rapportages, die wij structureel en regelmatig bij de toezichthouder indienen, hier geen aanleiding voor geven.

Daarnaast werken wij ieder jaar mee aan uitvraagverzoeken door de toezichthouders over specifieke onderwerpen. In 2025 ging dit om de volgende onderwerpen:

1. AFM-informatieverzoek toezichtrapportage tweedepijlerpensioen (april 2025)
2. AFM verzoek over de transitiecommunicatie

Wij hebben beide uitvragen op tijd ingezonden.

In 2025 zijn wij door DNB niet meegenomen in de jaarlijkse sectorbrede analyse niet-financiële risico's, omdat wij per 1 januari 2026 een invaarbepaling hadden ingediend.

### 14.2 Toezichtverslag niet-uitvoerend bestuur

#### Algemeen beeld

In 2025 hebben de voorbereiding en implementatie van de nieuwe pensioenregeling in het kader van de Wet toekomst pensioenen in 2025 vanuit de meeste aandacht en capaciteit gevraagd. Deze voorbereiding heeft een groot beroep gedaan op de bestuurlijke capaciteit en de uitvoeringsorganisatie. Het niet-uitvoerend bestuur constateert dat besluiten zorgvuldig zijn voorbereid, dat risico's expliciet zijn benoemd en gemitigeerd en dat sprake is geweest van een beheerste en integere bedrijfsvoering.

#### Governance

##### Gedrag en cultuur

In 2025 heeft de zelfevaluatie van het bestuur plaatsgevonden waarbij is vastgesteld dat korte lijnen, flexibele beschikbaarheid van bestuursleden en goede ondersteuning zorgden voor een goede samenwerking. Nog steeds heeft ieder bestuurslid een eigen kennisgebied en daarmee de verantwoordelijkheid om op dat gebied de voortrekkersrol te vervullen. Ook gedurende 2025, waar veel en uitgebreid gesproken werd over het nieuwe pensioenstelsel en de positie van het fonds daarin, is gebleken dat alle bestuursleden vanuit hun eigen expertise goed konden meepraten en beslissen over de diverse onderwerpen die op de bestuurstafel aan de orde komen. Er heerst een open sfeer waarin kritische en verdiepingsvragen over en weer kunnen worden gesteld en besproken.

##### Werking bestuursmodel

In 2025 is de werking van het omgekeerd gemengd bestuursmodel, en in het bijzonder de invulling van de toezichthoudende rol van het niet-uitvoerend bestuur, geëvalueerd. Hierbij zijn aandachtspunten geïdentificeerd die betrekking hebben op de verdere verbetering van het intern toezicht en de rolvastheid

binnen het bestuur. Deze aandachtspunten zijn begin 2026 nader uitgewerkt en worden in 2026 geïmplementeerd. Het verantwoordingsorgaan is betrokken en wordt goed op de hoogte gehouden. Ook in 2025 heeft het verantwoordingsorgaan het algemeen bestuur van waardevolle adviezen voorzien. Daarnaast hebben de sleutelfunctiehouders (mede in de vorm van opinies) een goede bijdrage geleverd aan het transitie traject naar de nieuwe pensioenregeling. Tijdens de vergaderingen van het algemeen bestuur wordt de agenda zodanig vastgesteld dat met name aandacht wordt gegeven aan beleid en strategie, waarbij het BOB-model (Beeldvorming, Oordeelsvorming en Besluitvorming) goed wordt gevolgd.

#### Uitvoerend bestuur

De leden van het uitvoerend bestuur beschikken ieder over een eigen specialisme en functioneren goed als team. Het intensieve Wtp-traject heeft in 2025 geleid tot een hoge werkdruk. Gedurende het jaar heeft één uitvoerend bestuurder zijn werkzaamheden tijdelijk moeten neerleggen; deze leemte is op adequate wijze opgevangen door deels herverdeling van de portefeuilles en inzet van externe expertise. Het niet-uitvoerend bestuur heeft regelmatig aandacht besteed aan werkdruk en continuïteit en vanuit de werkgeversrol gezorgd voor adequate begeleiding van de uitgevallen bestuurder.

#### Onafhankelijk voorzitter

Nieuwe bestuursleden (2024) en een nieuwe voorzitter zorgen voor een andere dynamiek. De ervaringen in het tweede halfjaar van 2025 zijn goed en de verwachting is dat het algemeen bestuur met de nieuwe onafhankelijk voorzitter gereed is voor de periode na het invaren.

#### Risicobeheersing

Per 1 januari 2026 is de nieuwe pensioenregeling ingevoerd. De nieuwe regeling vervangt de basis- en plusregeling en voldoet aan de Wtp. Voor de nieuwe regeling betalen werkgevers en werknemers meer premie. Daarvoor wordt ook meer kapitaal opgebouwd en is er een veel betere regeling voor nabestaanden. De ingegane pensioenen zijn variabel en kunnen dalen maar ook meestijgen met de economie. De bestaande kapitalen en uitkeringen zijn overgezet naar de nieuwe regeling. Het niet-uitvoerend bestuur heeft intensief toezicht gehouden op de beheersing van de risico's die samenhangen met deze overgang. Daarbij is aandacht besteed aan uitvoerbaarheid, datakwaliteit, IT-inrichting, aansluiting met vermogensbeheer, communicatie met deelnemers en werkgevers en besluitvorming.

DNB heeft goedkeuring verleend voor de overgang naar de nieuwe regeling; het communicatieplan is door de AFM beoordeeld. Het niet-uitvoerend bestuur is van oordeel dat de overgang per 1 januari 2026 evenwichtig, beheerst en tijdig is voorbereid en uitgevoerd.

#### Handhaving

De handhaving van de verplichtstelling is evenals in voorgaande jaren structureel ingericht via vastgelegde procedures en uitgevoerd met ondersteuning van externe partners. Het niet-uitvoerend bestuur heeft toezicht gehouden op de wijze waarop deze handhaving is vormgegeven. Het boetebeleid is in 2025 aangepast en zal begin 2026 worden geëvalueerd om te beoordelen of de ingezette wijzigingen het gewenste effect hebben. Daarnaast is het vrijstellingsbeleid geactualiseerd in verband met de invoering van de nieuwe pensioenregeling per 1 januari 2026 en de daarmee samenhangende aanpassing van de verplichtstellingsbeschikking voor de uitzendbranche. Werkgevers zijn hierover tijdig geïnformeerd en meegenomen in de consequenties van de nieuwe pensioenregeling.

#### Cyberweerbaarheid / DORA

DORA In 2025 is de implementatie van DORA afgerond. Het informatieregister is tijdig aangeleverd bij DNB en het DORA-addendum bij de uitbestedingsrelatie is vastgesteld. Er is bij PGGM een initiatief tot een multi-client crisisteam gestart met als doel in geval van een cyberaanval dan wel datagijzeling gezamenlijk in actie te komen. De verdere doorontwikkeling van monitoring en crisis-governance krijgt ook in 2026 aandacht.

### Toekomstbestendigheid en innovatie

In 2025 is door het uitvoerend bestuur een oriëntatie gestart op de mogelijkheden voor de toekomstige pensioenuitvoering. Deze verkenning is gericht op het waarborgen van een toekomstbestendige uitvoering en wordt in 2026 gecontinueerd. De innovatie binnen de dienstverlening van PGGM is doorgedaan. Er zijn met name initiatieven ontplooid op het gebied van het gebruik van AI-toepassingen op tekst en spraak zoals automatische transcriptie, gesprekssamenvattingen en raadpleegfuncties.

### Administratieplatform

Het jaar 2025 heeft in belangrijke mate in het teken gestaan van de tijdige en stabiele oplevering van een Wtp-proof IT-systeem per 1 januari 2026. Deze doelstelling is gerealiseerd: het aangepaste VIPS systeem is per 1 januari 2026 succesvol live gegaan.

### Vermogensbeheer

Het beleid ten aanzien van beleggingen en maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB), dat eerder door het bestuur is vastgesteld, is in 2025 op operationeel niveau ruim voldoende vertaald naar concrete en aantoonbare acties.

Daarbij zijn onder meer de volgende stappen gezet:

- het verder uitwerken van het MVB-beleid, waaronder een vervolgonderzoek naar impactbeleggen;
- de nadere uitwerking van de diversificatiestrategie voor vastgoed;
- de evaluatie van zowel de beleggingscategorie als de manager voor Europese bedrijfsobligaties.

Over deze onderwerpen is uitgebreid gerapporteerd aan het algemeen bestuur, de sleutelfunctiehouders en de toezichthoudende partijen.

In 2025 is bovendien veel aandacht besteed aan de portefeuillestructuur van de beleggingen binnen het nieuwe pensioenstelsel, zowel voor de pensioenvermogens als voor de reserves en voorzieningen. Daarbij zijn diverse impactanalyses uitgevoerd, onder meer ten aanzien van de RDR, het MVEV en de LDI-portefeuille. In het kader van de transitie naar de Wtp is tevens aandacht besteed aan de gevolgen voor de operationele uitvoering. Over het geheel bezien heeft het uitvoerend bestuur in 2025 sterk ingezet op een evenwichtige en tijdige informatievoorziening met betrekking tot vermogensbeheer gerelateerde onderwerpen.

### Verschaffing financiële informatie

De financiële informatieverschaffing van het fonds kent twee doelen. Enerzijds betreft dit het afleggen van verantwoording aan deelnemers en andere belanghebbenden en geïnteresseerden. Deze informatie wordt verstrekt via het jaarverslag, middels het bestuursverslag en in de jaarrekening inclusief toelichtingen. Daarnaast geeft het fonds periodiek inzicht in de beleggingen en de beleggingsresultaten. Anderzijds maakt het fonds gebruik van interne financiële informatie ten behoeve van de sturing van de uitvoering en het vermogensbeheer.

### Externe financiële informatie

De jaarrekening 2024 is op ordentelijke wijze tot stand gekomen, vastgesteld en gepubliceerd. Het proces van totstandkoming van de jaarrekening is geëvalueerd met alle betrokken partijen. De hierbij geïdentificeerde aandachtspunten hebben geleid tot verdere aanscherping van het proces voor het verslagjaar 2025 waarbij Toetsmoment 2 een belangrijk aandachtspunt is.

### Interne financiële informatie

Voor de interne sturing baseert het fonds zich op verschillende rapportages. De belangrijkste zijn:

- Budget en prognoses  
In het najaar is de begroting voor 2026 besproken en vastgesteld. Deze begroting is gebaseerd op de meest recente kostenprognose voor 2025. De ontwikkeling van de uitvoeringskosten van het fonds is goed inzichtelijk en hangt nauw samen met premievolumes en het aantal deelnemers. Als gevolg van inflatie-gerelateerde tariefsverhogingen en volumegroei nemen deze kosten toe. Een afwijkende ontwikkeling betreft de blijvend hogere advieskosten in verband met de Wtp en de transitie. Deze advieskosten bleken in 2025 lastig te voorspellen. De vermogensbeheerkosten

zullen naar verwachting licht toenemen als gevolg van volumegroei en beperkte wijzigingen in de samenstelling van de beleggingsportefeuille binnen de nieuwe life-cycle.

- **Kwartaalrapportages**  
De kwartaalrapportages worden uitvoerig besproken. Deze besprekingen leiden regelmatig tot nadere duiding en toelichting, maar slechts zelden tot materiële bijstellingen of aanvullende besluitvorming. Gezien de aard en voorspelbaarheid van de opbrengsten en kosten, in combinatie met de frequentie van rapporteren, voldoet de huidige werkwijze met kwartaalrapportages naar het oordeel van het niet-uitvoerend bestuur goed.
- **Vermogensbeheerrapportages**  
De fiduciair manager rapporteert maandelijks aan het uitvoerend bestuur en eenmaal per kwartaal aan het algemeen bestuur. In de kwartaaloverleggen over vermogensbeheer worden deze rapportages besproken en vastgelegd in notulen. Daarnaast rapporteert de custodian eveneens over de beleggingen. Er wordt op toegezien dat de rapportages van de fiduciair manager en de custodian onderling consistent zijn. Desgevraagd heeft de uitvoerend bestuurder vermogensbeheer het niet-uitvoerend bestuur nader meegenomen in de opzet en duiding van deze rapportages.

Tot slot

Naar het oordeel van het niet-uitvoerend bestuur functioneert het algemeen bestuur goed. Het niet-uitvoerend bestuur spreekt zijn bijzondere dank en waardering uit richting het uitvoerend bestuur voor de gegeven inzet in het afgelopen jaar. De risicobeheersing is op orde en er is sprake van een beheerste en integere bedrijfsvoering.

### 14.3 Verslag van het verantwoordingsorgaan

Algemeen

In dit verslag spreekt het verantwoordingsorgaan (VO) zijn oordeel uit over het gevoerde beleid van het algemeen bestuur (AB), hoe dit is uitgevoerd en de keuzes voor de toekomst. Het VO baseert zijn oordeel op het jaarverslag van het fonds, de jaarrekening en overige informatie, waaronder de bevindingen van het niet-uitvoerend bestuur (NUB).

Het VO monitort voortdurend het functioneren van het fonds. Deelnemers, gepensioneerden en werkgevers moeten er vertrouwen in kunnen hebben dat het fonds het toevertrouwde geld goed beheert en de belangen van alle betrokkenen evenwichtig afweegt.

Samenstelling

Het VO bestaat uit zeven leden: vier leden vertegenwoordigen de deelnemers, één lid vertegenwoordigt de pensioengerechtigden en twee leden vertegenwoordigen de werkgevers. Alle leden van het VO voldoen aan de algemene eisen en deskundigheid in de profielschets. In verband met een tussentijds vertrek heeft per 1 juni 2025 de benoeming plaatsgevonden van een nieuw lid namens De Unie. Per 1 juli 2025 liep de maximale zittingstermijn af van het lid namens gepensioneerden en is een nieuw lid benoemd. Per 1 juli 2025 is tevens een nieuw lid benoemd namens FNV.

Vergaderfrequentie, -orde, afstemming met andere gremia en informatievoorziening

Het VO heeft in 2025 zes keer vergaderd, waaronder één keer met het NUB. Bij de reguliere vergaderingen van het VO zijn leden van het uitvoerend bestuur (UB) regelmatig aangeschoven voor een nadere toelichting op de ontwikkelingen. De vergaderingen vonden afwisselend via Teams en fysiek op locatie plaats. Naast de reguliere vergaderingen is het VO een keer extra digitaal bijeengekomen ter voorbereiding op de advisering en besluitvorming in het kader van de Wet toekomst pensioenen (Wtp). Verder is het VO aanwezig geweest in een gezamenlijke themasessie met het AB in het kader van Artificial Intelligence.

De informatievoorziening aan het VO wordt als adequaat ervaren. Het VO heeft toegang tot het bestuurdersportaal en de vergaderstukken zijn beschikbaar in de vergaderapplicatie iBabs. Verder zijn op

verzoek scholingsfaciliteiten beschikbaar. Het proces rond de adviesaanvragen is in 2025 conform afspraak (tijdig en volledig) verlopen.

#### Werkwijze en toezichtthema's VO 2025

Voor 2025 heeft het VO een werkplan opgesteld, toezichtthema's bepaald en nader focus aangebracht. Een korte samenvatting van de bevindingen van het VO wordt hieronder gegeven.

#### Wtp

2025 stond evenals 2024 voor een groot deel in het teken van de transitie naar de Wtp. Iedere vergadering zijn een of meer leden van het UB aanwezig geweest om een update te geven van de stand van zaken. Het VO spreekt zijn waardering uit over de wijze waarop het UB het VO heeft meegenomen in de ontwikkelingen met betrekking tot de Wtp. Het VO heeft aanvullend advies uitgebracht inzake het voorgenomen invaarbeveluit, de keuzes die het bestuur hierbij heeft gemaakt, de verdeling van het fondsvermogen en de compensatie van de afschaffing van de doorsneesystematiek. Verder is een advies uitgebracht met betrekking tot de benodigde aanpassingen in het uitvoeringsreglement.

#### Overige onderwerpen

Het VO is bijgepraat op het gebied van het integraal risicomanagement en op de stand van zaken en het beleid met betrekking tot vermogensbeheer en maatschappelijk verantwoord beleggen. Met betrekking tot de gevolgen van de Wtp voor vermogensbeheer is toegelicht dat deze met name de financiële opzet betreffen.

De lifecycle en ook de uitkeringenpool blijven vrijwel ongewijzigd. Ten aanzien van maatschappelijk verantwoord beleggen is aangegeven dat het MVB-jaarverslag de afgelopen jaren meer inhoud heeft gekregen.

Het VO heeft kennisgenomen van de conceptbegroting 2026.

Het VO spreekt zijn waardering uit over de wijze waarop het VO in een separate kennissessie met het algemeen bestuur is meegenomen in mogelijkheden op het gebied van Artificial Intelligence.

Ten aanzien van de communicatie baseert het VO zijn oordeel met name op het communicatiekader 2023-2025, het communicatiejaarplan 2025 en de kwartaalevaluaties Marketing en Communicatie. De rapportages geven een goed beeld van de voortgang en de stand van zaken. Het VO is ook in 2025 gevraagd om op voorhand input te leveren voor het communicatiejaarplan 2026.

Het VO zijn zorg heeft uitgesproken over de kwetsbaarheid die ontstond bij het uitvoerend bestuur op het moment dat een van de uitvoerend bestuurders uitviel. Het uitvoerend bestuur heeft dit uitstekend opgevangen mede door het inschakelen van externe inhuur.

#### Adviesaanvragen

Het AB heeft in 2025 de volgende adviesaanvragen aan het VO voorgelegd:

##### o *Profielchets NUB*

In verband met het eindigen van de zittingstermijn van twee van de niet-uitvoerend bestuurders per 10 mei 2025 en per 17 december 2026 is de profielchets van het NUB herzien. Het VO heeft ten aanzien van beide profielen een positief advies uitgebracht.

##### o *Invaardossier nettoprofiijt*

Op 12 november 2024 heeft het VO unaniem een positief advies gegeven op de beoordeling van het bestuur inzake het voorgenomen invaarbeveluit, de keuzes die het bestuur hierbij heeft gemaakt, de verdeling van het fondsvermogen en de compensatie van de afschaffing van de doorsneesystematiek. Hierbij is opgemerkt dat, indien er na het formele advies van het VO nog aanpassingen plaatsvinden op de documenten waarop het advies is gebaseerd, voor het VO de mogelijkheid openstaat om het advies te

heroverwegen. Dit geldt eveneens indien additionele documenten beschikbaar komen, mochten deze niet (volledig) overeenkomen met de reeds ontvangen informatie.

Op 24 april 2025 heeft het algemeen bestuur per mail het VO geïnformeerd dat er op verschillende momenten overleg heeft plaatsgevonden met DNB, zowel over de invaarmelding in het algemeen, als over specifieke onderdelen van het invaardossier. DNB had aangegeven van mening te zijn dat StiPP de nettoprofit-effecten onvoldoende had geïntegreerd in de evenwichtige besluitvorming van het fonds. Tevens is gesproken over de wijze waarop StiPP kan voldoen aan de minimale vereisten inzake het betrekken van het netto-profit-effect in de besluitvorming van StiPP.

Naar aanleiding hiervan heeft het VO op 7 mei 2025 aangegeven kennis te hebben genomen van de notities naar aanleiding van de aanvullende acties zoals gevraagd door DNB en is van mening dat er sprake is van mineure aanvullingen / wijzigingen. Het VO zag geen reden om het advies d.d. 12 december 2024 te heroverwegen.

Op 20 juni 2025 is het VO nogmaals meegenomen in de onderbouwing van de keuzes die het algemeen bestuur heeft gemaakt ten aanzien van het besluit om het netto profijt van de groep 40 tot 50-jarigen niet te compenseren. Het verantwoordingsorgaan onderschrijft de argumenten van het algemeen bestuur ten aanzien van het besluit om het negatieve netto-profit te accepteren en niet te compenseren. Het VO was van mening dat het besluit met betrekking tot invaren evenwichtig tot stand is gekomen en er geen reden was om van koers te wijzigen.

