



JAARVERSLAG 2025



# 25

jaarverslag 2025

## Voorwoord

### In dit jaarverslag legt het bestuur van Stichting Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM verantwoording af over het gevoerde beleid en de financiële resultaten in 2025.

2025 was een jaar waarin de combinatie van het reguliere werk ('run') en de veranderingen ('change') veel vroeg van alle betrokkenen. Ook in 2026 moet op weg naar de transitie veel werk worden verzet. En dat gebeurt in een wereld waarin de geopolitieke spanningen verder zijn toegenomen, met mogelijke impact op de financiële markten.

#### Transitie naar nieuwe pensioenstelsel

Het jaar 2025 stond – opnieuw – in hoge mate in het teken van het nieuwe pensioenstelsel. Aan het begin van het jaar had het pensioenfonds de ambitie om per 1 januari 2026 over te stappen. Daarvoor moeten alle noodzakelijke processen op tijd en volledig zijn afgerond. In de loop van 2025 werd duidelijk dat de beoogde transitiedatum van 1 januari 2026 helaas niet zou worden gehaald. Het pensioenfonds stelde vast dat de IT-systemen van uitvoeringsorganisatie Blue Sky Group niet tijdig gereed zouden zijn voor een beheerste en integere transitie. In juni nam het bestuur het besluit om de transitiedatum op te schuiven. Het fonds was daarin geen uitzondering: op 8 mei 2025 meldde PensioenPro dat 64 pensioenfondsden hun transitiedatum hadden uitgesteld.

De uitstelbeslissing was het startsein voor een intensief proces, samen met Blue Sky Group, richting een verantwoorde overgang. Toen het bestuur daarin voldoende vertrouwen had, is 1 januari 2027 gekozen als nieuwe beoogde transitiedatum. Inmiddels is begin maart 2026 het transitiebesluit voor de beoogde overgang per 1 januari 2027 genomen en is het invaardossier opnieuw ingediend bij De Nederlandsche bank.

In de aanloop naar de transitie heeft het pensioenfonds in 2025 de deelnemers via communicatie nadrukkelijk bij de naderende veranderingen betrokken, in de vorm van een vliegplan met herkenbare onderdelen. Over het uitstel van de transitie is gecommuniceerd via het deelnemersmagazine en een webinar.

#### Financiële positie en indexatie

Ondanks de geopolitieke spanningen was er sprake van een positieve omgeving voor risicovolle beleggingen in 2025. Dit was het gevolg van de robuuste wereldwijde economische groei, de monetaire versoepeling, het wegebben van ontstane zorgen over de handelshellingen, het optimisme over kunstmatige intelligentie en de sterke winstontwikkeling bij bedrijven. Wereldwijde aandelenmarkten kenden per saldo een positief jaar. Op de markten voor vastrentende waarden was het beeld gemengd. De korte rente daalde, terwijl de lange rente opliep door inflatiezorgen, hogere risicopremies en toenemende overheidsuitgaven, met name in Duitsland, terwijl politieke onrust in Frankrijk voor extra volatiliteit zorgde. Hierdoor stonden vooral langlopende staats- en inflatieobligaties en renteswaps onder druk, terwijl risicovollere vastrentende waarden zoals euro-bedrijfsobligaties profiteerden van dalende kredietopslagen. Per saldo daalde het totaal belegd vermogen van 10,85 miljard euro aan het begin van het jaar naar 10,28 miljard euro aan het eind van het jaar.

De financiële positie van het pensioenfonds wordt niet alleen beïnvloed door de hiervoor genoemde daling van het belegd vermogen, maar is gebaseerd op de ontwikkeling van belegd vermogen en van de verplichtingen. De financiële positie, uitgedrukt in actuele en beleidsdekkingsgraad, was zowel begin 2025 en begin 2026 ruim hoger dan de wettelijke vereisten (hierbij wordt de dekkingsgraad vergeleken met de vereiste dekkingsgraad). Hierdoor was het mogelijk om per 1 januari 2025 en per 1 januari 2026 de volledige indexatiemaatstaf (looninflatie) van respectievelijk 7,4% en 5,0% voor bijna alle deelnemersgroepen volledig toe te kennen.

De uitvoeringskosten vroegen in 2025 extra aandacht, omdat vanwege de transitie naar het nieuwe stelsel veel extra kosten – direct of indirect – moesten worden gemaakt voor de ontwikkeling van nieuwe IT-systemen en de daarmee gepaard gaande inhuur van extra capaciteit.

### Wijziging uitbesteding vermogensbeheer

Tot 1 januari 2025 had het pensioenfonds zowel het pensioen- als vermogensbeheer uitbesteed aan Blue Sky Group. Per 1 januari 2025 heeft Achmea Investment Management (Achmea IM) de vermogensbeheertak van Blue Sky Group overgenomen. Als gevolg hiervan is het fiduciair vermogensbeheer sindsdien uitbesteed aan Achmea IM. Blue Sky Group blijft de uitvoering van de pensioenregelingen verzorgen. Het eerste jaar van de samenwerking met de nieuwe partner is het pensioenfonds goed bevallen; een hoge kwaliteit ging gepaard met lagere kosten.

### Focus op cybersecurity

De bedreigingen op het gebied van cybersecurity nemen alleen maar toe en het pensioenfonds wil, in een robuuste organisatie, de procedures op orde hebben om die bedreigingen het hoofd te bieden, waarbij de alertheid van medewerkers centraal staat. Daarin past ook de aandacht die het pensioenfonds heeft besteed aan de Europese Digital Operational Resilience Act (DORA). Dit is de Europese verordening die eisen stelt aan de digitale operationele weerbaarheid en dus aan de beheersing van IT-risico's van financiële instellingen. Het bestuur heeft ultimo 2025 vastgesteld dat de eigen IT-omgeving in materiële zin voldoet aan de DORA-vereisten. De pensioenuitvoeringsorganisatie Blue Sky Group bevindt zich nog in het traject richting volledige naleving: middels een verbeterplan om de digitale weerbaarheid en governance verder te versterken. Achmea IM heeft de implementatie van DORA in 2025 afgerond. Het bestuur is zich terdege bewust van de verantwoordelijkheid die het pensioenfonds in dit kader heeft voor de gehele DORA-compliance.

### Tot slot

Het pensioenfonds heeft zich ten taak gesteld om in een periode van geopolitieke instabiliteit, met impact op financiële markten, op een verantwoorde manier over te gaan naar de nieuwe pensioenregelingen. Het pensioenfonds prijst zich dan ook gelukkig dat het beschikt over een robuuste organisatie. Het hart daarvan wordt gevormd door het bestuursbureau, dat in 2025 opnieuw hoogwaardig werk heeft verricht, voor zowel de 'run' als de 'change'.

Het bestuur dankt allen die zich in 2025 voor het pensioenfonds hebben ingezet. We zien, ook in deze turbulente tijden, de toekomst met vertrouwen tegemoet.

Amstelveen, 10 juni 2026

*Het bestuur van Stichting Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM*

*Johan Bank*

*Alex Balm*

*Vicevoorzitter*

*Vicevoorzitter*

## INHOUD

<b>Voorwoord</b>	<b>2</b>
<b>Kerncijfers</b>	<b>6</b>
<b>Bestuursverslag</b>	<b>9</b>
<b>1 Overgang naar de nieuwe pensioenregelingen</b>	<b>9</b>
1.1 Uitvoerbaarheid van de nieuwe pensioenregelingen	9
1.2 Transitie naar de Wtp	10
<b>2 Missie, visie, strategie</b>	<b>12</b>
2.1 Missie	12
2.2 Visie	12
2.3 Strategie	13
2.4 Voorkeuren van belanghebbenden	14
<b>3 Organisatie</b>	<b>15</b>
3.1 Rechtsvorm	15
3.2 Bestuursmodel	15
3.3 Uitbesteding	17
3.4 Accountant en actuaris	17
3.5 Geschiktheid	17
3.6 Pensioenfederatie	18
3.7 Beloning	18
3.8 Extern toezicht	18
<b>4 Financiële markten in 2025</b>	<b>19</b>
<b>5 Financiële positie</b>	<b>21</b>
<b>6 Balansmanagement</b>	<b>26</b>
6.1 Inleiding	26
6.2 Pensioenregelingen	26
6.3 Verplichtingen	29
6.4 Beleggingen	30
6.5 MVB-beleid	33
6.6 Risicohouding	37
6.7 Ontwikkelingen deelnemersbestand	38
<b>7 Risicomanagement</b>	<b>39</b>
7.1 Risicomanagementmodel	39
7.2 Risicomanagementorganisatie	40
7.3 Risicomanagementproces	41
7.4 Belangrijke risicothema's en aandachtsgebieden in 2025	43
7.5 Klachten	44
7.6 Procedures	45
7.7 Incidenten en datalekken	45
7.8 Compliance en privacy	46



7.9	Sancties	47
7.10	Organisatie van Openbaar Belang	47
<b>8</b>	<b>Kosten</b>	<b>48</b>
8.1	Kosten pensioenuitvoering	48
8.2	Kosten vermogensbeheer exclusief transactiekosten	49
8.3	Transactiekosten	51
8.4	Totale kostenratio	52
8.5	Verhouding rendement en kosten	52
8.6	Vergelijking pensioenuitvoerings- en vermogensbeheerkosten met andere pensioenfondsen	53
<b>9</b>	<b>Communicatie</b>	<b>55</b>
<b>10</b>	<b>Vooruitblik 2026</b>	<b>56</b>
<b>11</b>	<b>Ontwikkelingen na balansdatum</b>	<b>57</b>
<b>12</b>	<b>Verslag raad van toezicht</b>	<b>58</b>
<b>13</b>	<b>Verslag verantwoordingsorgaan</b>	<b>63</b>
<b>Jaarrekening 2025</b>		
	Balans per 31 december	69
	Rekening van baten en lasten	70
	Kasstroomoverzicht	71
	Toelichting algemeen	72
	Toelichting op de balans	83
	Risicobeheer	98
	Toelichting op de rekening van baten en lasten	109
	<b>Overige gegevens</b>	<b>127</b>
	<b>Bijlagen</b>	<b>141</b>
	<b>Personalia (stand per 31 december 2025)</b>	<b>141</b>
	<b>Deelnemersbestand</b>	<b>144</b>
	<b>Code Pensioenfondsen</b>	<b>146</b>
	<b>Ontwikkelingen 2016-2025</b>	<b>147</b>
	<b>SFDR bijlage</b>	<b>151</b>

## Kerncijfers

(bedragen in miljoenen euro's)

	2025	2024
<strong>Deelnemers</strong>		
Aantal actieve deelnemers	3.603	3.440
Aantal gewezen deelnemers	73	85
Aantal pensioengerechtigden	2.494	2.449
Totaal	6.170	5.974
<strong>Pensioenactiviteiten</strong>		
Reguliere premie voor risico pensioenfonds	115,1	106,4
Extra premie voor risico pensioenfonds	5,8	5,3
Premie voor risico deelnemers	32,2	28,9
Feitelijke premie	153,1	140,6
Kostendekkende premie	147,5	135,3
Gedempt kostendekkende premie	-	-
Pensioenuitkeringen	-274,6	-254,7
Pensioenuitvoeringskosten voor risico pensioenfonds	-9,6	-8,2
Pensioenuitvoeringskosten voor risico deelnemers	-0,1	-0,1
<strong>Vermogen</strong>		
Stichtingskapitaal en reserves	3.812,5	3.765,8
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	6.129,6	6.754,3
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers	259,6	225,4
<strong>Dekkingsgraad</strong>		
Nominale dekkingsgraad	158,2%	152,5%
Beleidsdekkingsgraad	157,8%	161,5%
Vereiste dekkingsgraad volgens FTK	116,7%	116,5%
Reële dekkingsgraad	115,1%	104,4%
Wettelijke reële dekkingsgraad	124,3%	128,9%
<strong>Indexering pensioenen en pensioenrechten</strong>		
Voorwaardelijk deel	5,0%	7,4%
Onvoorwaardelijk deel	5,0%	7,4%
<strong>Beleggingen voor risico pensioenfonds</strong>		
Vastgoed	1.487,8	1.567,0
Aandelen	2.454,1	2.728,7
Vastrentende waarden	5.841,3	6.321,8
Derivaten	-148,9	217,8
Overige beleggingsgerelateerde vorderingen en schulden	393,1	-214,2
Totaal	10.027,4	10.621,1

	2025	2024
<b>Beleggingen voor risico deelnemers</b>		
Vastgoed	25,2	21,5
Aandelen	105,4	92,9
Vastrentende waarden	126,0	107,9
Overig	3,0	3,1
Totaal	259,6	225,4
<b>Rendement beleggingen voor risico pensioenfonds</b>		
Rendement vastgoed	-2,1%	1,5%
Rendement aandelen	3,5%	21,8%
Rendement vastrentende waarden	-2,7%	3,3%
Totaalrendement	-4,1%	6,1%
Vijfjaarsgemiddeld totaalrendement	1,8%	3,5%
Tienjaarsgemiddeld totaalrendement	3,9%	4,6%
<b>Rendement beleggingen voor risico deelnemers</b>		
Rendement vastgoed	0,7%	8,2%
Rendement aandelen	5,8%	23,8%
Rendement vastrentende waarden	-1,5%	4,2%
Totaalrendement	1,7%	12,4%
<b>Kostenratio's</b>		
Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer (bedragen in euro's)	1.587	1.406
Kosten vermogensbeheer / gemiddeld belegd vermogen	0,42%	0,49%
Transactiekosten / gemiddeld belegd vermogen	0,09%	0,12%
Totale kostenratio*	0,51%	0,57%

\* De totale kostenratio betreft het totaal van pensioenuitvoeringskosten en vermogensbeheer, exclusief transactiekosten, uitgedrukt in een percentage van het gemiddeld belegd vermogen.



# 2025

bestuursverslag

## Bestuursverslag

Met dit jaarverslag informeert het pensioenfonds zijn (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden en hun nabestaanden, KLM N.V., de interne en externe toezichthouders en andere belanghebbenden over het gevoerde beleid en de financiële resultaten. Dit verslag betreft de formele, wettelijk vereiste verantwoording. Het pensioenfonds informeert zijn deelnemers en pensioengerechtigden ook via andere communicatiemiddelen over het gevoerde beleid en de bereikte resultaten.

### 1 Overgang naar de nieuwe pensioenregelingen

Het pensioenfonds heeft begin 2024 van sociale partners het transitieplan ontvangen, waarmee het pensioenfonds zich kon gaan voorbereiden op de overgang naar de nieuwe pensioenregelingen. Begin 2025 heeft het bestuur het besluit genomen om per 1 januari 2026 over te gaan naar de nieuwe pensioenregelingen. Helaas bleek in het voorjaar van 2025 dat de transitie naar de nieuwe pensioenregelingen per 1 januari 2026 niet zou gaan lukken. In 2025 heeft het bestuur daarom intensief overleg gevoerd met sociale partners en met uitvoeringsorganisaties Blue Sky Group en Achmea Investment Management (Achmea IM) over uitstel van de transitie. In het najaar van 2025 ontstond uit die gesprekken bij alle betrokken partijen commitment voor en vertrouwen in een beheerste en integere transitie per 1 januari 2027. Daarop hebben sociale partners eind 2025 een addendum bij het eerdere transitieplan opgesteld, waarmee zij het pensioenfonds formeel hebben verzocht om per 1 januari 2027 alsnog over te gaan naar de nieuwe pensioenregelingen. Hierbij is het uitgangspunt dat de afspraken over de pensioenregelingen niet wijzigen door het uitstel.

Parallel daaraan is het bestuur eind 2025 gestart met een hernieuwde beoordeling van de overgang naar de nieuwe pensioenregelingen, uitgaande van een beoogde overgang op 1 januari 2027. Daarbij heeft het bestuur het transitieplan van sociale partners (opnieuw) beoordeeld op uitvoerbaarheid, op aansluiting bij wet- en regelgeving, en op evenwichtigheid van de nieuwe pensioenregelingen en de transitie daarnaartoe.

Het nieuwe pensioenstelsel, met de daarin passende nieuwe pensioenregelingen, verlangt aanpassingen van vrijwel alle onderdelen van het pensioenfonds, inclusief de daarbij behorende systemen en processen. Van het beleggingsbeleid tot het risicomanagement en de governance, van IT tot communicatie. De voortgang op al die gebieden komt aan de orde in de desbetreffende hoofdstukken van dit verslag. In dit hoofdstuk focussen we op twee centrale begrippen in de opdrachtaanvaarding: uitvoerbaarheid en evenwichtigheid.

#### 1.1 Uitvoerbaarheid van de nieuwe pensioenregelingen

Het pensioenfonds heeft al in 2023 en 2024 samen met sociale partners en de pensioenuitvoeringsorganisatie Blue Sky Group de uitvoerbaarheid van de nieuwe pensioenregelingen beoordeeld. Aan de ene kant was er hierbij aandacht voor het behouden van de elementen in de bestaande pensioenregeling die belangrijk zijn voor onze deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden. En aan de andere kant is gekeken naar het waar mogelijk vereenvoudigen van (de uitvoering van) de pensioenregeling en het voorkomen van onnodige nieuwe complexiteit in de nieuwe pensioenregelingen. Omdat wet- en regelgeving in relatie met de Wtp op onderdelen nog steeds in ontwikkeling was, is bij de toets op uitvoerbaarheid voortdurend beoordeeld of de nieuwe pensioenregelingen voldeden aan de actuele inzichten van wet- en regelgeving.

De afstemming met sociale partners en Blue Sky Group over de uitvoerbaarheid heeft geleid tot meerdere vereenvoudigingen in de pensioenregelingen. Voorbeelden hiervan zijn het overgaan naar één variatiemoment tussen een hoger pensioen en een lager pensioen in de basispensioenregeling en een vereenvoudigde manier om de hoogte van het invaliditeitspensioen vast te stellen. Ook zijn de keuzemogelijkheden voor inleg in de netto pensioenregeling aangepast ten opzichte van het initiële transitieplan, om de pensioenuitvoering voor Blue Sky Group eenvoudiger te maken. De keuze om de

basispensioenregeling en de netto pensioenregeling na de transitie zoveel mogelijk op elkaar te laten lijken, draagt ook bij aan de uitvoerbaarheid van de nieuwe pensioenregelingen.

Onderdeel van de toets op uitvoerbaarheid van de nieuwe pensioenregelingen, is ook een toets op het tijdig gereed zijn voor de overgang, de haalbaarheid. Het was voor het bestuur een tegenvaller dat na besluitvorming over een overgang per 1 januari 2026 toch bleek dat de transitiedatum voor Blue Sky Group niet haalbaar was. Het bestuur heeft daarom voor de beoogde nieuwe transitiedatum 1 januari 2027 aanvullende waarborgen met Blue Sky Group afgesproken. Door de latere transitiedatum heeft Blue Sky Group het implementatieteam voor onze overgang kunnen vergroten en versterken, waardoor er meer tijd en capaciteit beschikbaar kwam voor de realisatie van de IT-systemen die noodzakelijk zijn voor de overgang. Ook ontstond er meer tijd en capaciteit voor het vroegtijdig signaleren en bespreken van knelpunten in de transitie.

## 1.2 Transitie naar de Wtp

Het bestuur heeft het transitieplan in het verslagjaar ook (opnieuw) beoordeeld op evenwichtigheid. Het bestuur heeft de wensen over de nieuwe pensioenregelingen en de transitie daarnaartoe, die sociale partners in het transitieplan hebben opgenomen, daarvoor verder uitgewerkt aan de hand van de volgende vier doelstellingen:

- Welvaartsvast: We willen dat ingegane pensioenen zo veel mogelijk meestijgen met de looninflatie, zodat deelnemers hun koopkracht behouden.
- Eerlijk: We streven naar een gelijkwaardig voordeel voor alle betrokkenen, en willen voorkomen dat een generatie onevenredig benadeeld wordt.
- Stabiel: We willen dat de kans op verlaging van de pensioenuitkering zo klein mogelijk is.
- Begrijpelijk: We willen dat de pensioenregelingen begrijpelijk, uitvoerbaar en uitlegbaar zijn voor alle betrokkenen.

Begin 2026 heeft het bestuur het besluit genomen de opdracht van sociale partners te aanvaarden en daarmee vanaf de beoogde transitiedatum van 1 januari 2027 de nieuwe pensioenregelingen uit te voeren en bestaande pensioenaanspraken en -rechten per de transitiedatum in te varen. De besluitvorming van het bestuur en de processen rondom de transitie zijn door het pensioenfonds uitgewerkt in een implementatieplan en een transitiecommunicatieplan. Het fonds heeft beide plannen in maart 2026 ingediend bij De Nederlandsche Bank. Doordat het transitiecommunicatieplan niet materieel is gewijzigd, was het niet nodig om het transitiecommunicatieplan opnieuw aan de Autoriteit Financiële Markten ter beoordeling voor te leggen. In de hierna volgende paragrafen zijn de resultaten van de besluitvorming samengevat weergegeven.

### Solidaire premieregelingen

Het is de ambitie van sociale partners en het pensioenfonds om, gegeven de premie, een zo hoog mogelijke pensioenuitkering te bieden die door de jaren heen gemiddeld een welvaartsvaste ontwikkeling doormaakt. Daarom is ervoor gekozen om zowel de basis- als de netto pensioenregeling als een solidaire premieregeling vorm te geven. Hierdoor worden de persoonlijke pensioenvermogens in de nieuwe pensioenregelingen naar verwachting eerder en meer verhoogd dan nu. Doordat het pensioenfonds minder buffers (voor de basispensioenregeling) aanhoudt dan nu, neemt de kans op een verlaging van het ingegane pensioen in de basispensioenregeling toe ten opzichte van nu. In zowel de basis- als de netto pensioenregeling wordt een solidariteitsreserve gevormd waaruit tegenvallers kunnen worden opgevangen. Hierdoor worden verlagingen zoveel mogelijk voorkomen en beperkt.

De transitie biedt de gelegenheid om in de bestaande netto-pensioenregeling verbeteringen aan te brengen. Dat is wenselijk, aangezien voor jongere vliegers het netto-pensioen in de toekomst een groot deel van hun pensioen zal vormen.

### Invaren

De huidige aanspraken in de basispensioenregeling zullen worden ingebracht (ingevaren) in de nieuwe basispensioenregeling. Voor de nieuwe basispensioenregeling houdt het pensioenfonds straks minder buffers aan dan nu. Daarnaast vervalt bij invaren de huidige wettelijke beperking dat de pensioenen jaarlijks niet meer mogen stijgen dan de looninflatie. Een ander voordeel van het invaren is dat oude en nieuwe pensioenen bij elkaar blijven. Afhankelijk van de dekkingsgraad op het overgangsmoment kan de maandelijkse pensioenuitkering stijgen. Ons uitgangspunt bij het verdelen van het vermogen is dat we streven naar een gelijkwaardig voordeel voor alle betrokkenen, en willen voorkomen dat een generatie onevenredig benadeeld wordt.

Voor de netto pensioenregeling betekent het inbrengen (invaren) in de nieuwe pensioenregeling een aanpassing in de uitkeringssnelheid. De pensioenuitkeringen worden iets voorzichtiger (lager) uitgekeerd. Op de transitiedatum betekent dit eenmalig een verlaging van het ingegane netto pensioen. Deze daling is in euro's naar verwachting kleiner dan de stijging van het pensioen in de basisregeling, zodat het totale ingegane pensioen op de transitiedatum naar verwachting stijgt. Na de transitie kan het pensioenfonds de ingegane netto pensioenen, net als in de basispensioenregeling, jaarlijks verhogen.

### In lijn met doelstellingen

Met de gekozen inrichting van de pensioenregelingen zal een zo stabiel mogelijk pensioen ontstaan dat zowel in de basispensioenregeling als de netto pensioenregeling de welvaartsvaste ambitie in grote mate van waarschijnlijkheid kan waarmaken. De gekozen inrichting past bij de strategie van ons pensioenfonds en bij het profiel van onze deelnemers. Het geeft invulling aan de solidariteit tussen de verschillende generaties die kenmerkend is voor onze beroepsgroep. Het gelijktrekken van de regelingen draagt bij aan begrip en biedt een solide oudedagsvoorziening. Over de veranderingen vindt goede uitleg en communicatie plaats met onze deelnemers. Hiermee voldoet de gehele transitie aan onze doelstellingen *'welvaartsvast, eerlijk, stabiel en begrijpelijk'*.

## 2 Missie, visie, strategie

Het bestuur van het pensioenfonds stelt eens per drie jaar de missie, visie en strategie van het pensioenfonds vast. Het bestuur heeft een missie, visie en strategie vastgesteld voor de bestuursperiode 2023-2025: "Van, voor en door (ex-)vliegende collega's." Volledigheidshalve: eind 2025 heeft het bestuur zijn missie, visie en strategie herzien en beperkt aangepast voor de periode *vanaf* 2026 tot aan de beoogde transitiedatum van 1 januari 2027. Dit om beter aan te sluiten op de vereisten van een beheerste en integere transitie naar de nieuwe pensioenregelingen onder de Wtp.

Omdat dit bestuursverslag betrekking heeft op het jaar 2025 is hieronder de op 31 december 2025 geldende missie, visie en strategie opgenomen.

### 2.1 Missie

Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM verzorgt een complete financiële toekomstbestendige pensioenvoorziening voor de (ex-)vliegende collega, waarbij het pensioenfonds fatsoenlijk zakendoet.

In de tenuitvoerlegging van onze missie zijn de volgende kernwaarden fundamenteel:

- van, voor, door (ex-)vliegende collega's
- solidair
- vertrouwd
- hoogwaardig

### 2.2 Visie

Het pensioenfonds hecht aan de volgende kernkwaliteiten:

- eigenheid
- deskundig
- zorgvuldig
- risicobewust
- koersbepalend

*Wij zijn een paritair bestuur dat bestaat uit (ex-)vliegende collega's*

Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM is een ondernemingspensioenfonds dat onderdeel uitmaakt van een unieke en krachtige pensioendriehoek met KLM en VNV. Een paritair collegiaal pensioenfondsbestuur - bestaande uit vliegers in dienst van KLM, pensioengerechtigden en de werkgever - past daar het beste bij. Het beroep van de belanghebbenden en de daarbij horende specifieke kenmerken van de pensioenregeling zijn zo typisch dat de beleidsmakers collega's moeten zijn.

*Wij zorgen voor een compleet pakket aan pensioenvoorzieningen, passend bij de beroepsgroep*

Het pensioen(beleid) moet passend zijn bij het beroep, het inkomen en de levensstijl, waarbij het collectief prevaleert boven het individu.

Wij verzorgen daarom een compleet pakket aan hoogwaardig pensioenvoorzieningen, passend bij de ambitie van 2% opbouw per jaar van de pensioengrondslag. In dit pakket zitten een invaliditeitspensioen bij beroepsongeschiktheid en een nabestaandenpensioen. Kosten worden hierbij niet uit het oog verloren.

*Wij streven naar een welvaartsvast pensioen (toekomstbestendig)*

Opgebouwde pensioenen dienen welvaartsvast te zijn, met voor de belanghebbenden acceptabele risico's. Onze "investment beliefs" vormen het fundament voor het beleggingsbeleid dat moet leiden tot dit welvaartsvast pensioen. Wij achten het belangrijker pensioenen te kunnen *indexeren* dan *korten* te voorkomen.

*Wij willen meer regeren dan reageren*

Wij volgen nauwgezet nieuwe (maatschappelijke) ontwikkelingen. Daarbij willen we meer regeren dan reageren. Dat betekent als bestuur "in control" zijn door de regie te pakken en te verzakelijken. Zelf doen waar wij goed in zijn, directe grip op de werkzaamheden die wij uitbesteden.

#### *Wij willen fatsoenlijk zakendoen*

Onze visie op het gebied van duurzaamheid is gebaseerd op het uitgangspunt van fatsoenlijk zakendoen. Dit houdt in dat wij weloverwogen keuzes maken die passen bij onze identiteit en overtuigingen, en waar wij oprecht achter kunnen staan. In ons beleggingsbeleid geven wij duurzaamheid vorm op een manier die passend is bij het pensioenfonds. Wij vinden het daarbij belangrijk – voor zover praktisch mogelijk – rekening te houden met de voorkeuren van onze deelnemers.