#### o *Communicatiejaarplan 2026*

Het conceptcommunicatiejaarplan is op 26 november 2025 nader toegelicht. Het VO heeft haar complimenten uitgesproken over het communicatiejaarplan 2026. Het VO heeft meegegeven dat StiPP als pensioenfonds staat opgesteld met als doel zorg te dragen voor een goede oude dag voor de deelnemers en hun nabestaanden. Deze kern ontbreekt in het plan. Meer aandacht kan worden gegeven aan de deelnemer en minder aan de positionering en de kernwaarden. Verder vindt het VO het communicatieplan compleet. Met name het grote aantal marketingactiviteiten en het hiervoor beschikbare budget wordt gezien als een prima initiatief om te experimenteren om deelnemers te bereiken die anders niet bereikt zouden kunnen worden. De verhoogde aandacht voor bepaalde doelgroepen wordt gezien als een pluspunt. Hiermee wordt gezorgd dat de deelnemer het belangrijk vindt dat StiPP een speler is in zijn arbeidsvoorwaarden. Op deze manier wordt mogelijk voorkomen dat een deelnemer vertrekt zonder dit te laten weten en een (e-mail)adres achter te laten. Het VO heeft een positief advies gegeven ten aanzien van het communicatiejaarplan 2026.

#### o *Uitvoeringsreglement*

StiPP gaat per 1 januari 2026 over naar een nieuwe pensioenregeling. Hiertoe is derhalve ook het uitvoeringsreglement aangepast. Het VO heeft een positief advies uitgebracht over het uitvoeringsreglement.

#### o *Premiestelling 2026*

Dit is de laatste keer dat het VO om advies is gevraagd ten aanzien van de premiestelling. Met de invoering van de Wtp komt het adviesrecht van het VO ten aanzien van de premiestelling te vervallen. Afgesproken is dat het VO zo open mogelijk wordt meegenomen in de discussie omtrent de premiestelling. Indien gewenst kan het VO gebruikmaken van het recht om ongevraagd advies te geven.

Voor 2026 geldt dat op basis van de nieuwe opslagen de benodigde brutopremie 23,4% van de pensioengrondslag bedraagt. In de premiestelling is geen slecht weer scenario. Er zijn voor de premiestelling twee scenario's gehanteerd, een basisscenario en een krimp-scenario (min 20%). Dit laatste scenario geeft nog voldoende ruimte in de premie. Het VO heeft positief geadviseerd ten aanzien van de premiestelling 2026

Eindoordeel

Het VO spreekt zijn waardering uit voor de inspanningen en gemaakte beleidskeuzes en geeft een positief eindoordeel over het handelen van het bestuur in 2025 en de manier waarop het bestuur daarbij de betrokken belangen evenwichtig heeft afgewogen.

Het VO ervaart de dialoog met het bestuur als plezierig. Ook buiten de formele vergaderingen om is frequent contact met de individuele bestuursleden en de voorzitter. Het VO spreekt zijn waardering uit over de bereidheid van (uitvoerend) bestuursleden om desgewenst op onderwerpen extra toelichting te geven aan het VO in en buiten vergadering.

Het verantwoordingsorgaan, mei 2026

#### **14.4 Reactie algemeen bestuur op het verslag van het verantwoordingsorgaan**

Het bestuur heeft met bijzondere interesse kennis genomen van het verslag van het verantwoordingsorgaan. Het bestuur bedankt het verantwoordingsorgaan voor de adviezen en aanbevelingen die het aan het bestuur gegeven heeft op de verschillende onderwerpen, met name ten aanzien van het communicatiejaarplan en de premiestelling.

In het bijzonder bedankt het bestuur het verantwoordingsorgaan voor de adviezen en aanbevelingen die zijn gegeven op de onderwerpen aangaande de Wtp, met name die op het invaarbesluit. Het bestuur spreekt, ondanks de grote uitdagingen in het kader van de Wtp, zijn complimenten uit over de samenwerking met het verantwoordingsorgaan op dit onderwerp.

Het bestuur heeft de bijdragen van het verantwoordingsorgaan ervaren als toegevoegde waarde. Hiermee wordt onderstreept dat een goed functionerend verantwoordingsorgaan belangrijk is voor het evenwichtig besturen van het fonds. De samenwerking met het verantwoordingsorgaan wordt als prettig ervaren.

De door het verantwoordingsorgaan benoemde adviezen en aanbevelingen worden door het bestuur meegenomen bij te maken beleidskeuzes en zullen ook onderwerp van gesprek blijven in de overleggen met het verantwoordingsorgaan de komende jaren

## 15 Jaarrekening

### 15.1 Balans per 31 december

(na voorgestelde bestemming van het saldo van baten en lasten, x €1.000)

	toelichting	31-dec-25	31-dec-24
<b>ACTIVA</b>			
<b>Beleggingen voor risico pensioenfonds</b>	1		
Vastrentende waarden		569.057	505.076
Aandelen		87.040	82.129
Vastgoedbeleggingen		20.562	17.946
Derivaten		152	48
		<b>676.811</b>	<b>605.199</b>
<b>Beleggingen voor risico deelnemers</b>	2		
Vastrentende waarden		1.602.840	1.615.569
Aandelen		1.725.528	1.266.599
Vastgoedbeleggingen		407.653	276.762
Derivaten		3.008	739
		<b>3.739.029</b>	<b>3.159.669</b>
<b>Vorderingen en overlopende activa</b>	3	163.715	160.681
<b>Overige activa</b>	4	52.068	30.921
		<b>4.631.623</b>	<b>3.956.470</b>
<b>PASSIVA</b>			
<b>Stichtingskapitaal en reserves</b>	5	453.943	450.223
<b>Technische voorzieningen</b>	6		
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds		217.671	195.425
Voorziening operationele kosten		108.664	7.748
Overige technische voorzieningen		85.745	34.332
		<b>412.080</b>	<b>237.505</b>
<b>Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers</b>	7	3.761.133	3.258.435
<b>Overige schulden en overlopende passiva</b>	8	4.467	10.307
		<b>4.631.623</b>	<b>3.956.470</b>

## 15.2 Staat van baten en lasten

(x €1.000)

	toelichting	2025	2024
<b>BATEN</b>			
Premiebijdragen risico deelnemers	9	745.404	697.269
Beleggingsresultaten risico pensioenfonds	10	134	15.694
Beleggingsresultaten voor risico deelnemers	11	198.024	259.294
Overige baten	12	1.214	1.488
<b>Totaal baten</b>		<b>944.776</b>	<b>973.745</b>
<b>LASTEN</b>			
Pensioenuitkeringen	13	33.050	27.632
Pensioenuitvoeringskosten	14	24.894	19.416
Mutatie voorzieningen pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	15	22.246	41.731
Mutatie voorziening operationele kosten	15	100.916	1.650
Mutatie overige technische voorzieningen	15	51.413	9.791
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers	16	502.698	678.056
Saldo overdrachten van rechten	17	205.801	83.496
Overige lasten	18	38	46
<b>Totaal lasten</b>		<b>941.056</b>	<b>861.818</b>
<b>Saldo van baten en lasten</b>		<b>3.720</b>	<b>111.927</b>
<b>Bestemming van het saldo van baten en lasten</b>			
Mutatie algemene reserve		8.279	76.281
Mutatie vereiste buffer over de Technische Voorzieningen		-4.559	35.646
		<b>3.720</b>	<b>111.927</b>



## 15.4 Algemene toelichting

### Inleiding

Het doel van de Stichting Pensioenfonds voor Personeelsdiensten, ingeschreven in het handelsregister onder nummer 34107294, statutair gevestigd te Zeist, is het nu en in de toekomst verstrekken van uitkeringen aan gepensioneerden en nabestaanden inzake ouderdom en overlijden. Het fonds geeft invulling aan uitvoering van de verplicht gestelde pensioenregeling in de uitzendbranche. Deze doelstelling is nader uitgewerkt in onder andere de statuten, het pensioenreglement, het uitvoeringsreglement en de actuariële en bedrijfstechnische nota van het fonds. Het vestigingsadres van het fonds is Noordweg-Noord 150, 3704 JG te Zeist.

### Verslaggevingsperiode

Deze jaarrekening heeft betrekking op het boekjaar 2025 dat is geëindigd op balansdatum 31 december 2025.

### Overeenstemmingsverklaring

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek, en met inachtneming van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving. De bedragen opgenomen in deze jaarrekening zijn vermeld in duizenden euro's, tenzij anders is aangegeven. De jaarrekening is opgesteld op basis van continuïteitsveronderstelling.

### Stelselwijziging voorziening operationele kosten

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 voor risico pensioenfonds. 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 voor risico pensioenfonds 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.

### Vergelijking met voorgaand jaar

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

## Algemene grondslagen

### Opname van een actief of een verplichting

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

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

#### Verantwoording van baten en lasten

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

#### Saldering van een actief en een verplichting

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

#### Schattingen en veronderstellingen

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

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

Uit de toelichting op de beleggingen voor risico deelnemers blijkt dat voor € 644,8 miljoen (17,2%) van de beleggingen de waardering gebaseerd is op netto contante waarde-berekeningen of andere methode(n) (zie paragraaf 2. Beleggingen voor risico deelnemers). Voor risico pensioenfonds blijkt dat voor € 90,1 miljoen (13,3%) van de beleggingen (zie paragraaf 1. Beleggingen voor risico pensioenfonds).

Het maken van de schattingen van de marktwaarde van deze beleggingen vergt in meer of mindere mate oordeelsvorming van het bestuur, waarbij gebruik wordt gemaakt van schattingen en modellen. De mate van schattingsonzekerheid die hiermee samenhangt, is nader toegelicht in de toelichting op de beleggingen voor risico deelnemers.

#### Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen

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

## Vreemde valuta

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

	31-dec-25	31-dec-24
AUD	1,76	1,67
CAD	1,61	1,49
CHF	0,93	0,94
DKK	7,47	7,46
GBP	0,87	0,83
HKD	9,14	8,04
JPY	184,09	162,74
NOK	11,85	11,76
SEK	10,83	11,44
SGD	1,51	1,41
USD	1,17	1,04

## Specifieke grondslagen

### Grondslagen voor de waardering van activa en passiva

Beleggingen voor risico pensioenfondsen en risico deelnemers

#### *Algemeen*

De beleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde. Alleen als de reële waarde van een belegging niet betrouwbaar kan worden vastgesteld, vindt waardering plaats op basis van geamortiseerde kostprijs. Overlopende activa en passiva, en liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde. Het verschil tussen reële waarde en nominale waarde is bij deze activa en passiva in het algemeen gering. Participaties in beleggingspools en -instellingen die gespecialiseerd zijn in een bepaald soort beleggingen, worden gerubriceerd en gewaardeerd volgens de grondslagen voor die onderliggende beleggingen ('look through'-benadering). Bij gemengde beleggingsfondsen wordt aangesloten bij de hoofdcategorie, bepaald op basis van reële waarde.

Vorderingen en schulden uit beleggingen die samenhangen met een specifieke beleggingscategorie worden onder beleggingsdebiteuren, dan wel -crediteuren, opgenomen in de betreffende beleggingscategorie.

Beleggingen voor risico pensioenfondsen en beleggingen voor risico deelnemers worden op dezelfde wijze gewaardeerd.

#### *Reële waarde*

De beleggingen van het fonds worden gewaardeerd tegen de reële waarde per balansdatum. Voor de meerderheid van de financiële instrumenten van het fonds kan gebruik worden gemaakt van genoteerde marktprijzen. Bepaalde instrumenten, zoals participaties in beleggingsfondsen, worden gewaardeerd door gebruik te maken van de intrinsieke waarde. Het is gebruikelijk en mogelijk om de reële waarde binnen een aanvaardbare bandbreedte van schattingen vast te stellen. Alleen als de reële waarde van een belegging niet betrouwbaar kan worden vastgesteld, vindt waardering plaats op basis van geamortiseerde kostprijs.

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

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

#### *Vastgoedbeleggingen*

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

#### *Aandelen*

Aandelen, waaronder converteerbare obligaties, worden gewaardeerd tegen reële waarde. Van aandelen die beursgenoteerd zijn, is dit de beurswaarde. Voor participaties in aandelenfondsen die niet beursgenoteerd zijn, is dit de intrinsieke waarde die de reële waarde van de onderliggende beleggingen representeert. Als de waarderingsgrondslagen van aandelenfondsen afwijken, wordt de waardering zo mogelijk aangepast aan de waarderingsgrondslagen van het pensioenfonds.

#### *Vastrentende waarden*

Vastrentende waarden worden gewaardeerd tegen reële waarde, inclusief opgelopen rente. Van vastrentende waarden die beursgenoteerd zijn, is dit de beurswaarde per balansdatum. Voor participaties in vastrentende-waardenfondsen die niet beursgenoteerd zijn, is dit de intrinsieke waarde die de reële waarde van de onderliggende beleggingen representeert. Deze waarde wordt bepaald door de te ontvangen kasstromen (rente, aflossingen en verwachte boeterente bij vervroegde aflossingen) contant te maken op basis van de geldende marktrente, waaronder een opslag voor debiteurenrisico en liquiditeitsrisico.

Deposito's en vorderingen op banken worden gewaardeerd op nominale waarde.

De reële waarde van participaties in beleggingsfondsen die beleggen in hypothecaire leningen is berekend door middel van de 'discounted cash flow'-methode (DCF-model). Bij de waardeberekeningen is uitgegaan van een aantal veronderstellingen met betrekking tot de disconteringsvoet en de verwachte kasstroom. De disconteringsvoet bestaat uit een basisrente gelijk aan de euroswapcurve plus opslagen voor type onderpand, soort financiering en risicocategorie. De verwachte kasstroom is de te ontvangen rente en aflossing op basis van het gewogen gemiddelde moment van ontvangst, inclusief het vervroegd aflossingsrisico. De gehanteerde parameters in het DCF-model zijn ultimo boekjaar geactualiseerd.

#### *Derivaten*

Beursgenoteerde derivaten waarbij sprake is van een actieve markt, worden gewaardeerd tegen de reële waarde op basis van slotkoersen. Beursgenoteerde derivaten waarbij geen sprake is van een actieve markt, en niet-beursgenoteerde derivaten worden gewaardeerd tegen reële waarde op basis van een model waarbij de variabelen uit actieve markten worden afgeleid. Als van één of meerdere variabelen geen volledig objectief waarneembare marktgegevens beschikbaar zijn, wordt bij toepassing van het model gebruik gemaakt van inschattingen of aannames. Derivaten kunnen een positieve reële waarde of een negatieve reële waarde hebben.

#### *Overige beleggingen*

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

#### *Vorderingen en overlopende activa*

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

#### *Overige activa*

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

#### Stichtingskapitaal en reserves

##### *Algemeen*

Stichtingskapitaal en reserves worden bepaald door het bedrag dat overblijft, nadat alle actiefposten en posten van het vreemd vermogen - inclusief de technische voorzieningen voor risico van het pensioenfonds en de voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers - volgens de van toepassing zijnde waarderingsgrondslagen in de balans zijn opgenomen.

##### *Vereiste buffer over de technische voorzieningen*

De benodigde buffer wordt berekend volgens de regels voor het vereist eigen vermogen, zoals vastgelegd in de Pensioenwet. Hierbij heeft het fonds gekozen voor de standaardmethode uit het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen. De minimum buffer technische voorzieningen wordt berekend volgens de regels voor het minimaal vereist eigen vermogen uit de Pensioenwet. Hierbij heeft het fonds ervoor gekozen de minimum buffer voor de technische voorzieningen vast te stellen op 4,0% van de technische voorzieningen voor risico pensioenfonds.

##### *Algemene reserve*

De Algemene reserve is dat deel van het vermogen dat overblijft, nadat de vereiste buffer over de technische voorzieningen op het gewenste niveau is gebracht, via de resultaatbestemming. Er is geen sprake van een maximering van de algemene reserve.

#### Technische voorzieningen

Onder de technische voorzieningen wordt verantwoord de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds uit hoofde van de pensioenregeling, de overige technische voorziening uit hoofde van het arbeidsongeschiktheidspensioen en de voorziening operationele kosten. De technische voorzieningen worden gewaardeerd op reële waarde. De reële waarde wordt bepaald op basis van de contante waarde van de beste inschatting van toekomstige kasstromen, die samenhangen met de op balansdatum onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen. Onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen zijn de opgebouwde nominale aanspraken en rechten. Er zijn geen onvoorwaardelijke (toeslag)toezeggingen.

De contante waarde wordt bepaald met gebruik van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur.

Bij de berekening van de technische voorzieningen is uitgegaan van het op de balansdatum geldende pensioenreglement en van de over de verstreken deelnemersjaren verworven aanspraken en rechten. Pensioenaanspraken en -rechten worden niet geïndexeerd.

Bij de berekening van de overige technische voorzieningen wordt rekening gehouden met premievrije pensioenopbouw in verband met arbeidsongeschiktheid, op basis van de contante waarde van de vrijgestelde premie wegens arbeidsongeschiktheid.

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

De berekeningen zijn uitgevoerd op basis van de volgende actuariële grondslagen en veronderstellingen per 31 december 2025 en voor de vergelijkende cijfers per 31 december 2024:

#### *Overlevingstafels*

Bij het waarderen van de technische voorzieningen is uitgegaan van de sterftetekansen uit de Prognosetafel AG2024, zoals gepubliceerd door het Actuariel Genootschap, met als startjaar 2026. De algemene sterftetekansen die volgen uit de tafel, worden voor het fonds gecorrigeerd in verband met fondsspecifieke ervaringssterfte, waarbij voor de medeverzekerde dezelfde correctiefactoren zijn toegepast als voor de hoofdverzekerde. Deze fondsspecifieke ervaringssterfte is in 2025 gewijzigd ten opzichte van eerdere boekjaren.

#### *Partnerfrequentie*

Bij de vaststelling van de technische voorzieningen voor risico pensioenfonds voor het latent partnerpensioen vóór de pensioendatum, wordt uitgegaan van het onbepaalde-partnersysteem. De partnerfrequenties zijn vastgesteld, zoals deze zijn weergegeven bij de sterftetafels GBM/V 1985-1990 vermenigvuldigd met een factor van 60%. Hierbij geldt dat de partnerfrequentie 100% bedraagt op de pensioendatum.

Na de pensioendatum wordt uitgegaan van het bepaalde-partnersysteem.

#### *Leeftijdsverschil man-vrouw*

Voor partnerpensioen is aangenomen dat de vrouwelijke partner drie jaar jonger is dan de verzekerde man en de mannelijke partner drie jaar ouder dan de verzekerde vrouw.

#### *Overige technische voorzieningen*

Onder de overige technische voorzieningen zijn de voorzieningen voor arbeidsongeschiktheid en voor toekomstige arbeidsongeschikten opgenomen. Deze worden hierna nader toegelicht.

#### *Voorziening voor arbeidsongeschiktheid*

Deze voorziening bestaat uit de contante waarde van de vrijgestelde toekomstige netto premies voor de arbeidsongeschikte deelnemers tot aan de pensioendatum, verhoogd met een opslag voor kosten en het overlijdensrisico. Eventuele wijzigingen in de pensioenregeling worden verwerkt in de voorziening voor arbeidsongeschikten. Bij de vaststelling van de voorziening voor arbeidsongeschikten is geen rekening gehouden met de kans op revalidatie.

In de technische voorziening voor arbeidsongeschikten per 31 december 2025 is rekening gehouden met de nieuwe regeling per 1 januari 2026, waarbij de premievrijgestelde premie voor alle leeftijden 20% van de pensioengrondslag bedraagt. Daarnaast is rekening gehouden met de verwachte AOW-leeftijd. Tot en met boekjaar 2024 en het verloop van de technische voorziening tot 31 december 2025 is rekening gehouden met de leeftijdsafhankelijke premiestaffel en de pensioenleeftijd van 67 jaar. De opslag voor kosten is komen te vervallen en vervangen door een opslag voor de risicodelingsreserve, de opslag voor overlijdensrisico is aangepast rekening houdend met het partner- en wezenpensioenen onder de nieuwe regeling. Door deze wijzigingen is de technische voorziening voor arbeidsongeschikten fors toegenomen.