Wij zijn ervan overtuigd dat het integreren van duurzaamheidsfactoren de risico-rendementsverhouding van onze beleggingen verbetert. Daarom gebruiken we duurzaamheidsfactoren als instrument voor het beheersen van risico's en om beleggingskansen te benutten. Daarbij houden we de realisatie van onze missie telkens in het oog. Duurzaamheid zien wij als een breed begrip dat ecologische, sociale en governance-aspecten omvat.

#### *Wij hechten aan regie op eigen pensioen*

Het bestuur hecht aan bewustwording van de eigen verantwoordelijkheid van deelnemers voor hun pensioen. Het pensioenfonds is hét loket voor relevante pensioeninformatie, advies en begeleiding voor de deelnemers als het gaat om onze pensioenregeling. Meer kennis en begrip leidt tot betere keuzes en het nemen van regie over hun pensioen.

#### *Wij maken het persoonlijk*

Wij onderhouden nauw contact met de deelnemers en gepensioneerden. Hierbij hechten wij aan transparante, begrijpelijke communicatie, maar ook aan betrokkenheid van de belanghebbenden.

#### *Wij bewaken ieders belang*

Wij handelen in het belang van alle belanghebbenden en voeren de pensioenregeling(en) op evenwichtige wijze uit, in lijn met de risicohouding van deze belanghebbenden en rekening houdend met de kenmerken van de beroepsgroep en het deelnemersbestand.

### 2.3 Strategie

In de strategie zijn de missie en visie vertaald naar beleid voor de periode 2023-2025, waarbij wij oog houden voor de periode daarna. Het pensioenfonds staat aan de vooravond van een nieuw pensioenstelsel en duurzaamheid is een breed maatschappelijk thema. Dat heeft impact op het pensioenfonds; in financiële zin en in de uitvoering. Dit wil het bestuur meenemen in de strategie voor een toekomstbestendig pensioenfonds door te (be)sturen op hoofdlijnen, doorlopend de afweging te maken tussen risico en rendement en uit te besteden waar nodig.

Voor 2025 vertaalt zich dat in de volgende strategische speerpunten:

1. Readiness voor transitie in het kader van de Wtp  
We hebben het voornemen per 1 januari 2027 de tussen sociale partners afgesproken pensioenregelingen op beheerste wijze uit te voeren. Daarvoor toetst het bestuur het transitieplan op evenwichtigheid en uitvoerbaarheid en is het van groot belang dat de transitie zorgvuldig, correct, tijdig, conform de afspraken van sociale partners en in samenspraak met de relevante stakeholders plaatsvindt.
2. Uitbesteding verzakelijken / meer grip krijgen  
Onderdelen van de bedrijfsvoering van het pensioenfonds zijn uitbesteed. Het bestuur is en blijft eindverantwoordelijk en aanspreekbaar op de kwaliteit van deze door het fonds uitbesteede processen en diensten. Wij houden directe grip op de kwaliteit van de uitvoering door een goede beheersing in te richten op de (onder)uitbesteede processen en diensten en ieder kwartaal een verantwoordingscyclus te doorlopen.
3. Dichter bij de deelnemers  
We zijn proactief in onze communicatie. Het pensioenfonds wil eigenheid uitdragen en daarmee herkenbaar zijn voor de deelnemers. Onze ambitie is dat de deelnemer van het pensioenfonds de regisseur wordt van het eigen pensioen, inzicht heeft in de eigen pensioenopbouw en in staat is om de juiste keuzes te maken.

#### 4. IT en data

Voor een correcte pensioenuitvoering zijn IT-uitvoering en een goed beheer van data essentieel. Het bestuur toetst regelmatig of beleid dat hiervoor is opgesteld, daadwerkelijk en aantoonbaar wordt uitgevoerd.

#### **2.4 Voorkeuren van belanghebbenden**

In lijn met de Code pensioenfondsen verdiept het pensioenfonds zich in de voorkeuren van de bij het pensioenfonds betrokken belanghebbenden (de deelnemers, de gewezen deelnemers, de andere aanspraakgerechtigden, de pensioengerechtigden en de werkgever). Het pensioenfonds betreft deze voorkeuren bij het bepalen van zijn strategische doelstellingen en beleidsuitgangspunten en gaat daarover met de belanghebbenden in gesprek. In ons ondernemingspensioenfonds is de afstand tussen belanghebbenden en het bestuur, maar ook tussen belanghebbenden en het verantwoordingsorgaan klein. Het bestuur staat dicht bij zijn deelnemers. Deelnemers kunnen bestuursleden tegenkomen in de cockpit (tijdens werk) en tijdens de Pensioen In Zicht-dagen voor bijna-gepensioneerden. Daarnaast is periodiek sprake van klanttevredenheidsonderzoeken of uitragen naar voorkeuren van deelnemers(groepen). Het responspercentage bij dergelijke onderzoeken is hoog. De lijn met de werkgever (KLM) is tevens kort, zowel via de werkgeversleden in het bestuur en in het VO, als via het intensieve contact tussen het pensioenfonds en arbeidsvoorwaardelijke partijen.

## 3 Organisatie

### 3.1 Rechtsvorm

Voor de bescherming van de belangen van de deelnemers en pensioengerechtigden is het wettelijk verplicht dat het pensioenvermogen afgescheiden van de verbonden onderneming wordt beheerd. Hiervoor is in 1953 de Stichting Pensioenfonds KLM Vliegend Personeel opgericht, die de opgebouwde en ingegane pensioenen beheert.

### 3.2 Bestuursmodel

Het pensioenfonds heeft een paritair bestuur dat bestaat uit acht leden: vier vertegenwoordigers namens de werknemers, twee namens de pensioengerechtigden en twee namens KLM N.V.

#### Taak bestuur

Het pensioenfonds voert de door de arbeidsvoorwaardelijke partijen overeengekomen pensioenafspraken uit, na toetsing op uitvoerbaarheid, evenwichtige belangenafweging en wettelijke eisen. Het bestuur is verantwoordelijk voor het prudent beleggen van de pensioengelden, het voeren van een solide financieel beleid, een juiste administratieve uitvoering van de pensioenregeling en de communicatie met belanghebbenden. Daarnaast bepaalt het bestuur de strategie en het te voeren beleid van het pensioenfonds en is het bestuur verantwoordelijk voor de uitvoering. Risicomanagement is een essentieel onderdeel van de bestuursfunctie. Verder communiceert het bestuur periodiek over de financiële positie van het pensioenfonds, het gevoerde beleid en resultaten van dat beleid.

#### Werkwijze bestuur

Het bestuur werkt volgens het portefeuillehoudermodel, met een thematische clustering van aandachtsgebieden. Bestuursleden zijn verantwoordelijk voor een toegewezen portefeuille. Jaarlijks besluit het bestuur over de beste onderlinge verdeling van de aandachtsgebieden, gelet op ieders kennis, ervaring en voorkeuren, alsook het gewicht van de verschillende portefeuilles.

Daarnaast werkt het bestuur met bestuurscommissies:

- de commissie balans- en vermogensbeheer (CBV)
- de commissie pensioen en communicatie (CPC)
- de risicomanagementcommissie (RMC)

In de commissies hebben bestuursleden zitting.

De CBV maakt gebruik van minimaal één externe adviseur die vergaderingen van de CBV bijwoont maar geen lid is van de commissie. Diens rol concentreert zich - naast advieswerk - vooral op het scherp houden van de fiduciair beheerder. Meerdere bestuursleden met expertise op het gebied van vermogensbeheer zorgen ervoor dat het bestuur de benodigde countervailing power heeft om de adviezen van de CBV kritisch te kunnen beoordelen. De CPC maakt geen gebruik van vaste adviseurs. Wanneer dat wenselijk is, bestaat die mogelijkheid. Dit geldt ook voor de RMC. In de RMC hebben geen bestuursleden zitting die tevens zitting hebben in de CBV.

Het bestuur heeft uit zijn midden twee vicevoorzitters benoemd, afkomstig uit verschillende geledingen.

#### Technisch voorzitter

Het bestuur heeft een technisch voorzitter benoemd die tot taak heeft de vergadering te leiden. De technisch voorzitter maakt geen deel uit van het bestuur en heeft derhalve geen stemrecht. De taken en werkwijze van de technisch voorzitter zijn vastgelegd in een reglement.

### Bestuursbureau

Het pensioenfonds heeft een eigen bestuursbureau. Dit bestuursbureau is het ondersteunend apparaat van het pensioenfonds en draagt zorg voor een goede uitvoering van de dagelijkse werkzaamheden, de beleidsvoorbereiding en -advisering en de aansturing van externe partijen die voor het pensioenfonds werken. Het bestuursbureau draagt bij aan de professionaliteit van het pensioenfonds, aan het onafhankelijk bewaken van de eigen agenda en, dankzij een versterkte countervailing power, aan het beperken van de afhankelijkheid van het pensioenfonds van Blue Sky Group en Achmea IM.

### Verantwoordingsorgaan

Het bestuur legt verantwoording af over het gevoerde beleid aan het verantwoordingsorgaan (VO), waarin de belanghebbenden van het pensioenfonds zijn vertegenwoordigd. De taken en werkwijze van het VO zijn vastgelegd in een reglement.

Het bestuur dient een aantal bestuursbesluiten vooraf voor advies voor te leggen aan het VO. Verder geeft het VO na afloop van het jaar een oordeel over het door het bestuur gevoerde beleid. Hiervoor spreken bestuur en VO elkaar gedurende het jaar meerdere keren. Er is één gezamenlijke vergadering waarin het bestuur en het VO het oordeel van het VO bespreken. Het komt ook geregeld voor dat bestuursleden beleidszaken toelichten in een autonome vergadering van het VO. Het oordeel van het VO is opgenomen in hoofdstuk 13.

### Raad van toezicht

De raad van toezicht (RvT) bestaat uit drie onafhankelijke deskundigen en houdt toezicht op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken binnen het pensioenfonds. De taken en werkwijze van de RvT zijn vastgelegd in een reglement. De RvT werkt op basis van een toezichtplan dat is besproken met het bestuur en het VO.

De RvT heeft periodiek een autonoom overleg. Daarnaast overlegt de RvT regelmatig met het bestuur. Na elke bestuursvergadering vindt een terugkoppeling plaats door het bestuur aan de RvT. De RvT heeft daarnaast inzage in alle bestuursstukken. In 2025 heeft de RvT gesproken met onder meer alle individuele bestuursleden, sleutelfunctiehouders, het VO, de certificerende actuaire (WTW) en de accountant (KPMG). De bevindingen van de RvT staan beschreven in hoofdstuk 12.

### Sleutelfuncties

Op grond van wetgeving zijn drie sleutelfuncties ingericht, die alle extern zijn belegd:

- sleutelfunctie actuarieel (tevens de certificerende actuaire)
- sleutelfunctie risicobeheer
- sleutelfunctie interne audit

### Diversiteit

Voor de invulling van de functies bij het pensioenfonds hecht het pensioenfonds waarde aan diversiteit en inclusie. Het bestuur heeft dit geformaliseerd in een diversiteits- en inclusiebeleid. Hiermee beoogt het pensioenfonds om de diversiteit en inclusie van de fondsorganen te vergroten en/of in stand te houden. Daarnaast heeft het pensioenfonds een planmatige aanpak ingericht voor het bereiken van de doelen inzake diversiteit en inclusie. Dit houdt onder andere in dat het bestuur bij een vacature expliciet stilstaat bij de vraag of er doelstellingen zijn voor diversiteit en inclusie en hier in de betreffende profielschets rekening mee houdt. Per 31 december 2025 voldoet het pensioenfonds aan de diversiteits- en inclusiedoelstellingen uit zowel het diversiteits- en inclusiebeleid als de Code Pensioenfondsen.

### Personalia

De personele samenstelling van de organen van het pensioenfonds staat in de bijlage Personalia.

### 3.3 Uitbesteding

Voor het realiseren van een hoogwaardige dienstverlening en een hoge kwaliteit van het pensioen- en vermogensbeheer is een professionele organisatie nodig. Het pensioenfonds heeft hiervoor in 1999 samen met het Algemeen Pensioenfonds KLM en het Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel Blue Sky Group opgericht, een pensioenuitvoeringsorganisatie waaraan een groot deel van de bedrijfsprocessen is uitbesteed. De drie pensioenfonds zijn aandeelhouder van deze onderneming. Belangrijk voordeel van deze constructie is dat de pensioenuitvoeringsorganisatie bekend is met de context en belangen van het pensioenfonds.

Tot 1 januari 2025 had het pensioenfonds zowel het pensioen- als vermogensbeheer uitbesteed aan Blue Sky Group. Per 1 januari 2025 heeft Achmea IM de vermogensbeheertak van Blue Sky Group overgenomen. Als gevolg hiervan is het fiduciair vermogensbeheer sindsdien uitbesteed aan Achmea IM.

De uitbestedingen vinden plaats op basis van overeenkomsten over het pensioen- en vermogensbeheer die marktconform zijn qua diensten, service en tarieven. Zowel Blue Sky Group als Achmea IM besteden een deel van hun bedrijfsprocessen uit. Om de risico's te beheersen die samenhangen met uitbesteding en onderuitbesteding heeft het pensioenfonds een uitbestedingsbeleid.

Het pensioenfonds besteedt daarnaast zijn IT-ondersteuning uit aan DeLorentz & Partners.

### 3.4 Accountant en actuaris

Het bestuur heeft KPMG aangesteld als controlerend accountant van het pensioenfonds en WTW als certificerend actuaris. Het actuaariaat van Blue Sky Group vervult de functie van adviserend actuaris.

### 3.5 Geschiktheid

Personen die het beleid van een pensioenfonds bepalen of mede bepalen moeten, op grond van de Pensioenwet en het Besluit uitvoering Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling, geschikt zijn voor de uitoefening van het bedrijf van het pensioenfonds. De Nederlandsche Bank toetst deze geschiktheid. Aan de geschiktheid wordt voldaan indien de kwalificaties, kennis en ervaring, waaronder vaardigheden en professioneel gedrag, van de personen die het beleid bepalen of mede bepalen volstaan om een gezond en prudent bestuur van een pensioenfonds mogelijk te maken, met inachtneming van de samenstelling en het functioneren van het collectief.

Om invulling te geven aan de Pensioenwet en het Besluit uitvoering Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling heeft het pensioenfonds een geschiktheidsbeleid vastgesteld, met inachtneming van de Handreiking Geschikt pensioenfondsbestuur van de Pensioenfederatie.

Het bestuur evalueert jaarlijks het functioneren van het bestuur aan de hand van een zelfevaluatie. Dit is ook in 2025 gebeurd. Daarnaast evalueert het bestuur het functioneren van het bestuur maandelijks aan de hand van door het bestuur opgestelde 'working principles'.

De profielschets voor nieuwe bestuursleden en de geschiktheidsmatrix maken onderdeel uit van het geschiktheidsbeleid. De profielschets bevat de gewenste competenties, zowel van het bestuur als collectief als van de individuele bestuursleden. De geschiktheidsmatrix geeft het collectieve en individuele niveau van geschiktheid weer. Waar nodig of wenselijk volgen bestuursleden opleidingen en trainingen om te voldoen aan de geschiktheidseisen.

Bij het vervullen van vacatures vraagt het bestuur voordragende partijen om kandidaten voor te dragen die voldoen aan de profielschets. Het bestuur biedt kandidaat-bestuursleden de mogelijkheid om voorafgaande aan de zittingstermijn ervaring bij het bestuur op te doen.

### 3.6 Pensioenfederatie

Het pensioenfonds is aangesloten bij de Pensioenfederatie. Deze koepelorganisatie behartigt de gezamenlijke belangen van pensioenfonds bij de Nederlandse en Europese overheden en toezichthouders. Verschillende functionarissen van Blue Sky Group hebben mede namens het pensioenfonds zitting in commissies van de Pensioenfederatie.

### 3.7 Beloning

Voor pensioenfonds is een beloningsbeleid wettelijk verplicht. Dit beleid beoogt te voorkomen dat functionarissen te grote risico's nemen door beloningselementen, zoals bonussen. Het pensioenfonds hanteerde in 2025 een beloningsbeleid met onder andere de volgende uitgangspunten:

1. Het beleid sluit aan bij een voor pensioenfonds marktconforme norm, op grond van de Wet normering van topinkomens (WNT).
2. Als normbedrag is een bedrag gekozen binnen de bandbreedte van 70% tot 90% van de WNT-norm. Voor leden van de Raad van Toezicht is aangesloten bij 100% van de WNT-norm, waarbij voor de voorzitter van de Raad van Toezicht een opslag geldt van 20%.
3. Voor de beloning voor bestuurders wordt het normbedrag vermenigvuldigd met een factor 0,3 (VTE).

In dit verslag is alleen de beloning van het bestuur, de leden van interne organen en de functionarissen van het pensioenfonds nader toegelicht. De beloning van overige betrokkenen valt niet onder het beloningsbeleid.

#### Beloning van het pensioenfondsbestuur

Bestuursleden kunnen aanspraak maken op een vergoeding voor de tijd die ze besteden aan het pensioenfonds en de verantwoordelijkheid die ze dragen. Er is geen sprake van prestatiegerelateerde componenten of ontslagvergoedingen.

Verder maken bestuursleden aanspraak op een forfaitaire vergoeding van gemaakte kosten in verband met het gebruik van eigen apparatuur en bureaunkosten. Bestuursleden maken daarnaast aanspraak op vergoeding van hun reiskosten.

#### Beloning RvT en VO

De beloning van de leden van de RvT is gebaseerd op de met het pensioenfonds overeengekomen tijdsbesteding en een marktconform tarief, met als grondslag de WNT-norm 2022. De beloning van de leden van het VO is gebaseerd op de verwachte tijdsbesteding en de WNT-norm.

Verder maken de leden van het VO aanspraak op een forfaitaire vergoeding van gemaakte kosten in verband met gebruik van eigen apparatuur en bureaunkosten. Leden van het VO maken daarnaast aanspraak op vergoeding van hun reiskosten.

### 3.8 Extern toezicht

Pensioenfonds vallen onder het toezicht van een aantal toezichthoudende instanties. De Nederlandsche Bank houdt prudentieel en materieel toezicht op de naleving van de pensioenregelgeving. De Autoriteit Financiële Markten is belast met 'gedragstoezicht' en beoordeelt of pensioenfonds goed invulling geven aan hun informatieverplichtingen. Het toezicht vindt plaats via periodieke rapportages, gerichte onderzoeken en periodieke contacten. Daarnaast houdt de Autoriteit Persoonsgegevens toezicht op de naleving van de wettelijke regels voor de bescherming van persoonsgegevens.

De Nederlandsche Bank stuurt jaarlijks haar toezichtskalender, waarbij in 2025 drie toezichtthema's centraal stonden. Het toezicht stond in 2025 voornamelijk in het teken van een soepele en zorgvuldige transitie naar de Wtp. Naast het toezicht op de transitie was in 2025 ook bijzondere aandacht voor het toezicht op ESG (duurzaamheid). Tot slot was het beheersen van risico's op het gebied van informatiebeveiliging en uitbesteding onverminderd belangrijk.

## 4 Financiële markten in 2025

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

### Handelshellingen domineren in de eerste helft van 2025

De aankondiging van Amerikaanse invoerheffingen op 2 april 2025, door president Trump 'Liberation Day' genoemd, zorgden voor een schokgolf. De handelshellingen waren hoger en uitgebreider dan in eerste instantie werd verwacht. Zo zouden er hoge wederkerige heffingen gaan gelden voor de landen waarmee de Verenigde Staten een groot handelstekort hebben. Als tegenreactie stelden verschillende landen importtarieven in op Amerikaanse goederen. Hiermee escaleerde de handelsoorlog. Dit zorgde voor een paniecreactie op de financiële markten. Uiteindelijk werden na bilaterale onderhandelingen de meeste handelshellingen afgezwakt. Hierdoor herstelden de financiële markten snel en viel de macro-economische schade per saldo mee. Dit neemt niet weg dat het huidige geschatte Amerikaanse heffingstarief op het hoogste niveau ligt sinds de jaren dertig van de vorige eeuw.

### Geopolitiek in de schijnwerper

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

### Economische groei blijft op peil, inflatie nog te hoog

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

### Wederom een positief jaar voor aandelen

Wereldwijde aandelenmarkten kenden per saldo een positief jaar. In april daalden de aandelenbeurzen flink na 'Liberation Day'. Toen de handelshellingen werden afgezwakt, stegen de markten weer. In de rest van het jaar werden aandelenmarkten ondersteund door de economische groei die op peil bleef, de aanhoudende winstgevendheid van de grote technologiebedrijven en de verwachte renteverlagingen door de Fed. De stijging op de aandelenmarkten werd breder gedragen dan in de voorgaande jaren. Niet alleen Amerikaanse aandelen waren in trek. Aandelen uit Japan en de opkomende landen noteerden, in lokale valuta gemeten, hogere rendementen dan hun Amerikaanse evenknie. Per saldo steeg de MSCI-wereldindex met bijna 17% (euro hedged) en de MSCI opkomende landen index met bijna 18% (euro). De sector informatietechnologie kende wederom een goed jaar. Vooral de snelle ontwikkelingen binnen AI voedden het optimisme onder beleggers. Chipfabrikant en AI-platformbedrijf NVIDIA bereikte gedurende het jaar zelfs een marktwaarde van meer dan \$5 miljard. De grootste beursgenoteerde ondernemingen nemen een belangrijke plaats in de index in; de top tien van grootste bedrijven maakt nu bijna 23% van de MSCI-wereldindex uit.

### Euro wint terrein

2025 was per saldo een goed jaar voor aandelen en een tegenvallend jaar voor de meeste vastrentende waarden, vanwege de gestegen rente. In lokale valuta stegen de aandelen in portefeuille met ruim 16%. De belangrijkste drijfveren achter deze positieve aandelenrendementen waren renteverlagingen in de VS, een economische groei die op peil bleef en aanhoudende winstgroei van grote technologiebedrijven. Aandelen uit opkomende markten presteerden het sterkst. De wat veiligere aandelen met een minder hoge beweeglijkheid presteerden relatief slecht, met name doordat zij nauwelijks blootstelling hebben aan de hooggewaardeerde technologiebedrijven in de VS. Via een combinatie van aandelenstrategieën spreidt het pensioenfonds de risico's binnen de aandelenportefeuille.

De euro steeg in 2025 ruim 13% ten opzichte van de Amerikaanse dollar. Ook ten opzichte van de Japanse yen en de Australische dollar won de euro aan waarde. Deze valutabewegingen hadden een negatief effect op het rendement van niet-afgedekte beleggingen. Het beleid van het fonds is erop gericht het valutarisico van de drie grootste valuta-exposures, zijnde de Amerikaanse dollar, de Japanse yen en de Australische dollar grotendeels af te dekken. Als gevolg hiervan bleef de invloed van de valutabewegingen op het totaalrendement beperkt. De euro profiteerde van de Europese investeringsplannen en de zorgen over de veiligheid van de Amerikaanse dollar. De betrouwbaarheid van de Verenigde Staten liep schade op door het beleid van president Trump, waardoor de veilige-haven-status van de dollar onder druk kwam te staan.

## 5 Financiële positie

### 5.1 Vermogensontwikkeling

Gemeten in de rapportagevaluta van het pensioenfonds (euro) ligt het rendement een stuk lager omdat de koers van de dollar in 2025 met ruim 13% in waarde is gedaald. Het pensioenfonds heeft dit valutarisico voor meer dan driekwart afgedekt. De stijging van de rente zorgde voor een negatief totaalrendement van 2,7% voor de vastrentende waarden in de portefeuille. De stijging van de kapitaalmarktrente in Europa (zie figuur hieronder) hing vooral samen met de vrij stabiele groei en de verwachting dat overheidsuitgaven de komende tijd oplopen voor onder meer defensie en infrastructuur. Het totaal belegd vermogen, voor risico fonds (t.b.v. basispensioenregeling) plus voor risico deelnemers (t.b.v. netto pensioenregeling), daalde van 10,85 miljard euro aan het begin van het jaar naar 10,28 miljard euro aan het eind van het jaar.

### 5.2 Ontwikkeling dekkingsgraad

Het pensioenfonds houdt bij de vaststelling van de nominale dekkingsgraad rekening met de maximale onvoorwaardelijke indexering (2,5%) tot de leeftijd van 65 jaar van de tot 1 januari 2007 opgebouwde pensioenaanspraken, maar niet met toekomstige voorwaardelijke indexatie. Bij de vaststelling van de reële dekkingsgraad berekent het pensioenfonds de reële rente door de nominale marktrente, gebaseerd op de door DNB gepubliceerde nominale rentetermijnstructuur, te verminderen met de geschatte inflatiecomponent. Het pensioenfonds bepaalt deze component door euro inflatiegerelateerde staatsobligaties te vergelijken met nominale euro staatsobligaties met een vergelijkbare looptijd. Het pensioenfonds verhoogt de geschatte inflatiecomponent vervolgens nog met een verondersteld verschil tussen loon- en prijsinflatie van 0,4%.

#### Ontwikkeling dekkingsgraad

	2025 Verloop nominale dekkings- graad	2025 Verloop reële dekkings- graad
Dekkingsgraad begin van het jaar	152,5%	104,4%
Resultaat op premies	-0,7%	-1,0%
Resultaat op uitkeringen	2,2%	0,1%
Indexering pensioenrechten	-6,0%	-2,5%
Wijziging rekenrente voorziening pensioenverplichtingen	23,2%	23,8%
Resultaat beleggingen en verplichtingen	-9,4%	-6,5%
Wijziging actuariële grondslagen	0,1%	0,0%
Overig	-3,7%	-3,2%
<b>Dekkingsgraad eind van het jaar</b>	<b>158,2%</b>	<b>115,1%</b>

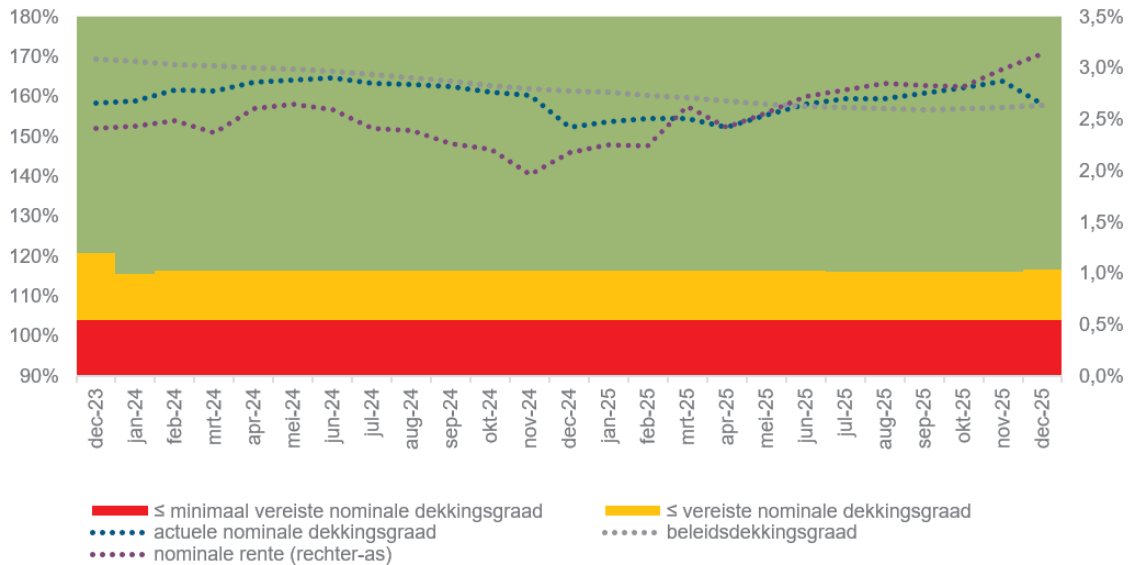
### 5.3 Beleidsdekkingsgraad

De dekkingsgraad geeft de financiële gezondheid weer van een pensioenfonds. De nominale dekkingsgraad laat de verhouding zien tussen de netto activa van het pensioenfonds aan de ene kant en de waarde van alle toegezegde pensioenen exclusief toekomstige voorwaardelijke indexatie (de verplichtingen) aan de andere kant. Bij beleidsbeslissingen moeten pensioenfondsen de beleidsdekkingsgraad gebruiken. Dit is het gemiddelde van de laatste twaalf maandelijkse nominale dekkingsgraden.