#### *Voorziening voor toekomstige arbeidsongeschikten*

In de Plusregeling is premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid verzekerd. Voor dit risico wordt een risicopremie gevraagd. De som van de risicopremies over het boekjaar en het jaar voorafgaand aan het boekjaar, vormen de voorziening voor toekomstig arbeidsongeschikten. Het risico kan zich namelijk pas openbaren twee jaar nadat de actieve deelnemer ziek geworden is.

Het bedrag per 31 december 2026 is vastgesteld rekening houdend met de verbeterde pensioenregeling waarin voor alle deelnemers recht bestaat op premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid en is deze daardoor ook fors verhoogd.

#### *Voorziening latent ingegaan partnerpensioen*

De voorziening latent ingegaan partnerpensioen heeft betrekking op deelnemers die overleden zijn, maar van wie de partners zich nog niet hebben gemeld voor het partnerpensioen waar zij recht op hebben.

#### *Schattingswijziging met betrekking tot overlevingsgrondslagen*

In 2025 is de ervaringssterfte van het fonds geëvalueerd en per 31 december 2025 herzien, hierdoor is de voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds met € 66 duizend afgenomen.

#### *Voorziening operationele kosten*

StiPP beschikt tot 31 december 2025 over een voorziening operationele kosten die uitsluitend gericht is op de uitkeringsfase en niet op de opbouwfase. Deze kostenvoorziening wordt gefinancierd door de pensioengerechtigden zelf, door middel van een opslag van 4% op de inkoopfactor, en maakt als excassokostenvoorziening onderdeel uit van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het fonds.

Per 31 december 2025 is, vooruitlopend op de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel, de herziene kostenvoorziening voor zowel de opbouwfase als de uitkeringsfase afzonderlijk opgenomen. De tot dat moment binnen de technische voorziening opgenomen reserve van 4% is komen te vervallen. De herziene kostenvoorziening is berekend als de contante waarde van de verwachte kosten-kasstroom, uitgaande van toekomstige overdracht (en liquidatie).

#### *Schattingswijziging met betrekking tot de voorziening operationele kosten*

Het aantal (gewezen) deelnemers is een bepalende factor in de hoogte van de jaarlijkse operationele kosten. De voorziening operationele kosten als percentage van het pensioenkapitaal (technische voorziening voor risico deelnemers) is voor (gewezen) deelnemers daardoor minder voor de hand liggend, aangezien er geen directe link is tussen de som van alle pensioenkapitalen en de operationele kosten.

Voor het bepalen van de omvang van de voorziening operationele kosten gaat het fonds nog steeds uit van een liquidatiescenario, gevolgd door een collectieve waardeoverdracht (gesloten fondssituatie). Voor de bepaling van de voorziening operationele kosten is in plaats van een percentage van de technische voorziening een realistische inschatting gemaakt van de toekomstige operationele kosten voor de afwikkeling van de tot de datum van vaststelling opgebouwde pensioenverplichtingen. Het fonds heeft hiervoor de verwachte kosten-kasstroom berekend, rekening houdend met toekomstige inflatie en de kasstroom contant gemaakt op basis van de gepubliceerde DNB-rentetermijnstructuur.

De verwachte kosten-kasstroom is berekend op basis van de volgende parameters:

- Aantallen (gewezen) deelnemers en gepensioneerden op de datum van vaststelling;
- Huidige uitvoeringskosten, inclusief afslagen voor een gesloten fondssituatie;
- Toerekening deel van de uitvoeringskosten aan vermogensbeheer in een gesloten fondssituatie;
- Efficiency, wat leidt tot een daling van de uitvoeringskosten;
- Begrenzing verhouding tussen vaste kosten (onafhankelijk van het aantal deelnemers) en variabele kosten (afhankelijk van het aantal deelnemers);
- Een ingroeipad voor de prijsinflatie.

Voor de demografische ontwikkeling van het deelnemersbestand is rekening gehouden met de volgende uitgangspunten:

- Sterfte op basis van Prognosetafel AG2024 en ervaringssterfte StiPP2025;
- Pensioenleeftijd 67 jaar;
- Afkoop/shoprecht op pensioendatum: 65% voor huidige actieve deelnemers en 90% voor huidige gewezen deelnemers;
- Voorafgaand aan de projectie is aangenomen dat 50% van de huidige actieve deelnemers een waardeoverdracht doet.

Voorziening pensioenverplichting voor risico deelnemers

De voorziening pensioenverplichting voor risico deelnemers is gewaardeerd volgens dezelfde grondslagen die gelden voor de waardering van de corresponderende beleggingen risico deelnemers. De voorziening pensioenverplichting voor risico deelnemers is gelijk aan de som van de pensioenkapitalen van deelnemers en gewezen deelnemers (saldi pensioenrekeningen).

*Opgebouwde spaarsaldi*

De opgebouwde spaarsaldi hebben betrekking op het opgebouwde kapitaal voor de niet-ingegane pensioenen.

Het kapitaal voor de Basisregeling is gelijk aan de som van de voor de (gewezen) deelnemers tijdens de deelneming ingelegde leeftijdsonafhankelijke netto premie, vermeerderd dan wel verminderd met het daarop behaalde beleggingsresultaat.

Het kapitaal voor de Plusregeling is gelijk aan de som van de voor de (gewezen) deelnemers tijdens de deelneming ingelegde netto premie volgens de staffel in de Plusregeling, vermeerderd dan wel verminderd met het daarop behaalde beleggingsresultaat. Het opgebouwde kapitaal is bedoeld voor inkoop van pensioenrechten (uitkeringen).

*Beleggingsresultaat en aangroei van het pensioenkapitaal*

De door de (gewezen) deelnemers gevormde kapitalen worden door het fonds belegd. Het fonds stelt maandelijks het beleggingsresultaat vast, en verdeelt dat over de deelnemers en gewezen deelnemers op basis van het aantal participaties per deelnemer. Rendement wordt per leeftijdsgroep bijgeschreven. Het pensioenkapitaal wordt periodiek verhoogd of verlaagd met de opbrengsten van de beleggingen, en verminderd met de kosten van vermogensbeheer.

*Kostenopslag*

In de voorziening pensioenverplichting voor risico deelnemers is geen kostenopslag voor toekomstige uitvoeringskosten opgenomen. Toekomstige uitvoeringskosten worden gefinancierd uit de in de premie opgenomen opslag voor kosten. In geval van discontinuïteit van het fonds wordt, de per 31 december 2025 herziene kostenvoorziening van het fonds hiervoor gebruikt.

Overige schulden en overlopende passiva

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

## Dekkingsgraad

De dekkingsgraad risico pensioenfonds is als volgt berekend:

$100\% + ((\text{vereist eigen vermogen risico pensioenfonds} + \text{algemene reserve}) / \text{technische voorzieningen risico pensioenfonds}) \times 100\%$ .

De dekkingsgraad risico deelnemers is als volgt berekend:

$100\% + ((\text{minimaal vereist eigen vermogen risico deelnemers}) / \text{voorziening pensioenverplichting voor risico deelnemers}) \times 100\%$ .

De dekkingsgraad van het totale pensioenfonds is als volgt berekend:

$100\% + ((\text{vereist eigen vermogen totale fonds} + \text{algemene reserve}) / (\text{technische voorzieningen risico pensioenfonds} + \text{voorziening pensioenverplichting voor risico deelnemers})) \times 100\%$ .

Onder het FTK is de beleidsdekkingsgraad leidend voor alle beleidsmaatregelen. De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de dekkingsgraad van het totale fonds van de afgelopen twaalf maanden.

## Grondslagen voor de resultaatbepaling

### Algemeen

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

### Premiebijdragen risico deelnemers

Hieronder zijn opgenomen de over het boekjaar in rekening gebrachte en te brengen premies en koopsommen. De premie voor de Basisregeling bedraagt sinds 2023 8% van de pensioengrondslag. Van de premies voor de Basisregeling is in 2025 3,1% van de brutopremie bestemd ter dekking van de administratiekosten, 1,0% van de nettopremie bestemd als bufferbijdrage en 2,8% van de nettopremie bestemd ter dekking van algemene risico's.

De premies voor de Plusregeling bedragen 12,0% van de premiegrondslag. Van deze premies is 3,1% van de brutopremie bestemd ter dekking van administratiekosten. De opslag voor het nabestaandenpensioen ad 0,25% van de som van de pensioengrondslagen en de opslag voor het risico van premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid ad 0,25% van de som van de pensioengrondslagen worden in mindering gebracht op de bruto premie en gereserveerd. Daarnaast wordt een bufferbijdrage van 5,9% van de risicopremies en 1,0% over de nettopremie gevormd. Tevens is voor algemene risico's een bijdrage van 2,8% van de nettopremie berekend.

### Beleggingsresultaten

De beleggingsresultaten voor beleggingen voor risico pensioenfonds en beleggingen voor risico deelnemers worden op dezelfde wijze vastgesteld. (In)directe beleggingsresultaten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

### Indirecte beleggingsopbrengsten

De indirecte beleggingsopbrengsten bestaan uit de gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen en valutaresultaten. In de jaarrekening wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutakoersverschillen, worden als indirecte beleggingsopbrengsten in de staat van baten en lasten opgenomen. Aankoopkosten zijn verwerkt in de reële waarde van de beleggingen. Verkoopkosten worden verantwoord als onderdeel van de gerealiseerde herwaarderings.

#### *Directe beleggingsopbrengsten*

De directe beleggingsopbrengsten omvatten de rentebaten en -lasten, dividenden, huuropbrengsten en soortgelijke opbrengsten. Dividend wordt verantwoord op het moment van betaalbaarstelling.

#### *Kosten van vermogensbeheer*

De kosten van vermogensbeheer bestaan uit de externe en de daaraan toegerekende interne kosten verstaan. Exploitatiekosten van onroerende zaken in exploitatie zijn in de kosten van vermogensbeheer opgenomen.

#### *Verrekening van kosten*

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

#### *Pensioenuitkeringen en afkopen*

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

#### *Pensioenuitvoeringskosten*

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

#### *Mutatie technische voorzieningen*

##### *Inkoop uit kapitaal / pensionering*

Onder inkoop uit kapitaal / pensionering is de inkoop van rechten van gepensioneerden opgenomen. Financiering vindt plaats vanuit kapitaal dat is opgebouwd door deelnemers uit de Basis- of Plusregeling.

##### *Benodigde interest*

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

##### *Onttrekkingen voor pensioenuitkeringen en afkopen*

Verwachte toekomstige pensioenuitkeringen worden vooraf actuariëel berekend en opgenomen in de technische voorzieningen voor risico pensioenfondsen. De onder dit hoofd opgenomen afname van de voorziening is het bedrag dat vrijkomt voor de financiering van de pensioenen van de verslagperiode.

##### *Wijziging marktrente*

Jaarlijks wordt per 31 december de actuele waarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de actuele rentetermijnstructuur. Het effect van de verandering van de rentetermijnstructuur wordt hieronder verantwoord.

##### *Wijziging actuariële uitgangspunten*

De actuariële grondslagen en/of methoden worden periodiek beoordeeld en mogelijk herzien voor de berekening van de actuele waarde van de pensioenverplichtingen. Hierbij wordt gebruik gemaakt van interne en externe actuariële deskundigheid. Dit betreft onder meer de vergelijking van veronderstellingen ten aanzien van sterfte, langlevens, arbeidsongeschiktheid met werkelijke waarnemingen voor zowel de gehele bevolking als specifiek voor de populatie van het fonds.

De vaststelling van de toereikendheid van de technische voorzieningen is een inherent onzeker proces, waarbij gebruik wordt gemaakt van schattingen en oordelen door het bestuur van het fonds. Het effect van deze wijzigingen wordt verantwoord in het resultaat op het moment dat de actuariële uitgangspunten worden herzien.

##### *Overige wijzigingen*

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

#### *Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten*

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

#### *Onttrekking technische voorziening voor pensioenuitvoeringskosten*

In de technische voorziening was tot en met 2025 een opslag van 4% voor de excassokosten inbegrepen. Jaarlijks viel 4% van de uitkeringen vrij uit de technische voorziening voor risico pensioenfonds ten behoeve van de excasso-kosten. In verband met de Wtp-transitie is de Voorziening operationele kosten per 31 december 2025 opnieuw vastgesteld en apart opgenomen op de balans.

#### *Mutatie voorziening operationele kosten*

Mutatie in de voorziening operationele kosten heeft betrekking op inkoop uit kapitaal, rentetoevoeging, onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten, ingaan nabestaandenpensioen, wijziging markttrente, vrijval niet-opgevraagde pensioenen en overige mutaties.

#### *Mutatie overige technische voorzieningen*

Mutatie in de voorziening heeft betrekking op onverdiende premiebijdrage voor nieuwe ziektegevallen, rentetoevoeging, onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten, wijziging markttrente en overige mutaties.

#### *Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers*

Hieronder zijn de aan het verslagjaar toe te rekenen premies, beleggingsresultaten, inkoop uit kapitaal / pensionering, afkopen, overdrachtswaarden van de overgenomen respectievelijk overgedragen pensioenaanspraken en actuariële resultaten, opgenomen.

#### *Saldo overdrachten van rechten*

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

#### *Overige baten en lasten*

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

### **Grondslagen kasstroomoverzicht**

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

## 15.5 Toelichting op de balans

(x € 1.000)

### Activa

#### 1. Beleggingen voor risico pensioenfonds Verloopoverzicht per beleggingscategorie

	Vastrentende waarden	Aandelen	Vastgoed beleggingen	Derivaten	Totaal
Stand per 1 januari 2025	505.076	82.129	17.946	-390	604.761
Aankopen	243.697	4.082	11.932	-318	259.393
Verkopen	-159.074	-7.884	-10.737	-2.087	-179.782
Mutatie beleggingsvorderingen, - schulden en liquide middelen	2.156	398	682	-	3.236
Waardemutaties	-22.798	8.315	739	2.947	-10.797
Stand per 31 december 2025	569.057	87.040	20.562	152	676.811
Bij: derivaten met een negatieve waarde					-
Totaal					676.811

De beleggingen voor risico pensioenfonds zijn opgenomen in de reserveportefeuille en de uitkeringenportefeuille. De reserveportefeuille belegt, net zoals de aan de hand van leeftijdsgroepen gevormde deelnemerspools, in de strategische beleggingsportefeuilles van StiPP. Dit zijn de zakelijke-waardenportefeuille, de vastrentende-waardenportefeuille middellang en de vastrentende-waardenportefeuille lang.

De beleggingen in deze portefeuilles worden op maandbasis gewaardeerd en geadmineistreerd via de participatieadministratie. Daarmee is de scheiding van vermogen tussen de reserveportefeuille (voor risico pensioenfonds) en de deelnemerspools (voor risico deelnemers) te allen tijde volledig inzichtelijk.

De uitkeringenportefeuille is geheel gescheiden van de reserveportefeuille en de strategische beleggingsportefeuilles.

Per 31 december 2025 is een bedrag van € 180 duizend aan onderpand (31 december 2024: nihil) ontvangen in de vorm van liquiditeiten. Dit onderpand staat niet ter vrije beschikking.

	Vastrentende		Vastgoed		Totaal
	waarden	Aandelen	beleggingen	Derivaten	
Stand per 1 januari 2024	400.928	51.355	10.900	309	463.492
Aankopen	170.566	24.790	8.951	-10	204.297
Verkopen	-60.834	-7.329	-3.056	1.054	-70.165
Mutatie beleggingsvorderingen, - schulden en liquide middelen	-512	802	4	-	294
Waardemutaties	-5.072	12.511	1.147	-1.743	6.843
Stand per 31 december 2024	505.076	82.129	17.946	-390	604.761
Bij: Derivaten met een negatieve waarde					438
Totaal					605.199

#### Reële waarde

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

Voor de meerderheid van de beleggingen wordt gebruik gemaakt van marktnoteringen. Echter, bepaalde beleggingen zijn gewaardeerd door gebruikmaking van netto contante waarde-berekeningen dan wel andere methoden.

- Beleggingen met genoteerde marktprijzen worden verhandeld aan een effectenbeurs of betreffen liquide middelen. Hieronder vallen aandelen, obligaties, participaties in hypotheekfondsen en banktegoeden.
- De netto contante waarde wordt bepaald door de te ontvangen kasstromen contant te maken op basis van de geldende markttrent. In de waardering is rekening gehouden met het oninbaarheidsrisico.
- Andere methode: de marktwaarde is ontleend aan de meest recente rapportages van de fundmanagers en de fund-to-fundmanagers. Beleggingen waarvan de waardering op basis van de intrinsieke waarde plaatsvindt zijn in de tabel onder 'Andere methode' opgenomen. De marktwaardebepaling is niet gebaseerd op marktdata, maar gebaseerd op aannames en schattingen die de prijs significant beïnvloeden. Een deel van de participaties in hypotheekfondsen en vastgoedbeleggingen valt hieronder.

#### Schattingen en veronderstellingen

31-dec-2025	Genoteerde marktprijze n	NCW berekeninge n	Andere methode(n )	Totaal
Vastrentende waarden	493.072	-	75.985	569.057
Aandelen	87.040	-	-	87.040
Vastgoedbeleggingen	6.583	-	13.979	20.562
Derivaten	-	152	-	152
Totaal	586.695	152	89.964	676.811

31-dec-2024	Genoteerde marktprijzen	NCW berekening en	Andere methode(n)	Totaal
Vastrentende waarden	454.572	-	50.504	505.076
Aandelen	82.129	-	-	82.129
Vastgoedbelegginge n	7.099	-	10.847	17.946
Derivaten	-	-390	-	-390
Totaal	543.800	-390	61.351	604.761

Specificatie van vastrentende waarden:

	31-dec-2025	31-dec-2024
Participaties obligatiebeleggingsfondsen	516.093	464.341
Participaties in hypotheekfondsen	48.632	38.559
Beleggingsdebiteuren	6.862	6.500
Liquide middelen	6.607	6.567
Beleggingscrediteuren	-9.137	-10.891
Totaal	569.057	505.076

Specificatie van aandelen:

	31-dec-2025	31-dec-2024
Beleggingen aandelen	85.780	81.267
Beleggingsdebiteuren	1.256	1.323
Liquide middelen	4	258
Beleggingscrediteuren	-	-719
Totaal	87.040	82.129

Specificatie van vastgoedbeleggingen:

	31-dec-2025	31-dec-2024
Indirect vastgoed	19.825	18.561
Beleggingsdebiteuren	737	55
Beleggingscrediteuren	-	-670
Totaal	20.562	17.946

Specificatie van derivaten:

31-dec-2025				
Type contract	Contract- omvang	Activa	Passiva	Waarde per saldo
Valutatermijncontracten	31.764	152		152
Totaal	31.764	152		152

31-dec-2024				
Type contract	Contract- omvang	Activa	Passiva	Waarde per saldo
Valutatermijncontracten	38.154	48	-438	-390
Totaal	38.154	48	-438	-390

## 2. Beleggingen voor risico deelnemers

	Vastrentende waarden	Aandelen	Vastgoed Beleggingen	Derivaten	Totaal
Stand per 1 januari 2025	1.615.569	1.266.599	276.762	-6.012	3.152.918
Aankopen	882.026	457.452	282.595	318	1.622.391
Verkopen / aflossingen	-874.345	-137.396	-187.108	-36.384	-1.235.233
Mutatie beleggings- vorderingen, -schulden en liquide middelen	-3.919	11.683	24.094	-	31.858
Waardemutaties	-16.491	127.190	11.310	45.086	167.095
Stand per 31 december 2025	1.602.840	1.725.528	407.653	3.008	3.739.029
Bij: derivaten met een negatieve waarde					-
Totaal					3.739.029

	Vastrenten de waarden	Aandelen	Vastgoed Beleggingen	Derivaten	Totaal
Stand per 1 januari 2024	1.260.399	1.001.251	212.516	6.032	2.480.198
Aankopen	660.926	162.735	98.900	10	922.571
Verkopen / aflossingen	-334.187	-122.201	-50.957	17.581	-489.764
Mutatie beleggings- vorderingen, - schulden en liquide middelen	338	12.114	-3.197	-	9.255
Waardemutaties	28.093	212.700	19.500	-29.635	230.658
Stand per 31 december 2024	1.615.569	1.266.599	276.762	-6.012	3.152.918
Bij: derivaten met een negatieve waarde					6.751
Totaal					3.159.669

Per 31 december 2025 is een bedrag van € 3.579 duizend aan onderpand (31 december 2024: nihil) ontvangen in de vorm van liquiditeiten. Dit onderpand staat niet ter vrije beschikking.

#### Reële waarde

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

#### Schattingen en veronderstellingen

In onderstaande tabel is de gehanteerde waarderingssystematiek opgenomen. Voor een toelichting op de waarderingen wordt verwezen naar de paragraaf 'Beleggingen voor risico pensioenfonds'.

31-dec-2025	Genoteerde marktprijze n	NCW berekeninge n	Andere methode(n) )	Totaal
Vastrentende waarden	1.238.172	-	364.668	1.602.840
Aandelen	1.725.528	-	-	1.725.528
Vastgoedbeleggingen	130.505	-	277.148	407.653
Derivaten	-	3.008	-	3.008
Totaal	3.094.205	3.008	641.816	3.739.029

31-dec-2024	Genoteerde marktprijzen	NCW berekeninge n	Andere methode(n)	Totaal
Vastrentende waarden	1.300.329	-	315.240	1.615.569
Aandelen	1.266.599	-	-	1.266.599
Vastgoedbelegginge n	109.481	-	167.281	276.762
Derivaten	-	-6.012	-	-6.012
Totaal	2.676.409	-6.012	482.521	3.152.918

Specificatie van vastrentende waarden:

	31-dec-2025	31-dec-2024
Participaties in obligatiebeleggingsfondsen	1.369.308	1.371.486
Participaties in hypotheekfondsen	233.393	240.026
Beleggingsdebiteuren	7.315	9.194
Liquide middelen	27.061	9.153
Beleggingscrediteuren	-34.237	-14.290
Totaal	1.602.840	1.615.569

Specificatie van aandelen:

	31-dec-2025	31-dec-2024
Beleggingen aandelen	1.700.551	1.253.305
Beleggingsdebiteuren	24.892	20.398
Liquide middelen	85	3.977
Beleggingscrediteuren	-	-11.081
Totaal	1.725.528	1.266.599

Specificatie van vastgoedbeleggingen:

	31-dec-2025	31-dec-2024
Indirect vastgoed	393.041	286.244
Beleggingsdebiteuren	14.612	848
Beleggingscrediteuren	-	-10.330
Totaal	407.653	276.762

Specificatie van derivaten:

31-dec-2025				
Type contract	Contract- omvang	Activa	Passiva	Waarde per saldo
Valutatermijncontracten	629.704	3.008		3.008
Totaal	629.704	3.008		3.008

31-dec-2024				
Type contract	Contract- omvang	Activa	Passiva	Waarde per saldo
Valutatermijncontracten	588.412	739	-6.751	-6.012
Totaal	588.412	739	-6.751	-6.012

### 3. Vorderingen en overlopende activa

	31-dec-2025	31-dec-2024
Vorderingen op werkgevers	42.550	42.402
Nog te factureren premie	120.918	117.481
Overige	247	798
Totaal	163.715	160.681

#### *Vorderingen op werkgevers*

Bij de waardering van vorderingen wordt rekening gehouden met het risico van oninbaarheid door hiervoor een voorziening in mindering te brengen op het saldo van de uitstaande vorderingen. Voor gelijksoortige posten met gelijksoortige risico's wordt gezamenlijk een schatting gemaakt van verliezen en risico's op balansdatum. Deze systematiek om de voorziening vast te stellen wordt gerekend tot de statische methode. Alle vorderingen hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar.

Van het openstaande saldo aan vorderingen op werkgevers per jaareinde 2025, staat € 5,5 miljoen langer dan een jaar open. Dit bestaat uit € 4,8 miljoen reguliere premies, € 0,3 miljoen ambtshalve nota's en € 0,4 miljoen overige nota's (met name boetes).

	31-dec-2025	31-dec-2024
Specificatie vorderingen / premiedebiteuren:		
Werkgevers	46.787	44.885
Voorziening dubieuze debiteuren	-4.237	-2.483
Totaal	42.550	42.402

	31-dec-2025	31-dec-2024
Verloop voorziening dubieuze debiteuren:		
Stand per 1 januari	-2.483	-1.588
Mutaties inzake voorziening premievorderingen	-1.754	-895
Stand per 31 december	-4.237	-2.483

In 2025 is een bedrag van € 1.754 duizend toegevoegd aan de voorziening (2024: € 895 duizend toegevoegd). Er is € 854 duizend aan oninbare premie afgeschreven (2024: € 700 duizend), een bedrag dat direct is verantwoord onder de premiebijdrage risico deelnemers. De voorziening dubieuze debiteuren wordt bepaald op basis van ervaringscijfers. Ultimo 2025 is deze bepaald op basis van 20% van het saldo van lopende incasso's en 70% van het saldo van lopende faillissementen. Eind 2024 waren deze percentages respectievelijk 20% en 60%.

Naar aanleiding van door de Stichting Naleving CAO voor Uitzendkrachten (SNCU) uitgevoerde onderzoeken voor verplichte aansluiting van werkgevers, heeft SNCU geconcludeerd dat diverse werkgevers voldoen aan de criteria van verplichte aansluiting bij het fonds. Van deze groep werkgevers heeft het fonds geen deelnemersgegevens ontvangen. Als gevolg hiervan zijn aan deze werkgevers ambtshalve facturen verstuurd. Ultimo verslagjaar staan ambtshalve vorderingen open ad € 1,8 miljoen (ultimo 2024: € 1,8 miljoen). Aangezien tegenover deze vorderingen geen opgebouwde pensioenkapitalen staan, zijn deze vorderingen niet als premie-opbrengsten in het resultaat verantwoord maar verrekend in de stand van de vorderingen op werkgevers.

#### 4. Overige activa

	31-dec-2025	31-dec-2024
Liquide middelen	52.068	30.921

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

## Passiva

### 5. Stichtingskapitaal en reserves

Mutatieoverzicht eigen vermogen

	Stichtings- kapitaal	Algemene reserve	Totaal
Stand per 1 januari 2025	117.112	333.111	450.223
Voorstel resultaatbestemming	-4.559	8.279	3.720
Stand per 31 december 2025	112.553	341.390	453.943

	Stichtings- kapitaal	Algemene reserve	Totaal
Stand per 1 januari 2024	81.466	256.830	338.296
Voorstel resultaatbestemming	35.646	76.281	111.927
Stand per 31 december 2024	117.112	333.111	450.223

Solvabiliteit

(x 1.000)	31-dec-2025		31-dec-2024	
	EUR	%	EUR	%
Risico pensioenfondsen				
Aanwezig vermogen inclusief vermogen risico deelnemers	4.627.156		3.946.163	
Af: Voorziening pensioenverplichtingen risico deelnemers	-3.761.133		-	
Af: Vereiste buffer over TV risico deelnemers	-101.113		-101.704	
Aanwezig vermogen	764.910		586.024	
Minimaal vereist eigen vermogen risico pensioenfondsen	8.707	4,0%	9.500	4,0%
Vereist eigen vermogen risico pensioenfondsen	11.440	2,8%	15.408	6,5%
Dekkingsgraad		185,6%		246,7%
Risico deelnemers				
Dekkingsgraad		102,7%		103,1%
Totaal fonds				
Dekkingsgraad		110,9%		112,9%
Beleidsdekkingsgraad		113,5%		112,4%

In verband met de Wtp-transitie per 1 januari 2026, zijn per 31 december 2025 onder technische voorzieningen de voorziening operationele kosten en de voorzieningen voor arbeidsongeschiktheid verhoogd. Dit heeft geleid tot een verlaging van de dekkingsgraad per 31 december 2025.

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

De dekkinggraad risico pensioenfonds is als volgt berekend:

$100\% + ((\text{vereist eigen vermogen risico pensioenfonds} + \text{algemene reserve}) / \text{technische voorzieningen risico pensioenfonds}) \times 100\%$ .

De dekkinggraad risico deelnemers is als volgt berekend:

$100\% + ((\text{minimaal vereist eigen vermogen risico deelnemers}) / \text{voorziening pensioenverplichting voor risico deelnemers}) \times 100\%$ .

De dekkinggraad van het totale pensioenfonds is als volgt berekend:

$100\% + ((\text{vereist eigen vermogen totale fonds} + \text{algemene reserve}) / (\text{technische voorzieningen risico pensioenfonds} + \text{voorziening pensioenverplichting voor risico deelnemers})) \times 100\%$ .

Onder het FTK is de beleidsdekkinggraad leidend voor alle beleidsmaatregelen. De beleidsdekkinggraad is het gemiddelde van de dekkinggraad van het totale fonds van de afgelopen twaalf maanden en is daarmee minder afhankelijk van dagkoersen.

De vermogenspositie van het fonds kan worden gekarakteriseerd als goed.

## **6. Technische voorzieningen**

Onder de technische voorzieningen worden verantwoord de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds, de overige technische voorzieningen voor arbeidsongeschiktheid en de voorziening operationele kosten. De technische voorzieningen hebben een overwegend langlopend karakter. Het mutatieoverzicht van de technische voorzieningen is opgenomen onder noot 15.

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

In verband met de stelselwijziging inzake de voorziening operationele kosten zijn de vergelijkende cijfers 2024 voor de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds, de voorzieningen in verband met arbeidsongeschiktheid aangepast. De totalen zijn echter ongewijzigd. Zie paragraaf 15.4 voor een nadere toelichting.

Specificatie technische voorzieningen naar aard:

	31-dec-2025		31-dec-2024	
	Aantal	Bedrag	Aantal	Bedrag
Voorziening pensioengerechtigden	12.014	193.821	9.718	169.718
Voorziening latent ingegaan ouderdomspensioen	7.446	18.086	9.084	19.098
Voorziening latent ingegaan partnerpensioen	899	5.764	1.134	6.609
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	20.359	217.671	19.936	195.425
Voorziening operationele kosten	-	108.664	-	7.748
Voorziening arbeidsongeschikten	-	43.062	-	17.586
Voorziening toekomstige arbeidsongeschikten	-	42.683	-	16.746
Overige technische voorzieningen	-	85.745	-	34.332
Totaal technische voorzieningen	20.359	412.080	19.936	237.505

#### *Korte beschrijving van de pensioenregeling*

Het fonds kende in 2025 een pensioenregeling met twee varianten: de Basisregeling en de Plusregeling. Beide varianten zijn beschikbare-premiereregelingen. De premie in de Basisregeling is 8,0% van de pensioengrondslag en voorziet in een aanvullende oudedagsvoorziening. Na 52 weken werken gaat de deelnemer over naar de Plusregeling. De premie in de Plusregeling is 12,0% van de pensioengrondslag.

De Plusregeling is uitgebreider dan de Basisregeling. Zo geldt er premievrije deelneming bij arbeidsongeschiktheid en kunnen nabestaanden van gehuwde deelnemers, deelnemers met een geregistreerd partnerschap en deelnemers met een samenlevingscontract (onder voorwaarden) in aanmerking komen voor nabestaandenpensioen.

#### **7. Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers**

Mutatieoverzicht voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers

	2025	2024
Stand per 1 januari	3.258.435	2.580.379
Premie	582.274	556.937
Premie arbeidsongeschikten	2.593	1.975
Pensionering	-50.697	-40.987
Rendementstoekenning	203.346	267.095
Inkomende waardeoverdrachten	2.691	2.426
Uitgaande waardeoverdrachten	-20.559	-15.678
Inkomende waardeoverdrachten klein pensioen	88.171	68.845
Uitgaande waardeoverdrachten klein pensioen	-276.290	-138.905
Afkopen	-16.732	-15.597
Vervallen heel kleine pensioenen	-131	-79
Vrijval niet-opgevraagde pensioenen	-2.344	-
Vrijval door overlijden	-9.628	-8.148
Overige mutaties / correcties	4	172
Stand per 31 december	3.761.133	3.258.435

De in deze tabel opgenomen rendementstoekenning van € 203,3 miljoen positief (2024: € 267,1 miljoen positief) wijkt af van het beleggingsresultaat voor risico deelnemers van € 198,0 miljoen positief (2024: € 259,3 miljoen positief). Het verschil is ontstaan als gevolg van mutaties die met terugwerkende kracht verwerkt zijn. Aan de units die hierdoor (alsnog) aan deelnemers zijn toegewezen, wordt met terugwerkende kracht rendement toegekend. Aangezien het toegekende rendement niet daadwerkelijk is behaald (het geld was niet belegd), leidt dit tot een rendementstoekenning die afwijkt van het daadwerkelijk gemaakte beleggingsresultaat.

De voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers ultimo boekjaar is niet een-op-een aan te sluiten op de beleggingen risico deelnemers en de aan de deelnemers toe te rekenen vorderingen en liquide middelen. Dit komt doordat de vorderingen en de liquide middelen voor een deel zijn toe te rekenen aan de deelnemers en voor een deel aan het fonds.

Het deel van de vorderingen en liquide middelen dat toe te rekenen is aan het fonds, bestaat voornamelijk uit de risico-opslag voor excassokosten, de opslag voor vereist eigen vermogen, de risicopremie voor nabestaandenpensioen, de opslag voor premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid en een opslag voor algemene risico's.

In onderstaande tabel is toegelicht welk deel van de beleggingen, vorderingen, schulden en liquide middelen toe te rekenen is aan de deelnemers. Ook is de aansluiting op de voorziening pensioenverplichtingen risico deelnemers zichtbaar.

	2025	2024
Beleggingen voor risico deelnemers	3.739.029	3.159.669
<i>Vorderingen en overlopende activa</i>		
Nog te factureren premie	15.531	78.708
<i>Overige activa (liquide middelen)</i>		
Liquide middelen	6.573	20.058
Totaal	3.761.133	3.258.435

## 8. Overige schulden en overlopende passiva

	31-dec-2025	31-dec-2024
Te verrekenen premies	461	108
Derivaten met negatieve waarde	-	7.187
Uitkeringen en Afkopen	70	162
Belastingen en premies sociale verzekeringen	596	582
Waardeoverdrachten	422	265
Vooruitgefactureerde handhavingsopbrengsten	1.066	1.229
Bestuurskosten	56	53
Overige schulden	1.796	721
Totaal	4.467	10.307

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

#### Te verrekenen premies

De post te verrekenen premies betreft de ultimo balansdatum nog terug te betalen premies.

#### Derivaten met negatieve waarde

Derivaten met een positieve reële waarde worden als actief verantwoord en derivaten met een negatieve reële waarde passief. Op de pagina's 76 en 79 is de splitsing tussen activa en passiva weergegeven.

#### Uitkeringen en afkopen

De uitkeringen en afkopen bestaan uit bedragen die na balansdatum financieel worden afgewikkeld. De lagere post ten opzichte van 2024 heeft te maken met het feit dat er in de rechtenadministratie van 2025 geen afkoopmutaties hebben plaatsgevonden die pas in 2026 zijn betaald, in vergelijking met de afkoopmutaties van 2024 die in 2025 betaald zijn.

#### Belastingen en premies sociale verzekeringen

De post belastingen en premies sociale verzekeringen zijn ten opzichte van 2024 licht toegenomen.

#### Waardeoverdrachten

De post waardeoverdrachten betreft voornamelijk gefactureerde inkomende waardeoverdrachten die nog niet zijn betaald en waarvoor nog geen aanspraken zijn toegekend. Ook betreft het inkomende waardeoverdrachten klein pensioen die op balansdatum nog niet zijn verwerkt in de deelnemersadministratie en nog te betalen uitgaande waardeoverdrachten.

#### Vooruit gefactureerde handhavingsopbrengsten

Deze post bestaat uit het openstaande saldo van de handhavingsopbrengsten (boete niet-tijdig, boete SNCU, kostendispensatie en kostennota SNCU). Wanneer de opbrengsten daadwerkelijk gerealiseerd zijn, worden deze opgenomen in de pensioenuitvoeringskosten onder de post vergoeding administratiekosten en boetes werkgevers.

#### Bestuurskosten

De bestuurskosten betreffen de op balansdatum nog niet betaalde vergoedingen van het bestuur over het 4<sup>e</sup> kwartaal 2025. In januari zijn deze vergoedingen betaald.

#### Overige schulden

De overige schulden betreffen nog niet betaalde facturen die op balansdatum nog open stonden. Deze zijn in 2026 betaald.

#### Risicobeheer en derivaten

In het jaarverslag is ingegaan op de risico's die het fonds loopt en op het beleid dat wordt gevoerd om deze risico's te beperken. Hieronder staat de kwantitatieve risico-informatie. Deze informatie bevat de cumulatieve cijfers voor risico pensioenfondsen en risico deelnemers.

De vermogensbeheerder heeft de kwantitatieve informatie van de beleggingen aangeleverd op basis van het doorkijkprincipe ('look through'). Als gevolg van het toepassen van het doorkijkprincipe sluiten de beleggingen per beleggingscategorie, zoals toegelicht in de risicoparagraaf, niet aan op de beleggingen per beleggingscategorie volgens de balans. Ten opzichte van de totale beleggingen, betreft het beperkte verschuivingen over de verschillende beleggingscategorieën.

Het surplus op FTK-grondslagen is als volgt:

	31-dec- 2025	31-dec- 2024
Technische voorzieningen (risico pensioenfonds)	412.080	237.505
Voorziening pensioenverplichtingen risico deelnemers	3.761.133	3.258.435
Buffers:		
S1 Renterisico	1.158	1.024
S2 Risico zakelijke waarden	-	2.524
S3 Valutarisico	-	1.011
S4 Grondstoffenrisico	-	-
S5 Kredietrisico	9.834	11.837
S6 Verzekeringstechnisch risico	5.729	5.740
S7 Liquiditeitsrisico	-	-
S8 Concentratierisico	-	-
S9 Operationeel risico	-	-
S10 Actief beheerisico	-	-
Diversificatie-effect	-5.281	-6.728
Totaal S (vereiste buffers)	11.440	15.408
Solvabiliteit risico deelnemers	101.113	101.704
Vereist vermogen (artikel 132 Pensioenwet)	4.285.766	3.613.052
Aanwezig vermogen (totaal activa - schulden)	4.627.156	3.946.163
Surplus	341.390	333.111

#### Beleid en risicobeheer

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

- het beleggingsbeleid;
- het premiebeleid;
- het herverzekeringsbeleid; en
- het toeslagbeleid.

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

De uitkomsten van deze analyses vinden hun weerslag in jaarlijks door het bestuur vast te stellen beleggingsrichtlijnen, als basis voor het uit te voeren beleggingsbeleid. De beleggingsrichtlijnen geven normen en limieten aan waarbinnen de uitvoering van het beleggingsbeleid moet plaatsvinden. Ze zijn gericht op het beheersen van de volgende belangrijkste (beleggings)risico's. Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gebruik gemaakt van derivaten.

#### Marktrisico's (S1 - S4)

Het marktrisico omvat het renterisico, het prijs(koers)risico, valutarisico en het grondstoffenrisico. Het marktrisico omvat de mogelijkheden voor winst of verlies of een verandering van marktfactoren.

Marktfactoren kunnen bijvoorbeeld marktprijzen zijn van aandelen, grondstoffen, vastgoed en private equity (prijsrisico), maar ook valutakoersen (valutarisico) of rentes (renterisico).

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

De totale beleggingen per jaareinde staan in de volgende tabel.