Het pensioenfonds stelt de waarde van de verplichtingen vast met de door DNB gepubliceerde rente. De vereiste dekkingsgraad geeft aan hoe hoog de beleidsdekkingsgraad van een pensioenfonds wettelijk moet zijn. Deze vereiste buffer vangt de schommelingen op in de waarde van de beleggingen en de verplichtingen. De hoogte van de vereiste dekkingsgraad verschilt per pensioenfonds. Dit is onder andere afhankelijk van het beleggingsbeleid. Als de beleidsdekkingsgraad onder de vereiste dekkingsgraad komt, heeft het pensioenfonds een reservetekort. Onderstaande grafiek vertoont het verloop van de

dekkingsgraad, afgezet tegen de vereiste dekkingsgraad. Op de rechter-as staat de rente waartegen de verplichtingen worden gewaardeerd.

### Ontwikkeling dekkingsgraad en rente



De beleidsdekkingsgraad voor het pensioenfonds lag begin 2025 met 161,5% boven de wettelijk vereiste dekkingsgraad (pensioenverplichtingen en vereiste reserves) van 116,5%. Eind 2025 was de beleidsdekkingsgraad gedaald tot 157,8%. Dat was hoger dan de vereiste dekkingsgraad van 116,7%.

#### 5.4 Herstelplan

Het pensioenfonds heeft geen reservetekort. Om deze reden is geen sprake van een herstelplan.

#### 5.5 Indexatie

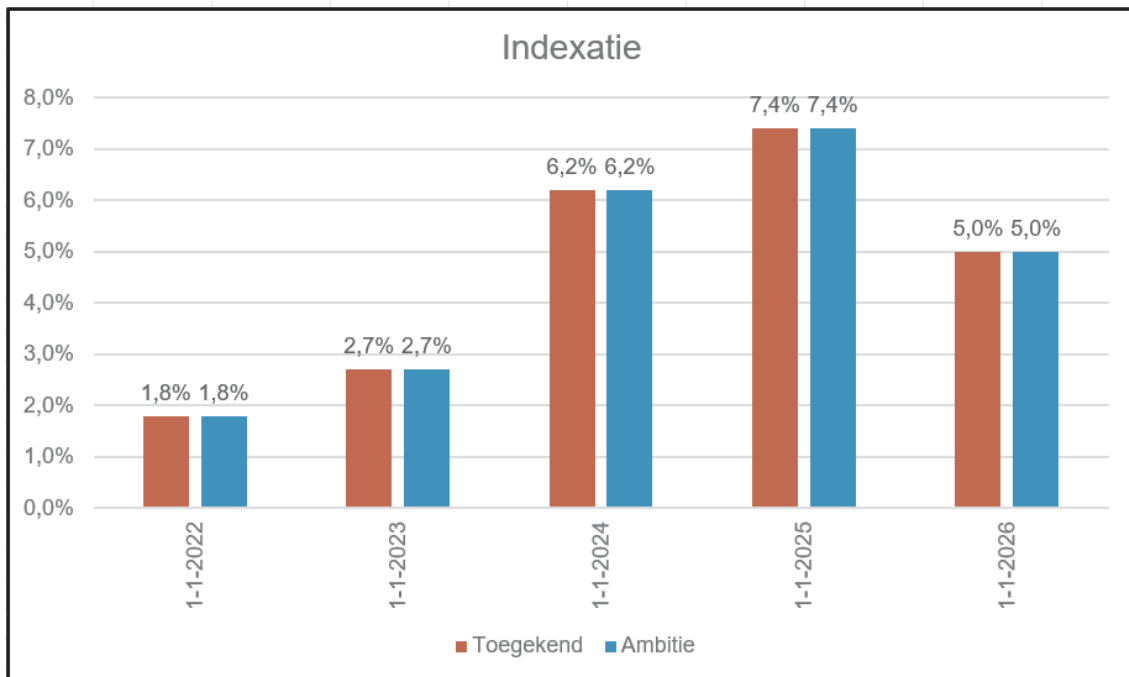
##### Basisregeling

Het pensioenfonds kent een voorwaardelijk toeslagbeleid. Dit betekent dat het bestuur jaarlijks een besluit dient te nemen over de hoogte van de toe te kennen indexatie. Er geldt een maatstaf voor de indexatie van de opgebouwde pensioenen van de deelnemers, de premievrije aanspraken van de gewezen deelnemers en de ingegane pensioenen.

Per 1 januari 2025 bedroeg de indexatiemaatstaf (looninflatie) 7,4%. De indexatiemaatstaf is per deze datum volledig toegekend. Deze volledige indexatie is gefinancierd uit vrije middelen; er was geen onttrekking uit het toeslagdepot noodzakelijk.

Per 1 januari 2026 bedroeg de indexatiemaatstaf (looninflatie) 5,0%. De beleidsdekkingsgraad van de basisregeling per eind november 2025 bedroeg 159,5%. De wettelijke regels voor volledige indexatie vereisten een beleidsdekkingsgraad van minimaal 143,1%. De indexatiemaatstaf is per 1 januari 2026 daarom volledig toegekend. Deze volledige indexatie is gefinancierd uit vrije middelen; er was geen onttrekking uit het toeslagdepot noodzakelijk.

De verleende indexatie en de indexatiemaatstaf (looninflatie) in de basisregeling over de afgelopen vijf jaar ziet er grafisch als volgt uit:



#### Aanvullende verzekeringen

Per 1 januari 2026 geldt de loonindex als maatstaf voor alle aanvullende verzekeringen. Dit betekent dat de aanvullende verzekeringen per 1 januari 2025 zijn verhoogd met 5,0%.

Voor degenen die jonger zijn dan 65 jaar, zijn de aanvullende verzekeringen uit collectieve of individuele waardeoverdracht daarnaast jaarlijks verhoogd met 2,5% ingebouwde inflatiedekking. De totale verhoging van de aanvullende verzekeringen voor degenen die jonger zijn dan 65 jaar bedraagt per 1 januari 2026 derhalve 7,5%.

#### Netto pensioenregeling (indexatie ingegane netto nabestaanden- en netto wezenpensioenen)

Op basis van de financiële situatie van de netto pensioenregeling van het pensioenfonds kon het pensioenfonds per 1 januari 2026 99,6% van de indexatiemaatstaf voor de ingegane netto pensioenen uit hoofde van de overlijdensrisicodekking toekennen. Deze indexatiemaatstaf bedroeg per 1 januari 2026 5,0% (looninflatie). Er is aan deze groep deelnemers per 1 januari 2026 een indexatie verleend van 4,98%.

#### Netto pensioenregeling (variabel beleggingspensioen)

Sinds 2017 heeft de deelnemer de mogelijkheid om het netto pensioenkapitaal op de pensioendatum binnen het eigen pensioenfonds te gebruiken voor een variabel beleggingspensioen. De variabele pensioenen hebben het karakter van een uitkering met een periodieke vaste daling die is vastgesteld op 1%. Daarnaast wordt de uitkering jaarlijks aangepast op basis van de behaalde beleggings- en sterfteresultaten van de voorgaande drie jaar. De in het boekjaar behaalde beleggings- en sterfteresultaten worden per 1 juli van de drie jaar volgend op het boekjaar verwerkt in de uitkering van deelnemer. Onderstaande tabel geeft de verwerking van deze resultaten per boekjaar weer. Ter illustratie: per 1 juli 2024, 1 juli 2025 en 1 juli 2026 is sprake van een verhoging met 0,9%, omdat in boekjaar 2023 een resultaat van 2,7% is behaald.

Boekjaar	behaald beleggings- en sterfte- resultaat	Aanpassing per 1 juli in				
		2024	2025	2026	2027	2028
2022	11,8%	3,8%	3,8%			
2023	2,7%	0,9%	0,9%	0,9%		
2024	3,3%		1,1%	1,1%	1,1%	
2025	9,3%			3,0%	3,0%	3,0%

Onderstaande tabel geeft de feitelijke aanpassing van het pensioen weer, afhankelijk van het jaar van  
ingang van het variabel beleggingspensioen en rekening houdend met de periodieke vaste daling van 1%.

Met pensioen in boekjaar vóór 2023	Aanpassing per 1 juli	
	2026	2025
2023	4,0%	4,8%
2024	4,0%	1,0%
2025	3,1%	0,1%
2025	2,0%	n.v.t.

## 5.6 Toeslagendepot

Vanwege de opheffing van de overschotten- en tekortenregeling per 1 januari 2018 verkreeg het  
pensioenfonds een onvoorwaardelijke vordering van EUR 194 miljoen op KLM om het toeslagendepot  
te financieren. Deze vordering is overeengekomen in het licht van artikel 15a en 15b van het Besluit FTK  
als eenmalige storting van de werkgever.

Het toeslagendepot is gevormd voor een periode van tien jaar. Een eventueel batig saldo van het  
toeslagendepot wordt, na aanwending van de benodigde middelen voor de indexatie tot 1 januari 2028,  
op 1 januari 2028 toegevoegd aan de algemene reserve van het pensioenfonds. Het wordt niet uitgekeerd  
aan de werkgever. Indien het pensioenfonds, vanwege de financiële positie, een korting dreigt te moeten  
doorvoeren als bedoeld in artikel 134 van de Pensioenwet, dan spreekt het pensioenfonds eerst het  
toeslagendepot aan om de korting te verlagen of te voorkomen. Indien het pensioenfonds voor 1 januari  
2028 invaart naar de nieuwe pensioenregelingen onder de Wtp, wordt op dat moment een eventueel  
batig saldo toegevoegd aan de algemene reserve van het pensioenfonds.

Om volledig te kunnen indexeren per 1 januari 2026 was geen onttrekking aan het toeslagendepot  
benodigd (2025: geen onttrekking). De omvang van het toeslagendepot bedroeg eind 2025 afgerond  
EUR 41,1 miljoen (2024: EUR 42,5 miljoen). Rendementen die worden behaald uit de beleggingen van  
het toeslagendepot komen ten bate dan wel ten laste van deze bestemde reserve. Ultimo verslagjaar is  
hiervoor EUR 1,3 miljoen onttrokken aan deze reserve (2024: EUR 1,7 miljoen onttrokken).

## 5.7 Haalbaarheidstoets

Het pensioenfonds hoefde geen jaarlijkse haalbaarheidstoets bij DNB in te dienen met berekeningsdatum  
1 januari 2025, omdat pensioenfondsen die volledig invaren naar een solidaire premieregeling in de  
transitieperiode ontheffing hebben voor het uitvoeren van een haalbaarheidstoets.

## 5.8 Solvabiliteitstoets

Met het uitvoeren van de solvabiliteitstoets bepaalt het pensioenfonds of het voldoende eigen vermogen heeft om risico's op te kunnen vangen. Als maatstaf geldt dat voldoende eigen vermogen aanwezig moet zijn om de kans op onderdekking binnen één jaar kleiner of gelijk te laten zijn aan 2,5%.

Voor het vaststellen van het vereist eigen vermogen gebruikt het pensioenfonds het standaardmodel.

Eind 2025 was de vereiste solvabiliteit van de basisregeling, vanuit deze toets en de strategische beleggingsportefeuille, EUR 1.085,0 miljoen. Met een eigen vermogen van EUR 3.771,2 miljoen voldoet het pensioenfonds aan de solvabiliteitstoets.

## 5.9 Actuariële analyse

In het boekjaar is een resultaat behaald van EUR 46,6 miljoen. Dit resultaat is gebaseerd op het verloop van het vermogen, afgezet tegen de ontwikkeling van de verplichtingen. Om de verschillende verlies- en winstbronnen die tot dit resultaat hebben geleid, inzichtelijk te maken, alsmede ter controle op de uitgevoerde berekeningen, is een actuariële analyse uitgevoerd. Daarbij worden posten uit het verloop van de verplichtingen vergeleken met de overeenkomstige posten uit de staat van baten en lasten. Het betreft hier een resultaat vóór onttrekking aan bestemmingsreserves.

<b>Actuariële analyse</b>	<b>2025</b>	<b>2024</b>
Beleggingen en verplichtingen	336,0	295,6
Premies	21,2	23,0
Waardeoverdrachten	-1,3	-2,6
Uitkeringen	0,6	0,1
Kosten	-0,1	0,0
Wijziging actuariële grondslagen	0,0	25,3
Actuariële resultaten basispensioenregeling	-20,4	-2,0
Actuariële resultaten netto pensioenregeling	-1,0	0,2
Indexering	-291,5	-416,4
Overige resultaten	2,6	2,1
<b>Resultaat voor risico pensioenfonds</b>	<b>46,1</b>	<b>-74,7</b>
Resultaat voor risico deelnemers	0,5	0,0
<b>Resultaat</b>	<b>46,6</b>	<b>-74,7</b>

De belangrijkste oorzaken van het resultaat in 2025 zijn:

- Beleggingen / marktrente: In het boekjaar heeft de rentetermijnstructuur zich anders ontwikkeld dan op 31 december 2024 werd verwacht. Dit heeft geleid tot een afname van de verplichtingen en heeft derhalve een winst veroorzaakt. Daarnaast zijn de verplichtingen toegenomen als gevolg van de technisch benodigde interest (op basis van 2,330% positieve éénjaarsrente per 31 december 2024). De financiële markten hebben in het boekjaar een positief resultaat laten zien. Als gevolg hiervan is een winst opgetreden. Per saldo is er sprake van een positief resultaat op beleggingen van EUR 336,0 miljoen.
- De indexatie per 1 januari 2026 heeft geleid tot een negatief resultaat van EUR 291,5 miljoen. Meer informatie over de indexatie, waaronder de indexatiepercentages, is terug te vinden in paragraaf 5.5.
- Op premie is een positief resultaat behaald van EUR 21,2 miljoen. Dit komt met name doordat een onderdeel van de premie een bufferopslag is, die wordt toegevoegd aan het eigen vermogen van het fonds. Ondanks dat positieve resultaat leidde de premie tot een daling van de dekkingsgraad (zie paragraaf 5.2). De premiedekkingsgraad (verhouding tussen betaalde en benodigde premie) was namelijk lager dan de dekkingsgraad van het fonds.

## 6 Balansmanagement

### 6.1 Inleiding

Een pensioenfonds kent verplichtingen (de toekomstige pensioenuitkeringen) en bezittingen (de beleggingen van het fonds). Het afstemmen van de beleggingen op de verplichtingen van een pensioenfonds heet balansmanagement. Balansmanagement is het effectief aansturen van de balansrisico's, zoals het rente-, het inflatie- en het aandelenrisico. Doel hiervan is om de dekkingsgraad te verbeteren en te stabiliseren. Belangrijk daarbij zijn de ALM-studie, de ambitie, de risicohouding en de beleggingsovertuigingen van het pensioenfonds. De verplichtingen komen voort uit de pensioenregeling.

Dit hoofdstuk beschrijft hoe de verplichtingen en de beleggingen zijn samengesteld en zich hebben ontwikkeld, en hoe in 2025 de afstemming plaatsvond. Om inzicht te hebben in de verplichtingen is het van belang eerst in te gaan op de pensioenregelingen.

### 6.2 Pensioenregelingen

#### Basispensioenregeling

De basispensioenregeling is een uitkeringsovereenkomst, vormgegeven door middel van een middelloonregeling met voorwaardelijke indexatie. In de basisregeling is er opbouw van het ouderdomspensioen tot een pensioengevend loon van EUR 137.800 (2025). Er is geen opbouw over de franchise (2025: EUR 18.475). Naast ouderdomspensioen kent de basispensioenregeling nabestaandenpensioen, wezenpensioen en invaliditeitspensioen. Het pensioenfonds tracht jaarlijks de pensioenaanspraken, de ingegane pensioenen en de premievrije aanspraken op pensioen te verhogen met maximaal de looninflatie.

#### Netto pensioenregeling

De netto pensioenregeling is een premieovereenkomst, waarbij de beleggingen voor risico van de deelnemers zijn. Deelnemers aan de basispensioenregeling met een pensioengevend loon boven EUR 137.800 (2025) kunnen vanuit hun nettoloon vrijwillig sparen voor een aanvullend pensioenkapitaal. Dit pensioenkapitaal (ingelegde premies plus beleggingsrendement) wordt op de pensioendatum aangewend voor de aankoop van netto ouderdomspensioen en netto nabestaandenpensioen.

De netto pensioenregeling is deels ook een uitkeringsovereenkomst. Voor de partner en kinderen van de deelnemer heeft het pensioenfonds namelijk een netto nabestaandenpensioen en een netto wezenpensioen verzekerd. Hiervoor brengt het pensioenfonds een overlijdensrisicopremie in mindering op de premie-inleg. Bij overlijden van de deelnemer worden het netto nabestaandenpensioen en het netto wezenpensioen aan de partner en kinderen uitgekeerd.

De participatiegraad van de netto pensioenregeling was gedurende 2025 circa 66% (2024: circa 66%).

#### Premie voor de basisregeling

Voor de uitvoering van de basisregeling stelt het pensioenfonds een passende premie vast, vanuit de risicohouding (zie hoofdstuk 6.6) en de verwachtingen over toekomstige economische ontwikkelingen. Het bestuur is de hoogte hiervan overeengekomen met KLM. Voor de financiering van de pensioenen heft het pensioenfonds een normpremie die is afgeleid van een actuariële premie (rekenrente 2,0%). Als deze normpremie lager is dan de kostendekkende premie, dan brengt het pensioenfonds de kostendekkende premie in rekening. Deze premie wordt volledig afgedragen door de werkgever. Werknemers betalen via hun brutoloon een deelnemersbijdrage.

De normpremie was in 2025 lager dan de kostendekkende premie, waardoor de kostendekkende premie in rekening is gebracht. Inclusief de opslag voor termijnbetaling, maar exclusief de premie aanvullende verzekeringen IP en de aanvullende koopsom herijking kostenvoorziening, bedroeg de premie over 2025 20,0%. Het pensioenfonds heft de premie over twaalf keer het vaste maandsalaris van de deelnemer. De premie bevat opslagen voor invaliditeitsrisico, administratiekosten, toekomstige uitvoeringskosten en termijnopslag. Deze opslagen bedroegen in 2025 samen 4,4%.

### Premie voor de netto pensioenregeling

De netto pensioenregeling is deels een beschikbare premieregeling, waarbij het pensioenfonds de ingelegde premies belegt. Deze premie wordt afgedragen aan het pensioenfonds door de werkgever, maar komt volledig uit het nettoloon van de werknemers. De premie die de werkgever op het nettoloon inhoudt is de fiscaal maximale premie. De hoogte van deze premies hangt af van de pensioengrondslag, de leeftijd van de deelnemer en de fiscaal maximale premie. Hierbij gebruikt het pensioenfonds een premiestaffel die is gebaseerd op een rekenrente van 3,0%. De beschikbare premie (niveau 2025) bedraagt 4,6% voor een 20-jarige deelnemer en loopt op tot 14,2% voor een 61-jarige deelnemer. Deze percentages zijn exclusief de opslag voor uitvoeringskosten van EUR 5,00 per maand. De pensioengrondslag voor de premiebetaling is gelijk aan het pensioengevend loon boven de aftoppingsgrens van EUR 137.800 (niveau 2025). Het pensioenfonds belegt de ontvangen premies (na aftrek van uitvoeringskosten en de premie voor de overlijdensrisicodekking) voor rekening en risico van de deelnemer volgens een passend risicoprofiel. De deelnemer heeft keuzevrijheid bij de wijze van beleggen.

De premies en het behaalde rendement vormen het netto pensioenkapitaal. Met dit kapitaal koopt de deelnemer op de pensioendatum van de basispensioenregeling bij een externe partij (verzekeraar) een netto pensioenuitkering aan. Sinds 1 januari 2017 kan de deelnemer een variabel beleggingspensioen inkopen bij het pensioenfonds.

### Kostendeekkende premie

De kostendeekkende premie conform de Pensioenwet, inclusief premie voor verplichtingen risico deelnemers (inleg beschikbare premieregeling), bedroeg in 2025 EUR 147,5 miljoen.

De kostendeekkende premie is als volgt samengesteld:

	<b>Kosten- dekkende premie</b>
<b>2025</b>	
<b>Premie voor verplichtingen risico pensioenfonds</b>	
Pensioenopbouw (inclusief excassokosten)	71,2
Onvoorwaardelijke toekomstige indexering	0,0
Risicopremies overlijden en invaliditeit	21,9
Opslag voor pensioenuitvoeringskosten (exclusief excassokosten)	6,7
Solvabiliteitsopslag	15,5
Voorwaardelijke toekomstige indexering	0,0
<b>Totaal premie voor verplichtingen risico pensioenfonds</b>	<b>115,3</b>
Premie voor risico deelnemers	32,2
<b>Totaal</b>	<b>147,5</b>

### Feitelijke premie

In 2025 bedroeg de feitelijke premie EUR 153,1 miljoen. Deze premie is inclusief de premie voor risico van de deelnemers (inleg beschikbare premieregeling) van EUR 32,1 miljoen.

Voor verplichtingen risico pensioenfonds betreft dit de normpremie:

- inclusief de premies voor het aanvullend invaliditeitspensioen en de overlijdensrisicoverzekering van de netto pensioenregeling;
- exclusief de opslag voor termijnbetaling van EUR 2,3 miljoen.

De feitelijke premie is het maximum van een normpremie en de kostendekkende premie. De normpremie heeft als basis een vaste rekenrente van 2,0%. Hierdoor kunnen de feitelijke en de kostendekkende premie verschillen.

Hieronder staat het overzicht van de samenstelling van de feitelijke premie en de hoogte van de verschillende premiecomponenten (bedragen in miljoenen euro's).

Premiecomponenten	Premiepercentage	Bedrag
Pensioenopbouw	12,1%	69,9
Invalideitsrisico	3,1%	17,9
Aanvullend invaliditeitspensioen	-	1,7
Administratiekosten	0,8%	4,9
Uitbetalingskosten	0,6%	3,2
Aanvullende nota kosten	0,3%	1,7
Bufferopslag	2,7%	15,5
Overlijdensrisicoverzekering netto pensioenregeling	-	0,4
Termijnopslag	0,4%	-
Aanvullende koopsom herijking kostenvoorziening	1,0%	5,8
<b>Totaal</b>	<b>21,0%</b>	<b>121,0</b>

De premie voor risico deelnemers in 2025 (premie netto pensioenregeling) bedroeg EUR 32,1 miljoen. Dit was exclusief de premie overlijdensrisicoverzekering en inclusief een vergoeding voor kosten van EUR 0,1 miljoen voor de netto pensioenregeling.

### Toeslagenbeleid

Het pensioenfonds kent een voorwaardelijk toeslagenbeleid. Het verlenen van toeslagen is afhankelijk van de financiële positie van het pensioenfonds. Het bestuur beoordeelt jaarlijks of de financiële positie toeslagen toelaat. Bij deze beoordeling gaat het bestuur uit van de beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds ultimo november van het voorafgaande jaar. Ook gaat het bestuur na of en in hoeverre alle belangen evenwichtig worden afgewogen.

Het pensioenfonds financiert de toeslagen van netto pensioenen uit hoofde van de overlijdensrisicoverzekering vanuit de algemene reserve voor deze regeling. Hierbij houdt het pensioenfonds rekening met de beleidsdekkingsgraad voor de netto pensioenregeling. Het pensioenfonds stelt separaat vast welk toeslagenpercentage het voor deze regeling toepast.

Bij een beleidsdekkingsgraad van 110% of lager mag het pensioenfonds wettelijk geen toeslagen verlenen. Bij een beleidsdekkingsgraad hoger dan 110% verleent het pensioenfonds in beginsel toeslagen op een zodanig niveau dat het pensioenfonds deze naar verwachting in de toekomst kan voortzetten. Hierbij houdt het pensioenfonds rekening met de wettelijk voorgeschreven parameters.

De beleidsdekkingsgraad bedroeg ultimo november 2025, exclusief de netto pensioenregeling, 159,5%. De wettelijke regels vereisen een beleidsdekkingsgraad van minimaal 143,1% voor volledige

toeslagverlening. Dat betekent dat er volledige voorwaardelijke toeslagverlening uit vrije middelen mogelijk was.

### Variabele uitkering

Sinds 2017 heeft de deelnemer de mogelijkheid om het netto pensioenkapitaal op de pensioendatum binnen het eigen pensioenfonds te gebruiken voor een variabel pensioen. De variabele pensioenen hebben het karakter van een uitkering met een jaarlijkse vaste daling die is vastgesteld op 1%. Het pensioenfonds past deze variabele uitkering jaarlijks collectief aan op basis van de beleggingsrendementen, de sterftcijfers, de ontwikkeling van de levensverwachting en het effect van de wijziging van de marktrente op de verplichtingen van het pensioenfonds. De som van het over het afgelopen jaar behaalde resultaat wordt ingaande 1 juli van het daaropvolgende jaar toegepast op de variabele uitkering. Daarbij hanteert het pensioenfonds een evenredige verdeling van het bedoelde resultaat gedurende de drie daaropvolgende jaren.

### Inhaaltoeslagen

Het pensioenfonds heeft een inhaaltoeslagenbeleid. Het mag een achterstand in de toeslagverlening onder voorwaarden inhalen. De arbeidsvoorwaardelijke partijen hebben vastgelegd dat te weinig verleende toeslagen en gemist volume van pensioenaanspraken alsnog worden betaald. Bij gemist volume gaat het om het met terugwerkende kracht uitbetalen van gemiste pensioenuitkeringen.

Voorwaarden zijn dat de beleidsdekkingsgraad hoger is dan de met het vereist vermogen overeenkomende nominale dekkingsgraad en dat het pensioenfonds de indexering naar verwachting ook in de toekomst kan toekennen. In enig jaar kan het pensioenfonds ten hoogste een vijfde deel van het voor inhaalindexatie beschikbare vermogen, voor dit doel gebruiken.

Het pensioenfonds had op 31 december 2025 geen toeslagachterstanden. Per 1 januari 2026 is een toeslagachterstand van 0,02% ontstaan voor de ingegane netto pensioenen uit hoofde van de overlijdensrisicodekking, omdat de toegekende indexatie (4,98%) lager was dan de indexatiemaatstaf (5,0%).

## 6.3 Verplichtingen

Het pensioenfonds heeft de verplichting om alle pensioentoezeggingen, over de volledige looptijd van alle pensioenen, te kunnen betalen. Het bedrag dat het pensioenfonds in kas moet hebben om nu en in de toekomst alle (opgebouwde) pensioenen te kunnen betalen, wordt aangeduid als de pensioenverplichtingen of technische voorzieningen. De belangrijkste factoren die de waarde van de verplichtingen beïnvloeden zijn de levensverwachting, de hoogte van de pensioenen (opbouw en indexatie) en de rentestand. Het pensioenfonds stelt de waarde van de verplichtingen (voor risico pensioenfonds) vast met de door DNB gepubliceerde rente.

Samengevat ziet de ontwikkeling van de verplichtingen in 2025 er als volgt uit, meer details zijn te vinden in de jaarrekening (Toelichting 7):

	<b>Risico fonds</b>	<b>Risico deelnemer</b>
Beginstand	6.862,4	225,4
Pensioenopbouw / premie-inleg	89,9	32,0
Wijziging rekenrente	-931,1	-
Indexering	337,5	-
Beleggingsresultaat	n.v.t.	2,1
Uitkeringen	-275,3	-1,8
Wijziging actuariële grondslagen	-	-
Overig	136,7	1,7
<b>Eindstand</b>	<b>6.220,1</b>	<b>259,4</b>

## 6.4 Beleggingen

Het beleggingsbeleid van het pensioenfonds is gericht op de lange termijn en heeft als doel een welvaartsvast pensioen voor alle deelnemers te realiseren. Om dit te waarborgen, heeft het bestuur een ALM-studie uitgevoerd, op basis waarvan het balansbeheer en het beleggingsbeleid zijn vastgesteld. Het beleid is gebaseerd op beleggingsovertuigingen (investment beliefs), die in het belang van de deelnemers zijn geformuleerd en als fundament dienen voor de beleggingsstrategie.