	31-dec-2025			31-dec-2024		
	Risico pensioen-fonds	Risico deelnemers	Totaal Beleggingen	Risico pensioen-fonds	Risico deelnemers	Totaal Beleggingen
Vastrentende waarden	569.057	1.602.840	2.171.897	505.076	1.615.569	2.120.645
Aandelen	87.040	1.725.528	1.812.568	82.129	1.266.599	1.348.728
Vastgoedbeleggingen	20.562	407.653	428.215	17.946	276.762	294.708
Derivaten	152	3.008	3.160	-390	-6.012	-6.402
Totaal	676.811	3.739.29	4.415.840	604.761	3.152.918	3.757.679

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

Onderstaande toelichtingen zijn opgesteld op basis van 'look through'. Door gebruik te maken van 'look through' gegevens kan het zijn dat de totale waarde per beleggingscategorie afwijkt van de waarde per beleggingscategorie op de balans.

#### S1 Renterisico

Het renterisico is het risico dat de waarden van de vastrentende waarden en de pensioenverplichtingen wijzigen als gevolg van veranderingen in de marktrente.

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

	31-dec-2025		31-dec-2024	
	Balans	Duratie	Balans	Duratie
Vastrentende waarden (voor derivaten)	2.171.897	9,2	2.120.645	9,7
Vastrentende waarden (na derivaten)	2.171.897	9,2	2.120.645	9,7

Ten aanzien van de uitkeringen (de ingegane pensioenen) van € 254,3 miljoen (2024: € 212,5 miljoen) hanteert het fonds een beleid dat gericht is op het minimaliseren van de 'duratie-mismatch'. Dit beleid wordt gerealiseerd door het kopen van langlopende obligaties met een vergelijkbare looptijd als de lopende uitkeringen. Om die reden is er voor de uitkeringen per jaareinde geen sprake van een duratie-mismatch.

Ten aanzien van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers, de pensioenkapitalen, is er geen sprake van een duratie-mismatch aangezien het fonds over deze verplichtingen geen renterisico loopt.

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

	31-dec-2025		31-dec-2024	
	Waarde	%	Waarde	%
Resterende looptijd ≤ 1 jaar	201.026	9,3%	161.278	7,6%
Resterende looptijd > 1 en ≤ 5 jaar	610.824	28,3%	657.479	31,1%
Resterende looptijd > 5 jaar	1.348.800	62,4%	1.295.655	61,3%
Totaal	2.160.650	100,0%	2.114.412	100,0%

## S2 Risico zakelijke waarden

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

Specificatie vastgoedbeleggingen naar sector	31-dec-2025		31-dec-2024	
	Waarde	%	Waarde	%
Woningen	225.426	52,6%	117.525	39,9%
Participaties in vastgoedmaatschappijen	187.440	43,8%	187.280	63,5%
Beleggingsvorderingen, -schulden en liquide middelen	15.349	3,6%	-10.097	-3,4%
Totaal	428.215	100,0%	294.708	100,0%

In 2025 heeft StiPP haar beleggingen in vastgoed verder uitgebouwd door te investeren in het Northern Trust Real Estate climate index fund.

Specificatie vastgoedbeleggingen naar regio	31-dec-2025		31-dec-2024	
	Waarde	%	Waarde	%
Europa	296.162	69,2%	203.090	68,9%
Verenigde Staten	82.730	19,3%	77.497	26,3%
Azië	33.103	7,7%	23.863	8,1%
Overige Mature Markets	871	0,2%	355	0,1%
Beleggingsvorderingen, -schulden en liquide middelen	15.349	3,6%	-10.097	-3,4%
Totaal	428.215	100,0%	294.708	100,0%

Specificatie aandelen naar sector	31-dec-2025		31-dec-2024	
	Waarde	%	Waarde	%
IT en Telecom	501.615	27,7%	391.429	29,0%
Financiële instellingen (waaronder banken en verzekeraars)	388.792	21,5%	244.673	18,2%
Handel	319.194	17,6%	298.222	22,1%
Nijverheid en industrie	295.125	16,3%	176.345	13,1%
Gezondheidszorg	140.251	7,7%	148.569	11,0%
Energie	80.536	4,4%	38.284	2,8%
Overige	60.818	3,4%	37.050	2,7%
Beleggingsvorderingen, -schulden en liquide middelen	26.237	1,4%	14.156	1,1%
Totaal	1.812.568	100,0%	1.348.728	100,0%

Specificatie aandelen naar regio	31-dec-2025		31-dec-2024	
Europa	657.588	36,3%	457.745	33,9%
Noord Amerika	856.020	47,2%	604.745	44,9%
Azië & Pacific	241.529	13,3%	238.379	17,7%
Overige Mature Markets	31.194	1,7%	33.703	2,5%
Beleggingsvorderingen, -schulden en liquide middelen	26.237	1,5%	14.156	1,0%
Totaal	1.812.568	100,0%	1.348.728	100,0%

### S3 Valutarisico

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

Het bedrag van het belegd vermogen dat niet in euro's is belegd, bedraagt ultimo 2025 circa € 1.921,0 miljoen (2024: € 1.457,1 miljoen). Van dit bedrag is 29,9% (2024: 36,6%) afgedekt naar de euro.

Het valutarisico is in onderstaande tabel weergegeven. Deze laat de vreemde-valutaposities voor en na afdekking door valutatermijnderivaten zien.

	Positie voor afdekking	Valuta-derivaten	Nettopositie na afdekking 2025	Nettopositie na afdekking 2024
EUR	2.491.531	577.470	3.069.001	2.834.501
GBP	157.789	-27.182	130.607	65.703
JPY	88.858	-410	88.448	32.659
USD	1.048.857	-538.636	510.221	337.910
CHF	91.328	-2.645	88.683	67.697
HKD	49.390	-	49.390	54.049
SEK	59.841	-2.455	57.386	29.360
CAD	69.072	-419	68.653	26.312
DKK	39.550	-1.442	38.108	39.023
NOK	15.672	-1.124	14.548	3.820
SGD	17.635	782	18.417	8.439
AUD	23.332	-472	22.860	18.954
Overige	259.699	-181	259.518	239.252
Totaal	4.412.554	3.286	4.415.840	3.757.679

### S5 Kredietrisico

Het kredietrisico is het risico van financiële verliezen voor het fonds als gevolg van faillissement of betalingsonmacht van tegenpartijen waarop het fonds (potentiële) vorderingen heeft. Hierbij kan onder meer worden gedacht aan partijen die obligatieleningen uitgeven, banken waar deposito's worden geplaatst, marktpartijen waarmee 'over the counter (OTC)'-derivatenposities worden aangegaan en herverzekeraars. Een voor beleggingsactiviteiten specifiek onderdeel van kredietrisico is het settlementrisico. Dit heeft betrekking op het risico dat partijen - waarmee het fonds transacties is aangegaan - niet meer in staat zijn hun tegenprestatie te verrichten, waardoor het fonds financiële verliezen lijdt.

Beheersing vindt plaats door het stellen van limieten aan tegenpartijen op totaalniveau, met inachtneming van alle posities die een tegenpartij heeft ten opzichte van het fonds, door het vragen van extra zekerheden zoals onderpand en dergelijke bij hypothecaire geldleningen en het uitlenen van effecten, en door het hanteren van prudente verstrekingsnormen bij hypothecaire geldleningen. Ter afdekking van het settlementrisico belegt StiPP alleen in markten waar een voldoende betrouwbaar clearing- en settlementsysteem functioneert. Voordat in nieuwe markten wordt belegd, vindt eerst onderzoek plaats naar de waarborgen op dit gebied. Met betrekking tot OTC-derivaten werkt StiPP alleen met tegenpartijen waarmee ISDA/CSA-overeenkomsten zijn afgesloten. Op deze manier zijn posities van StiPP adequaat afgedekt door onderpand. Er wordt gebruik gemaakt van dagelijkse waarderingen.

Ten opzichte van 2024 is de presentatie van volgende drie tabellen licht gewijzigd. De lijn 'Balansposten' is hier niet meer in opgenomen. De totalen voor 2024 zijn hierdoor gewijzigd en in lijn met de 2025 cijfers.

Specificatie vastrentende waarden naar sector	31-dec-2025		31-dec-2024	
Overheidsinstellingen	1.285.347	59,4%	1.214.313	57,4%
Bedrijfsobligaties	593.279	27,5%	621.514	29,4%
Hypotheke	282.024	13,1%	278.585	13,2%
Totaal	2.160.650	100,0%	2.114.412	100,0%

Specificatie vastrentende waarden naar regio	31-dec-2025		31-dec-2024	
Ontwikkelde markten	1.982.523	91,8%	1.986.403	93,9%
Andere	178.127	8,2%	128.009	6,1%
Totaal	2.160.650	100,0%	2.114.412	100,0%

Ten aanzien van de kredietwaardigheid van de debiteuren van de vastrentende-waardenportefeuilles geeft het volgende overzicht inzicht:

Kredietwaardigheidsniveau	31-dec-2025		31-dec-2024	
AAA	459.039	21,2%	450.787	21,3%
AA	491.595	22,8%	864.403	40,9%
A	442.339	20,5%	254.979	12,1%
BBB	291.359	13,5%	294.428	13,9%
<BBB	95.606	4,4%	61.300	2,9%
Not rated	380.712	17,6%	188.515	8,9%
Totaal	2.160.650	100,0%	2.114.412	100,0%

Naar aanleiding van de verlaging van de kredietwaardigheid van Frankrijk in 2025 van AA naar A en de verlaagde investeringen in Belgische staatsobligaties, is de blootstelling voor AA verlaagd en die voor A verhoogd. Voor 'not rated' betreft het voornamelijk in Nederlandse overheidsbeleggingen en 'direct lending'.

## S6 Verzekeringstechnisch risico

### *Langlevenrisico*

Het langlevenrisico is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de technische voorziening. Als gevolg hiervan volstaat de opbouw van het pensioenvermogen niet voor de uitkering van de pensioenverplichting. Door toepassing van Prognose tafel AG2024 met adequate correcties voor ervaringssterfte, is het langlevenrisico nagenoeg geheel verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen.

### *Levensverwachtingsrisico*

Het levensverwachtingsrisico betekent dat het fonds in geval van overlijden mogelijk een nabestaandenpensioen moet toekennen, waarvoor door het fonds geen voorzieningen zijn getroffen. Dit risico kan worden uitgedrukt in risicokapitalen.

### *Arbeidsongeschiktheidsrisico*

Het arbeidsongeschiktheidsrisico is het risico dat het fonds voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid. Voor dit risico wordt jaarlijks een risicopremie in rekening gebracht. Het verschil tussen de risicopremie en de werkelijke kosten wordt verwerkt via het resultaat. De actuariële uitgangspunten voor de risicopremie worden periodiek herzien. Het beleid van het fonds is om het levensverwachtings- en arbeidsongeschiktheidsrisico niet te herverzekeren.

### *Toeslagrisico*

StiPP kent geen indexatiedoelstelling.

## S7 Liquiditeitsrisico

Het liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen. Hierdoor kan het fonds op korte termijn niet aan de verplichtingen voldoen. Waar de overige risicomponenten vooral de langere termijn betreffen (solvabiliteit), gaat het hierbij om de kortere termijn. Dit risico wordt beheerst door in het strategische en tactische beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitsposities. Ook wordt rekening gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies. Wat betreft het liquiditeitsrisico, wordt vermeld dat het fonds in zijn beleggingsportefeuille over voldoende obligaties beschikt die onmiddellijk zonder waardeverlies te gelde kunnen worden gemaakt om eventuele onvoorziene uitstroom van geldmiddelen te financieren.

## S8 Concentratierisico

Om te bepalen in welke mate sprake is van concentratierisico moeten per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur worden gesommeerd. Als grote post wordt aangemerkt elke post die meer dan 2% van het balanstotaal uitmaakt. Het concentratierisico is gemeten naar concentratie van een land (staatsobligaties) of bij een commerciële tegenpartij (beleggingsfondsen). Dit betreft per jaareinde de volgende posten:

	31-dec-2025		31-dec-2024	
<b>Vastgoed:</b>				
NT Real Estate Climate Index Fund	137.088	3,1%		
<b>Hypotheke:</b>				
AEAM Dutch Mortgage Fund 3 non-NHG	149.199	3,4%	152.208	4,1%
AEAM Dutch Mortgage Fund	95.703	2,2%	94.000	2,5%
<b>Obligaties:</b>				
Nederland (staatsobligaties)	263.052	6,0%	112.971	3,0%
Duitsland (staatsobligaties)	231.708	5,2%	260.638	6,9%
Frankrijk (staatsobligaties)	187.724	4,3%	333.255	8,9%
België (staatsobligaties)			89.489	2,4%
Oostenrijk (staatsobligaties)			73.547	2,0%
Kempen International Funds - Euro Sustainable Cred	215.462	4,9%	201.841	5,4%
iShares ESG Screened Euro Corporate Bond Index	215.386	4,8%	294.724	7,8%
Kempen ALT-EUR Direct Lending PM-IX	142.801	3,2%		
State Street ESG Screened Local currency EMD	133.245	3,0%	96.748	2,6%
State Street ESG Screened Hard currency EMD	132.281	3,0%	96.875	2,6%
<b>Aandelen:</b>				
NT World SDG Screened Low Carbon Index Fund	1.217.606	27,5%	868.158	23,1%
NT Emerging Markets ESG Leader Index Fund	396.874	9,0%	121.427	3,2%
NT UCITS FGR EM Sust Select SD	104.021	2,4%		
NT Europe Sustainable Select SDG Index Fund			272.301	7,2%
<b>Totaal</b>	<b>3.622.150</b>	<b>82,0%</b>	<b>3.068.182</b>	<b>81,7%</b>

In het algemeen geldt dat er bij vermogensbeheer een concentratierisico kan optreden als een adequate spreiding van beleggingen ontbreekt. Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie van de beleggingsportefeuille in regio's, economische sectoren of tegenpartijen. Een beleggingsportefeuille die sterk sectorgebonden is, kan door deze sectorconcentratie een verhoogd risico lopen. Als bijvoorbeeld veel aandelen van bedrijven, die actief zijn in dezelfde sector, worden aangehouden, is er sprake van een cumulatief concentratierisico.

De beleggingsfondsen die zijn opgenomen in bovenstaande tabel, kennen van nature een spreiding in beleggingen om concentratierisico's te beperken of te voorkomen.

Het bestuur heeft, op basis van de samenstelling van de beleggingsportefeuille ultimo boekjaar, besloten geen financiële buffer voor het concentratierisico aan te houden.

## S9 Operationeel risico

Het operationeel risico is het risico van een onjuiste afwikkeling van transacties, fouten in de verwerking van gegevens, het verloren gaan van informatie, fraude en dergelijke. Deze risico's worden door het fonds beheerst door het stellen van hoge kwaliteitseisen aan de organisaties die bij de uitvoering betrokken zijn op gebieden zoals interne organisatie, procedures, processen en controles, kwaliteit geautomatiseerde systemen, enzovoorts. Deze kwaliteitseisen worden periodiek getoetst door het bestuur.

De beleggingsportefeuille is ondergebracht bij Van Lanschot Kempen Investment Management. Met deze partij is een overeenkomst en service level agreement (SLA) gesloten. De afhankelijkheid van deze partij wordt beheerst doordat de bewaring van de stukken uit de portefeuille is ondergebracht bij CACEIS.

De pensioenuitvoering is uitbesteed aan PGGM N.V en enkele dochterondernemingen. Met PGGM N.V. en deze dochterondernemingen zijn uitvoeringsovereenkomsten, verwerkersovereenkomsten en een SLA gesloten. Deze uitvoeringsovereenkomst is verlengd en loopt nu door tot 2029.

Het bestuur beoordeelt periodiek de kwaliteit van de uitvoering van de uitbestedingspartijen door middel van performancerapportages (alleen vermogensbeheerders), SLA-rapportages en onafhankelijk getoetste interne beheersingsrapportages (ISAE 3402 en 3000A-rapportages).

Aangezien hiermee sprake is van adequate beheersing van de operationele risico's, houdt het fonds hiervoor geen buffers aan in de solvabiliteitstoets.

### *Systeemrisico*

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

## S10 Actief-beheerrisico

Onder het FTK is het actief beheerrisico toegevoegd aan de methodiek voor het vaststellen van het vereist vermogen. Ultimo boekjaar is geen sprake van actief beheer, daarom is er geen buffer aangehouden voor het actief-beheerrisico.

### Verbonden partijen

#### *Transacties met bestuurders*

Wat betreft de beloning van bestuurders wordt verwezen naar de toelichting op de pensioenuitvoeringskosten. Er zijn geen leningen verstrekt aan en er is geen sprake van vorderingen op (voormalige) bestuurders.

#### *Transacties met aangesloten werkgevers*

Het pensioenfonds onderhoudt een relatie met de werkgever(s) die deelnemen aan de pensioenregeling. De werkgever(s) worden aangemerkt als verbonden partij, aangezien zij partij zijn bij de uitvoeringsovereenkomst en de pensioenregeling en als zodanig invloed van betekenis kunnen uitoefenen op het pensioenfonds. De transacties met de werkgevers(s) bestaan uit de ontvangst van pensioenpremies conform de uitvoeringsovereenkomst. Deze transacties vinden plaats onder de markconforme voorwaarden.

### Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen

#### *Ambtshalve vorderingen*

Naar aanleiding van door SNCU uitgevoerde onderzoeken voor verplichte aansluiting van werkgevers, heeft SNCU geconcludeerd dat diverse werkgevers voldoen aan de criteria van verplichte aansluiting bij het fonds. Van deze groep werkgevers heeft het fonds, na herhaalde verzoeken daartoe, geen deelnemersgegevens ontvangen. In plaats hiervan zijn aan deze werkgevers ambtshalve facturen verstuurd. Ultimo verslagjaar staan ambtshalve vorderingen open ad € 1,8 miljoen (ultimo 2024:

€ 1,8 miljoen). Aangezien tegenover deze vorderingen geen opgebouwde pensioenkapitalen staan, zijn deze vorderingen niet als premieopbrengsten in het resultaat verantwoord maar verrekend in de stand van de vorderingen op werkgevers.

*Langlopende contractuele verplichtingen:*

*- Administratiekosten*

Met ingang van 2018 heeft het fonds een uitbestedingsovereenkomst met PGGM N.V. afgesloten. Het contract met PGGM N.V. is medio 2023 herzien en verlengd tot 1 januari 2029. De vergoeding voor de uitvoering wordt jaarlijks vastgesteld in een SLA. Over 2025 betrof de vergoeding € 17,4 miljoen.

*- Vermogensbeheerkosten*

Met de vermogensbeheerder Van Lanschot Kempen Investment Management N.V. is per 1 mei 2020 een nieuw contract aangegaan, voor onbepaalde tijd met een opzegtermijn van drie maanden. De vergoeding is vastgelegd in de raamovereenkomst en wordt jaarlijks geïndexeerd. Voor 2025 bedroeg het geïndexeerde bedrag van de vergoeding bijna € 1,9 miljoen.

*Voorwaardelijke verplichtingen*

Per jaareinde lopen er juridische procedures tegen meerdere werkgevers. Deze individuele procedures hebben betrekking op het niet betalen van de premies, betwiste aansluiting en faillissementen. De financiële impact van deze individuele procedures op het vermogen van het fonds is naar verwachting gering.

*Investerings- en stortingsverplichtingen*

Voor 2024 en 2025 waren er geen investerings- en stortingsverplichtingen (zogenoemde voorbeleggingen).

## 15.6 Toelichting op de staat van baten en lasten

(x € 1.000)

### 9. Premiebijdragen risico deelnemers

	2025	2024
Premiebijdragen	748.012	698.870
Mutaties inzake voorziening premievorderingen	-1.754	-895
Afschrijving premievorderingen	-854	-706
Totaal	745.404	697.269

De totale bijdrage van werkgevers en werknemers bedraagt voor de Basisregeling 8,0% (2024: 8,0%) en voor de Plusregeling 12,0% (2024: 12,0%) van de pensioengrondslag.

De kostendekkende en feitelijke premies volgens artikel 130 van de Pensioenwet zijn als volgt:

	2025	2024
Kostendekkende premie	637.809	627.009
Feitelijke premie	748.012	698.870

De kostendekkende premie is gebaseerd op de marktrente (nominale rentetermijnstructuur van 31 december 2024, gepubliceerd door DNB). De feitelijke premie is in 2025 hoger dan de kostendekkende premie. Er is daarmee sprake van een premieoverschot.

De samenstelling van de kostendekkende premie is als volgt:

Kostendekkende premie	2025	2024
Kosten pensioenopbouw	588.099	587.420
Pensioenuitvoeringskosten	24.307	18.978
Solvabiliteitsopslag	1.415	1.167
Risicopremie premievrijstelling	12.665	10.877
Risicopremie nabestaandenpensioen	11.323	8.567
Totaal	637.809	627.009

De kosten pensioenopbouw betreffen de kosten van de jaarinkoop van de pensioenaanspraken inclusief de kosten voor premievrijstelling voor nieuwe arbeidsongeschiktheidsgevallen. De toeslagverlening is voorwaardelijk en geen onderdeel van de kosten pensioenopbouw. De pensioenuitvoeringskosten volgen uit de staat van baten en lasten, verminderd met de vrijval van de excasso-opslag over de uitkeringen van € 590 duizend (2024: € 438 duizend). De solvabiliteitsopslag 2025 is berekend door het percentage vereist vermogen per 30 september 2024 te vermenigvuldigen met de kosten pensioenopbouw.

Er is geen sprake van premiekortingen dan wel premieopslagen. De samenstelling van de feitelijke premie is als volgt:

Feitelijke premie	2025	2024
Beschikbaar voor pensioenopbouw	672.446	629.531
Pensioenuitvoeringskosten	42.017	39.991
Solvabiliteitsopslag	8.219	7.600
Risicopremie nabestaandenpensioen	12.665	10.871
Risicopremie premievrijstelling	12.665	10.877
Totaal	748.012	698.870

#### 10. Beleggingsresultaten risico pensioenfonds

2025	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
Vastrentende waarden	10.380	-22.798	-510	-12.928
Aandelen	857	8.315	-85	9.087
Vastgoedbeleggingen	308	739	-19	1.028
Derivaten	-	2.947	-	2.947
Totaal	11.545	-10.797	-614	134

2024	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
Vastrentende waarden	8.459	-5.072	-413	2.974
Aandelen	506	12.511	-49	12.968
Vastgoedbeleggingen	359	1.147	-11	1.495
Derivaten	-	-1.743	-	-1.743
Totaal	9.324	6.843	-473	15.694

#### 11. Beleggingsresultaten voor risico deelnemers

2025	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
Vastrentende waarden	15.851	-16.491	-1.313	-1.953
Aandelen	13.242	127.190	-1.295	139.137
Vastgoedbeleggingen	4.740	11.310	-296	15.754
Derivaten	-	45.086	-	45.086
Totaal	33.833	167.095	-2.904	198.025

2024	Directe beleggings- opbrengsten	Indirecte beleggings- opbrengsten	Kosten van vermogens- beheer	Totaal
Vastrentende waarden	16.411	28.093	-1.467	43.037
Aandelen	8.600	212.700	-834	220.466
Vastgoedbeleggingen	6.106	19.500	-180	25.426
Derivaten	-	-29.635	-	-29.635
Totaal	31.117	230.658	-2.481	259.294

Het aandeel van het pensioenfonds in de kosten die door vermogensbeheerders ten laste van beleggingsfondsen zijn gebracht, is onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten. Deze bedragen in totaal € 5,6 miljoen (2024: € 4,1 miljoen). Transactiekosten zijn onderdeel van de aan- en verkooptransacties van beleggingen. Deze zijn eveneens onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten en bedragen over 2025 € 2,1 miljoen (2024: € 1,7 miljoen).

#### 12. Overige baten

	2025	2024
Interest	1.214	1.465
Overig	-	23
Totaal	1.214	1.488

In de post interest zijn rentebaten voor bankstanden van € 1,1 miljoen (2024: € 1,3 miljoen) en rentebaten voor premiedebiteuren van € 111 duizend (2024: € 158 duizend) opgenomen.

#### 13. Pensioenuitkeringen

	2025	2024
Ouderdomspensioen	10.214	7.915
Partnerpensioen	2.329	2.025
Wezenpensioen	199	134
Afkopen	20.308	17.558
Totaal	33.050	27.632

De post afkopen kleine pensioenen betreft de eenmalige uitbetalingen van pensioenkapitalen met een omgerekende pensioenaanspraak die lager is dan € 613,52 per jaar (2024: € 592,51), in overeenkomst met de Pensioenwet (artikel 66).

#### 14. Pensioenuitvoeringskosten

	2025	2024
Administratiekosten	21.417	16.455
Vergoeding administratiekosten en boetes werkgevers	-638	-1.012
Handhavingskosten	389	501
Totaal administratie	21.168	15.944
Bestuurskosten	997	941
Verantwoordingsorgaan	35	40
Adviseurs- en controlekosten (exclusief accountantskosten)	1.567	1.664
Accountantskosten	118	151
Sleutelfunctiehouders IORP II	105	92
Contributies en bijdragen	889	568
Overige kosten	15	16
Totaal Bestuur, advies en controle	3.726	3.472
Totaal	24.894	19.416

#### Honoraria onafhankelijke accountant

2025	Onafhankelijke accountant	Overig netwerk	Totaal
Controle van de jaarrekening	118	-	118
Totaal	118	-	118

2024	Onafhankelijke accountant	Overig netwerk	Totaal
Controle van de jaarrekening	151	-	151
Totaal	151	-	151

De werkzaamheden met betrekking tot de boekjaren 2025 en 2024 zijn uitgevoerd door KPMG Accountants NV.

In de 2024 cijfers zijn de kosten voor de controlewerkzaamheden bij de custodian voor de Z-score en het vermogensbeheersverslag meegenomen in de pensioenuitvoeringskosten. In 2025 zijn deze kosten direct ten laste van de vermogensbeheerkosten gegaan.

#### Pensioenwet

In overeenkomst met artikel 96 van de Pensioenwet wordt vermeld dat:

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

## Bezoldiging bestuurders

Per 1 april 2024 zijn de drie uitvoerende bestuurders in dienst bij het fonds. Het fonds heeft geen andere werknemers in dienst.

De bezoldiging bestuurders heeft betrekking op de vergoedingen voor de werkzaamheden in verband met de bestuurslidmaatschappen en de lidmaatschappen van het verantwoordingsorgaan. De bestuurskosten voor 2025 bedragen € 997 duizend (2024: € 941 duizend). Deze bestaan uit bestuurs- en vacatievergoedingen, inclusief reiskosten, voor € 940 duizend (2024: € 854 duizend) en opleidingskosten en overige kosten voor € 57 duizend (2024: € 87 duizend).

## 15. Mutatie technische voorzieningen

De mutaties in de technische voorzieningen zijn in onderstaande tabel weergegeven. In verband met de stelselwijziging inzake de voorziening operationele kosten zijn deze kosten apart gepresenteerd. Zie noot 15.4 voor een nadere toelichting over deze stelselwijziging.

				2025	2024
	Voorziening pensioenver- plichtingen voor risico pensioenfon- ds	Voorziening operationele kosten	Overige technische voorziening en	Totaal	Totaal
Stand per 1 januari	195.425	7.748	34.332	237.505	184.333
Toevoegingen		102.480	52.458	154.938	9.098
Onttrekkingen		-1.563	-1.015	-2.578	-438
Inkoop uit kapitaal / pensionering	47.701			47.701	39.619
Benodigde interest	4.835			4.835	6.767
Onttrekkingen voor pensioenuitkeringen en afkopen	-15.982			-15.982	-11.975
Ingaan nabestaandenpensioen	10.034			10.034	10.023
Wijziging marktrente	-20.346			-20.346	1.743
Wijziging actuariële uitgangspunten	-35	-1	-30	-66	-516
Vrijval niet-opgevraagde pensioenen	-3.015			-3.015	-
Overige wijzigingen	-946			-946	-1.149
<i>Totaal mutaties</i>	<i>22.246</i>	<i>100.916</i>	<i>51.413</i>	<i>174.575</i>	<i>53.172</i>
Stand per 31 december	217.671	108.664	85.745	412.080	237.505

Hieronder volgt een korte toelichting op de mutaties in de technische voorzieningen.

*Toevoegingen: € 154,9 miljoen (2024: € 9,1 miljoen)*

Voor de voorziening operationele kosten is er een eenmalige toevoeging van € 100,0 miljoen in verband met de schattingswijziging door de overgang naar de herziene voorziening operationele kosten, voor zowel de opbouwfase als de uitkeringsfase. De overige € 2,5 miljoen heeft betrekking op de reguliere opbouw.

Bij de overige technische voorziening is er een eenmalige toevoeging van € 41,3 miljoen. Dit betreft de schattingswijziging van de regeling premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid in verband met de overgang naar de nieuwe pensioenregeling per 1 januari 2026 waarbij een vaste premie-inleg van 20% wordt gehanteerd. De overige € 11,2 miljoen heeft betrekking op de reguliere opbouw.

In paragraaf 15.4, bij de waarderingsgrondslagen op de pagina's 70 en 71 is meer toelichting gegeven over de eenmalige schattingswijzigingen.

*Onttrekkingen: -€ 2,6 miljoen (2024: -€ 0,4 miljoen)*

Dit heeft betrekking op onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten en de wijziging van de marktrente.

*Inkoop uit kapitaal / pensionering: € 47,7 miljoen (2024: € 39,6 miljoen)*

Onder inkoop uit kapitaal / pensionering is de inkoop van rechten van gepensioneerden opgenomen. Financiering vindt plaats vanuit kapitaal opgebouwd door deelnemers uit de Basis- en Plusregeling.

*Benodigde interest: € 4,8 miljoen (2024: € 6,8 miljoen)*

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

*Onttrekkingen voor pensioenuitkeringen en afkopen: -€ 16,0 miljoen (2024: -€ 12,0 miljoen)*

Verwachte toekomstige pensioenuitkeringen worden vooraf actuarieel berekend en opgenomen in de technische voorzieningen voor risico pensioenfonds. De onder dit hoofd opgenomen afname van de voorzieningen betreft het bedrag dat vrijkomt voor de financiering van de verwachte pensioenuitkeringen in de verslagperiode.

*Wijziging marktrente: -€ 20,3 miljoen (2024: € 1,7 miljoen)*

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

*Wijziging actuariële uitgangspunten: -€ 0,1 miljoen (2024: -€ 0,5 miljoen)*

De actuariële grondslagen en/of methoden worden periodiek beoordeeld en mogelijk herzien voor de berekening van de actuele waarde van de pensioenverplichtingen. Hierbij wordt gebruik gemaakt van interne en externe actuariële deskundigheid. Dit betreft onder meer de vergelijking van veronderstellingen ten aanzien van sterfte, langlevens, arbeidsongeschiktheid met werkelijke waarnemingen voor zowel de gehele bevolking als specifiek voor de populatie van het fonds.

*Vrijval niet-opgevraagde pensioenen: -€ 3,1 miljoen (2024: € 0,0 miljoen)*

Als gevolg van aanscherping van het fondsbeleid met betrekking tot de vrijval van niet opgevraagde pensioenen is de technische voorziening afgenomen. Deze post is dit jaar afzonderlijk opgenomen. In de voorgaande jaren werd dit verantwoord onder de post 'Door overlijden vrijgevallen (kort leven)'.

De vaststelling van de toereikendheid van de technische voorzieningen is een inherent onzeker proces, waarbij gebruik wordt gemaakt van schattingen en oordelen van het bestuur van het fonds. Het effect van deze wijzigingen wordt verantwoord in het resultaat op het moment dat de actuariële uitgangspunten worden herzien.

*Overige wijzigingen in de technische voorzieningen*

	2025	2024
<i>Resultaat op kanssystemen:</i>		
Resultaat op sterfte	9.480	8.902
Resultaat op arbeidsongeschiktheid	10.637	9.098
Resultaat op overige mutaties	68	-28
Totaal	20.185	17.972

16. Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers

Deze zijn berekend op basis van de voor de balansposten gehanteerde grondslagen.

17. Saldo overdrachten van rechten

	2025	2024
Inkomende waardeoverdrachten	90.845	71.278
Uitgaande waardeoverdrachten	-296.646	-154.774
Totaal	-205.801	-83.496

	2025	2024
<i>Wijziging technische voorziening inzake overdracht van rechten:</i>		
Toevoeging technische voorzieningen	90.862	71.271
Ottrekking technische voorzieningen	-296.720	-154.727
Totaal	-205.858	-83.456

	2025	2024
<i>Het resultaat op de waardeoverdrachten is als volgt:</i>		
- overgenomen pensioenverplichting	-17	7
- overgedragen pensioenverplichting	74	-47
Totaal	57	-40

Een inkomende waardeoverdracht betreft de ontvangst van de contante waarde van premievrije pensioenaanspraken van deelnemers die tot de ontslagdatum bij een andere pensioenuitvoerder zijn opgebouwd.

Een uitgaande waardeoverdracht betreft de overdracht van het pensioenkapitaal van gewezen deelnemers aan de pensioenuitvoerder waar deze deelnemers nu pensioen opbouwen.

## 18. Overige lasten

	2025	2024
Overig	38	46
Totaal	38	46

De overige lasten bestaan voornamelijk uit kosten betalingsverkeer van € 23 duizend (2024: € 26 duizend).

### Belastingen

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

### Bestemming van het saldo van baten en lasten

Het voorstel resultaatbestemming 2025 is opgenomen in paragraaf 5. Stichtingskapitaal en reserves.

## Belangrijke gebeurtenissen na balansdatum

### Wet toekomst pensioenen (Wtp)

Per 1 juli 2023 is de Wet toekomst pensioenen (Wtp) van kracht. StiPP is per 1 januari 2026 ingevaren, hetgeen inhoudt dat StiPP dan alle opgebouwde aanspraken, rechten en kapitalen per 31 december 2025 collectief heeft overgedragen naar de pensioenregeling onder het nieuwe stelsel. Via deze transitie zijn alle pensioenverplichtingen en activa van StiPP herrekend en overgedragen naar het nieuwe pensioencontract onder Wtp. De pensioenverplichtingen gerapporteerd onder het Financieel Toetsingskader (FTK) per 31 december 2025 zijn herrekend en omgeboekt naar de Wtp-openingsbalans. Dit omvat de aanpassingen van de verplichtingen aan de nieuwe rekenregels en de verdeling van de persoonlijke pensioenvermogens. Het aanwezig pensioenvermogen op het invaarmoment van 1 januari 2026, is hierbij verdeeld over eigen vermogenscomponenten, bestemmingsfondsen en persoonlijke pensioenvermogens van de deelnemers.

Hieronder volgt een overzicht van de collectieve voorzieningen en reserves die op het moment van invaren apart onderscheiden worden binnen het pensioenvermogen. Het restant is het beschikbare pensioenvermogen dat volgens de zogenaamde standaardregel is verdeeld over de persoonlijke pensioenvermogens van de deelnemers.

Het pensioenvermogen (eigen vermogen en technische voorzieningen) van het fonds wijzigt niet door het invaren per 1 januari 2026. De huidige reserves die gevormd moesten worden onder FTK zijn vervallen en zijn vervangen door nieuwe reserves op basis van Wtp regelgeving. Het resterende vermogen is herverdeeld volgens de door het bestuur gekozen systematiek over de persoonlijke pensioenvermogens.

Het aanwezig pensioenvermogen op basis van de FTK-balans per 31 december 2025 is als volgt:

(bedragen x € 1.000)	
<b>Stichtingskapitaal en reserves per 31 december 2025</b>	<b>453.943</b>
<b>Technische voorzieningen voor risico pensioenfonds en voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers</b>	<b>4.173.213</b>
<b>Totaal aanwezig pensioenvermogen op 'invaarmoment'</b>	<b>4.627.156</b>

Het vermogen is bepaald naar de stand per 31 december 2025 deze stand is conform de jaarrekening 2025. Dit heeft geresulteerd in een vastgesteld totaal aanwezig pensioenvermogen op invaarmoment van € 4.627,2 miljoen. Het totaal aanwezige pensioenvermogen op invaarmoment is gebruikt voor de verdeling.

Het bepalen van het beschikbare vermogen voor het toepassen van de "standaardregel" is mede aan de hand van de vastgestelde voorrangregels als volgt:

(bedragen x € 1.000)	
<b>Totaal aanwezig pensioenvermogen op 'invaarmoment'</b>	<b>4.627.156</b>
<b>-/- Minimaal vereist vermogen (MVEV)</b>	<b>-117.930</b>
<b>-/- Operationele reserve</b>	<b>-36.193</b>
<b>-/- Risicodelingsreserve (RDR)</b>	<b>-11.218</b>
<b>-/- Compensatie</b>	<b>-24.847</b>
<b>-/- Voorziening operationele kosten</b>	<b>-108.664</b>
<b>-/- Overige posten</b>	<b>-1.981</b>
<b>-/- Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds</b>	<b>-85.745</b>
<b>Totaal 'beschikbaar vermogen voor individuele pensioenkapitalen en persoonlijke pensioenvermogens'</b>	<b>4.240.578</b>

## Toelichting op de componenten van de 'waterval'

### Minimaal vereist eigen vermogen

De wet schrijft voor dat pensioenfondsen een minimaal vereist vermogen dienen aan te houden ter dekking van de risico's die het fonds loopt. Zakt het eigen vermogen onder dit vereist niveau dan zal het fonds maatregelen moeten treffen om het gewenste niveau te bereiken.

Het MVEV is vastgesteld op basis van artikel 11 van het financieel toetsingskader. Het MVEV bestaat uit de volgende onderdelen: beleggingsrisico (25% van de beheerslasten), overlijdensrisico (0,3% van het risicokapitaal actieven) en arbeidsongeschiktheidsrisico (26% van de gemiddeld geboekte bruto schaden afgelopen drie boekjaren).

### Operationele reserve

Zowel in het FTK als onder de Wtp fungeert het eigen vermogen als buffer voor allerlei operationele risico's. Onder de Wtp wordt dit echter explicieter gemaakt door het vormen van een Operationele Reserve. Deze Operationele Reserve wordt gevormd ten behoeve van transitierisico's. Na het invaarmoment worden schades in eerste instantie opgevangen door de Algemene Reserve. Het risico dat het pensioenfonds heeft onderzocht, is de mogelijkheid van het optreden van extreme risico's kort na het invaarmoment, waarvoor op dat moment onvoldoende Algemene Reserve aanwezig is. Hiervoor wordt de Operationele Reserve gevormd.

Het fonds onderkent de volgende risico's die worden opgevangen in de Operationele Reserve:

- De fondsspecifieke risico's zoals het toekennen van TWK -rendement, 'geen premie, wel recht' en afschrijving van oninbare premies;
- Een extra stelpost voor mogelijke claims uit allerlei juridische ontwikkelingen;
- Een financiële buffer voor het opvangen van een (forse) verhoging van de minimaal vereiste solvabiliteitsbuffer bij een (extreme) rentedaling;
- Een buffer voor het opvangen van (onverwachte) uitvoeringskosten en actuariële resultaten;
- Een extra buffer voor het opvangen van actuariële resultaten in een pessimistisch scenario;
- Een premieopslag inclusief buffer voor het van jaar tot jaar opvangen van een (extreme) rentedaling ten opzichte van de gehanteerde rentes in de voor vijf jaar vastgestelde risicopremies voor nabestaandenpensioen en premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid;
- Opvangen van fluctuaties in de voorzieningen die voor risico van het fonds zijn;
- Het met terugwerkende kracht toepassen van separate Man/Vrouw-verhouding voor latent partnerpensioen bij invaren;
- Onzekerheid over het al dan niet aanhouden van een extra deel MVEV.