Elke drie jaar wordt het beleggingsbeleid herijkt en jaarlijks geëvalueerd. De beleggingen zijn verdeeld over drie hoofdcategorieën: aandelen, vastrentende waarden en vastgoed. Binnen deze categorieën wordt verdere diversificatie toegepast op basis van regio's, beleggingsstijlen en subcategorieën. Om financiële risico's te beheersen, worden belangrijke factoren zoals rente, inflatie en valutarisico's voor een groot deel afgedekt.

### Beleggingsrendementen 2025

Het pensioenfonds behaalde in 2025 een totaalrendement van -4,1%, inclusief de resultaten op derivaten ter afdekking van risico's. Beursgenoteerde aandelen leverden de grootste positieve bijdrage aan dit rendement. Na een zeer goed 2024 behaalden zij ook in 2025 een - weliswaar wat bescheidener - positief rendement (5,8%). Aandelen uit opkomende markten presteerden het sterkst, terwijl de wat veiligere aandelen met een minder hoge bewegelijkheid relatief slecht presteerden met name ook doordat zij nauwelijks blootstelling hebben aan de hooggewaardeerde technologiebedrijven in de VS. De grote Amerikaanse ondernemingen domineerden met een regioweging van maar liefst 72% het totale aandelenrendement.

2025 kan in veel opzichten worden gezien als een voortzetting van het marktklimaat in de private equity markt van het voorgaande jaar. Het aantal fusies en overnames en de totale transactiewaarde bleven achter bij de piekjaren 2020 tot en met 2022, maar lagen nog steeds boven het niveau van de periode voor 2020. Hoewel het totaal aantal transacties in 2025 lager was, steeg het aantal vervolginvesteringen en nam ook de totale dealwaarde toe. Ondanks het negatieve rendement dit jaar bleef de allocatie boven de doelstelling met name door het uitblijven van distributies. Het rendement op private equity bedroeg -6,8%, en bleef daarmee achter bij de aandelenmarkt.

Op de obligatiemarkten was sprake van een gemengd beeld. De geldmarktrentes daalden door de renteverlagingen van de ECB. In Duitsland zijn de begrotingsregels versoepeld en de Duitse overheid heeft aangekondigd fors te gaan investeren in defensie en infrastructuur. Mede hierdoor liep de Duitse lange rente op. Per saldo zorgen de hogere overheidsuitgaven en de daarmee gepaard gaande grotere vraag naar kapitaal door overheden voor stijgende rentes. Daarnaast nemen de zorgen over de schuldhoudbaarheid toe. De Franse risicopremie bleef in 2025 volatiel door interne politieke onrust en zorgen over de begroting. De lange rentes daarentegen liepen op. In de rest van de wereld was ook sprake van een gemengd beeld op de obligatiemarkten.

De matchingportefeuille binnen de categorie vastrentende waarden daalde in waarde door de opgelopen lange rente, maar andere categorieën met een hoger risicoprofiel presteerden wat minder slecht. Kredietopslagen daalden over de hele linie in alle segmenten, wat de koersen deed stijgen of beschermde tegen de impact van oplopende rente. Het hoogste rendement binnen vastrentende waarden werd behaald in euro bedrijfsobligaties. Wereldwijde leveraged loans en high yield obligaties behaalden een rendement van respectievelijk -3,2% en -1,2%, waarbij de US dollar een weging van circa 60% had in deze beleggingspools. De vastrentende waarden-portefeuille 2025 noteerde een rendement van -2,7%.

De beleggingen in privaat vastgoed noteerden een rendement van -2,2%. De vastgoedmarkten in Noord-Amerika en Azië-Pacific hadden last van een negatief valuta-effect, de onderliggende markten lieten daarentegen wel een herstel zien na een aantal slechte jaren. Vastgoedaandelen sloten het jaar af met een licht positief rendement van 0,6%, wat resulteerde in een totaalrendement voor vastgoed van -2,1%.

Onderstaande tabel geeft een overzicht van de rendementen van de belangrijkste beleggingscategorieën over 2025.

### Totaalrendementen hoofdbeleggingscategorieën 2025 in %

	Pensioen- fonds	Benchmark
<b>Vastrentende waarden</b>	-2,7%	-2,6%
<b>Aandelen (incl. private equity)</b>	3,5%	3,4%
<b>Vastgoed</b>	-2,1%	-2,3%
<b>Totaal</b>	<b>-4,1%</b>	<b>-4,0%</b>

In 2025 presteerden de beleggingen van het pensioenfonds 9 basispunten (dat is 0,09%-punt) slechter dan de benchmark. De beleggingsportefeuille kent een nadere verdeling onder de getoonde hoofdbeleggingscategorieën, waarbij tevens het rendement van het pensioenfonds wordt vergeleken met de benchmark. Voor de volgende onderliggende categorieën bedroeg de afwijking van de benchmark meer dan 50 basispunten (0,50%-punt):

- wereldwijde high yield obligaties presteerden circa 1,12%-punt slechter
- wereldwijde leveraged loans renderden 0,85%-punt slechter.
- aandelen opkomende markten presteerden 2,10%-punt beter.

Ten opzichte van de benchmark leverden de beleggingen in aandelen opkomende markten met 2,1%-punt het meeste extra rendement op.

De tabel hieronder geeft de waarde in euro's weer voor de beleggingen voor risico fonds, en de feitelijke verdeling in percentages van de beleggingen per beleggingscategorie.

### Beleggingsportefeuille naar categorieën 2025 bedragen in miljoenen euro's

	EUR Percentage	
<b>Aandelen</b>	2.454	25,0%
<b>Vastgoed</b>	1.488	15,0%
<b>Vastrentende waarden</b>	5.807	58,0%
<b>Derivaten</b>	-150	-2,0%
<b>Overig</b>	387	4,0%
<b>Totaal</b>	<b>9.986</b>	<b>100,0%</b>
<b>Toeslagdepot</b>	41	
<b>Totaal inclusief toeslagdepot</b>	<b>10.027</b>	

## Beleggingsonderwerpen 2025

Het pensioenfonds heeft in 2025 onder meer de volgende beleggingsonderwerpen behandeld:

- herijking investment case aandelen;
- beleggingsbeleid in Wtp;
- aanpalend beleggingsbeleid in Wtp;
- vermogenstransitieplan Wtp.

Hieronder volgt een toelichting op de hierboven genoemde onderwerpen.

### Herijking investment case aandelen

In investment cases en bijbehorende kaderstellingen legt het pensioenfonds vast waarom, hoeveel en hoe het in een bepaalde beleggingscategorie belegt en hoe dit zich verhoudt tot de doelstellingen van het fonds. Daarbij wordt onder meer bekeken wat de karakteristieken zijn van de categorie en of een categorie past bij de investment beliefs van het pensioenfonds. In 2025 is een start gemaakt met de investment case aandelen. Daarbij worden verschillende samenstellingen van de aandelen onderzocht. In 2026 zal dit onderzoek worden afgerond.

### Beleggingsbeleid in Wtp

Met de beoogde overgang naar de nieuwe pensioenregeling per 1 januari 2027 past het pensioenfonds zijn beleggingsbeleid aan, om aan te sluiten op de ambities van de nieuwe regeling. Daarom is in 2025 gewerkt aan het ontwikkelen van beleggingsbeleid voor zowel de basis- als netto pensioenregeling in de nieuwe situatie. Een belangrijke verandering die de Wtp brengt is de overstap naar lifecycle beleggen voor de basisregeling. Daarmee vervalt een collectief beleggingsbeleid dat gelijk is voor alle deelnemers. In plaats daarvan is het beleggingsbeleid voortaan leeftijdsafhankelijk.

Onderdeel van het nieuwe beleid onder de Wtp is het onderscheid tussen een zogeheten Rendements- en een Beschermingsportefeuille. De Rendementsportefeuille is gericht op het behalen van extra rendement zodat het pensioen niet alleen behouden blijft, maar ook mee kan groeien met de inflatie. De Beschermingsportefeuille is bedoeld om het opgebouwde vermogen, met name voor de oudere leeftijdscohorten te beschermen.

Jonge deelnemers krijgen meer risico en ook meer rendement door een groter aandeel in de rendementsportefeuille. Oudere deelnemers beleggen in het nieuwe beleid veiliger doordat ze ook een allocatie hebben naar de beschermingsportefeuille. Het beleggen gebeurt nog steeds collectief, waarmee schaalvoordeel wordt behaald, maar de toedeling van rendementen wordt leeftijdsafhankelijk. De nettoregeling gaat over naar een vergelijkbaar collectief beleggingsbeleid.

In 2025 heeft het pensioenfonds geanalyseerd hoe de samenstelling van beide portefeuilles verder verfijnd kan worden. Daarbij zijn de beleggingscategorieën binnen de beschermingsportefeuille verdeeld over twee separate (matching)portefeuilles om een passende toedeling van de renteafdekking aan de verschillende leeftijdscohorten te realiseren. Verder is geanalyseerd hoe het pensioenfonds de inflatieafdekking onder de Wtp het best kan vormgeven.

### Aanpalend beleggingsbeleid in Wtp

In 2025 is herbalanceringsbeleid onder de Wtp vastgesteld. Tevens zijn analyses uitgevoerd met betrekking tot het afdekken van valutarisico's in de nieuwe situatie. Daarnaast is het liquiditeitsbeleid vastgesteld. Hiermee wordt ervoor gezorgd dat het pensioenfonds altijd voldoende middelen heeft om aan zijn financiële verplichtingen te kunnen voldoen.

### Vermogenstransitieplan

Het pensioenfonds is in 2025 ter voorbereiding op invaren, gestart met het opstellen van het zogeheten vermogenstransitieplan. Dit plan beschrijft de noodzakelijke aanpassingen in de beleggingsportefeuille, de beleggingsadministratie en de koppeling tussen vermogensbeheer en pensioenbeheer om uitvoering te kunnen gaan geven aan de nieuwe pensioenregelingen. Hiermee wordt geborgd dat de transitie efficiënt, transparant en met minimale risico's en kosten kan plaatsvinden.

## Beleggingen netto pensioenregeling

Het pensioenfonds biedt een netto pensioenregeling aan, waarbij de beleggingen voor risico van de deelnemer zijn. Daarbij stemt het pensioenfonds het risicoprofiel van de beleggingen af op de pensioendatum van de individuele deelnemer. Naarmate de pensioendatum dichterbij komt, past het pensioenfonds het risicoprofiel van de beleggingen aan, dit wordt lifecycle-beleggen genoemd. Hierbij maakt het pensioenfonds gebruik van mixfondsen, een obligatiefonds en een doorbeleggingsfonds. Dit zijn paraplufondsen die in dezelfde beleggingspools beleggen als de basisregeling.

De mixfondsen bestaan uit beleggingen in verschillende combinaties van beleggingspools die beleggen in aandelen, vastrentende waarden en beursgenoteerd vastgoed. De mixfondsen richten zich op vermogensgroei in de opbouwfase op basis van drie verschillende risicoprofielen: defensief risicoprofiel, standaard risicoprofiel en offensief risicoprofiel.

Een deelnemer in de nettoregeling dient aan het begin van de afbouwfase, dat is tien jaar voor pensioendatum, een keuze te maken tussen een vaste uitkering en een variabele uitkering.

- Indien een deelnemer ervoor kiest om voor te sorteren op een vaste uitkering, dan wordt in de afbouwfase belegd in een combinatie van een mixfonds en het obligatiefonds. Het obligatiefonds belegt in staatsobligaties uitgegeven door overheden in de Eurozone met een hoge kredietwaardigheid en belegt daarnaast in obligaties die gerelateerd zijn aan een nationale overheid. Het obligatiefonds is gericht op de inkoop van een vaste uitkering bij een externe aanbieder buiten het pensioenfonds in de uitkeringsfase, vanaf het moment van pensioneren.
- Indien een deelnemer kiest voor een variabele uitkering, dan wordt in de afbouwfase belegd in een combinatie van een mixfonds en het doorbeleggingsfonds. Het doorbeleggingsfonds is gericht op doorbeleggen binnen het pensioenfonds in de uitkeringsfase. De beleggingen zijn vergelijkbaar met de mixfondsen, maar dan met een beperkter risico.

Het bestuur beoordeelt periodiek of de samenstelling van de mixfondsen en het obligatiefonds nog optimaal is. Hierbij beoordeelt het bestuur de rendementsverwachtingen van de verschillende categorieën en de bijbehorende risico's. In 2025 kende de standaard netto pensioenregeling (standaard mixfonds) een totaalrendement van 3,6%. Het obligatiefonds (matchingfonds) had een rendement van -4,5%.

### bedragen in mln. euro's

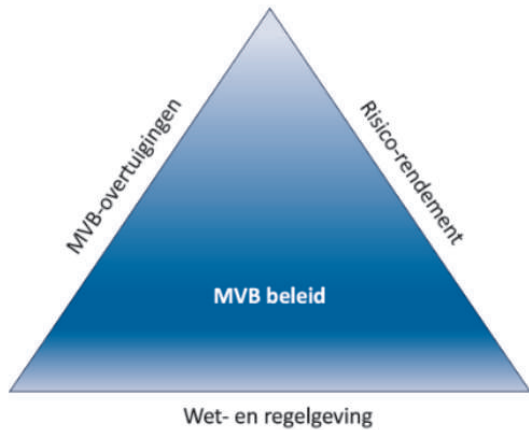
	<b>Waarde ultimo 2025</b>	<b>Rende- ment 2025</b>	<b>Bench- mark 2025</b>
<b>Matchingfonds</b>	15,3	-4,5%	-4,3%
<b>Standaard mixfonds</b>	115,8	3,6%	3,7%
<b>Defensief mixfonds</b>	1,2	0,5%	0,7%
<b>Offensief mixfonds</b>	39,6	3,9%	4,0%
<b>Doorbeleggingsfonds opbouw</b>	53,9	-0,7%	-0,5%
<b>Doorbeleggingsfonds uitkering</b>	30,4	-0,7%	-0,5%
<b>Totaal</b>	<b>256,2</b>	<b>1,7%</b>	<b>1,9%</b>

## 6.5 MVB-beleid

Het pensioenfonds is van mening dat ecologische, sociale en bestuurlijke factoren (ESG-factoren) zowel risico's als kansen met zich meebrengen voor de wereldeconomie en daarmee ook voor de beleggingen. Denk hierbij aan thema's als milieu, welvaart en beloningsbeleid. Door deze factoren te integreren in het beleggingsbeleid, streeft het pensioenfonds een optimaal risico-rendementsprofiel na en draagt het op een verantwoorde wijze bij aan de economie en samenleving.

Het beleid voor maatschappelijk verantwoord beleggen (kortweg MVB-beleid) van het pensioenfonds heeft drie pijlers:

- MVB-overtuigingen van het bestuur, waarbij het bestuur het belangrijk vindt rekening te houden met de voorkeuren van de deelnemers;
- het verbeteren van het risico-rendementsprofiel;
- wet- en regelgeving op het gebied van MVB.



Het pensioenfonds maakt op het gebied van duurzaamheid weloverwogen keuzes die passen bij de eigen identiteit en overtuigingen. Het beleggingsbeleid geeft invulling aan duurzaamheid op een manier die past bij het pensioenfonds. Het bestuur vindt het belangrijk daarbij – voor zover praktisch mogelijk – rekening te houden met de voorkeuren van de deelnemers voor zover dit in lijn is met de missie van het pensioenfonds. Het MVB-beleid sluit hierbij aan. Iedere beslissing die het pensioenfonds neemt met betrekking tot het MVB-beleid wordt beoordeeld langs drie assen: rendement, risico en kosten.

### MVB als beleggingsovertuiging

Het pensioenfonds heeft beleggingsovertuigingen geformuleerd die de basis vormen voor het beleggingsbeleid. Eén daarvan gaat specifiek over MVB: 'Het pensioenfonds heeft de overtuiging dat het integreren van environmental, social en governance (ESG) factoren de risico-rendementsverhouding van onze beleggingen verbetert. Daarom gebruikt het pensioenfonds ESG als instrument voor risicobeheersing en om beleggingskansen te benutten.'

Het pensioenfonds heeft in 2024 een ESG-ricoraamwerk ontwikkeld om ESG-risico's te identificeren, te mitigeren en te monitoren. In 2025 zijn op basis van dit raamwerk conceptrapportages opgesteld en besproken. Verdere doorontwikkeling is nodig om voldoende inzicht en sturingsinformatie te bieden. Daarnaast classificeert het pensioenfonds als een zogeheten artikel 8 fonds onder SFDR. SFDR staat voor Sustainable Finance Disclosure Regulation, de Europese verordening voor informatieverschaffing over duurzaamheid in de financiële sector waaraan ook pensioenfondsen moeten voldoen. Op grond van deze verordening moeten pensioenfondsen rapporteren over de manier waarop ze omgaan met de belangrijkste ongunstige effecten van hun beleggingen op mens, milieu en samenleving.

Een artikel 8 fonds (ook wel 'lichtgroen' genoemd) houdt in zijn beleggingsbeleid rekening met ESG-overwegingen, maar heeft geen duurzame beleggingsdoelstelling. Ecologische en sociale kenmerken van de pensioenregeling worden gepromoot en ingevuld met instrumenten zoals uitsluiting, engagement en ESG-integratie. Het pensioenfonds voert een duurzaamheidsbeleid waarin het pensioenfonds rekening houdt met de voorkeuren van zijn deelnemers. Het financieel rendement blijft altijd leidend. De kwalificatie als artikel 8 fonds sluit het beste aan bij de missie, visie en strategie en het MVB-beleid van het fonds. Voorheen was het fonds geclassificeerd als een artikel 6-fonds ('grijs'), waarbij duurzaamheidsfactoren niet expliciet werden meegenomen in de beleggingskeuzes. Binnen de SFDR-regelgeving bestaat ook de classificatie artikel 9-fondsen ('donkergroen'). Deze fondsen hebben duurzaam beleggen als expliciet doel.

De classificatie als SFDR-artikel 8-fonds brengt de verplichting met zich mee om verschillende duurzaamheidsrapportages op te stellen. Deze rapportages worden gepubliceerd op de website van het fonds en/of in het jaarverslag. De jaarlijkse SFDR-rapportage voor artikel 8 (template) is als bijlage opgenomen bij dit jaarverslag. De SFDR-wetgeving is immers bedoeld om transparantie te bevorderen rondom duurzaamheidsfactoren in het beleggingsproces.

### Leidende principes

Het pensioenfonds hanteert de volgende standaarden, principes en guidelines om invulling te geven aan zijn MVB-beleid:

- UN Global Compact
- UN Principles for Responsible Investment (UNPRI)
- UN Guiding Principles on Business and Human Rights (UNGPR)
- OECD Guidelines for Multinational Enterprises (OESO-richtlijnen)
- Global Stewardship Principles en Global Governance Principles van het International Corporate Governance Network (ICGN)
- Lokale best-practices richtlijnen en codes zoals de Nederlandse Stewardship Code
- Freedom House Index als landenuitsluitingscriterium

### MVB-thema's

MVB heeft een breed speelveld. Door de nadruk te leggen op een aantal specifieke thema's beoogt het pensioenfonds een gericht en effectief MVB-beleid te voeren. De MVB-thema's worden gebaseerd op de 17 Sustainable Development Goals (SDG's) van de Verenigde Naties en worden mede geselecteerd op basis van MVB-deelnemersonderzoeken. Uit het deelnemersonderzoek naar maatschappelijk verantwoord beleggen dat voor het laatst in de zomer van 2023 is uitgevoerd, blijkt dat de meningen van deelnemers uiteenlopen over de vraag of bepaalde thema's specifiek aandacht zouden verdienen. Mede op basis van deze inzichten heeft het bestuur gekozen voor twee specifieke duurzaamheidsthema's.

### Economie, verantwoorde productie en consumptie

Duurzame consumptie en productie is gericht op meer en beter doen met minder waardoor de aarde minder belast wordt en de kwaliteit van leven stijgt. De aan dit thema verbonden SDG's zijn:

- Waardig werk en economische groei (SDG 8)
- Industrie, innovatie en infrastructuur (SDG 9)
- Verantwoorde consumptie en productie (SDG 12)

### Maatschappelijke basisbehoeften

Dit thema richt zich op goede gezondheid, goed onderwijs en duurzame en betaalbare energie voor iedereen. De aan dit thema verbonden SDG's zijn:

- Goede gezondheid en welzijn (SDG 3)
- Kwaliteitsonderwijs (SDG 4)
- Betaalbare en duurzame energie (SDG 7)

### Betrokken aandeelhouderschap

Het pensioenfonds is direct of indirect aandeelhouder van circa 3.500 bedrijven wereldwijd. Als mede-eigenaar heeft het pensioenfonds invloed op het handelen van deze bedrijven.

Het pensioenfonds geeft invulling aan betrokken aandeelhouderschap door:

- de dialoog aan te gaan met bedrijven (engagement);
- het voeren van een uitsluitingenbeleid;
- te stemmen op aandeelhoudersvergaderingen;
- transparant te zijn over beleggingen en betrokkenheidsactiviteiten;
- toe te treden tot samenwerkingsverbanden zoals de UNPRI.

Het pensioenfonds voert de hiervoor genoemde activiteiten niet uit met betrekking tot Air France KLM en dochterondernemingen, om de schijn van belangenverstremgeling te voorkomen.

## Engagement

Het pensioenfonds heeft de overtuiging dat met engagement, oftewel de dialoog aangaan, betere resultaten behaald kunnen worden dan met het uitsluiten van bedrijven. Daarbij wordt onderscheid gemaakt tussen normatief engagement, gericht op het adresseren van ernstige schendingen van internationale normen en richtlijnen, en thematisch engagement, dat zich richt op vooraf gekozen duurzaamheidsthema's die aansluiten bij het pensioenfonds. Door het aangaan van de dialoog moedigt het pensioenfonds een selectie van bedrijven (en landen) waarin wordt belegd aan om de bedrijfsvoering te verbeteren op de thema's die het pensioenfonds belangrijk vindt. Engagement wordt ook ingezet om doelstellingen die gelinkt zijn aan de gekozen thema's en SDG's te realiseren. Denk bijvoorbeeld aan mensen- en arbeidsrechten, schone energie, circulaire economie en beloningsbeleid. Het pensioenfonds selecteert bedrijven voor dit type engagement onder andere op basis van materiele ESG-risico's en haalbaarheid.

In 2025 zijn er 818 gesprekken gevoerd met bedrijven over 2.419 milieugerelateerde, sociale en bestuurlijke kwesties en doelstellingen. De meest voorkomende onderwerpen betroffen het milieu en sociale kwesties.

## Stemmen

Het stemrecht op aandeelhoudersvergaderingen biedt het pensioenfonds de mogelijkheid om actief invloed uit te oefenen op de bedrijfsstrategie en de keuzes die bedrijven maken. Het uitoefenen van het stemrecht dient de financiële belangen van het pensioenfonds en onze deelnemers. In 2025 heeft het pensioenfonds veelvuldig gebruik gemaakt van het stemrecht op aandeelhoudersvergaderingen. In totaal stemde het pensioenfonds op 2.837 vergaderingen over 32.759 voorstellen. Hierbij stelt het pensioenfonds zich op als een positief-kritische, betrokken aandeelhouder. In 30% van de gevallen stemde het pensioenfonds tegen het advies van het management op een voorstel. Dit waren meestal voorstellen over het benoemen van leden voor de raad van bestuur, excessieve beloningen en audit en rapportage. Het pensioenfonds steunde 70% van de voorstellen van het management van de ondernemingen. 613 voorstellen gingen over aandeelhoudersrechten en 253 voorstellen waren gerelateerd aan duurzaamheid.

## Uitsluitingen

Het pensioenfonds heeft ervoor gekozen om niet te beleggen in bedrijven of landen die op grond van nationale of internationale wetgeving verboden zijn en of volgens het pensioenfonds maatschappelijk onwenselijk gedrag vertonen of maatschappelijk onwenselijke producten produceren.

Het pensioenfonds sloot per 31 december 2025 in totaal 158 bedrijven uit van beleggingen. De lijst met uitgesloten bedrijven staat op de website van het pensioenfonds. Van bedrijven die zijn uitgesloten houdt het pensioenfonds geen aandelen of bedrijfsobligaties in de portefeuille.

Daarnaast kiest het pensioenfonds ervoor om in 59 overheden niet te beleggen. Hiervoor hanteert het pensioenfonds EU- en VN-sancties en de Freedom House Index als criteria. Uitsluitingen gelden automatisch ook voor bijbehorende lagere overheden. Staatsbedrijven die actief zijn in gebieden van uitgesloten overheden worden ook uitgesloten door het pensioenfonds. Dit betreft 1.609 staatsbedrijven.

## Harmonisatie implementatie MVB-beleid

In 2025 is een traject gestart om het MVB-beleid van het pensioenfonds en dat van Achmea IM op elkaar af te stemmen. Dit traject richtte zich op de onderdelen engagement, stemmen en uitsluitingen. Inhoudelijk blijft het stem- en engagementbeleid van het pensioenfonds ongewijzigd, maar de uitvoering verandert wel. De belangrijkste wijzigingen zijn hieronder kort toegelicht.

### *Engagement*

Tot en met het derde kwartaal van 2025 werd het engagement uitgevoerd door Hermes EOS. Vanaf het vierde kwartaal is de uitvoering gewijzigd. Het normatieve engagement, dat zich richt op ondernemingen die (mogelijk) internationale normen schenden, wordt uitgevoerd door Achmea IM in samenwerking met ISS ESG. Het thematische engagement, dat zich richt op een proactieve dialoog met bedrijven over

specifieke duurzaamheidsthema's die aansluiten bij de doelstellingen van het fonds, wordt volledig door Achmea IM verzorgd. Het engagement op de private vastgoedbeleggingen wordt uitgevoerd door a.s.r. real assets investment partners.

#### *Stembeleid*

Het pensioenfonds beschikt over een eigen stembeleid. Dit beleid is gebaseerd op het stembeleid van Achmea IM en wordt waar nodig aangepast aan de uitgangspunten en doelstellingen van het pensioenfonds. Tot en met het derde kwartaal werd het stembeleid verzorgd door Minerva. Vanaf het vierde kwartaal verloopt de uitvoering via ISS ESG, in samenwerking met Achmea IM.

#### *Uitsluitingenbeleid*

Het pensioenfonds belegt het vermogen vrijwel volledig via beleggingspools. Door de overgang van Blue Sky Group Vermogensbeheer naar Achmea IM per 1 januari 2025 zijn de Blue Sky Group-beleggingspools "as is" overgenomen en vervolgens gerebrand tot Achmea IM-pools, die sindsdien door Achmea IM worden beheerd. Als gevolg hiervan is het Achmea IM-uitsluitingenbeleid van toepassing geworden op deze pools. Hierbij is geconstateerd dat het uitsluitingenbeleid van Achmea IM en dat van het pensioenfonds op onderdelen niet volledig op elkaar aansluiten. Naar aanleiding hiervan is onderzocht welke oplossingen mogelijk zijn om het uitsluitingenbeleid van het pensioenfonds zonder grote afwijkingen binnen de Achmea IM-pools te kunnen toepassen. Dit onderzoek is in februari 2026 afgerond.

## 6.6 Risicohouding

Op grond van het financiële toetsingskader (FTK) moet ieder pensioenfonds zijn risicohouding bepalen en vastleggen. Daarmee geven belanghebbenden aan in hoeverre zij risico's willen lopen bij de pensioenuitvoering en stelt het pensioenfonds de risicohouding vervolgens vast.

Het bestuur heeft zijn risicohouding bepaald na afstemming met de arbeidsvoorwaardelijke partijen en het horen van het verantwoordingsorgaan. Allereerst gaat het om de kwalitatieve risicohouding. De belanghebbenden van het pensioenfonds delen de langetermijndoelstelling van het pensioenfonds. Voor de kortere termijn hebben de premiebetalers (werkgever en werknemers) een voorkeur voor een stabiele pensioenpremie, passend bij de pensioenambitie voor de basispensioenregeling. De deelnemers (actieven, gewezen deelnemers, pensioengerechtigden en overige aanspraakgerechtigden) willen graag een welvaartsvast pensioen.

Daarnaast heeft het pensioenfonds een kwantitatieve risicohouding.

### Risicohouding basispensioenregeling

De kwantitatieve risicohouding voor de korte termijn komt tot uitdrukking in de hoogte van het wettelijk vereist eigen vermogen. De kortetermijnrisicohouding is gekwantificeerd door een bandbreedte van +/- 4% op basis van het strategisch vereist eigen (VEV). De grenzen van de bandbreedte worden afgerond op hele procentpunten. Het strategisch VEV in de basispensioenregeling per 31 december 2025 bedraagt 116,7%. Het feitelijk VEV in de basispensioenregeling per 31 december 2025 bedraagt 116,7% en ligt daarmee binnen de geldende VEV-bandbreedte in 2025 van 113%-120%.

Voor de lange termijn hangt de kwantitatieve risicohouding samen met de door het bestuur vastgestelde ondergrenzen van de haalbaarheidstoets. Deze ondergrenzen zijn:

- mediaan scenario: pensioenresultaat 105% (meer dan 100% door uit te gaan van een verwachte looninflatie en een vergelijking met de verwachte prijsinflatie);
- relatieve maximale afwijking verwacht pensioenresultaat in een slechtweersscenario: 30%.

Over het algemeen heeft het pensioenfonds een defensieve attitude ten aanzien van risico's. Deze lage 'risk appetite' is de mate van risico die het pensioenfonds bereid is te accepteren in relatie tot de doelstellingen van het pensioenfonds.

### Risicohouding netto pensioenregeling

Het bestuur heeft besloten om de risicohouding voor de netto pensioenregeling afhankelijk te maken van de looptijd tot aan de pensioendatum en dit vast te leggen in cohorten van vijf tot tien jaar. Het bij de verschillende beleggingsprofielen passende risicoprofiel is afhankelijk van de keuze voor een vast of een variabel pensioen.

Voor de netto pensioenregeling komt de risicohouding tijdens de opbouwfase tot uitdrukking in een door het bestuur vastgestelde maximaal aanvaardbare afwijking van het pensioen (op pensioendatum) in een pessimistisch scenario (5 procent percentiel) ten opzichte van het verwachte pensioen in een verwacht scenario (mediaan).

- Bij keuze voor een variabele pensioenuitkering loopt dit percentage op van 29% bij een defensief beleggingsprofiel en een looptijd tot pensioendatum van minder dan vijf jaar tot 53% bij een offensief beleggingsprofiel en een looptijd tot pensioendatum van meer dan twintig jaar.
- Bij voorsorteren op een vaste pensioenuitkering loopt dit percentage op van 14% bij een defensief beleggingsprofiel en een looptijd tot pensioendatum van minder dan vijf jaar tot 30% bij een offensief beleggingsprofiel en een looptijd tot pensioendatum van maximaal tien jaar.

Voor de uitkeringsfase komt de risicohouding tot uitdrukking in de maximaal aanvaardbare afwijking van het pensioen van jaar op jaar van 12,5% in een pessimistisch scenario.

De risicohouding wordt getoetst aan de hand van wettelijk voorschreven regels, de zogenaamde uniforme rekenmethodiek (URM) waarbij DNB de te hanteren economische scenario's beschikbaar stelt.

### 6.7 Ontwikkelingen deelnemersbestand

De ontwikkeling van het deelnemersbestand speelt een rol bij het balansmanagement. Het fonds heeft een stabiel deelnemersbestand. In 2025 ontwikkelde het deelnemersbestand zich op hoofdlijnen als volgt:

- Het aantal deelnemers nam toe van 3.440 naar 3.603. De toename vanwege (her)indiensttredingen was groter dan de afname als gevolg van onder andere pensionering, invalidering en overlijden.
- Het aantal gewezen deelnemers daalde van 85 naar 73. Deze afname als gevolg van pensionering was groter dan de toename als gevolg van uitdiensttredingen.
- Het aantal pensioengerechtigden bleef nagenoeg gelijk en wijzigde van 2.449 naar 2.494.

In de bijlage bij dit jaarverslag is een gedetailleerd overzicht opgenomen van de ontwikkeling van het deelnemersbestand in 2025.

## 7 Risicomanagement

### 7.1 Risicomanagementmodel

Het bestuur is verantwoordelijk voor de organisatie van het risicomanagement en de beheersing van de risico's waaraan het pensioenfonds is blootgesteld en die van invloed kunnen zijn op de realisatie van de missie, visie en strategie van het pensioenfonds. Het pensioenfonds hanteert een integraal risicomanagement (IRM) en beheerst derhalve alle verschillende risicogebieden in onderlinge samenhang. Het IRM-beleid beschrijft het kader (doelstellingen, uitgangspunten, governance, risicotaxonomie en -processen) waarbinnen het pensioenfonds zijn IRM uitvoert.

Het pensioenfonds heeft het integraal risicomanagement ingericht met als uitgangspunt de richtlijnen van DNB en artikel 143 Pensioenwet ('een pensioenfonds richt zijn organisatie zodanig in dat deze een beheerste en integere bedrijfsvoering waarborgt'). Daarnaast gaat het pensioenfonds uit van de beginselen van het COSO ERM-raamwerk (ERM: Enterprise Risk Management) voor het beoordelen en inrichten van risicomanagement en andere good practices.

#### Cultuur en gedrag

Het pensioenfonds onderkent dat een passende risicocultuur een belangrijke bijdrage levert aan de effectieve werking van het risicomanagement van het fonds. Het bestuur voert daarom actief de dialoog over risico's, risicobereidheid en de effectiviteit van de beheersmaatregelen. Gedeelde normen en waarden, risicoprincipes en 'just culture' zijn daarbij belangrijke uitgangspunten. Aan 'just culture' is in 2025 expliciet aandacht besteed.

#### Risicoraamwerk

Het risicoraamwerk van het fonds omvat het IRM-beleid, het risicoproces en de risico-governance van het fonds. Deze vaste structuur met een continu proces van monitoring en evaluatie geeft het bestuur een goed inzicht in de (beheersing van de) risico's. Dit zorgt ervoor dat het bestuur de risico's goed in beeld heeft, prioriteert, de juiste besluiten kan nemen en tijdig kan bijsturen.

#### Risicobereidheid

Onderdeel van het risicoraamwerk is de risicobereidheid van het fonds ten aanzien van de risico's waaraan het is blootgesteld. De risicobereidheid is de mate van risico die het bestuur bereid is te nemen om zijn doelstellingen te realiseren. De risicobereidheid wordt onder meer uitgedrukt in 'risk appetite statements' met een score op een 5-puntsschaal. Het bestuur herijkt jaarlijks de risicobereidheid. Aanpassing kan bijvoorbeeld aan de orde zijn als de omstandigheden binnen of buiten het fonds veranderen. Hierbij maakt het bestuur een koppeling met de strategische speerpunten die het fonds heeft geformuleerd. Dit heeft ertoe geleid dat, in aanloop naar de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel, de risicobereidheid van het renterisico is verlaagd. Het fonds wil ten aanzien van dit risico minder risico lopen ter bescherming van de dekkingsgraad.

#### Risicocategorieën

Het pensioenfonds onderscheidt binnen zijn risicoraamwerk drie risicocategorieën: strategische risico's, financiële risico's en niet-financiële risico's. Iedere risicocategorie kent meerdere risicosoorten. Deze risicosoorten maken onderdeel uit van het risicoraamwerk en vormen onder andere de basis voor risk self assessments, risicokaarten, risicoparagrafen en risico-opinies.

Onderstaande tabel geeft de risicobereidheid per risicosoort weer, zoals door het bestuur in 2025 vastgesteld.

Strategische risico's	Financiële risico's	Niet-financiële risico's
Afhankelijkheid ***	Rente **	Operationeel **
Omgeving ***	Inflatie ***	Uitbesteding **
Strategische uitvoering **	Valuta **	IT/cyber **
Reputatie **	Liquiditeit *	Datakwaliteit **
	Markt ****	Privacy **
	Krediet ****	Juridisch *
	Tegenpartij **	Integriteit **
	Verzekeringstechnisch **	
	Actief beheer **	
	Klimaat ***	
	ESG overig ***	

Afwijzend \* | Avers \*\* | Neutraal \*\*\* | Tolerant \*\*\*\* | Gemaximeerd \*\*\*\*\*

## 7.2 Risicomanagementorganisatie

Het pensioenfonds maakt voor zijn risicomanagement gebruik van het *drielijns*model.

### Eerste lijn

Het bestuur is collectief verantwoordelijk voor het integrale risicomanagement. De portefeuillehouders voeren daarbinnen het eerstelijns risicomanagement van de eigen processen (risico-eigenaarschap) en zien toe op de beheersing van de risico's van hun eigen portefeuille, ook als commissies betrokken zijn bij de beleidsvoorbereiding.

### Tweede lijn

De tweede lijn bestaat uit de sleutelfunctiehouder risicobeheer, de sleutelfunctiehouder actuariael, de compliance officer en de privacy officer. De tweede lijn houdt onafhankelijk toezicht op de identificatie van risico's en de daarmee gemoeide inrichting ('opzet'), alsmede op het bestaan en de werking van beheersingskaders.

### Derde lijn

De sleutelfunctiehouder interne audit toetst de opzet en werking van het gehele risicobeheersysteem, onderzoekt daarbij onder andere of de wisselwerking tussen de eerste en tweede lijn correct functioneert en geeft daarover een onafhankelijk en objectief oordeel.

### Overlegstructuur risicokolom

Naast de portefeuillehouder risicobeheer hebben twee andere portefeuillehouders zitting in de risicomanagementcommissie (RMC). De sleutelfunctiehouder risicobeheer en de adviseur risicomanagement nemen eveneens als niet-leden deel aan de RMC. De RMC bespreekt risico-onderwerpen. Daarnaast vindt afstemming plaats over risicomanagementprocessen die de eerste en de tweede lijn raken, zoals risico-opinies en risicorapportages. De brede samenstelling van de RMC draagt bij aan het draagvlak voor het integraal risicomanagement binnen het fonds. De RMC komt in beginsel minimaal zes keer per jaar bijeen.

### 7.3 Risicomanagementproces

Het pensioenfonds doorloopt systematisch en herhalend zijn risicomanagementproces. Het risicomanagement proces van het fonds is weergegeven in onderstaande figuur.



#### Opstellen/herijken risicostrategie en -beleid

Om de nominale dekkingsgraad van het pensioenfonds te beschermen, in aanloop naar het transitiemoment in het kader van de Wtp, heeft het bestuur de risicobereidheid ten aanzien van het renterisico verlaagd.

#### Risico-identificatie en -beheersing

Voor de identificatie van risico's maakt het pensioenfonds gebruik van verschillende instrumenten. Op basis van de geïdentificeerde risico's wordt het beheersingskader opgesteld dan wel bijgewerkt.

#### Risico analyses

Het fonds beoordeelt periodiek of de beheersing van de risico's toereikend is. Dit gebeurt onder meer door het zelf, met een gestructureerde aanpak, uitvoeren van risk self assessments (RSA).

In 2025 zijn de volgende risico analyses uitgevoerd:

- RSA Wtp: ten behoeve van de ontwikkeling en invulling van het implementatieplan, met als doel een integere en beheerste pensioent transitie, heeft het fonds een integrale risicoanalyse uitgevoerd die met het bestuur is besproken en vastgesteld. De risico's zijn daarna geprioriteerd aan de hand van criteria met ieder hun eigen weging ten behoeve van monitoren en rapporteren.
- Inventarisatie risico's fase zonder transitiedatum: parallel aan de RSA Wtp heeft deze inventarisatie bijgedragen aan het in kaart brengen van de grootste risico's die het uitstel van de transitiedatum met zich meebrengt dan wel zou kunnen meebrengen.
- Risicobeoordeling kritische data elementen (KDE) in kader van 'stay clean': dit betreft een actualisatie van de in 2024 uitgevoerde risicobeoordeling conform het Kader datakwaliteit van de Pensioenfederatie. Er zijn geen signalen van verminderde datakwaliteit geconstateerd. Daarmee is het risicobeeld over de datakwaliteit niet veranderd ten opzichte van een jaar eerder.

#### Systematische Integriteitsrisicoanalyse (SIRA)

Het beleid van het pensioenfonds is om elke drie jaar een SIRA uit te voeren met tussentijdse thema-verdiepingen. In 2025 heeft het fonds een volledige SIRA uitgevoerd en bestuurlijk vastgesteld. De verbeterpunten die hieruit naar voren zijn gekomen worden in 2026 conform planning opgevolgd.

#### Eigen risicobeoordeling (ERB)

Na het uitvoeren van de ERB in 2023, met de Wtp als belangrijk thema, is er in 2025 geen aanleiding geweest voor het uitvoeren van een tussentijdse ERB. Door het uitstellen van de Wtp-transitie vallen het moment voor de 'reguliere' ERB en de trigger voor een tussentijdse ERB (invaren in het nieuwe pensioenstelsel) samen. Begin 2026 is het pensioenfonds gestart met de voorbereidingen voor de ERB.

## Monitoren en rapporteren

### *Rapportages eerste lijn*

Het eigenaarschap van risico's uit de risicotaxonomie is belegd bij de afzonderlijke portefeuliehouders. Op kwartaalbasis worden de risico's en de effectiviteit van de beheersmaatregelen per portefeulie beoordeeld. Dit kan leiden tot aanpassing van de risicoscore en het treffen van aanvullende beheersmaatregelen, of tot het aanpassen of schrappen van bestaande beheersmaatregelen. Hierbij wordt bekeken of het risico zich binnen de risicobereidheid van het fonds beweegt. Indien een risico zich buiten de risicobereidheid van het fonds beweegt, kan sprake zijn van acceptatie van het (rest)risico of het treffen van aanvullende beheersmaatregelen om het risico weer binnen de bereidheid te brengen. De uitkomsten worden integraal gerapporteerd aan het bestuur middels de eerstelijns risicodashboardrapportage.

De maandelijkse Wtp-risicorapportage rapporteert over de meest belangrijke risico's uit de RSA die het fonds heeft uitgevoerd in het kader van de Wtp-transitie. Deze risicorapportage is bestemd voor de NPC-stuurgroep (NPC: nieuw pensioencontract) en het bestuur en is complementair aan de NPC-voortgangsrapportage.

Daarnaast rapporteren belangrijke uitbestedingspartijen aan het fonds over de risico's en kwaliteit van hun interne beheersing. Deze rapportages helpen het fonds bij het monitoren van de risicobeheersing bij deze uitbestedingspartijen en uiteindelijk bij het beheersen van het uitbestedingsrisico dat het fonds loopt. Hierbij is een onderscheid te maken naar rapportages over de bestaande dienstverlening ('run') en rapportages over de Wtp-transitie ('change').

### *Rapportages tweede en derde lijn*

Naast de eerstelijns risicorapportage verstrekken functies in de tweede en derde lijn rapportages en opinies:

- de kwartaalrapportage van de sleutelfunctiehouder risicobeheer, waarin deze viermaal per jaar oordeelt over de risico's en beheersing daarvan door het bestuur, alsmede de werking van het risicomanagementsysteem als geheel;
- de kwartaalrapportage van de sleutelfunctiehouder actuariael met daarin de uitgevoerde werkzaamheden inclusief een oordeel hierover;
- de rapportage van de sleutelfunctiehouder interne audit;
- de periodieke compliance- en privacyrapportage vanuit de compliance- en privacyfunctie;
- de risico-opinie van de sleutelfunctiehouder risicobeheer bij bestuurlijke besluitvorming. Over 2025 heeft hij 24 risico-opinies afgegeven. De meeste risico-opinies hadden betrekking op Wtp-gerelateerde onderwerpen.

## Evalueren en bijsturen

Jaarlijks wordt het risicobeleid en de uitvoering geëvalueerd, hetgeen kan leiden tot herijking van de verschillende aspecten van het IRM, waaronder het IRM-beleid, het IRM-proces en de IRM-governance. In 2025 heeft het fonds een evaluatie van het risicobeheer tijdens de Wtp-transitie uitgevoerd, om hiermee inzicht te krijgen in de actualiteit, volledigheid en effectiviteit van het risicobeheer tijdens de transitiefase Wtp (fase 4 NPC-project). De verbeterpunten en concrete acties die die heeft opgeleverd zijn geborgd binnen de NPC-stuurgroep en de risicokolom van het fonds.

## Interne audit 2025

De Interne auditfunctie, onder leiding van de sleutelfunctiehouder interne audit, heeft in 2025 in het kader van de Wtp audits uitgevoerd naar de beheersing van transitierisico's en naar juiste en volledige transitiecommunicatie. Verder heeft er een audit plaatsgevonden naar de implementatie van DORA binnen de fondsomgeving. Bij de drie interne audits is de beheersing met een voldoende beoordeeld. Bij enkele beheersmaatregelen heeft interne audit aanbevelingen gedaan. Deze aanbevelingen zijn voorzien van een respons van het bestuur en worden waar nodig opgepakt. Eind 2025 zijn de voorbereidingen getroffen voor een interne audit over de overgang van het uitbestede vermogensbeheer van Blue Sky Group naar Achmea IM. Deze audit is in het eerste kwartaal van 2026 afgerond.

## 7.4 Belangrijke risicothema's en aandachtsgebieden in 2025

In 2025 hebben de hieronder genoemde risico's extra aandacht gekregen. Waar nodig zijn aanvullende beheersmaatregelen ingeregeld ter verdere beheersing van de risico's.

### Uitbestedingsrisico

#### *Vermogensbeheer*

Het jaar 2025 stond in het teken van de integratie van de dienstverlening van de vermogensbeheertak van Blue Sky Group binnen Achmea IM. Het fonds is daarbij op bestuurlijk en operationeel niveau middels diverse overlegstructuren nauw betrokken geweest. De integratie is succesvol verlopen zonder noemenswaardige verstoringen. Achmea IM heeft het fonds inzicht gegeven in haar risicomanagementorganisatie en -processen. Daarnaast heeft Achmea IM het fonds periodiek voorzien van risico- en incidentenrapportages. Achmea IM maakt volledig onderdeel uit van de uitbestedingscyclus van het pensioenfonds.

#### *Pensioenbeheer*

In het verslagjaar heeft het bestuur de verhoogde intensiteit van de overleggen met Blue Sky Group voortgezet om beter grip te krijgen en te houden op een aantal risico vraagstukken. Dit betreft onder meer het aantoonbaar realiseren en borgen van de volwassenheidsniveaus van de controls op het gebied van informatiebeveiliging en cybersecurity en op de realisatie van de vereisten die voortvloeien uit DORA. Over de volwassenheidsniveaus heeft Blue Sky Group in 2025 een eindnotitie verstrekt. Voor de implementatie van DORA level 2 heeft Blue Sky Group nog de nodige stappen te zetten. Dit wordt voorgezet in 2026. Een ander onderwerp dat hoog op de agenda stond was het uitstel van de transitiedatum doordat Blue Sky Group de IT-systemen voor de nieuwe pensioenregelingen van het fonds niet tijdig gereed zou hebben. Het uitstel zorgde voor extra onzekerheden voor het fonds. Hierover is veelvuldig met de directie van Blue Sky Group gesproken. Na toezeggingen van Blue Sky Group over door het fonds geformuleerde uitgangspunten, criteria en deliverables heeft Blue Sky Group weer het vertrouwen gekregen van het fonds en is een nieuwe (voorlopige) transitiedatum overeengekomen.

### IT-risico eigen omgeving

Met het aantrekken van een eigen IT/ security officer heeft het fonds de IT- en security functie binnen het fonds versterkt en de countervailing power richting uitbestedingspartijen vergroot. In 2025 heeft het fonds veel aandacht besteed aan de vereisten vanuit DORA en de vertaling daarvan naar de eigen IT-omgeving. Het fonds heeft tijdig het informatieregister ingediend bij DNB. Het fonds heeft op eigen initiatief een interne audit laten uitvoeren naar de implementatie van DORA. Het fonds scoorde hierbij een voldoende. De aanbevelingen van de auditor zijn door het bestuur voorzien van een reactie en zullen voor zover nodig en haalbaar worden opgevolgd in 2026.

### Datakwaliteitsrisico

Nadat het fonds in 2024 de partiele beoordeling datakwaliteit met een schone verklaring van DNB heeft afgerond stond 2025 in het teken van 'stay clean': tot het moment van invaren kunnen aantonen dat de pensioendata volledig, juist en consistent zijn. Hiervoor zijn datakwaliteitscontroles uitgevoerd en rapportages opgesteld die de kwaliteit onderbouwen. In 2026 wordt dit gecontinueerd.

### Transitierisico's

Het verslagjaar stond grotendeels in het teken van de Wtp-transitie. De totstandkoming en implementatie van de nieuwe pensioenregelingen is een ingrijpend proces met grote complexiteit, veel belanghebbenden en harde deadlines. De belangen zijn groot en de mogelijkheid van reputatieschade (afbreukrisico) is aanwezig. Het pensioenfonds heeft daarom in 2025 veel aandacht besteed aan de risico's die aan de transitie zijn verbonden en de beheersmaatregelen die het fonds treft of gaat treffen om de risico's binnen de risicobereidheid te krijgen. De pensioentransitie brengt voor het pensioenfonds onder meer risico's met zich mee op het gebied van strategie, financiën, operatie, IT, uitbesteding, juridisch/compliance en communicatie. Deze risico's zijn onder regie van de portefeuillehouder Risicobeheer nader uitgewerkt in de RSA en na vaststelling in het bestuur verwerkt in het implementatieplan. Over de ontwikkeling van de belangrijkste risico's wordt maandelijks aan het

bestuur gerapporteerd. Naast deze fondsrapportage rapporteren ook de kritieke uitbestedingspartijen periodiek aan het bestuur over risico's.

Naast de inhoudelijke transitierisico's is er ook aandacht voor de risico's in de projectorganisatie. Voor iedere projectfase wordt een passende governancestructuur ontwikkeld waarbinnen risicomanagement adequaat is geborgd. Regie op het project vanuit het pensioenfonds vindt plaats door middel van de NPC-stuurgroep. Een vertegenwoordiging van de risicokolom neemt periodiek deel aan de vergaderingen van de stuurgroep. In deze vergaderingen worden de risico's en beheersmaatregelen van de transitie naar de nieuwe pensioenregelingen besproken aan de hand van de relevante project- en/of risicorapportages.

Na het vaststellen dat de IT-systemen van Blue Sky Group niet tijdig gereed zouden zijn voor de transitie van het pensioenfonds, heeft het pensioenfonds besloten over te gaan tot uitstel van de geplande transitie per 1 januari 2026. Aan de hand van een risico-inventarisatie heeft het fonds in kaart gebracht welke risico's en onzekerheden dit zou opleveren en hoe het hierop vervolgens het meest passend kon acteren. Dit heeft er uiteindelijk toe geleid dat het fonds, met het oog op een beheerste en integere transitie, na zorgvuldige besluitvorming een nieuwe beoogde transitiedatum is overeengekomen met sociale partners en relevante uitbestedingspartijen: 1 januari 2027.

Nadat de implementatiefase door het uitstel tijdelijk 'on hold' was gezet is deze fase in januari 2026 weer opgestart. In deze fase worden de nieuwe pensioenregelingen in de administratieve (IT-)systemen en administratieve (IT-)processen van Blue Sky Group geïmplementeerd, inclusief de koppeling met vermogensbeheerder Achmea IM, om de nieuwe pensioenregelingen per 1 januari 2027 uit te kunnen voeren.

## 7.5 Klachten

Het pensioenfonds heeft een klachtenregeling. In het kader van de Wtp gelden sinds 1 juli 2023 nieuwe regels voor klachten. De wet verstaat onder een klacht iedere uiting van ontevredenheid die een deelnemer, gewezen deelnemer, andere aanspraakgerechtigde of pensioengerechtigde aan het pensioenfonds richt. Sinds 1 januari 2024 kunnen belanghebbenden – nadat de interne klachtenprocedure van het pensioenfonds volledig is doorlopen – een pensioengeschil aan de nieuwe onafhankelijke Geschilleninstantie Pensioenfondsen voorleggen. De Ombudsman Pensioenen maakt onderdeel uit van deze geschilleninstantie.

Het pensioenfonds heeft uiteraard het liefst enkel tevreden deelnemers. Als er sprake is van een klacht, ziet het pensioenfonds die als waardevolle feedback en benut deze om – samen met Blue Sky Group – de kwaliteit van de dienstverlening verder te verbeteren. Dit doet het pensioenfonds door signalen uit klachten te bespreken en mee te nemen in interne evaluaties en kwaliteitsverbeteringen. Ieder kwartaal komt de klachtenrapportage aan de orde in de Commissie Pensioen en Communicatie en twee keer per jaar in de bestuursvergadering.

Voor de afhandeling van klachten is geen representatieve score beschikbaar voor het jaar 2025. De score voor de telefonische behandeling van meldingen (breder dan klachten) is een 8,2 en voor de behandeling via e-mail een 8,0. Voor de videogesprekken is de score een 8,8. Deze cijfers zijn gebaseerd op een hogere respons dan bij de afhandeling van klachten het geval is.

De Geschilleninstantie Pensioenfondsen (GIP) deed in 2025 geen uitspraken over klachten van belanghebbenden bij het pensioenfonds.

In 2025 werden er 75 klachten geregistreerd, waarvan geen enkele klacht zich verder ontwikkelde tot een geëscaleerde klacht. Hiervan zijn er 56 per telefoon en 19 per e-mail ontvangen. Van de 56 telefonische klachten zijn er 45 direct afgehandeld. Bij de overige 11 klachten waren er vervolgcacties nodig.

Het pensioenfonds hanteert bij de registratie van klachten de categorieën uit de "Gedragslijn goed omgaan met klachten" van de Pensioenfederatie. In onderstaande tabel is opgenomen in welke categorieën de klachten vielen.

Klachtencategorie	#	#	#	#
	klachten 2025	geëscaleerde klachten 2025	klachten 2024	geëscaleerde klachten 2024
Service en klantgerichtheid	14	0	8	2
Behandelingsduur	8	0	8	0
Informatieverstrekking	12	0	2	1
Deelnemersportaal	10	0	15	0
Keuzebegeleiding	0	0	0	
Pensioenberekening en -betaling	16	0	6	0
Registratie werknemersgegevens	2	0	0	1
Toepassing wet- en regelgeving: algemeen	2	0	9	1
Toepassing wet- en regelgeving: invaren, transitie	7	0	1	2
Financiële situatie	4	0	7	0
Duurzaamheid	0	0		
Overig	0	0	2	0
<b>Totaal</b>	<b>75</b>	<b>0</b>	<b>58</b>	<b>5</b>

## 7.6 Procedures

Het pensioenfonds verzoekt sinds 2017 om teruggaaf van voorbelasting op uitvoeringskosten en is hierover een procedure gestart, de zogenoemde PPG-route. De status per 31 december 2025 is dat het pensioenfonds zich in de hoger beroepsprocedure bevindt. Daarnaast is Blue Sky Group in 2022 een bezwaarprocedure bij de Belastingdienst gestart om een btw-vrijstelling toe te mogen passen op de dienstverlening aan het pensioenfonds; de zogenoemde ATP-route.

In 2025 was geen sprake van pensioenjuridische procedures bij de Geschilleninstantie Pensioenfondsen en/of burgerlijke rechter.

## 7.7 Incidenten en datalekken

Het pensioenfonds monitort incidenten en datalekken die zich voordoen bij het pensioenfonds zelf alsook bij zijn uitbestedingspartijen. Bij het pensioenfonds zelf hebben zich in 2025 geen incidenten of datalekken voorgedaan. Er vonden in 2025 ook geen meldingen plaats op basis van de klokkenluidersregeling.

In 2025 heeft Blue Sky Group 37 nieuwe incidenten gemeld, die volgens onze incidentenregeling als zodanig kwalificeren (2024: 48 incidenten). Het gaat hierbij om incidenten die zich bij Blue Sky Group voordeden in het kader van de dienstverlening aan het pensioenfonds. Elk incident krijgt een eigen impactclassificatie. De impactclassificatie is bepalend voor de wijze van afhandeling, communicatie en rapportage van het incident, en bepaalt ook of een incident meldingswaardig is richting de toezichthouder. Circa de helft van de incidenten betreft een informatiebeveiligingsincident. Verreweg alle incidenten hebben een kwalificatie laag of midden. Er is één incident geweest met een impactclassificatie hoog. Dit betrof een synchronisatie probleem bij alle gebruikers van het programma Wings bij Blue Sky Group, door een update. Hierdoor konden onder andere de medewerkers van pensioenservice korte tijd deelnemersvragen niet beantwoorden.