Samengevat is de omvang de Operationele Reserve als volgt te specificeren:

(bedragen x € 1 miljoen)	
Fondsspecifieke risico's zoals het toekennen TWK-rendement, 'geen premie, wel recht' en afschrijving van oninbare premies	18,4
Opvangen van een (forse) verhoging van de minimale vereiste solvabiliteitsbuffer bij een (extreme) rentedaling - deel dat resteert na durationmatching	5,0
Buffer voor risicodragerschap kostendekkende premie	3,8
Separate Man/Vrouw-verhouding voor latent partnerpensioen	1,2
MVEV Risico Pensioenfonds	7,8
<b>Totaal Operationele Reserve</b>	<b>36,2</b>

## Risicodelingsreserve

De risicodelingsreserve is een collectief (niet toebedeeld) vermogen dat StiPP aanhoudt ten behoeve van de uitkeringsfase. Uit de risicodelingsreserve kunnen pensioenuitkeringen en persoonlijke pensioenvermogens worden aangevuld en kunnen risico's worden gedeeld. Het bestuur heeft namelijk de volgende aanwendingsdoelen gekoppeld aan deze reserve:

1. Voorkomen van negatieve pensioenvermogens
2. Stabiliseren van de hoogte van de ingegane pensioenen en het verminderen van de kans op verlaging
3. Afdekken van het microlanglevenrisico
4. Afdekking van het macrolanglevenrisico

De initiële vulling van de risicodelingsreserve is becijferd op 4,7% van de som van de persoonlijke pensioenvermogens in de uitkeringsfase. De feitelijke initiële vulling is afhankelijk van de verschillende voorrangregels. Bij meerder voorrangregels gaat er een stukje vermogen naar de Risicodelingsreserve, zodat na het doorlopen van alle voorrangregels de Risicodelingsreserve gelijk is aan 4,7% van de som van de persoonlijke pensioenvermogens in de uitkeringsfase.

## Compensatie

Het compensatiedepot wordt gebruikt om direct na invaren aan de actieve en arbeidsongeschikte deelnemers een compensatie uit te delen voor potentieel nadelige financiële effecten van de overgang van de leeftijdsafhankelijke staffel naar een vaste premie voor pensioenopbouw in de nieuwe pensioenovereenkomst. Deze compensatie wordt bepaald als een percentage van de pensioengrondslag en is leeftijdsafhankelijk. Voor arbeidsongeschikten is de compensatie mede afhankelijk van het premiepercentage op de eerste dag van de WIA-toekenning, het premiepercentage dat bepalend is voor de toegekende premievrije deelname onder de huidige pensioenregeling.

## Voorziening operationele kosten

Per 31 december 2025 is, vooruitlopend op de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel, de herziene kostenvoorziening voor zowel de opbouwfase als de uitkeringsfase afzonderlijk opgenomen. De nieuwe kostenvoorziening (voorziening operationele kosten) is zodanig vastgesteld dat in geval van een geslotenfondssituatie, daarmee beëindiging van de inkomende premiestroom, de kostenvoorziening toereikend is om de pensioenen van StiPP binnen afzienbare tijd onder te brengen bij een externe partij.

## Overige posten

Gemiste uitkeringen en niet-opgevraagde pensioenen maken onder het FTK deel uit van de technische voorzieningen voor risico fonds. Gemiste uitkeringen zijn nominale vorderingen van pensioengerechtigden op het fonds, waarbij de nominale waarde als onderdeel van pensioenkapitaal is toegevoegd aan de uitkeringsfase (technische voorziening voor risico fonds).. De netto gemiste uitkeringen worden 1-op-1 opgenomen op de Wtp-balans en maken in de waterval deel uit van de 'Overige posten', zijnde € 118 duizend.

Daarnaast zijn er de niet-opgevraagde pensioenkapitalen. Deze zijn in tegenstelling tot de gemiste uitkeringen, niet opgenomen in de uitkeringsfase (technische voorziening voor risico fonds). De niet-opgevraagde pensioenkapitalen onder FTK worden 1-op-1 overgenomen op de Wtp-balans en maken in de waterval ook deel uit van de 'Overige posten', zijnde € 1.863 duizend.

## Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

Dit betreft de volgende voorzieningen voor andere collectieve verplichtingen:

### *Technische voorziening voor toekomstige arbeidsongeschikten (IBNR)*

In de regeling van StiPP is premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid verzekerd. Voor dit risico wordt een risicopremie gevraagd. De som van de risicopremies over het boekjaar en het jaar voorafgaand aan het boekjaar vormen de voorziening voor toekomstige arbeidsongeschikten. Immers, het risico kan zich pas openbaren, twee jaar nadat de actieve deelnemer ziek is geworden. Per 31 december 2025 is de voorziening

verhoogd vanwege het hogere inlooprisico voor premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid in de nieuwe pensioenregeling voor de deelnemers van zowel de Basisregeling als de Plusregeling.

#### *Technische voorziening voor arbeidsongeschikten*

Deze voorziening bestaat uit de contante waarde van de vrijgestelde toekomstige netto-premies voor de arbeidsongeschikte deelnemers tot aan de pensioendatum, verhoogd met een opslag voor kosten en het overlijdensrisico. Eventuele wijzigingen in de pensioenregeling worden verwerkt in de voorziening voor arbeidsongeschikten. Bij de vaststelling van de voorziening voor arbeidsongeschikten is geen rekening gehouden met de kans op revalidatie. In de technische voorziening voor arbeidsongeschikten per 31 december 2025 is rekening gehouden met de nieuwe regeling per 1 januari 2026, waarbij de premievrijgestelde premie voor alle leeftijden 20% van de pensioengrondslag bedraagt.

Totaal 'beschikbare vermogen voor individuele pensioenkapitalen en persoonlijke pensioenvermogens'  
Na toepassing van de waterval resteert er een beschikbaar pensioenvermogen van € 4.240,6 miljoen. Dit bedrag wordt conform de afgesproken voorrangregels en het vastgestelde omrekenformulier 'uitgedeeld' over de voorziening pensioenkapitalen opbouwfase van de individuele deelnemers en de voorziening persoonlijke pensioenkapitalen uitkeringsfase van de pensioengerechtigden. Een klein deel van het beschikbare vermogen wordt aangewend voor het aanvullen van de operationele reserve en de risicodelingsreserve, om deze op peil te houden als gevolg van het uitdelen.

De balans na verdeling en uitdelen, de Wtp-balans na invaren, ziet er zodoende als volgt uit:

(bedragen x € 1.000)	
Minimaal vereist vermogen (MVEV)	117.930
Operationele reserve	36.193
Risicodelingsreserve (RDR)	11.218
Voorziening operationele kosten	108.664
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	85.745
Voorziening pensioenkapitalen opbouwfase van de individuele deelnemers	4.027.971
Voorziening persoonlijke pensioenkapitalen uitkeringsfase van de pensioengerechtigden	239.435
<b>Totaal aanwezig pensioenvermogen</b>	<b>4.627.156</b>

Crisis 'Brand in datacenter in Almere'.

Op donderdag 7 mei 2026 heeft onze pensioenuitvoeringsorganisatie PGGM te maken gehad met verstoringen in de bedrijfsprocessen door een grote brand in een datacenter in Almere. PGGM heeft daarop besloten om over te schakelen naar het tweede datacenter in Oude Meer, zodat de applicaties zo veel als mogelijk konden blijven draaien en de diverse werkprocessen uitgevoerd konden blijven worden. Het fonds is hierdoor een enkele dag zeer beperkt bereikbaar geweest, daarna zijn vrij snel alle applicaties en processen hersteld en was de storing verholpen. Er zijn geen data verloren gegaan en de gegevens onverminderd beschermd geweest.

Het fonds heeft naar aanleiding van het uitwijken naar het datacenter in Oude Meer vastgesteld dat er sprake is van een crisissituatie zoals opgenomen in het continuïteits- en financieel crisisplan. Hiermee is het crisisteam van het fonds operationeel geweest. Op 19 mei 2026 heeft het algemeen bestuur op advies van het crisisteam van het fonds besloten dat de situatie onder controle is en dat de afronding van de crisissituatie kon plaatsvinden.

Het fonds is zeer tevreden over de manier waarop de pensioenuitvoeringsorganisatie haar klanten bij deze crisis heeft geïnformeerd en begeleid.

## 15.7 Statutaire regeling omtrent bestemming van baten en lasten

Ten aanzien van de bestemming van het saldo van baten en lasten is geen bepaling opgenomen in de statuten van het fonds. Het voorstel voor de bestemming van het saldo van baten en lasten over 2025 is opgenomen in de jaarrekening in de tabel 'Mutatieoverzicht eigen vermogen'. De bestemming is verder uitgewerkt in de Abtn in paragraaf 5.2.4.

Het saldo van baten en lasten wordt gebruikt om de vereiste buffer over de technische voorzieningen op het gewenste niveau te brengen (€ 112,6 miljoen in 2025). Het deel dat overblijft, is toegevoegd aan de reserves van het pensioenfonds (€ 8,3 miljoen; de som van het positieve resultaat van € 3,7 miljoen plus de € 4,6 miljoen onttrekking aan de buffer in 2025).

## 15.8 Ondertekening bestuur voor akkoord

Nicole Edelenbos  
Cora van Kleef-van Driel  
Ronald Ganzeboom  
Lodewijk van Pol  
Maaïke de Boer-Spoelstra  
Mila van den Bout-Kisoen  
Jacqueline Verhulst  
Jan de Planque  
Peter Rinkes  
Paul Schellekens

Ondertekening

Zeist, 16 juni 2026

Onafhankelijk voorzitter  
Nicole Edelenbos

Uitvoerend Bestuurder  
Lodewijk van Pol

## 16 Actuariële verklaring

### Opdracht

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

### Onafhankelijkheid

Als waarmerkend actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds voor Personeelsdiensten, 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 € 20.000.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 866.000 te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

### 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.

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

Mijn onderzoek heb ik zodanig uitgevoerd, dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de resultaten geen onjuistheden van materieel belang bevatten. De beschreven werkzaamheden en de uitvoering daarvan zijn in overeenstemming met de binnen het Koninklijk Actuarieel Genootschap geldende normen en gebruiken en vormen naar mijn mening een deugdelijke grondslag voor mijn oordeel.

#### Oordeel

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

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

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

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds voor Personeelsdiensten 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 enigerlei intentie tot het verlenen van toeslagen.

Op 1 januari 2026 heeft het pensioenfonds de kapitalen, pensioenaanspraken en rechten omgezet naar persoonlijke pensioenvermogens, zoals door het pensioenfonds in het jaarverslag als ontwikkeling na de balansdatum is toegelicht.

Amstelveen, 16 juni 2026

drs. R.T. Schilder AAG

Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.

## **17 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant**



# Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur van Stichting Pensioenfonds voor Personeelsdiensten

## Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2025

### **Ons oordeel**

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting Pensioenfonds voor Personeelsdiensten per 31 december 2025 en van het saldo van baten en lasten over 2025, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

### **Wat we gecontroleerd hebben**

Wij hebben de jaarrekening 2025 van Stichting Pensioenfonds voor Personeelsdiensten ('de Stichting') te Zeist gecontroleerd.

De jaarrekening bestaat uit:

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

### **De basis voor ons oordeel**

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

Wij zijn onafhankelijk van de Stichting zoals vereist in de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

KPMG Accountants N.V., een naamloze vennootschap ingeschreven in het handelsregister in Nederland onder nummer 33263883, is lid van het KPMG-netwerk van zelfstandige ondernemingen die verbonden zijn aan KPMG International Limited, een Engelse entiteit.



Wij hebben onze controlewerkzaamheden bepaald in het kader van de controle van de jaarrekening als geheel en bij het vormen van ons oordeel hierover. De informatie en onze bevindingen ten aanzien van continuïteit, fraude en niet-naleving van wet- en regelgeving en de kernpunten van onze controle moeten in dat kader worden gezien en niet als afzonderlijke oordelen of conclusies.

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

## Informatie ter ondersteuning van ons oordeel

### Samenvatting

<b>Materialiteit</b>
<ul style="list-style-type: none"><li>• Materialiteit van EUR 20 miljoen</li><li>• Circa 0,5% van het pensioenvermogen</li></ul>
<b>Risico van een afwijking van materieel belang vanwege risico's gerelateerd aan Fraude, NOCLAR en Continuïteit</b>
<ul style="list-style-type: none"><li>• Frauderisico's: veronderstelde risico van doorbreken interne beheersing door het bestuur geïdentificeerd en verder uiteengezet in de sectie 'Controleaanpak risico van fraude en het niet naleven van wet- en regelgeving'.</li><li>• Risico's in verband met het niet naleven wet- en regelgeving (NOCLAR): geen rapporteerbare risico's van een afwijking van materieel belang vanwege NOCLAR risico's geïdentificeerd.</li><li>• Continuïteitsrisico's: geen continuïteitsrisico's geïdentificeerd.</li></ul>
<b>Kernpunten</b>
<ul style="list-style-type: none"><li>• Waardering van de beleggingen</li><li>• Waardering van de technische voorzieningen</li></ul>

### Materialiteit

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op EUR 20 miljoen (2024: EUR 24 miljoen). Voor de bepaling van de materialiteit wordt uitgegaan van het pensioenvermogen per 31 december 2025 (circa 0,5%). Wij beschouwen het pensioenvermogen als de meest geschikte benchmark, omdat het pensioenvermogen een bepalende factor is in de berekening van de (beleids)dekkingsgraad die de financiële positie van de Stichting weergeeft. Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

Wij hebben met het bestuur afgesproken dat wij tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven EUR 866 duizend rapporteren aan het bestuur alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.



## **Reikwijdte van de controle**

### *Uitbesteding van bedrijfsprocessen aan serviceorganisaties*

De Stichting de administratie van de beleggingen uitbesteed aan CACEIS Bank, Netherlands Branch (hierna: CACEIS) en het beheer van de beleggingen uitbesteed aan Van Lanschot Kempen Investment Management N.V. (hierna: Van Lanschot Kempen). De pensioenadministratie is uitbesteed aan PGGM N.V. (hierna: PGGM).

De jaarrekening wordt opgesteld op basis van informatie over de beleggingen en beleggingsopbrengsten die is verstrekt door CACEIS en informatie over de technische voorzieningen, de voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers, premiebijdragen, pensioenuitkeringen en overige financiële posten die is verstrekt door PGGM.

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

Bij de uitvoering van onze controle maken wij gebruik van de werkzaamheden en bevindingen van andere onafhankelijke accountants inzake de voor de Stichting relevante interne beheersingsmaatregelen van CACEIS, Van Lanschot Kempen en PGGM, zoals weergegeven in de specifiek daarvoor opgestelde (Standaard 3402 type II-) rapportages.

Onze controlewerkzaamheden bestaan uit het evalueren van de in de Standaard Type II-rapportage beschreven interne beheersingsmaatregelen, de verrichte werkzaamheden ter toetsing van de effectieve werking gedurende 2025 en de uitkomsten daarvan. Ook beoordelen wij de evaluatie door het bestuur van de Stichting van de kwaliteit van de uitbesteding aan CACEIS, Van Lanschot Kempen en PGGM.

Bij de uitvoering van onze controle maken wij gebruik van de werkzaamheden en bevindingen van andere onafhankelijke accountants. De serviceorganisaties CACEIS en PGGM hebben op grond van de overeenkomsten met de Stichting aan onafhankelijke accountants opdracht gegeven de klantrapportages waarin begrepen de informatie inzake de beleggingen en beleggingsopbrengsten, technische voorzieningen, voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemer, premiebijdragen, pensioenuitkeringen en overige financiële posten ten behoeve van de jaarrekening van de Stichting te controleren.

Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel bij de jaarrekening zijn wij verantwoordelijk voor de aansturing van, het toezicht op en de uitvoering van de controlewerkzaamheden van deze accountants. In dit kader hebben wij de accountants schriftelijke instructies gegeven omtrent de aard en omvang van de uit te voeren werkzaamheden. De accountants hebben, op basis van onze instructies, de controle uitgevoerd met een materialiteit van EUR 18 miljoen en daarbij ook bijzondere aandacht besteed aan het hierna genoemde kernpunt van onze controle ten aanzien van de waardering van de beleggingen.

De accountants van de serviceorganisaties hebben hun bevindingen aan ons gerapporteerd. Wij hebben de rapportages geëvalueerd, de bevindingen met de accountants besproken, de



controledossiers van de accountants beoordeeld en aanvullende eigen controlewerkzaamheden uitgevoerd waaronder de aansluiting van de rapportages met de jaarrekening.

Door bovengenoemde werkzaamheden op de uitbestede bedrijfsprocessen en aanvullende eigen werkzaamheden hebben wij voldoende en geschikte controle-informatie met betrekking tot de beleggingen, beleggingsstromen en -opbrengsten, (mutaties in) deelnemersgegevens en aanspraken die resulteren in (wijzigingen in) de technische voorzieningen, de voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemer, premiebijdragen, pensioenuitkeringen en overige financiële posten verkregen.

### **Controleaanpak ten aanzien van risico's op fraude en niet-naleving van wet- en regelgeving**

In hoofdstuk 11 'Corporate governance' van het bestuursverslag beschrijft het bestuur de procedures ten aanzien van de risico's op fraude en niet-naleving van wet- en regelgeving.

In het kader van onze controle hebben wij inzicht verkregen in de Stichting en haar bedrijfsomgeving, en van het risicomanagement van de Stichting met betrekking tot fraude en niet-naleving van wet- en regelgeving. Onze werkzaamheden omvatten onder andere het evalueren van de gedragscode, de klokkenluidersregeling, het incidentenregister en de procedures van de Stichting om aanwijzingen van mogelijke fraude en niet-naleving van wet- en regelgeving te onderzoeken. Bovendien hebben wij inlichtingen ter zake ingewonnen bij het bestuur en hebben wij correspondentie met relevante toezichthoudende autoriteiten en regelgevers in onze evaluatie betrokken. We hebben elementen van onvoorspelbaarheid in onze controleaanpak opgenomen, zoals het hanteren van een lagere materialiteit voor de controlewerkzaamheden ten aanzien van de uitvoeringskosten van de Stichting.

Op basis van onze risicoanalyse werkzaamheden hebben wij de volgende rechtsgebieden geïdentificeerd die de meest waarschijnlijke oorzaak zouden kunnen zijn voor een materieel effect op de jaarrekening in het geval van het niet-voldoen aan deze regelgeving:

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

Onze werkzaamheden hebben niet geleid tot de identificatie van een rapporteerbaar risico van een afwijking van materieel belang vanwege het niet voldoen aan wet- en regelgeving.

Wij beoordelen het veronderstelde frauderisico met betrekking tot de opbrengstverantwoording (waaronder premieopbrengsten, directe beleggingsresultaten en gerealiseerde indirecte beleggingsresultaten) als niet significant gezien de aard van de opbrengsten, de aanwezige uitbestedingsrelaties en de beperkte mogelijkheden tot het materieel beïnvloeden van de opbrengstverantwoording.

De premieopbrengsten en directe beleggingsresultaten betreffen homogene en niet-complexe opbrengststromen, zonder aanwezige significante schattingselementen.

Ten aanzien van de gerealiseerde indirecte beleggingsresultaten hebben wij het veronderstelde frauderisico weerlegd omdat er geen verhoogde druk is op het bestuur van het pensioenfonds om de opbrengstverantwoording te sturen en de gelegenheid om de



opbrengstverantwoording materieel te beïnvloeden zeer beperkt is, mede door de aanwezige uitbestedingsrelaties.

In overeenstemming met het bovenstaande en met de controlestandaarden hebben wij het volgende risico geïdentificeerd ten aanzien van fraude dat relevant is voor onze controle inclusief het relevante veronderstelde risico zoals vastgelegd in de controlestandaarden, en hebben hierop als volgt ingespeeld:

**Doorbreken van interne beheersing door het bestuur (een verondersteld risico)**

Risico:

- Het bestuur is in een unieke positie om fraude te plegen door de mogelijkheid het proces van financiële verslaggeving en resultaten te manipuleren door middel van het doorbreken van de interne beheersing die anderszins effectief lijkt te werken, zoals schattingen gerelateerd aan de waardering van de technische voorzieningen en de waardering van de beleggingen.