In 2025 waren vijf van deze 37 incidenten privacy-gerelateerd. Twee daarvan kwalificeerden als een datalek, waarvan één meldenswaardig was bij de Autoriteit Persoonsgegevens; het pensioenfonds heeft als verantwoordelijke deze melding gedaan. Dit datalek betrof de ontvangst van een brief door een

deelnemer van een ander pensioenfonds met daarin gegevens van een deelnemer van ons fonds. Oorzaak was een menselijke fout. De risico-inschatting van dit datalek was 'laag'.

In februari 2025 ontving een deel van de pensioengerechtigden hun pensioenbetaling op de 28e en niet op de 27e. Blue Sky Group heeft dit zelf niet als incident geïdentificeerd, maar het pensioenfonds wel en heeft derhalve een incidentmelding gemaakt. Daarnaast zijn de pensioengerechtigden geïnformeerd hierover.

Blue Sky Group merkte halverwege het jaar zelf op dat de programmatuur voor de sanctiescreening over meerdere achtereenvolgende jaren systematisch een verkeerde versie van de EU-sanctielijst inlas. Na het identificeren van deze tekortkoming in de programmatuur heeft Blue Sky Group adequaat gehandeld. Uit een impact analyse over de achterliggende jaren zijn geen gemiste 'true hits' naar voren gekomen. Het fonds is bij de opvolging samen opgetrokken met de zusterfondsen. Dit heeft geleid tot enkele aanvullende eisen ten aanzien van de beheersing die Blue Sky Group gaat implementeren. Het incident is gemeld bij DNB. Voor de volledigheid merken we op dat de uitvoering van sanctiewetgeving door Achmea IM niet tot incidenten heeft geleid.

De migratie van het vermogensbeheer van Blue Sky Group naar de omgeving van Achmea IM heeft niet geleid tot noemenswaardige incidenten. Achmea IM heeft in 2025 tien incidenten gerapporteerd die betrekking hadden op het pensioenfonds, allen met een lage impactclassificatie. Enkele incidenten hadden betrekking op reconciliatie issues bij beleggingsadministrateur Caceis. Begin 2026 heeft Achmea IM een bezoek gebracht aan Caceis en zijn er verbeterafspraken gemaakt. Daarnaast heeft de omzetting van de beleggingspools van Blue Sky Group naar pools van Achmea IM geleid tot enkele incidenten. Begin 2026 zijn al deze issues opgelost en is de situatie genormaliseerd.

## 7.8 Compliance en privacy

### Compliance

Compliance is 'het bewerkstelligen van een integere bedrijfsvoering van de stichting en een integere cultuur waar het als vanzelfsprekend is dat verbonden personen handelen in overeenstemming met de geldende maatschappelijke normen en de wet- en regelgeving en alle (relevante) interne regelgeving waaronder de gedragscode'. Het pensioenfonds heeft een gedragscode die wordt nageleefd door het bestuur, het verantwoordingsorgaan en andere aan het fonds verbonden personen. Doel van deze gedragscode is het stellen van regels en richtlijnen teneinde belangenconflicten (of schijn daarvan) tussen het pensioenfonds en de verbonden personen te voorkomen.

Het bestuur is verantwoordelijk voor het waarborgen van een beheerste en integere bedrijfsvoering. De compliance officer geeft hier invulling aan door het toezicht op de naleving van de Pensioenwet en de Wet op het Financieel Toezicht als ook het toezicht op de interne procedures en gedragsregels zoals de gedragscode van het pensioenfonds.

In 2025 is een nieuwe compliance officer aangesteld. In zijn compliancerapportage over 2025 is het volgende gemeld:

- De meldingen die de verbonden personen in 2025 hebben gedaan, vallen binnen de normen van de gedragscode van het pensioenfonds.
- De compliance officer heeft geconstateerd dat diverse documenten actueel zijn dan wel op korte termijn zullen worden aangepast.
- Er zijn geen meldingen geweest van onbehoorlijk handelen.
- Er zijn geen meldingen geweest en/of signalen ontvangen met betrekking tot fraude.
- Er is een aantal meldingen van operationele incidenten geweest. De meldingen van deze operationele incidenten geven geen aanleiding tot nader onderzoek.

Over 2025 is een quickscan verricht om vast te stellen of de belangrijkste uitbestedingspartijen, Blue Sky Group en Achmea IM, voldoen aan een aantal voor het pensioenfonds van belang zijnde integriteitsnormen. Hieruit volgen geen bevindingen. In het kader van opzet en bestaan is

vastgesteld dat deze uitbestedingspartners beleid op een specifiek thema hebben en dat dit passend is voor het pensioenfonds. Tevens is geconcludeerd dat het beleid in de compliance-cyclus van deze uitbestedingspartners is opgenomen. Aanvullend verstrekken deze uitbestedingspartijen rapportages over de beheersing van dit juridische risico. In 2025 leverde dit geen materiële bevindingen op.

### Privacy

In 2025 is een nieuwe privacy officer aangesteld. Uitgangspunt van privacy is het beschermen van de data waarover het pensioenfonds de beschikking heeft.

Om te voldoen aan de AVG én de Gedragslijn Gegevensbescherming van de Pensioenfederatie heeft een assessment plaatsgevonden. De privacy officer heeft geconstateerd dat het pensioenfonds in 2025 heeft voldaan aan de onderwerpen uit de Gedragslijn. Er is een aantoonbare inrichting en toezicht op de naleving van het privacybeleid en het voldoen aan de AVG-wetgeving.

In 2026 zal de privacy officer de privacy-documentatie toetsen. Verder is de privacy officer betrokken geweest bij enkele datalekken.

### 7.9 Sancties

In 2025 kreeg het pensioenfonds geen boetes of dwangsommen opgelegd. Evenmin was er sprake van andere maatregelen, zoals een aanwijzing van de toezichthouder of het aanstellen van een bewindvoerder of curator.

### 7.10 Organisatie van Openbaar Belang

Sinds 1 januari 2022 kwalificeert het pensioenfonds als organisatie van openbaar belang (OOB), doordat het pensioenfonds op twee opeenvolgende balansdata een beheerd vermogen van meer dan EUR 10 miljard had. De status van OOB stelt met name strengere eisen aan de kwaliteitsbeheersing en onafhankelijkheid van de accountant bij de controle van de jaarrekening van het fonds. Het pensioenfonds voldoet aan de eisen die gesteld worden aan een OOB.

## 8 Kosten

Dit hoofdstuk geeft inzicht in de kosten van het pensioenfonds. Hierbij hanteert het pensioenfonds de aanbevelingen van de Pensioenfederatie. De kosten van het pensioenfonds bestaan uit de kosten voor de pensioenuitvoering, de kosten voor het vermogensbeheer en de transactiekosten van het vermogensbeheer. De bestuurs- en beheerskosten alsmede de kosten van bestuursondersteuning en advisering worden voor 60% toegerekend aan pensioenuitvoering (kosten per deelnemer) en voor 40% aan vermogensbeheer. Deze verdeelsleutel is gebaseerd op de gemiddelde bestuurlijke agenda (bestuurs- en commissievergaderingen en behandelde onderwerpen) over een periode van vijf jaar en de daaraan gerelateerde uren voor bestuursondersteuning.

Het bestuur kijkt kritisch naar de pensioenuitvoeringskosten, zowel op voorhand als achteraf. Hierbij beoordeelt het bestuur de kosten in samenhang met andere parameters, zoals een hoog serviceniveau of een hoger verwacht rendement. Het bestuur constateert dat de kosten voor pensioenuitvoering de laatste jaren zijn gestegen. Dit is verklaarbaar doordat er extra werkzaamheden nodig zijn voor de Wtp en door toegenomen werk als gevolg van gewijzigde wet- en regelgeving. De meeste kosten zijn in rekening gebracht door Blue Sky Group. Het fonds is en blijft in gesprek met de directie van Blue Sky Group over het kostenniveau en volgt nauwlettend de omvang van de kosten in samenhang met de kwaliteit van de geleverde diensten.

### 8.1 Kosten pensioenuitvoering

Het pensioenfonds maakt kosten voor de uitvoering van de pensioenregelingen. Een deel van de uitvoeringskosten heeft direct te maken met zichtbare activiteiten. Denk daarbij aan het administreren en uitkeren van de pensioenen, de communicatie met deelnemers, het voorbereiden van vergaderingen en het maken van het jaarverslag. Op deze kosten heeft het bestuur invloed.

Daarnaast zijn er kosten die het bestuur niet kan beïnvloeden. Voorbeelden hiervan zijn de kosten van het externe toezicht: de jaarlijkse heffingen, de informatievoorziening van toezichthouders en de medewerking aan toezichtonderzoeken. Ook de kosten van het interne toezicht en die van de certificerende actuaris en accountant horen hierbij.

Verder leidt nieuwe wetgeving tot wijziging van de pensioenregeling en/of aanpassingen van processen of procedures. De kosten daarvan kan het fonds maar beperkt beïnvloeden.

De volgende tabel geeft de uitvoeringskosten weer, uitgesplitst naar de verschillende functies in het pensioenfonds (bedragen in miljoenen euro's):

<b>Kostenpost</b>	<b>2025</b>	<b>2024</b>
Pensioenadministratie	5,4	4,0
Communicatie en bestuursondersteuning	2,1	2,0
Bestuur en beheer pensioenfonds	0,5	0,6
Extern advies	1,0	0,9
Extern toezicht	0,4	0,3
Overig	0,2	0,4
<b>Totale uitvoeringskosten</b>	<b>9,6</b>	<b>8,2</b>

De volgende tabel geeft een overzicht van de kosten van de pensioenuitvoering en de kosten per deelnemer. Het pensioenfonds past de aanbevelingen van de Pensioenfederatie toe voor de wijze van bepalen van het aantal deelnemers.

	2025	2024
Kosten pensioenuitvoering inclusief risico deelnemers (in miljoenen euro's)	9,6	8,2
Aantal actieve deelnemers en pensioengerechtigden	6.097	5.889
Pensioenuitvoeringskosten incl. risico deelnemers per deelnemer (in euro's)	1.587	1.406
Pensioenuitvoeringskosten WTP per deelnemer (in euro's)	450	208
Regulier pensioenuitvoeringskosten incl. risico deelnemers per deelnemer (in euro's)	1.137	1.198

Het pensioenfonds maakt kosten in verband met de overgang naar de Wtp. De kosten voor deze overgang betreffen onder meer de projectuitvoering door Blue Sky Group voor de ontwikkeling van de nieuwe wettelijke regeling, advieswerkzaamheden, projectbegeleiding en audits.

#### Toelichting ontwikkeling uitvoeringskosten

De totale kosten stegen van EUR 8,2 miljoen naar EUR 9,6 miljoen, een stijging met EUR 1,4 miljoen. Deze stijging is de combinatie van een stijging van EUR 1,6 miljoen voor de Wtp en een daling van EUR 0,2 miljoen voor reguliere pensioenuitvoeringskosten.

In 2025 bedroegen de kosten voor de voorbereidingen op de pensioentransitie EUR 2,8 miljoen (EUR 450 per deelnemer). In 2024 waren de kosten voor deze voorbereidingen EUR 1,2 miljoen (EUR 208 per deelnemer).

#### Toelichting btw-procedure

Sinds 1 januari 2017 brengt Blue Sky Group btw in rekening over verschillende uitbestede diensten. Het pensioenfonds verzoekt sinds 2017 om teruggaaf van voorbelasting en is hierover een procedure gestart. De status per 31 december 2025 is dat het pensioenfonds de procedure in hoger beroep heeft voortgezet. Daarnaast is Blue Sky Group in 2022 een bezwaarprocedure bij de Belastingdienst gestart om een btw-vrijstelling te mogen toepassen op de dienstverlening aan het pensioenfonds.

Indien het pensioenfonds in het gelijk wordt gesteld, dan heeft dit een beperkt kostenverlagend effect.

### 8.2 Kosten vermogensbeheer exclusief transactiekosten

De volgende factoren bepalen in belangrijke mate de hoogte van de vermogensbeheerkosten:

- beleggingsmix
- schaalgrootte
- mate van actief of passief beheer
- mate van directe of indirecte beleggingen

Bij de besluitvorming over de beleggingsmix houdt het pensioenfonds wel rekening met de kosten, maar deze zijn daarvoor niet doorslaggevend. Door de beleggingen te bundelen met die van de zusterfondsen en enkele andere kleinere partijen in gezamenlijke beleggingspools, kunnen schaalvoordelen worden gerealiseerd. De mate van actief beheer of passief beheer is stuurbaar. Binnen de beleggingsportefeuille is sprake van zowel actief als passief beheer. Verreweg het grootste deel van de beleggingsportefeuille bestaat uit directe beleggingen, vooral beursgenoteerde aandelen en beursgenoteerde obligaties. De portefeuilles niet- beursgenoteerd vastgoed, niet-beursgenoteerde aandelen (private equity) en hypothecaire leningen betreffen indirecte beleggingen (fund-of-fundstructuren). Een klein deel van de portefeuilles beursgenoteerd vastgoed en beursgenoteerde aandelen bestaat eveneens uit indirecte beleggingen.

De kosten voor vermogensbeheer worden berekend op basis van het zogenoemde look-through-principe. Dit wil zeggen dat de vermogensbeheerkosten van alle onderliggende structuren inzichtelijk worden gemaakt. Naast de aan het pensioenfonds in rekening gebrachte kosten wordt dus ook het aandeel in de onderliggende vermogensbeheerkosten van beleggingsfondsen meegerekend.

De beheervergoedingen van de operationele managers vormen de belangrijkste kostencategorie. Verreweg het grootste deel hiervan betreft een vaste fee op basis van het beheerde vermogen en is dus onafhankelijk van de prestatie van de vermogensbeheerder. Een klein deel van de beheervergoeding is wel prestatieafhankelijk. Andere vermogensbeheerkosten zijn onder meer kosten van fiduciair beheer, bewaarloon van de custodian, advieskosten, controlekosten, toezichtkosten, kosten van securities lending en (toegerekende) kosten van bestuur en financieel beheer.

De kosten voor vermogensbeheer exclusief transactiekosten bedroegen in totaal EUR 42,8 miljoen (2024: EUR 50,2 miljoen):

(in miljoenen euro's)	2025	2024
Vergoeding operationeel vermogensbeheer	28,8	34,2
Vergoeding fiduciair vermogensbeheer	9,5	12,1
Overig	4,5	3,9
<b>Totaal</b>	<b>42,8</b>	<b>50,2</b>

De daling van de kosten wordt met name veroorzaakt door lagere prestatievergoedingen en een lagere fiduciaire fee.

In het volgende overzicht zijn de kosten voor vermogensbeheer exclusief transactiekosten weergegeven, per beleggingscategorie en gerelateerd aan het gemiddeld belegd vermogen (bedragen in miljoenen euro's):

	2025	Gemiddeld belegd vermogen	Beheer- vergoeding	Prestatie- afhankelijk	Overig	Totaal kosten	Relatief (%)
<b>Vastgoed</b>							
Beursgenoteerd		148	0,1	-	0,3	0,4	0,24
Niet-beursgenoteerd		1.354	12,4	-0,3	1,9	14,0	1,03
Totaal		1.502	12,5	-0,3	2,2	14,4	0,96
							0,00
<b>Aandelen</b>							0,00
Beursgenoteerd		2.074	1,7	-	3,3	5,0	0,24
Niet-beursgenoteerd		440	4,0	1,5	0,6	6,1	1,39
Totaal		2.514	5,7	1,5	3,9	11,1	0,44
<b>Vastrentende waarden</b>							
Beursgenoteerd		4.608	4,0	-	6	10,0	0,22
Onderhands		1.586	5,4	-	1,9	7,3	0,46
Totaal		6.194	9,4	-	7,9	17,3	0,28
<b>Totaal</b>		<b>10.210</b>	<b>27,6</b>	<b>1,2</b>	<b>14,0</b>	<b>42,8</b>	<b>0,42</b>

	2024	Gemiddeld belegd vermogen	Beheer- vergoeding	Prestatie- afhankelijk	Overig	Totaal kosten	Relatief (%)
<b>Vastgoed</b>							
Beursgenoteerd		98	0,1	-	0,2	0,3	0,31
Niet-beursgenoteerd		1.508	12,7	-2,3	2,4	12,8	0,85
Totaal		1.606	12,8	-2,3	2,6	13,1	0,82
<b>Aandelen</b>							
Beursgenoteerd		2.288	1,9	5,2	4,3	11,4	0,5
Niet-beursgenoteerd		492	4,4	2,6	0,9	7,9	1,61
Totaal		2.780	6,3	7,8	5,2	19,3	0,69
<b>Vastrentende waarden</b>							
Beursgenoteerd		4.386	4,2	-	6	10,2	0,23
Onderhands		1.538	5,4	-	2,2	7,6	0,49
Totaal		5.925	9,6	-	8,2	17,8	0,3
<b>Totaal</b>		<b>10.311</b>	<b>28,7</b>	<b>5,5</b>	<b>16,0</b>	<b>50,2</b>	<b>0,49</b>

De vermogensbeheerkosten zijn ten opzichte van vorig jaar 7,4 miljoen lager. De prestatievergoeding werd in 2024 afgerekend en in 2025 waren minder contracten met prestatievergoedingen. Dit gaf een daling van 4,3 miljoen voor prestatievergoeding. De overige kosten zijn met 2,0 miljoen gedaald, onder andere doordat er bij de overname door Achmea IM een lagere fiduciaire fee is afgesproken.

### 8.3 Transactiekosten

De transactiekosten worden eveneens berekend op basis van het look-through-principe. Dit wil zeggen dat in geval van beleggingsfondsen behalve de in- en uitstapvergoedingen ook het aandeel in de door de beleggingsfondsen gemaakte aan- en verkoopkosten meetelt. In geval van fund-of-fundstructuren worden de in- en uitstapvergoedingen hierin begrepen. De berekende kosten worden verlaagd met het aandeel in de in- en uitstapvergoedingen van de beleggingsfondsen, die voor het beleggingsfonds immers opbrengsten vormen. De transactiekosten bedragen totaal EUR 9,4 miljoen (2024: EUR 12,7 miljoen).

	2025			2024		
	Gemiddeld belegd vermogen	Kosten	Relatief (%)	Gemiddeld belegd vermogen	Kosten	Relatief (%)
Vastgoed	1.502	0,4	0,02	1.606	0,4	0,02
Aandelen	2.514	1,5	0,06	2.780	1,7	0,06
Vastrentende waarden	6.194	7,0	0,11	5.925	8,9	0,15
Totaal excl. derivaten	10.210	8,9	0,09	10.311	11,0	0,11
Derivaten		0,5			1,7	
<b>Totaal</b>	<b>10.210</b>	<b>9,4</b>	<b>0,09</b>	<b>10.311</b>	<b>12,7</b>	<b>0,12</b>

De transactiekosten daalden ten opzichte van 2024 met 3,3 miljoen euro. Het verschil wordt met name veroorzaakt door de daling van transacties vastrentende waarden en transacties interest rate swaps. Dit laatste zorgt voor een daling van 1,2 miljoen bij de transactiekosten van derivaten. In basispunten daalden de transactiekosten met 3.

#### 8.4 Totale kostenratio

De Pensioenfederatie adviseert om naast de drie wettelijke kostenratio's een additionele kostenratio op te nemen, namelijk de "totale kostenratio". Voor deze kostenratio worden de kosten voor pensioenuitvoering en de kosten voor vermogensbeheer exclusief transactiekosten gedeeld door het gemiddeld belegd vermogen. Het pensioenfonds heeft opvolging gegeven aan dit advies en in onderstaande tabel deze totale kostenratio opgenomen, evenals de cijfers waarmee deze ratio is bepaald. Geconcludeerd kan worden dat zowel de totale kosten als het gemiddeld belegd vermogen zijn gedaald. Doordat het gemiddeld belegd vermogen relatief minder daalde, daalde de totale kostenratio.

	2025	2024
Kosten pensioenuitvoering inclusief risico deelnemers	9,6	8,2
Kosten voor vermogensbeheer exclusief transactiekosten	42,8	50,2
Gemiddeld belegd vermogen	10.210	10.311
<b>Totale kostenratio</b>	<b>0,51%</b>	<b>0,57%</b>

#### 8.5 Verhouding rendement en kosten

Het volgende overzicht geeft een indicatie van de verhouding tussen het totaalrendement en totale vermogensbeheerkosten (inclusief transactiekosten):

	2025	2024
Bruto totaalrendement	<b>-4,0%</b>	<b>6,9%</b>
Kosten vermogensbeheer excl. transactiekosten	<b>-0,4%</b>	<b>-0,5%</b>
· Vergoeding operationeel vermogensbeheer	-0,3%	-0,4%
· Vergoeding fiduciair vermogensbeheer	-0,1%	-0,1%
Transactiekosten	<b>-0,1%</b>	<b>-0,2%</b>
<b>Netto totaalrendement</b>	<b>-4,5%</b>	<b>6,2%</b>
Vergoeding fiduciair vermogensbeheer	0,1%	0,1%
<b>Netto totaalrendement excl. vergoeding fiduciair vermogensbeheer</b>	<b>-4,4%</b>	<b>6,1%</b>

In het voorgaande overzicht zijn de kosten voor vermogensbeheer exclusief transactiekosten opgesplitst in een vergoeding voor operationeel beheer en een vergoeding voor fiduciair beheer. Laatstgenoemde vergoeding wordt bij het nettorendement opgeteld om aan te sluiten bij de kerncijfers van het pensioenfonds, zoals weergegeven in het begin van dit jaarverslag.

## 8.6 Vergelijking pensioenuitvoerings- en vermogensbeheerkosten met andere pensioenfondsen

### Maatschappelijke betekenis

Kosten van pensioenfondsen zijn van grote maatschappelijke betekenis: een lager kostenniveau leidt tot een hoger collectief pensioenvermogen bij een gelijkblijvend rendements- en risicoprofiel. Het is dus van belang dat de kosten voor een pensioenfonds inzichtelijk zijn.

### Vergelijking kosten met andere pensioenfondsen: benchmarking

Jaarlijks maakt Bell pensioen consultants & actuaris een rapport met een overzicht van de door Nederlandse pensioenfondsen gemaakte pensioenbeheerkosten, vermogensbeheerkosten en transactiekosten. Het laatst gepubliceerde rapport 'Werk in uitvoering bij pensioenfondsen 2025' (hierna: Bell-benchmark) is gebaseerd op de gepubliceerde jaarrekening 2024 van bijna alle Nederlandse pensioenfondsen. In het Bell-benchmark onderzoek worden de pensioenfondsen ingedeeld in verschillende categorieën op basis van het soort fonds, het aantal deelnemers en de omvang van het pensioenvermogen.

Een vergelijking van de kosten van het pensioenfonds met een benchmark dient met enige voorzichtigheid te worden geïnterpreteerd. Specifieke kenmerken van het pensioenfonds en het beleggingsbeleid komen niet noodzakelijkerwijs overeen met de indeling die is gemaakt in de benchmark studie.

### Resultaten van de vergelijking

In de volgende tabel staan de uitkomsten van de vergelijking. De pensioenuitvoeringskosten worden aangegeven in euro's per deelnemer. De vermogensbeheerkosten en transactiekosten worden aangegeven als percentage van het gemiddeld belegd vermogen.

Kosten	Pensioen- fonds 2024	Bell-benchmark 2024		
		klein	middel- groot	groot
Pensioenuitvoeringskosten	1.406	529	*	*
Vermogensbeheerkosten	0,49%	*	0,37%	0,38%
Transactiekosten	0,12%	*	0,07%	0,09%
Totale kostenratio	0,57%	*	0,54%	0,47%

\* Deze benchmarkcijfers hanteert het pensioenfonds niet, zie toelichting hierna.

### Pensioenuitvoeringskosten

Pensioenuitvoeringskosten worden over het algemeen gerelateerd aan het totaal aantal actieve en pensioengerechtigde deelnemers. Het gemiddeld aantal actieve en pensioengerechtigde deelnemers van het pensioenfonds bedroeg in 2024 5.776. Hiermee valt het pensioenfonds in de Bell benchmark in de categorie klein, die loopt van 1.000 tot 10.000 deelnemers. Het pensioenfonds ligt min of meer in het midden van deze range. Uit de tabel blijkt dat de pensioenuitvoeringskosten bij het pensioenfonds (EUR 1.406 per deelnemer) ruim hoger liggen dan het gemiddelde van de pensioenfondsen in de Bell benchmark (EUR 529 per deelnemer). Exclusief de kosten voor Wtp waren de kosten per deelnemer EUR 1.228. De gemiddelde kosten voor Wtp in de Bell-benchmark is EUR 19 per deelnemer (voor de fondsen die hier informatie over hebben verschaft). Het interpreteren van het verschil in pensioenuitvoeringskosten per deelnemer is geen sinecure. Het pensioenfonds voert twee pensioenregelingen met een hoge mate van complexiteit uit en het bestuur streeft een hoog kwaliteits- en dienstverleningsniveau na. Deze elementen werken kostenverhogend. Het pensioenfonds accepteert een hoger kostenniveau, maar is en blijft kritisch op kosten(stijgingen).

### ***Vermogensbeheerkosten***

Vermogensbeheerkosten (exclusief transactiekosten) worden over het algemeen gerelateerd aan het gemiddeld belegd vermogen. Het gemiddeld belegd vermogen van het pensioenfonds was in 2024 gelijk aan EUR 10,3 miljard en daarmee bevindt het pensioenfonds zich op de grens tussen de Bell-categorieën middelgroot (EUR 1 tot 10 miljard) en groot (EUR 10 tot 200 miljard). Het fonds allociert een deel van zijn vermogen naar actieve mandaten. Daarmee probeert het pensioenfonds om de geselecteerde benchmark te verslaan. Dit zijn mandaten met hogere kosten. De prestatievergoedingen bij het pensioenfonds liggen met EUR 5,5 miljoen (0,05% van het gemiddeld belegd vermogen) iets boven de mediaan van de Bell-categorie middelgroot (ca. 0,035%), maar onder de mediaan van de Bell-categorie groot (ca. 0,078%).

### ***Transactiekosten***

De transactiekosten zijn hoger dan de Bell-benchmark en in lijn met de eerdergenoemde allocatie van een deel van het vermogen aan actieve mandaten.

### ***Totale kostenratio***

In de Bell-benchmark is opgenomen dat ongeveer 48% van de pensioenfondsen deze kostenratio publiceert. Het is weinig verrassend dat als de pensioenuitvoeringskosten en de vermogensbeheerkosten boven het gemiddelde liggen, dat dan de totale kostenratio eveneens boven het gemiddelde ligt. De verklaring is feitelijk de combinatie van de verklaringen in de alinea's hiervoor.

### ***Gerealiseerd rendement en vermogensbeheerkosten (inclusief transactiekosten)***

De hoogte van de kosten staat in relatie tot het gerealiseerde rendement. In de Bell-benchmark is informatie opgenomen over het gerealiseerde rendement en de vermogensbeheerskosten inclusief transactiekosten voor alle onderzochte pensioenfondsen in de periode 2020-2024. Gewogen gemiddeld ging het om een rendement van 1,5% en 0,56% aan kosten. Het pensioenfonds heeft over die periode een gemiddeld rendement van 3,5% (beleggingen risico fonds) en kosten gelijk aan 0,65% (met name door hoge transactiekosten in 2020). De conclusie is dat het pensioenfonds in de periode 2020-2024 2,0%-punt meer rendement heeft gerealiseerd tegen 0,09%-punt hogere kosten. Het bestuur beoordeelt de vermogensbeheer- en transactiekosten ten opzichte van de markt daarmee als acceptabel.

## 9 Communicatie

Het jaar 2025 stond, net als 2024 en 2023, in het teken van de Wet toekomst pensioenen en de voorbereidingen van de overgang naar de nieuwe pensioenregelingen. De strategische aanpak van onze communicatie vertalen we naar een herkenbaar vliegplan. In iedere fase in het vliegplan staat een onderdeel van onze transitieëis centraal.

### Transitieëis

Het eerste halfjaar van 2025 stond in het teken van fase 'The Cruise'. Deze fase had als doel deelnemers te laten begrijpen hoe de nieuwe pensioenregelingen er uitzien en hen goed te begeleiden bij de overgang naar de nieuwe pensioenregelingen. Daarnaast was het van belang om vertrouwen te creëren in de nieuwe pensioenregelingen en vertrouwen te behouden in het pensioenfonds. We hebben deelnemers tijdens deze fase in de transitieëis onder andere geïnformeerd via webinar 'The Cruise' (februari 2025), pensioenmagazine Focus (maart 2025) en een Q&A met veelgestelde vragen en antwoorden.

In juni 2025 werd de transitiedatum uitgesteld. Dit leidde ertoe dat de fase 'The Cruise' overging naar een tussenfase, de 'Go-around'. Deze fase had als voornaamste doel om deelnemers procesinformatie te geven en vervolgstappen te duiden. In de tweede helft van 2025 hebben we deelnemers via de Focus (september 2025) en een webinar 'Go-around' (december 2025) geïnformeerd over de achtergrond van het uitstel van de transitiedatum en het proces om te komen tot een nieuwe transitiedatum.

### Hulp en begeleiding bij het maken van pensioenkeuzes

In juli 2024 zijn we gestart met een pilot adviesgesprekken voor actieve deelnemers die op het punt staan te pensioneren. Aangezien deze deelnemers hebben aangegeven deze adviesgesprekken te waarderen, hebben we deze gesprekken in 2025 voortgezet.

Begeleiding bij het maken van pensioenkeuzes bieden we ook tijdens de Pensioen In Zicht-bijeenkomsten. We organiseerden in 2025 twee Pensioen In Zicht-bijeenkomsten voor actieve deelnemers (en hun partners) die bijna met pensioen gaan. Zij beoordelen deze bijeenkomsten ook in 2025 zeer positief. Zo geven zij aan na het bijwonen van de bijeenkomst te weten welke keuzes zij kunnen maken, hoe ze zelfstandig de gevolgen van keuzes kunnen bekijken en hoe en wanneer ze keuzes kunnen doorgeven.

### Vertrouwensmonitor

In 2025 hebben we de zogeheten vertrouwensmonitor voortgezet. In deze monitor meten we onder andere tevredenheid, vertrouwen en begrip ten aanzien van het pensioenfonds, het pensioenstelsel in Nederland en de (aankomende) pensioenregelingen. Vooral tijdens de transitie vinden we het extra belangrijk dit goed te monitoren. In maart 2025 was de derde keer dat we dit onderzoek steekproefsgewijs uitvoerden. We zien dat actieve vliegers en gepensioneerden vertrouwen hebben en houden in ons pensioenfonds. De beoordeling van onze communicatie en dienstverlening is dan ook goed. Enkele resultaten uit de vertrouwensmonitor zijn:

- Deelnemers zijn over het geheel genomen tevreden met het pensioenfonds en geven ons in maart 2025 als rapportcijfer een 7,6 (actieve deelnemers) en een 8,7 (gepensioneerden).
- Ook het vertrouwen in ons pensioenfonds blijft hoog. In maart 2025 geeft 81% van de actieve deelnemers aan redelijk veel tot heel veel vertrouwen in het pensioenfonds te hebben. Datzelfde geldt voor 94% van de gepensioneerden.
- Onze deelnemers zijn tevreden over onze inspanningen om voor een goed pensioen te zorgen. Zij vinden dat zij relevante, duidelijke en begrijpelijke informatie ontvangen en geven aan dat het pensioenfonds zich maximaal inspant voor een toekomstbestendig pensioen.
- Ook zien wij dat onze deelnemers behoefte hebben aan meer relevante informatie over de nieuwe pensioenregelingen. In onze communicatie wijzen we erop dat persoonlijke pensioenbedragen vanaf het vierde kwartaal 2026 te verwachten zijn.

## 10 Vooruitblik 2026

### Transitie naar de Wtp

Begin 2026 heeft het bestuur het besluit genomen de opdracht van sociale partners te aanvaarden en daarmee vanaf de beoogde transitiedatum van 1 januari 2027 de nieuwe pensioenregelingen uit te voeren en bestaande pensioenaanspraken en -rechten per de transitiedatum in te varen. Om de Wtp-transitie te realiseren heeft het bestuur in 2026 de volgende stappen te doorlopen.

- Verkrijgen van goedkeuring voor het invaren van De Nederlandsche Bank; de Autoriteit Financiële Markten heeft het transitiecommunicatieplan reeds beoordeeld;
- Monitoren en begeleiden van de implementatie bij Blue Sky Group en Achmea IM in de IT-systemen en werkprocessen;
- Voorbereiden en (gedeeltelijk) uitvoeren van het invaren. Hieronder valt onder andere het informeren van alle deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden over de specifieke gevolgen van de transitie en het begeleiden van deelnemers bij de keuzes die zij in het kader van de transitie kunnen maken;
- Voorbereiden op de situatie na de transitie. Hieronder valt onder andere het actualiseren van beleid en governance van het pensioenfonds naar de nieuwe situatie onder de Wtp.

In 2026 ligt de focus van het pensioenfonds op het volledig en zorgvuldig afronden van deze stappen, zodat de beoogde transitie per 1 januari 2027 gerealiseerd kan worden.

## 11 Ontwikkelingen na balansdatum

### Bestuurssamenstelling en portefeuillevverdeling per 1 juli 2026

Per 1 juli 2026 wijzigt de samenstelling van het bestuur volgens het rooster van aftreden. Een bestuurslid namens de gepensioneerden, te weten de heer Bank, treedt af. De heer Mennes zal per 1 juli 2026 zitting nemen als bestuurslid namens de gepensioneerden. Voor drie andere bestuursleden zal per die datum een volgende zittingstermijn aanvangen. Het bestuur heeft in aansluiting hierop de portefeuillevverdeling vanaf 1 juli 2026 vastgesteld, met als uitgangspunt continuïteit in de bestuurlijke inrichting en een evenwichtige herverdeling van de werkzaamheden. Hiermee is een passende, paritaire en uitvoerbare verdeling van taken geborgd om de opgaven van de komende periode zorgvuldig en effectief te kunnen uitvoeren.

### Aanvullende indiening invaardossier Wtp

Het pensioenfonds heeft begin maart 2026 een aanvullende indiening van het invaardossier bij DNB gedaan, uitgaande van de beoogde transitiedatum 1 januari 2027. Hiermee kan DNB de beoordeling van de transitie hervatten.

### Oorlog Iran

Na balansdatum zijn de geopolitieke spanningen in het Midden-Oosten verder geëscaleerd, waarna in februari 2026 een oorlog is ontstaan tussen Iran, Israël en de Verenigde Staten. Deze ontwikkelingen zijn kort daarna besproken in de commissie balans en vermogensbeheer en het bestuur is hierover geïnformeerd. Er is vooralsnog geen aanleiding om het beleggingsbeleid of de beleggingsportefeuille aan te passen. De ontwikkelingen worden samen met de fiduciair beheerder nauwlettend gevolgd.

## 12 Verslag raad van toezicht

### Inleiding

1.1 Stichting Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM (het Fonds) is een ondernemingspensioenfonds, dat bestuurd wordt door vertegenwoordigers van de deelnemers, pensioengerechtigden en werkgever. Het intern toezicht wordt bij het Fonds uitgeoefend door een raad van toezicht (RvT).

1.2 Op grond van de Pensioenwet heeft de RvT tot taak het houden van toezicht op het beleid van het Bestuur en op de algemene gang van zaken binnen het Fonds. De RvT is ten minste belast met het toezicht op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het Bestuur. Verder staat de RvT het Bestuur met raad terzijde. Daarnaast kent de Pensioenwet de RvT een aantal specifieke goedkeuringsrechten toe bij (voorgenomen) bestuursbesluiten. Dit betreft onder meer het goedkeuren van het jaarverslag, de profielschets van bestuurders en het beloningsbeleid van het Fonds. Bij disfunctioneren van (een lid van) het Bestuur heeft de RvT de taak om in te grijpen. De RvT beoordeelt de wijze waarop het Fonds uitvoering geeft aan de Code Pensioenfondsen en hanteert daarbij een eigen normenkader.

1.3 De RvT rapporteert haar bevindingen ten minste eenmaal per jaar schriftelijk aan het Bestuur (Verslag van Bevindingen). Voorafgaand aan de uiteindelijke rapportage aan het Bestuur bespreekt de RvT het Verslag van Bevindingen in concept met het Bestuur.

1.4 De RvT legt verantwoording af over de uitvoering van de taken en de uitoefening van de bevoegdheden aan het verantwoordingsorgaan en de werkgever en in het bestuursverslag.

1.5 Conform de Code Pensioenfondsen voert de RvT elk jaar een zelfevaluatie uit. In 2024 heeft een zelfevaluatie plaatsgevonden waarbij een externe partij is betrokken. In 2025 heeft er een onderlinge zelfevaluatie plaatsgevonden.

1.6 De RvT wordt bij haar werkzaamheden ondersteund door een secretaris vanuit het bestuursbureau.

1.7 Naast de reguliere onderwerpen van de RvT, heeft de RvT in 2025 de volgende onderwerpen benoemd die speciale aandacht hebben gekregen:

- Wet toekomst pensioenen;
- bestuurlijke effectiviteit; en
- communicatie.

### Werkwijze

2.1 De RvT heeft haar kernwaarden benoemd waar vanuit zij werkt en waarop zij afgerekend mag worden. Deze kernwaarden zijn:

- positief kritische betrokkenheid;
- duidelijkheid en voorspelbaarheid; en
- betrouwbaar (eerlijk, open en transparant).

2.2 Op basis van schriftelijke en mondelinge informatie vormt de RvT haar visie. De RvT toetst haar visie in haar gesprekken met (leden van) het Bestuur en andere fondsgremia.

2.3 De RvT heeft voor haar informatievoorziening rechtstreeks toegang tot het bestuurdersportaal met alle stukken die het Bestuur in vergaderingen bespreekt. Zo is de informatieachterstand van de RvT ten opzichte van het Bestuur zo klein mogelijk.

2.4 De RvT vergadert ten minste viermaal per jaar. De RvT heeft in 2025 dertien maal autonoom vergaderd.

2.5 De RvT vergadert ten minste tweemaal per jaar met het Bestuur. In 2025 heeft de RvT viermaal met het Bestuur vergaderd. Daarnaast heeft de RvT ook viermaal met het Bestuur en het Verantwoordingsorgaan gezamenlijk vergaderd.

2.6 Ten minste tweemaal per jaar hebben de RvT en het Verantwoordingsorgaan (VO) een dialoog. In 2025 heeft de dialoog tussen de RvT en het Verantwoordingsorgaan driemaal plaatsgevonden.

2.7 Tussen de RvT en de vicevoorzitters van het Bestuur vindt regelmatig overleg plaats. Daarnaast heeft de voorzitter van de RvT met de voorzitter van het VO in voorkomend geval bilateraal contact. Na iedere bestuursvergadering vindt een terugkoppeling plaats van één van de vicevoorzitters van het bestuur aan de RvT.

2.8 In 2025 hebben de leden van de RvT als toehoorder een bestuursvergadering en een aantal commissievergaderingen bijgewoond.

2.9 De RvT heeft individuele en in kleine gezelschappen gesprekken gevoerd om bepaalde onderwerpen verder uit te diepen. Er hebben gesprekken plaatsgevonden met onder meer (leden van) het VO, voorzitter en leden van het Bestuur, sleutelfunctiehouders, medewerkers van het bestuursbureau, de certificerend accountant en certificerend actuaaris.

2.10 Op 27 mei 2026 heeft de RvT het concept Verslag van Bevindingen 2025 met het Bestuur besproken. Op 13 mei 2026 heeft de RvT het concept Verslag van Bevindingen 2025 toegelicht aan het VO en verantwoording afgelegd. Verantwoording aan de werkgever vindt plaats door publicatie van het jaarverslag.

## Observaties en beoordelingen

### *Algemeen*

De contacten met het bestuur en met de bestuursleden waren ook in 2025 open en constructief.

Het intern toezicht heeft zich in het verslagjaar gericht op de gebruikelijke toezichtstaken, maar heeft vooral veel tijd besteed aan het toezicht op de transitievoorbereidingen. De transitie is zoals bekend complex en impactvol. In de vergaderingen van de RvT was de Wtp transitie het meest besproken onderwerp. Meer specifiek heeft de RvT veelvuldig de planning en de voortgang van de transitie besproken, de kwaliteit van de besluitvorming, de haalbaarheid van de transitiedatum en de communicatie. De RvT is van mening dat het goed op de hoogte is van de afwegingen die het bestuur maakt. Het vele contact maar ook de openheid van bestuur(sleden) droeg daaraan in niet geringe mate bij. De RvT constateert dat het bestuur de RvT tijdig en diepgaand heeft geïnformeerd over de transitie.

De RvT constateert dat het bestuur de gebruikelijk bestuurlijke activiteiten goed heeft uitgevoerd. Er zijn geen zaken voorgevallen waar de RvT kanttekeningen bij plaatst. De RvT neemt waar dat de werkdruk door de combinatie van transitievoorbereiding en de gebruikelijke bestuurlijke agenda onverminderd hoog blijft.

### *Risicobeheersing*

Op het gebied van risicobeheersing is de “tone at the top” en de adequate inrichting van de organisatie onveranderd goed. De RvT heeft dat kunnen vaststellen door het voeren van gesprekken met bestuursleden en sleutelfunctiehouders; door het bestuderen van vergaderdossiers; en door het bijwonen van bestuursvergaderingen en commissievergaderingen waaronder de Risico Management Commissie (RMC). Met name in de RMC wordt ruimte geboden en genomen om buiten de waan van de dag om, stil te staan bij potentiële risico's, de gevolgen daarvan voor het fonds en de mogelijk in te voeren beheersingsmaatregelen. Het three lines model werkt adequaat waarbij elke lijn zijn verantwoordelijkheid oppakt. Het bestuursbureau is door goede kwalitatieve bezetting in staat om hierbij effectieve ondersteuning te bieden.

Met de implementatie van de DORA-wetgeving heeft het fonds verdere stappen gezet in het inventariseren en het beheersen van risico's die samenhangen met de uitbestede activiteiten. Op het gebied van onderuitbesteding en dan met name op IT-gebied moeten nog wel verbeteringen plaatsvinden. Internal auditwerkzaamheden bij Blue Sky Group hebben aangetoond dat met name in het kader van de beheersing van cyber risico's, de inrichting van BCM (inclusief crisiscommunicatie) bij Blue Sky Group nog ontoereikend is en daarmee dus ook bij het fonds.

Op financieel gebied heeft het fonds door verscherpte monitoring van de budgetten en de uitgaven voor de transitie meer zicht en grip gekregen op de kostenontwikkeling.

### ***Bestuurlijke effectiviteit***

Bestuurlijke effectiviteit staat bij het bestuur hoog in het vaandel. Daartoe zijn eerder al "working principles" geformuleerd en geïntroduceerd die maandelijks na een bestuursvergadering worden besproken en geëvalueerd. Daarnaast vinden op gestructureerde wijze periodiek de verplichte bestuurlijke zelfevaluaties plaats. Over het verslagjaar heeft het bestuur daar nog een dimensie aan toegevoegd: in een besloten sessie heeft het bestuur eigen valkuilen geïdentificeerd die ten grondslag lagen aan het niet kunnen afronden van het invarbesluit 2026. De RvT is hierover bijgesproken en vindt het zeer te prijzen dat het bestuur de moeite heeft genomen om kritisch terug te kijken op het eigen functioneren in dit belangrijke invaardossier. De goede onderlinge verhoudingen stellen het bestuur in staat om zich onderling kritisch uit te spreken zonder dat dit de sfeer negatief beïnvloedt. De RvT heeft dat kunnen vaststellen door bij diverse bestuursvergaderingen toe te horen.

Naar de mening van de RvT heeft het bestuur goed geanticipeerd op het aflopen van de termijnen van een viertal bestuursleden, waardoor de kwantitatieve en kwalitatieve bezetting goed blijft toegerust op het komende belangrijke transitiejaar.

De bestuurlijke effectiviteit wordt verder ondersteund door een kwalitatief goed bezet en goed geleid bestuursbureau.

### ***Wet toekomst pensioenen (Wtp)***

Ten behoeve van evenwichtige belangenafweging bij de overgang van het FTK naar de Wtp heeft het bestuur in 2024 een evenwichtigheidskader vastgesteld met doelstellingen voor de verschillende groepen deelnemers en met evenwichtigheidsmaatstaven en bandbreedtes. Met dit evenwichtigheidskader als uitgangspunt is het bestuur in het eerste kwartaal van 2025 gekomen tot een voorgenomen besluit tot invaren.

Om het proces en de uiteindelijke besluitvorming door het bestuur op gestructureerde wijze te kunnen volgen en inhoudelijk te kunnen beoordelen, heeft de RvT een eigen toetsingskader opgesteld. Op basis van dit toetsingskader heeft de RvT op 3 maart 2025 goedkeuring gegeven aan het voorgenomen besluit tot invaren van het bestuur.

Helaas is in juni 2025 duidelijk geworden dat uitvoeringsorganisatie Blue Sky Group niet in staat zou zijn om op beheerste en integere wijze uitvoering te geven aan het bestuursbesluit om per 1 januari 2026 over te gaan op de nieuwe pensioenregelingen. De oorzaken hiervan zijn gelegen in de complexiteit die in de pensioenregelingen van het fonds besloten ligt en de beperkte operational readiness van Blue Sky Group waar het bestuur te weinig zicht op had. Het bestuur heeft in de periode daarna overleg gevoerd met sociale partners verenigd in AVO, pensioenuitvoeringsorganisatie Blue Sky Group en fiduciair vermogensbeheerder Achmea IM om tot een nieuwe voorgenomen datum van overgang te komen. Dit overleg heeft geleid tot het voornemen om op 1 januari 2027 over te gaan.

Het bestuur heeft zijn grip op de readiness van Blue Sky Group sindsdien vergroot door meer diepgaande rapportages, analyses door externe partij Eraneos en open gesprekken met de nieuwe directievoorzitter en programmadirecteur van Blue Sky Group. De succesvolle overgang van twee andere KLM-fondsen per 1 januari 2026 draagt bij aan het vertrouwen dat een beheerste en integere overgang van het fonds per 1 januari 2027 mogelijk is. Het voornemen om op 1 januari 2027 over te gaan in combinatie met dit

vertrouwen heeft geleid tot een herzien invaarbesluit door het bestuur. De RvT heeft op 17 februari 2026 zijn goedkeuring verleend aan dit besluit.

De RvT zal het verdere proces nauwlettend volgen, waarbij de focus niet alleen zal liggen op een beheerste en integere overgang bij Blue Sky Group en Achmea IM, maar ook op de beoordeling van het invaardossier door DNB.

### **Communicatie**

Door het uitstel van de Wtp-transitie zijn veel activiteiten die gedaan waren ter voorbereiding van de transitie tijdelijk stil gelegd. Het spreekt vanzelf dat deze in 2026 weer worden gestart.

De RvT heeft kennisgenomen van het transitiecommunicatieplan. Eén van de meest in het oog springende punten in de transitie is de vraag hoe het bestuur communiceert over evenwichtigheid. De RvT heeft bij het bestuur aandacht gevraagd voor dit onderwerp en de aanbeveling gedaan om in een "two pager" kort en bondig op te schrijven hoe de evenwichtigheid is gewaarborgd. De verwachting van de RvT is dat veel vragen over evenwichtigheid te verwachten zijn en dat een duidelijke uitleg veel voordelen biedt.

Op het gebied van communicatie heeft de RvT zich verdiept in keuzebegeleiding en het deelnemersportal. De RvT ziet graag dat deelnemers goed geïnformeerd worden over keuzes en daarbij gebruik kunnen maken van duidelijke uitleg over de mogelijkheden. Wat betreft de portal zal de RvT met belangstelling volgen hoe deze na de Wtp transitie functioneert.

### **Ter goedkeuring voorgelegde besluiten en overige formele contacten**

De RvT heeft in 2025 goedkeuring gegeven aan het (voorgenomen) besluit van het Bestuur rondom interne collectieve waardeoverdracht zoals bedoeld in artikel 150m van de Pensioenwet, horend bij het invaarbesluit.

Daarnaast heeft de RvT goedkeuring gegeven aan het besluit van het Bestuur tot vaststelling van het bestuursverslag en de jaarrekening 2025.

In het eerste kwartaal van 2026 heeft de RvT goedkeuring gegeven voor het voorgenomen besluit tot invaren.

### **Overzicht naleving Code Pensioenfondsen**

De Code Pensioenfondsen is per 1 januari 2024 herzien. De RvT betreft de Code Pensioenfondsen bij de uitoefening van haar taak. De RvT heeft met betrekking tot 2024 van het Bestuur een overzicht van de toepassing van de Code Pensioenfondsen door het Fonds ontvangen. De RvT heeft vastgesteld dat de normen uit de Code bij de thema's als zijn toegepast, dan wel is uitgelegd waarom aan een bepaalde norm niet wordt voldaan.

### **Stand van zaken opvolging aanbevelingen over jaarverslag 2024**

Naar aanleiding van het jaarverslag over 2024 heeft de RvT een aanbeveling gedaan. Dit betrof de aanbeveling om de implementatie zorgvuldig te volgen en daarnaast ook vooruit te kijken naar de situatie na de transitie.

De RvT is verheugd te constateren dat het bestuur in het najaar van 2026 de missie, visie en strategie van het Fonds gaat herijken met het oog gericht op toekomstige ontwikkelingen binnen de pensioenfondsen sector en de positie van het fonds daarin.

## Aanbevelingen

Over het verslagjaar 2025 heeft de RvT een drietal aanbevelingen geformuleerd.

1. De RvT raadt het bestuur aan om in de besprekingen met DNB over het te nemen invaarbesluit, die zich naar verwachting zullen concentreren op het nettoprofitbeginsel, enige lenigheid van geest te betrachten.
2. De RvT beveelt het bestuur aan om de ingezette houding ten aanzien van kostenbeheersing te blijven voortzetten.
3. De RvT beveelt het bestuur aan om in het kader van cyber criminaliteit bij de beheersing van de uitbestedingen te zorgen voor een adequaat en geactualiseerd BCM (inclusief crisismanagement en crisiscommunicatie) dat zich uitstrekt over de relevante delen van de uitbestedingsketen.

Amstelveen, 10 juni 2026

W.S. Zeverijn (voorzitter)

I.T. van den Doel

J.J.M. Nijland

## Reactie van het bestuur

Het bestuur heeft in de gezamenlijke vergadering met de raad van toezicht op 27 mei 2026 het verslag en de bevindingen met de leden van de raad van toezicht besproken. De raad van toezicht heeft in 2025 meer tijd geïnvesteerd in haar toezichthoudende taak dan gebruikelijk. Dit heeft uiteraard te maken met de implementatie van de Wtp. Het bestuur is zich bewust van deze inspanning, ziet de toegevoegde waarde daarvan in het besluitvormende proces en is de raad van toezicht hier zeer erkentelijk voor. Het bestuur heeft met waardering kennisgenomen van het rapport van de raad van toezicht. Het bestuur zal de door de raad van toezicht benoemde thema's en aanbevelingen ter harte nemen. Het bestuur bedankt de leden van de raad van toezicht voor de goede samenwerking in het afgelopen jaar met extra dank voor de getoonde flexibiliteit en inzet ten aanzien van het Wtp-dossier.

## 13 Verslag verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan (VO) heeft tot taak een oordeel te geven over het door het bestuur in 2025 gevoerde beleid en de gemaakte beleidskeuzes voor de toekomst. Het VO heeft hiervoor kennisgenomen van relevante beleidsstukken en rapportages.

In verband met de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel heeft het VO in 2025, net als in 2024, intensiever vergaderd dan gebruikelijk. Het VO heeft onder meer:

- zestien interne vergaderingen gehouden;
- viermaal met het bestuur overleg gevoerd;
- driemaal met de RvT gesproken; en
- een zelfevaluatie uitgevoerd.

De RvT heeft zijn Verslag van Bevindingen over 2025 toegelicht en verantwoord aan het VO.

In 2025 zijn er een aantal nieuwe toevoorders en leden gestart bij het VO. Zo is Rob de Boer gestart als lid namens de pensioengerechtigden, Arjen van den Kroonenberg als toevoorder namens de deelnemers, Michiel Klinkers als lid namens de werkgever en Ernie de Waal als toevoorder, eveneens namens de werkgever. Het VO was daarmee in 2025 goed vertegenwoordigd vanuit alle geledingen. Daarnaast zijn er ook twee leden gestopt: Mark Besseling en Hans Koppes. Het VO dankt beide heren voor hun inzet en betrokkenheid.

### Algemene beschouwing en werkwijze van het VO

De transitie naar het nieuwe pensioenstelsel bepaalde ook in 2025 in belangrijke mate de agenda van het pensioenfonds. Op basis van het *transitieplan WTP Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM* is het bestuur verzocht om de nieuwe regeling uit te voeren en opgebouwde pensioenaanspraken in te varen. De wijze waarop het pensioenfonds invulling geeft aan deze opdracht is beschreven in het implementatieplan. In 2025 heeft het pensioenfonds hiertoe een constructief en uitgebreid besluitvormingsproces doorlopen.

Tijdens dit intensieve besluitvormingsproces heeft het bestuur het VO bij alle fases van het proces betrokken en hebben er vele afstemmingsmomenten tussen het bestuur en het VO plaatsgevonden. Daarnaast heeft het VO meerdere malen overleg gevoerd met de RvT, al dan niet samen met het bestuur. Zo ontwikkelde zich een itererend proces waar veel ruimte was voor kennisoverdracht, het voeren van discussies en het stellen van vragen.

Het VO heeft zich in 2024 uitvoerig voorbereid in aanloop naar de adviesaanvraag inzake het voorgenomen invaarbesluit van het bestuur, waarvoor het VO een zogeheten verzwaard adviesrecht heeft. Dit heeft in het eerste kwartaal van 2025 geresulteerd in een unaniem positief advies op het voorgenomen invaarbesluit. Voor dit traject heeft het VO zich laten ondersteunen door een extern adviseur.

De werkwijze van het VO is tweeledig. Naast gezamenlijke vergaderingen heeft het VO een aantal commissies ingesteld waarin per commissie een aantal VO-leden werkzaamheden verrichten aan de hand van jaarlijks, door het VO, gekozen speerpunten. De transitie naar het nieuwe pensioenstelsel is hiermee vanuit verschillende invalshoeken belicht, zowel vanuit het VO als geheel en vanuit de commissies. Deze veranderingen vragen veel van alle betrokkenen bij het pensioenfonds.

### Speerpunten

Het oordeel voor 2025 bestaat uit de volgende onderdelen:

1. governance;
2. communicatie;
3. risicomangement; en
4. balans- en vermogensbeheer.

Deze onderdelen worden hieronder achtereenvolgens behandeld.

### **Ad 1. Governance**

De voortgang van de transitie naar de Wtp en het overleg met DNB verliepen op bestuursniveau gedurende het jaar volgens planning. Tegelijkertijd namen de zorgen toe over een verantwoorde transitie per 1 januari 2026, omdat de nieuwe IT-systemen van Blue Sky Group niet op tijd klaar dreigden te zijn voor een beheerste en integere transitie. Het bestuur is hierover in een laat stadium door Blue Sky Group geïnformeerd. Ook voor het VO kwam dit uitstel onverwacht, mede omdat eerdere rapportages geen duidelijke indicatie gaven dat rekening moest worden gehouden met een mogelijke verschuiving van de invaardatum.

Het VO constateert dat het bestuur, na deze ontwikkeling, zorgvuldig heeft afgewogen onder welke voorwaarden voortzetting met Blue Sky Group verantwoord is. Het bestuur heeft aangegeven met Blue Sky Group toe te willen werken naar een nieuwe transitiedatum van 1 januari 2027, waarbij duidelijke voorwaarden, intensieve monitoring en aanvullende externe ondersteuning zijn ingericht. Het VO acht deze aanscherping noodzakelijk en passend. Onder deze voorwaarden heeft het VO er vertrouwen in dat de nieuwe transitiedatum op een verantwoorde wijze kan worden gerealiseerd.