Controleaanpak:

- Wij hebben – onder andere door middel van dossierreviews bij de huisaccountants van de uitvoeringsorganisaties van de Stichting (CACEIS en PGGM) – de opzet en de implementatie geëvalueerd en, waar van toepassing, de effectieve werking getoetst van de interne beheersingsmaatregelen die relevant zijn voor het mitigeren van de risico's op fraude, inclusief de interne beheersingsmaatregelen die aanwezig zijn bij de serviceorganisaties waaraan de Stichting bedrijfsprocessen heeft uitbesteed.
- Wij hebben door middel van een dossierreview bij de huisaccountant van de uitvoeringsorganisatie van de Stichting (PGGM) vastgesteld dat zij als onderdeel van de beoordeling van het frauderisico een analyse hebben uitgevoerd om te identificeren of er sprake is van (administratieve) journaalposten met een hoger frauderisico, om te bepalen of risicovolle criteria voor het toetsen van toepassing zijn.
- Wij hebben significante schattingen alsook oordeelsvormingen en veronderstellingen van het bestuur met betrekking tot de waardering van de beleggingen en de waardering van de technische voorzieningen geëvalueerd. Voor een omschrijving van onze werkzaamheden hieromtrent verwijzen wij naar de kernpunten met betrekking tot de waardering van de beleggingen en de waardering van de technische voorzieningen.
- Wij hebben door middel van een dossierreview bij de huisaccountant van de uitvoeringsorganisatie van de Stichting (PGGM) vastgesteld dat zij journaalposten en andere aanpassingen geïdentificeerd en geselecteerd hebben om te toetsen die aan het einde van de rapportageperiode zijn gemaakt.

Onze evaluatie van uitgevoerde procedures ten aanzien van fraude en niet-naleving van wet- en regelgeving heeft niet geleid tot een extra kernpunt van de controle.

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

Onze controlewerkzaamheden leidden niet tot aanwijzingen en/of andere redelijke vermoedens van fraude en niet-naleving van wet- en regelgeving die van materieel belang zijn voor onze controle.



### **Controleaanpak continuïteit**

Het bestuur van de Stichting heeft zijn continuïteitsbeoordeling uitgevoerd en geen continuïteitsrisico's geïdentificeerd. Onze procedures om de continuïteitsbeoordeling van het bestuur te beoordelen omvatten onder andere:

- wij hebben overwogen of de continuïteitsrisicoanalyse door het bestuur alle relevante informatie bevat die uit onze controle naar voren is gekomen, waaronder correspondentie met de toezichthouder. Daarnaast hebben wij inlichtingen ingewonnen bij het bestuur over de onderliggende belangrijkste veronderstellingen en uitgangspunten;
- wij hebben overwogen of actuariële ontwikkelingen (inclusief de voorzienbare trend in overlevingskansen) en de ontwikkelingen op financiële markten (inclusief ontwikkeling in de rentetermijnstructuur) aanleiding geven tot een significant continuïteitsrisico;
- wij hebben de ontwikkeling van de financiële positie van de Stichting gedurende het boekjaar geanalyseerd ten opzichte van wettelijke solvabiliteitsseisen op indicatoren die kunnen duiden op continuïteitsrisico's en wij hebben de geschiktheid van de toelichting van de continuïteitsbeoordeling in de jaarrekening hieromtrent geëvalueerd.

De resultaten van onze risicobeoordelingsprocedures hebben geen aanleiding gegeven om additionele controlewerkzaamheden op de door het bestuur uitgevoerde continuïteitsbeoordeling uit te voeren.

### **De kernpunten van onze controle**

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

#### **Waardering van de beleggingen**

##### **Omschrijving**

De beleggingen voor risico pensioenfondsen en de beleggingen voor risico deelnemers (hierna: 'de beleggingen') vormen een significante post op de balans van de Stichting. De beleggingen van de Stichting bedragen circa 95% van het balanstotaal. Alle beleggingen dienen conform de Pensioenwet te worden gewaardeerd op reële waarde (marktwaarde). Uit noot 1 en 2 van de toelichting op de jaarrekening blijkt dat voor circa EUR 3,7 miljard (circa 83%) van de beleggingen van de Stichting de waardering gebaseerd is op genoteerde marktprijzen en dat voor circa EUR 735 miljoen (circa 17%) van de beleggingen van de Stichting de waardering gebaseerd is op netto contante waardeberekeningen of andere methoden. Het bepalen van de marktwaarde voor deze laatste beleggingscategorieën is complex(er) en bevat subjectieve schattingselementen.

Het maken van de schattingen vergt een hoge mate van oordeelsvorming van het bestuur, waarbij gebruik wordt gemaakt van modellen. Gezien de invloed hiervan op de waardering van de beleggingen, het saldo van baten en lasten, het eigen vermogen en de (beleids)dekkingsgraad vormde de waardering van de beleggingen een kernpunt van onze controle.

In de toelichting 'Specifieke grondslagen' in paragraaf 15.4 (Algemene toelichting) geeft de Stichting de gehanteerde waarderingsgrondslagen weer. In noot 1 en 2 van de toelichting op de jaarrekening zijn de gehanteerde waarderingsmethoden en belangrijke veronderstellingen voor de waardering van deze beleggingscategorieën uiteengezet.

Het evalueren van de waarderingsgrondslagen en het vaststellen van de juistheid en toereikendheid van de toelichtingen vormden onderdeel van onze werkzaamheden.

#### **Onze aanpak**

De accountant van CACEIS heeft zijn bevindingen met betrekking tot zijn controle op de vermogensrapportage aan ons gerapporteerd. Wij hebben de rapportage geëvalueerd, de bevindingen met de accountant besproken en een dossierreview op het controledossier van de accountant verricht. Wij hebben vastgesteld dat de gecontroleerde vermogensbeheerrapportage aansluit met de financiële administratie en de jaarrekening.

#### **Onze observatie**

Wij hebben geconstateerd dat de gehanteerde waarderingsgrondslagen en gehanteerde waarderingsmethodieken voor de beleggingen in overeenstemming zijn met de geldende verslaggevingsregels en geschikt zijn om te kunnen komen tot een marktwaarde van deze beleggingen.

Wij vinden dat de waardering van de beleggingen in de jaarrekening op aanvaardbare wijze is bepaald. De toelichting op de samenstelling en het verloop van de beleggingen is toereikend.

### **Waardering van de technische voorzieningen**

#### **Omschrijving**

De voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfondsen, de voorziening operationele kosten en de overige technische voorzieningen (hierna: 'technische voorzieningen') is een significante post op de balans van de Stichting die wordt gewaardeerd op reële waarde (marktwaarde). De waardering van de technische voorzieningen komt tot stand door middel van een berekening waarin onder meer aanspraakgegevens van deelnemers met behulp van belangrijke schattingen over levensverwachtingen, kostenniveaus en arbeidsongeschiktheid worden vertaald naar verwachte toekomstige kasstromen (uitkeringen en kosten). De kasstromen worden contant gemaakt met gebruikmaking van de rentetermijnstructuur ultimo boekjaar zoals gepubliceerd door De Nederlandsche Bank.

Het maken van de schattingen vergt een hoge mate van oordeelsvorming door het bestuur, waarbij gebruik wordt gemaakt van actuariële modellen en het bestuur zich laat adviseren door actuariële deskundigen. Gezien de complexiteit en de invloed hiervan op de hoogte van de technische voorzieningen, het saldo van baten en lasten, het eigen vermogen en de (beleids)dekkingsgraad, vormt de waardering van de technische voorzieningen een kernpunt van onze controle.

Het bestuur heeft in de toelichting 'Specifieke grondslagen' in paragraaf 15.4 (Algemene toelichting) de waarderingsgrondslagen en veronderstellingen voor de technische voorzieningen opgenomen. Uit deze toelichting blijkt dat schattings- en stelselwijzigingen hebben plaatsgevonden. In toelichting 'Risicobeheer en derivaten' is de gevoeligheid van de berekening van de technische voorzieningen voor schattingen uiteengezet.

#### **Onze aanpak**

Bij onze controle maken wij gebruik van de werkzaamheden van de certificerende actuaaris die door de Stichting is aangesteld. Wij hebben bij aanvang van de controle en bij

afronding ervan afstemming gehad met de certificerend actuaaris over de te volgen aanpak, de attentiepunten en de uitkomsten.

Wij hebben de door het bestuur gehanteerde schattingsmethoden en veronderstellingen geëvalueerd. Hierbij hebben wij de consistentie, prudentie en actualiteit van de schattingsmethode en veronderstellingen betrokken. Wij hebben de onderbouwing van de veronderstellingen door het bestuur geëvalueerd aan de hand van een toetsing van de historische betrouwbaarheid daarvan en algemeen geactualiseerde uitgangspunten zoals overlevingskansen. De gehanteerde schattingsmethoden en veronderstellingen hebben wij besproken met de certificerend actuaaris. Wij hebben de actuariële verklaring zoals opgenomen in de overige gegevens en de werkzaamheden van de certificerend actuaaris geëvalueerd.

Onze werkzaamheden omvatten verder het evalueren van de uitkomst van de actuariële analyse van het saldo van baten en lasten in relatie tot eerder gemaakte schattingen en kasstroomprojecties. Bij de uitvoering van de werkzaamheden ten aanzien van de voorziening operationele kosten hebben wij gebruikgemaakt van een eigen actuaaris. Tevens hebben wij de waarderingsgrondslagen en de juistheid en toereikendheid van de toelichtingen in de jaarrekening geëvalueerd.

#### **Onze observatie**

Wij vinden dat de waardering van de technische voorzieningen in de jaarrekening op aanvaardbare wijze is bepaald. De toelichting op de samenstelling en het verloop van de technische voorzieningen is toereikend.

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

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

### **Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie**

Naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij, omvat het jaarverslag andere informatie.

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

- met de jaarrekening verenigbaar is en geen materiële afwijkingen bevat; en
- 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 een mindere diepgang dan onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opstellen van de andere informatie, waaronder de informatie die op grond van Titel 9 Boek 2 BW is vereist.

## **Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening**

### ***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. In dit kader is het bestuur verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing als het bestuur noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude. Daarbij is het bestuur verantwoordelijk voor het voorkomen en ontdekken van fraude en de niet-naleving van wet- en regelgeving en het nemen van maatregelen om de gevolgen, voor zover mogelijk, ongedaan te maken en herhaling te voorkomen.

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 in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

### ***Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening***

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

Onze controle is uitgevoerd met een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle materiële fouten en fraude ontdekken.

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

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

- het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten



transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing;

- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de entiteit;
- het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door het bestuur en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;
- het vaststellen dat de door het bestuur gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gereede 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 entiteit 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 zijn verantwoordelijk voor het plannen en uitvoeren van de groepscontrole om voldoende en geschikte controle-informatie te verkrijgen met betrekking tot de financiële informatie van de onderdelen binnen de groep als basis voor het vormen van een oordeel over de jaarrekening. Tevens zijn wij verantwoordelijk voor de aansturing van, het toezicht op en de beoordeling van de controlewerkzaamheden die in het kader van de groepscontrole zijn uitgevoerd. Wij dragen de volledige verantwoordelijkheid voor onze controleverklaring.

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

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

Utrecht, 16 juni 2026

KPMG Accountants N.V.

D.M.A. van Walraven RA

## 18 Bijlagen

### 18.1 Samenstelling bestuur en sleutelfunctiehouders

Het fonds heeft een (paritair) omgekeerd gemengd bestuur dat bestaat uit een uitvoerend bestuur en een niet-uitvoerend bestuur met een onafhankelijk voorzitter. Samen vormen zij het algemeen bestuur. Het algemeen bestuur is verantwoordelijk voor de uitvoering van de pensioenregeling, zoals deze door de sociale partners is overeengekomen. Dit houdt in dat het algemeen bestuur verantwoordelijk is voor alle activiteiten van het fonds, waaronder de pensioenadministratie, communicatie en het vermogensbeheer van de pensioengelden. Het algemeen bestuur is eindverantwoordelijk voor het bestuur van het fonds.

Het uitvoerend bestuur is verantwoordelijk voor de uitvoering van het vastgestelde beleid. Daarnaast berust het dagelijks bestuur bij het uitvoerend bestuur. De uitvoerende bestuursleden hebben elk hun eigen aandachtsgebied, maar zijn te allen tijde collectief verantwoordelijk.

Het niet-uitvoerend bestuur heeft tot taak het houden van intern toezicht. Het niet-uitvoerend bestuur richt die taak in door een jaarlijks op te stellen toezichtplan. Hierin worden aandachtspunten voor het toezicht vastgelegd.

#### Onafhankelijk voorzitter

- Mevrouw Nicole Edelenbos

#### Uitvoerend bestuur

- Mevrouw Cora van Kleef-van Driel
- De heer Ronald Ganzeboom
- De heer Lodewijk van Pol

#### Niet-uitvoerend bestuur

- Mevrouw Maaïke de Boer-Spoelstra
- Mevrouw Mila van den Bout-Kisoen
- Mevrouw Jacqueline Verhulst
- De heer Jan de Planque
- De heer Peter Rinkes
- De heer Paul Schellekens

#### Sleutelfunctiehouders

- De heer Edward Mulder (Interne Audit)
- De heer Arjen van Amerongen (Risicobeheer)
- De heer Rob Schilder (Actuarieel)

## 18.2 Diversiteit, benoemingen, zittingsduur algemeen bestuur

Naam	Geleding	Type bestuurder	Geboortedatum	In functie sinds	Einde zittingsduur
Mevr. Nicole Edelenbos	onafhankelijk	onafhankelijk voorzitter	06-06-1962	01-07-2025	01-07-2029
Mevr. Cora van Kleef-van Driel	niet van toepassing	uitvoerend bestuurder	13-07-1983	01-07-2019	01-07-2029
Dhr. Ronald Ganzeboom	niet van toepassing	uitvoerend bestuurder	26-06-1970	01-07-2019	01-07-2027
Dhr. Lodewijk van Pol	niet van toepassing	uitvoerend bestuurder	22-04-1961	01-09-2019	01-09-2026 <sup>24</sup>
Mevr. Maaike de Boer-Spoelstra	werknemers	niet-uitvoerend bestuurder	04-09-1978	01-09-2020	01-09-2028
Mevr. Mila van den Bout-Kisoen	werknemers	niet-uitvoerend bestuurder	27-05-1974	01-07-2024	01-07-2028
Mevr. Jacqueline Verhulst	werkgevers	niet-uitvoerend bestuurder	13-04-1971	01-01-2024	01-01-2028
Dhr. Jan de Planque	werkgevers	niet-uitvoerend bestuurder	15-02-1959	17-12-2014	17-12-2026
Dhr. Peter Rinkes	werkgevers	niet-uitvoerend bestuurder	30-03-1962	10-05-2017	10-05-2029
Dhr. Paul Schellekens	gepensioneerden	niet-uitvoerend bestuurder	18-07-1950	22-03-2019	22-03-2027

<sup>24</sup> DNB heeft de herbenoeming van Lodewijk vanPol per 1 september 2026 bevestigd. Daarmee loopt zijn zittingsduur tot 01-09-2030.

### 18.3 Nevenfuncties bestuursleden

*Mevrouw Nicole Edelenbos*

Directeur & Eigenaar Edelenbos Executive Solutions B.V.  
Onafhankelijk toezichthouder voor FC Twente namens de gemeente Enschede  
Kroonlid College van Toezicht Advocatuur

*Mevrouw Cora van Kleef-van Driel*

Lid commissie pensioenzaken Pensioenfederatie  
Eigenaar VEKAVEDE

*De heer Ronald Ganzeboom*

Sleutelfunctiehouder Risicobeheer Stichting Pensioenfonds Flexsecurity  
Lid raad van toezicht Stichting Pensioenfonds Campina  
Penningmeester Stichting Hockeypark Myra  
Kandidaat kieslijst CDA Aalsmeer-Kudelstaart  
Eigenaar Gansa

*De heer Lodewijk van Pol*

Bestuurslid Pensioenfonds Notariaat  
Bestuurslid/penningmeester Sterrenwacht Gooi- en Vechtstreek  
Lid visitatiecommissie Stichting Pensioenfonds voor Fysiotherapeuten  
Eigenaar Van Pol Fiduciair bestuur en advies

*Mevrouw Maaïke de Boer-Spoelstra*

Pensioenbestuurder FNV  
Bestuurslid Stichting Pensioenfonds Openbare Bibliotheken  
Jurylid dames turnen KNGU Turnen  
Vrijwilliger Huttenbouw Assendelft

*Mevrouw Mila van den Bout-Kisoen*

Sleutelfunctiehouder Actuariel en Sleutelfunctiehouder Risicobeheer Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de handel in bouwmaterialen  
Uitvoerend Bestuurder De Nationale APF  
Pensioenfondsbestuurder CNV Vakmensen

*Mevrouw Jacqueline Verhulst*

Eigenaar PUIK Pensioenadvies  
Voorzitter raad van toezicht Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Koopvaardij  
Ondersteuner NUB Huisarts & Pensioen  
Jurist Pensioenfonds Rail & OV  
Senior beleidsmedewerker pensioen Stichting van de Arbeid  
Lid klachten- en geschillencommissie én adviseur van De Nationale APF  
Lid visitatiecommissie Stichting Metro Pensioenfonds  
Lid visitatiecommissie Stichting Pensioenfonds Sagittarius  
Voorzitter visitatiecommissie Stichting Pensioenfonds voor Verloskundigen  
Voorzitter visitatiecommissie Stichting Pensioenfonds Huntsman Rozenburg  
Bestuurslid/secretaris VITP  
Collectant Nierstichting, Brandwondenstichting en Amnesty International  
Intermediair Stichting Leergeld

*De heer Jan de Planque*

Bestuurslid Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Detailhandel  
Penningmeester Vereniging Trein 8.28 H.I.J.S.M.  
Commissaris bij Bejo Finance BV  
Commissaris bij Intermetaal Beheer BV  
Directeur Jans Management & Consultancy (JM&C) BV  
Kascommissaris Stichting Volksuniversiteit Het Gooi  
Bestuurslid Stichting Maconniek Studiefonds

*De heer Peter Rinkes*

Directeur Marathon Management & Consultancy BV  
Interim-manager bij diverse opdrachtgevers  
Commissaris bij La Cascina Holding B.V.  
Maatschappelijk begeleider Vluchtelingenwerk Nederland

*De heer Paul Schellekens*

Voorzitter Handboogschutterij De Unie  
Voorzitter Archeologie en Archiefonderzoek van de Kring Vrienden van 's-Hertogenbosch  
Lid van de Pensioenraad van de Algemene Nederlandse Bond van Ouderen  
Editor Van Haren Publishing Den Bosch  
Eigenaar Paul Schellekens A&I

#### 18.4 Uitbestedingspartijen en adviseurs

Het fonds heeft al zijn werkzaamheden met betrekking tot (pensioen)administratie en vermogensbeheer uitbesteed. Het bestuur laat zich bijstaan door externe adviseurs op actuariel en beleggingstechnisch gebied. Hieronder staan de belangrijkste uitbestedingspartijen en adviseurs.

##### Pensioenuitvoeringsorganisatie

De pensioenadministratie, communicatie en bestuursondersteuning zijn uitbesteed aan PGGM, gevestigd te Zeist.

##### Fiduciair vermogensbeheerder

Van Lanschot Kempen Investment Management, gevestigd in Amsterdam, voert het fiduciair vermogensbeheer van het fonds.

##### Custodian

CACEIS, gevestigd in Amsterdam, is aangesteld als custodian.

##### Beleggingsadviseur

Mevrouw Caroline Bosch, verbonden aan Sprenkels, gevestigd te Amsterdam.

##### Adviserend actuaris

De heer Frank Verschuren, verbonden aan AethiQs, gevestigd te Rotterdam.

##### Certificerend actuaris, tevens sleutelfunctiehouder actuariel

De heer Rob Schilder, verbonden aan Willis Towers Watson, gevestigd te Amsterdam.

##### Onafhankelijk accountant

De heer David van Walraven, verbonden aan KPMG Accountants, gevestigd te Utrecht.

##### Compliance officer

Mevrouw Lilian Maters-de Groen, verbonden aan BDO, gevestigd te Amsterdam.

## 18.5 Annex IV: Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)