Het vermogensbeheer is in 2025 ondergebracht bij Achmea IM. Dit traject is zonder noemenswaardige problemen verlopen. Het VO spreekt hiervoor zijn waardering uit richting het bestuur en constateert dat dit belangrijke uitbestedingstraject vanuit governance oogpunt op beheerste wijze is uitgevoerd.

Kosten blijven voor het fonds een belangrijk aandachtspunt. Net als het bestuur herkent het VO dat verdere transparantie over de kostenopbouw van belang is. Het VO constateert dat het bestuur aandacht heeft voor de ontwikkeling en beheersing van de kosten en onderkent het belang van verdere stappen op dit terrein. Het VO herhaalt daarom de aanbeveling om na de transitie een nadere analyse uit te voeren, gericht op het verkrijgen van concreet inzicht in de ontwikkeling van de uitvoeringskosten binnen het eigen fonds. Het VO ziet hierin een gezamenlijk belang en gaat graag met het bestuur in gesprek over de wijze waarop dit inzicht verder vorm kan krijgen en welke maatregelen worden genomen om de kosten te beheersen.

Het VO herhaalt daarom de aanbeveling om na de transitie een nadere analyse uit te voeren om specifiek inzicht te krijgen in de ontwikkeling van de uitvoeringskosten.

### **Ad 2. Communicatie**

Communicatie heeft ook in 2025 een belangrijke rol gespeeld, met name in het kader van de voorbereiding op de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel. Het bestuur heeft in het jaarverslag inzicht gegeven in de wijze waarop deelnemers zijn geïnformeerd en begeleid, zowel voorafgaand aan als na het uitstel van het invaren. Het VO oordeelt positief over de aanpassingen van het transitiecommunicatieplan die als gevolg van dit uitstel zijn doorgevoerd. Het bestuur heeft hiermee laten zien zorgvuldig en transparant om te gaan met gewijzigde omstandigheden en deelnemers tijdig te informeren over het verdere proces.

Dat het bestuur communicatie als essentieel onderdeel van de pensioenuitvoering beschouwt, blijkt onder meer uit de versterking van het bestuursbureau met een specifieke communicatiefunctie. Het VO ziet dit als een positieve ontwikkeling. De samenwerking tussen het bestuur en de pensioenuitvoeringsorganisatie Blue Sky Group op het gebied van communicatie verloopt naar oordeel van het VO goed. Daarnaast constateert het VO dat het bestuur met het organiseren van webinars actief inspeelt op vragen die leven onder deelnemers en hiermee bijdraagt aan begrip en vertrouwen.

Keuzebegeleiding wordt in wet- en regelgeving nadrukkelijk aangemerkt als een belangrijk aandachtspunt. Het VO stelt vast dat het bestuur dit belang onderkent en hier invulling aan geeft door het opstellen van een afzonderlijk beleidsplan keuzebegeleiding, dat in 2025 is voorbereid en in 2026 is vastgesteld, waar dit voorheen onderdeel uitmaakte van het communicatieplan. Het VO is hier positief over, aangezien goede keuzebegeleiding wordt gezien als een essentieel onderdeel van de informatievoorziening aan deelnemers bij de overstap naar het nieuwe pensioenstelsel.

Alles overziend is het VO van mening dat het bestuur in 2025 op een doordachte en betrokken wijze invulling heeft gegeven aan zijn communicatietak, met oog voor de informatiebehoefte van deelnemers en het belang van vertrouwen en begrip in aanloop naar de transitie.

### ***Ad 3. Risicomanagement***

De commissie Risicomanagement van het VO heeft in 2025 een aantal keer overleg gevoerd met de portefeuillehouders risicobeheer en IT. Deze overleggen stonden in het teken van de beheersing van de risico's samenhangend met de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel, alsmede de doorontwikkeling van het reguliere risicomanagementraamwerk. Werkzaamheden die eerder werden uitgesteld doordat alle aandacht naar het invaardossier ging, konden in de tweede helft van het jaar alsnog doorgang vinden in verband met het uitstellen van de transitiedatum.

Het VO constateert dat het bestuur in 2025 belangrijke stappen heeft gezet in de verdere professionalisering van het risicobeheer. Op 17 januari 2025 moesten zowel het fonds als Blue Sky Group aan DORA wetgeving voldoen. Het fonds heeft in dat kader een audit uitgevoerd, waaruit een aantal verbeterpunten naar voren is gekomen. In de loop van 2026 zullen deze bevindingen worden geïmplementeerd. Daarbij is met name aandacht nodig voor de borging en documentatie van IT-controls bij Blue Sky Group. Het VO zal dit dossier blijven monitoren.

Ten aanzien van SIRA is gekozen voor een vernieuwde aanpak, waarbij de analyse niet langer eens per drie jaar wordt uitgevoerd, maar ieder jaar voor een derde deel wordt gedaan. Het VO acht deze aanpak passend, omdat hiermee niet alleen de werkdruk wordt gespreid, maar ook zekere mate van routine en continue aandacht geborgd. De analyse werd voorheen door Blue Sky Group gedaan, dit keer werd deze met behulp van TriVu uitgevoerd.

In het kader van de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel heeft het bestuur ingezet op intensievere monitoring van risico's, onder meer door middel van maandelijkse risicorapportages met top 10 risicobenaming, naast aanvullende externe toetsing door Eraneos.

### ***Ad 4. Balans- en vermogensbeheer***

De commissie Balans- en Vermogensbeheer van het VO heeft in 2025 intensief overleg gevoerd met de betreffende portefeuillehouder. De nadruk lag daarbij op de gevolgen van het uitstel van het invaren voor het beleggingsbeleid en op de eerste ervaringen met Achmea IM als nieuwe fiduciair vermogensbeheerder.

Ten aanzien van het uitstel van het invaren constateert het VO dat de impact op het vermogensbeheer relatief klein is. De invulling van de beleggingen voor en na invaren verschillen beperkt. Het concept van het vermogensbeheer blijft hetzelfde, de verschuivingen blijven beperkt tot enkele procentpunten in de toewijzingen naar de verschillende categorieën. Onderwerp van gesprek blijft wanneer deze verschuivingen worden geëffectueerd, alvast in 2026 ("voorsorteren") of na invaren in 2027 ("nasorteren"). Dit zal medio 2026 worden bepaald.

Het VO heeft ook gekeken naar de verschuiving van de beleggingen en afdekkingen per 1 januari 2027. Het VO constateert dat het bestuur aandacht heeft voor de kosten en de liquiditeit met betrekking tot de afwikkelingen van renteswaps. Ondanks de verwachting van het VO dat bij het invaren liquiditeitsproblemen zouden ontstaan door een groot aanbod aan renteswapsverkopen in de markt, is gebleken dat bij de start van 2026 geen problemen in de markt zijn opgetreden. Het VO is van mening dat het bestuur goed zicht houdt op de ontwikkelingen richting eind 2026 en begin 2027.

Daarnaast heeft het VO met het bestuur gesproken over de bescherming van de dekkingsgraad in de aanloop naar het invaren. Instrumenten zoals het gebruik van putopties zijn hierbij expliciet gewogen. Het VO ziet dat het bestuur hierbij steeds een evenwicht zoekt tussen risicobeperking en rendement.

Eind december 2025 was de dekkingsgraad 157,8 % (na indexatie van 5,0%). Ruim boven de vastgestelde minimale dekkingsgraad voor invaren. Daarmee bevindt het fonds zich volgens het VO in een

goede uitgangspositie richting het invaarmoment. Het VO blijft de ontwikkelingen rond de dekkingsgraad met grote interesse volgen.

De samenwerking met Achmea IM wordt door het VO als positief beoordeeld. In het eerste jaar is gebleken dat:

- de overgang van het vermogensbeheer beheerst is verlopen;
- Achmea IM een professionele, kwalitatief goede en klantgerichte dienstverlening levert; en
- voldoende ruimte bestaat voor het fonds om het eigen beleggingsbeleid te blijven voeren.

Het VO acht het gevoerde beleid op het gebied van balans- en vermogensbeheer evenwichtig en zorgvuldig, met adequate aandacht voor risico's, kosten en uitvoerbaarheid. Het fonds bevindt zich in een solide financiële uitgangspositie richting de transitie.

### Adviezen

Het VO heeft in 2024 twee adviesaanvragen van het bestuur ontvangen, waar in 2025 positief op werd geadviseerd. De eerste adviesaanvraag zag op het vaststellen van het transitiecommunicatieplan. Aan het voorgenomen bestuursbesluit is een uitgebreid proces voorafgegaan waarbij het bestuur het VO intensief heeft betrokken bij de verschillende fases van de totstandkoming van het transitiecommunicatieplan. In dit proces zijn de verschillende conceptversies toegelicht aan het VO, waarbij ruimte was voor het stellen van vragen en het voeren van discussies. Het VO heeft een unaniem positief advies gegeven op het voorgenomen bestuursbesluit op het vaststellen van het transitiecommunicatieplan. De tweede adviesaanvraag ging over het voorgenomen bestuursbesluit tot invaren. Het VO heeft hierover een aantal vragen aan het bestuur gesteld en ook onderling intensief overlegd. Na een naar het oordeel van het VO adequate aanvullende toelichting van het pensioenfonds heeft het VO ook op deze adviesaanvraag unaniem positief geadviseerd.

### Eindoordeel van het verantwoordingsorgaan

Het VO kijkt terug op een intensief jaar en heeft een positief oordeel over de wijze waarop het bestuur in 2025 heeft gehandeld. Daarbij heeft het bestuur in voldoende mate rekening gehouden met evenwichtige belangenafweging.

Het VO dankt het bestuur en de RvT voor de prettige en constructieve samenwerking in het afgelopen jaar, met wederzijds respect. Het VO ziet dan ook uit naar de samenwerking in 2026.

### Reactie van het bestuur

Het bestuur heeft in de gezamenlijke vergadering met het verantwoordingsorgaan van 10 juni 2026 het verslag en het oordeel met de leden van het verantwoordingsorgaan besproken. Het verantwoordingsorgaan heeft in 2025 meer tijd geïnvesteerd in haar taak dan gebruikelijk, hetgeen uiteraard te maken heeft met de implementatie van de Wtp. Het bestuur is zich bewust van deze inspanning, ziet de toegevoegde waarde daarvan in het besluitvormingsproces en is het verantwoordingsorgaan hier zeer erkentelijk voor. Het bestuur heeft met waardering kennisgenomen van het oordeel van het verantwoordingsorgaan. Het bestuur bedankt de leden van het verantwoordingsorgaan voor de goede samenwerking in het afgelopen jaar met extra dank voor de getoonde flexibiliteit en inzet ten aanzien van het Wtp-dossier en ziet uit naar voortzetting van de prettige en constructieve samenwerking.



# 2025

jaarrekening



# Jaarrekening 2025

## Balans per 31 december<sup>1</sup>

(Na bestemming van saldo van baten en lasten in miljoenen euro's)

	2025	2024
<b>Activa</b>		
Beleggingen voor risico pensioenfonds (1)		
· Vastgoed	1.487,8	1.567,0
· Aandelen	2.454,1	2.728,7
· Vastrentende waarden	5.841,3	6.319,6
· Derivaten	394,9	503,8
<b>Totaal beleggingen voor risico pensioenfonds</b>	<b>10.178,1</b>	<b>11.119,1</b>
Beleggingen voor risico deelnemers (2)	259,6	225,4
Deelnemingen (3)	7,0	7,9
Vorderingen en overlopende activa (4)	480,8	5,7
Liquide middelen (5)	11,6	7,3
<b>Totaal activa</b>	<b>10.937,1</b>	<b>11.365,4</b>
<b>Passiva</b>		
Stichtingskapitaal en reserves (6)		
· Bestemmingsreserves	41,3	42,6
· Wettelijke reserve	2,4	3,3
· Overige reserves	3.768,8	3.719,9
<b>Totaal stichtingskapitaal en reserves</b>	<b>3.812,5</b>	<b>3.765,8</b>
Technische voorzieningen <sup>1</sup>		
· Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds (7)	6.129,6	6.754,3
· Voorziening operationele kosten voor risico pensioenfonds (8)	90,5	108,1
· Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers (9)	259,6	225,4
Derivaten (1)	543,8	286,0
Schulden en overlopende passiva (10)	101,1	225,8
<b>Totaal passiva</b>	<b>10.937,1</b>	<b>11.365,4</b>

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichtingen op pagina 83 tot en met pagina 96.

<sup>1</sup> De cijfers zijn voor vergelijkingsdoeleinden aangepast en verwijzen naar toelichtingen op pagina 93

## Rekening van baten en lasten

(Bedragen in miljoenen euro's)

<b>Baten en lasten pensioenactiviteiten</b>	<b>2025</b>	<b>2024</b>
Premies voor risico pensioenfondsen (11)	120,9	111,7
Premies voor risico deelnemers (12)	32,2	28,9
Waardeoverdrachten voor risico pensioenfondsen (13)	4,0	5,1
Waardeoverdrachten voor risico deelnemers (14)	-0,4	-0,3
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfondsen		
· Pensioenopbouw (15)	-89,9	-80,5
· Indexering (16)	-291,5	-416,3
· Rentetoevoeging (17)	-155,8	-211,5
· Wijziging rekenrente (18)	910,7	-98,5
· Onttrekking pensioenuitkeringen (19)	275,3	254,8
· Pensioenrechten waardeoverdrachten, per saldo (20)	-5,3	-7,7
· Wijziging actuariële grondslagen (21)	-	24,0
· Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen (22)	-18,8	0,4
<i>Totaal mutatie voorziening pensioenverplichtingen risico pensioenfondsen</i>	<i>624,7</i>	<i>-535,3</i>
Mutatie voorziening operationele kosten voor risico pensioenfondsen (23)	17,6	-5,6
Pensioenuitkeringen voor risico pensioenfondsen (24)	-274,6	-254,7
Pensioenuitkeringen voor risico deelnemers (25)	-1,7	-1,6
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers (26)	-34,2	-50,1
Pensioenuitvoeringskosten voor risico pensioenfondsen (27)	-9,6	-8,2
Pensioenuitvoeringskosten voor risico deelnemers (28)	-0,1	-0,1
<b>Totaal baten en lasten pensioenactiviteiten</b>	<b>478,8</b>	<b>-710,2</b>
<b>Baten en lasten beleggingsactiviteiten</b>		
Directe beleggingsresultaten (29)	-20,2	-58,5
Indirecte beleggingsresultaten (29)	-414,3	679,1
Kosten van vermogensbeheer (29)	-11,5	-13,7
Overige baten en lasten beleggingsactiviteiten (30)	9,2	5,5
<b>Totaal beleggingsresultaat voor risico pensioenfondsen</b>	<b>-436,8</b>	<b>612,4</b>
Totaal beleggingsresultaat voor risico deelnemers (31)	4,7	23,1
<b>Totaal baten en lasten beleggingsactiviteiten</b>	<b>-432,1</b>	<b>635,5</b>
<b>Saldo van baten en lasten</b>	<b>46,7</b>	<b>-74,7</b>
Bestemmingsreserve (6)	-1,3	-1,6
Overige reserves (6)	48,0	-73,1
<b>Bestemming saldo van baten en lasten</b>	<b>46,7</b>	<b>-74,7</b>

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichtingen op pagina 83 tot en met pagina 96 en 109 tot en met 119.

## Kasstroomoverzicht

(bedragen in miljoenen euro's)

	2025	2024
<strong>Kasstroom uit pensioenactiviteiten</strong>		
Ontvangen premies voor risico pensioenfondsen	120,6	114,4
Ontvangen premies voor risico deelnemers	32,2	28,9
Ontvangen waardeoverdrachten voor risico pensioenfondsen	4,0	5,1
Ontvangen waardeoverdrachten voor risico deelnemers	-	-
Betaalde waardeoverdrachten voor risico pensioenfondsen	-	-0,1
Betaalde waardeoverdrachten voor risico deelnemers	-0,4	-0,3
Betaalde pensioenuitkeringen voor risico pensioenfondsen	-273,9	-254,1
Betaalde pensioenuitkeringen voor risico deelnemers	-1,7	-1,6
Betaalde pensioenuitvoeringskosten voor risico pensioenfondsen	-10,5	-8,4
Betaalde pensioenuitvoeringskosten voor risico deelnemers	-0,1	-0,1
<strong>Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten</strong>	<strong>-129,8</strong>	<strong>-116,2</strong>
<strong>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</strong>		
Verkopen beleggingen voor risico pensioenfondsen	3.945,4	4.904,7
Verkopen beleggingen voor risico deelnemers	13,0	29,7
Directe beleggingsresultaten voor risico pensioenfondsen	-6,5	-60,3
Aankopen beleggingen voor risico pensioenfondsen	-3.212,7	-4.822,9
Aankopen beleggingen voor risico deelnemers	-41,9	-58,0
Mutatie tegoeden en schulden kredietinstellingen	-	-0,6
Betaalde kosten van vermogensbeheer voor risico pensioenfondsen	-9,9	-14,9
Betaalde kosten van vermogensbeheer voor risico deelnemers	-0,4	-0,4
Betaalde en ontvangen cash collateral voor risico pensioenfondsen	-557,6	141,5
Overige kasstromen uit beleggingsactiviteiten voor risico pensioenfondsen	4,7	-3,1
Overige kasstromen uit beleggingsactiviteiten voor risico deelnemers	-	1,8
<strong>Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten</strong>	<strong>134,1</strong>	<strong>117,5</strong>
<strong>Mutatie liquide middelen</strong>	<strong>4,3</strong>	<strong>1,3</strong>
Stand per 1 januari	7,3	6,0
Stand per 31 december	11,6	7,3
<strong>Mutatie</strong>	<strong>4,3</strong>	<strong>1,3</strong>

## Toelichting algemeen

### Activiteiten

Het doel van Stichting Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM, statutair gevestigd in Amstelveen en kantoorhoudend aan de Professor E.M. Meijerslaan 1 in Amstelveen (hierna: het pensioenfonds), is het verstrekken van pensioenuitkeringen aan werknemers en oud-werknemers van KLM die behoren tot de groep vliegers, de groep assistent-pursers, pursers en senior pursers die tot het zogeheten Kerncorps Cabinepersoneel behoren en de groep voormalige boordwerktuigkundigen en radiotelegrafisten. Het pensioenfonds is als ondernemingspensioenfonds ingeschreven in het Handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 41199000.

### Pensioenregeling

De pensioenregeling bestaat uit de basispensioenregeling en de netto pensioenregeling.

#### Basispensioenregeling

De basispensioenregeling geldt voor alle deelnemers en omvat ouderdomspensioen, AOW-hiaatcompensatie, nabestaandenpensioen, wezenpensioen en invaliditeitspensioen.

#### Ouderdomspensioen

De pensioenregeling is een geïndexeerde middelloonregeling. Het ouderdomspensioen gaat voor de vliegers standaard in op 58-jarige leeftijd. De deelnemers kunnen binnen bepaalde grenzen het tijdstip kiezen waarop zij met pensioen gaan en wel op zijn vroegst op de leeftijd van 50 jaar. Op basis van de regeling verminderde productie vanaf de leeftijd van 42 jaar kunnen de vliegers uiterlijk op de leeftijd van 62 jaar met pensioen gaan. Het ouderdomspensioen per deelnemersjaar voor de vliegers bedraagt 1,08% van de pensioengrondslag. De maximale pensioengrondslag voor 2025 bedraagt het fiscaal gemaximeerde pensioengevend salaris van EUR 137.800 (2024: EUR 137.800) verminderd met de franchise van EUR 18.475 (2024: EUR 17.545).

#### AOW-hiaatcompensatie

De overheid heeft in 2012 de AOW-gerechtigde leeftijd gefaseerd verhoogd. Deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden die na 1 april 2012 de leeftijd van 65 jaar bereiken, hebben recht op een compensatie in verband met het AOW-hiaat dat hierdoor ontstaat. De compensatie wordt verstrekt vanaf de eerste dag van de maand waarin de 65-jarige leeftijd wordt bereikt tot de AOW-gerechtigde leeftijd op basis van het pensioenreglement (uiterlijk tot de leeftijd van 71 jaar en zes maanden).

De AOW-hiaatcompensatie bestaat uit twee delen: een compensatie voor de gederfde AOW-uitkering op basis van de AOW voor ongehuwden en een compensatie voor het verschil in belastingheffing vóór en na de AOW-ingangsdatum. De hoogte van de AOW-hiaatcompensatie is afhankelijk van de diensttijd tot uiterlijk 1 januari 2016. In geval van samenloop van AOW-hiaatcompensatie en AOW-uitkering van de overheid, vindt verrekening plaats. Deze verrekening houdt in dat er vanaf de feitelijke AOW-ingangsdatum geen AOW-hiaatcompensatie meer wordt uitgekeerd.

#### Nabestaandenpensioen

Nabestaandenpensioen is bestemd voor de nagelaten partner van een overleden deelnemer. Het nabestaandenpensioen is verzekerd op risicobasis. Bij overlijden van de deelnemer vóór de standaardpensioendatum wordt een nabestaandenpensioen toegekend gelijk aan 1,313% van de in enig jaar geldende (gemaximeerde) pensioengrondslag.

Aan de nagelaten partner kan tijdelijk ook een nabestaandenoverbruggingspensioen worden uitgekeerd. Het nabestaandenoverbruggingspensioen eindigt op de eerste dag van de maand waarin de nagelaten partner de 65-jarige leeftijd bereikt. Indien het nabestaandenoverbruggingspensioen op of na 1 april 2012 is ingegaan, eindigt het pensioen op de leeftijd van 71 jaar en zes maanden, maar uiterlijk op

de eerdere AOW-ingangsdatum van de nagelaten partner. Indien het pensioen vóór 1 april 2012 is ingegaan, bestaat ook recht op AOW-hiaatcompensatie. Deze AOW-hiaatcompensatie bedraagt 70% van de hiervoor beschreven AOW-hiaatcompensatie.

### Wezenpensioen

Wezenpensioen wordt uitgekeerd aan kinderen tot de 18-jarige leeftijd of, bij het volgen van een voltijdse beroepsopleiding of universitaire studie, uiterlijk tot de 27-jarige leeftijd. Het wezenpensioen bedraagt voor elk gerechtigd kind 20% van het tot 1 januari 2015 opgebouwde ouderdomspensioen en vanaf deze datum 0,263% van de in enig jaar geldende (gemaximeerde) pensioengrondslag. Het wezenpensioen wordt aangevuld met een jaarlijks vast bedrag nabestaandenoverbruggingspensioen voor wezen.

### Invaliditeitspensioen

Invaliditeitspensioen gaat in op de dag waarop de loondoorbetaling bij ziekte volgens artikel 629 Boek 7 van het Burgerlijk Wetboek is geëindigd en wordt uitgekeerd zolang de arbeidsongeschiktheid duurt. De uitkering loopt uiterlijk door tot de dag waarop de deelnemer ouderdomspensioen ontvangt.

Daarnaast hebben vliegers die hun productie verminderen de mogelijkheid hun invaliditeitspensioen te verhogen. De deelnemer betaalt hiervoor een aanvullende premie.

### Netto pensioenregeling

De netto pensioenregeling is ingevoerd per 1 januari 2015 naar aanleiding van de fiscale maximering van het pensioengevend salaris in de basispensioenregeling. Het maximum pensioengevend salaris bedraagt per 1 januari 2025 EUR 137.800. Deelname aan deze regeling is op vrijwillige basis. De ingelegde premies zijn fiscaal niet aftrekbaar. Over de pensioenuitkeringen in de toekomst wordt geen loonheffing ingehouden c.q. is geen inkomstenbelasting verschuldigd.

De netto pensioenregeling is gedeeltelijk een beschikbare-premieregeling. De hoogte van de premie is het bedrag van de fiscaal maximale premie. Deze fiscaal maximale premie is afhankelijk van de hoogte van het pensioengevend salaris en is gebaseerd op een leeftijdsafhankelijke staffel. De fiscaal maximale premie wordt vastgesteld op basis van een rekenrente van 3,0%.

De ingelegde premies (onder aftrek van kosten en risicopremie overlijden) worden belegd in aandelenbeleggingsfondsen en obligatiebeleggingsfondsen volgens het zogenoemde life cycle-principe. Hierbij wordt bij het naderen van de pensioendatum een steeds groter deel van de premie belegd in obligaties en wordt een deel van de aandelenbeleggingen verruild voor obligatiebeleggingen. In afwijking van de standaard beleggingsmix kan worden gekozen voor ofwel een meer offensieve ofwel een meer defensieve beleggingsmix. Voor het opgebouwde pensioenkapitaal geldt een vrijstelling voor de inkomstenbelasting (box 3). De deelnemer kiest 10 jaar vóór pensioendatum of het opgebouwde pensioenkapitaal bij pensionering wordt aangewend voor een variabele uitkering netto-ouderdomspensioen (en eventueel netto-nabestaandenpensioen) van het pensioenfonds of een vaste uitkering van een verzekeraar naar keuze. De beleggingsmix wordt afgestemd op de keuze voor een variabele uitkering of een vaste uitkering. Bij pensionering kan de deelnemer de eerder gemaakte keuze nog herzien.

De variabele uitkering wordt jaarlijks aangepast, onder andere op basis van het in het voorgaande jaar behaalde beleggingsrendement, de ontwikkeling van de rentetermijnstructuur DNB en de ontwikkeling van de levensverwachting van de collectiviteit waarvan de deelnemer deel uitmaakt. De hoogte van het netto pensioen dat wordt ingekocht bij een verzekeraar is niet alleen afhankelijk van het behaalde rendement op de beleggingen, maar ook van de marktrente op pensioendatum.

De netto pensioenregeling is gedeeltelijk ook een risicoverzekering, namelijk voor het risico van overlijden van de deelnemer vóór de pensioendatum. Hiervoor wordt een risicopremie betaald, die afhankelijk is van de hoogte van het pensioengevend salaris en de leeftijd van de deelnemer. Bij overlijden worden een nabestaandenpensioen en een wezenpensioen toegekend gelijk aan 0,907% respectievelijk 0,308% van het gemiddeld verdiende salaris boven het fiscaal gemaximeerde pensioengevend salaris

in de basispensioenregeling van EUR 137.800. De op deze wijze vastgestelde uitkeringen worden vanaf 1 januari 2020 vermenigvuldigd met de wettelijk voorgeschreven zogenaamde nettofactor van 0,5050. Het nabestaandenpensioen en wezenpensioen worden vastgesteld in de veronderstelling dat de deelnemer tot de pensioendatum zou hebben deelgenomen.

## Indexering

Het pensioenfonds streeft ernaar de opgebouwde en ingegane pensioenen jaarlijks per 1 januari aan te passen aan de ontwikkeling van het loonindexcijfer zoals gepubliceerd door het CBS.

Het pensioenfonds financiert de toekomstige verhogingen van de pensioenen uit de reserves. De indexering heeft een voorwaardelijk karakter. Dit betekent dat geen recht op indexering bestaat en dat het niet zeker is of en in hoeverre in de toekomst indexering kan plaatsvinden.

Het bestuur besluit jaarlijks over de toekenning van indexering. Bij de besluitvorming wordt uitgegaan van de beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds ultimo november van het voorafgaande jaar. Bij een beleidsdekkingsgraad van 110% of lager wordt geen indexering toegekend. Bij een beleidsdekkingsgraad hoger dan 110% wordt in beginsel indexering toegekend, maar de indexering wordt op een zodanig niveau vastgesteld dat deze naar verwachting in de toekomst kan worden gecontinueerd. Hierbij wordt rekening gehouden met de wettelijk voorgeschreven parameters.

Indien gegeven de beleidsdekkingsgraad geen (volledige) indexering kan worden verleend, kan voor een afgebakende groep deelnemers, gewezen deelnemers, andere aanspraakgerechtigden en pensioengerechtigden voor een periode van 10 jaar, dat wil zeggen tot en met uiterlijk 1 januari 2028, de indexering worden gefinancierd vanuit het toeslagendepot voor zover de middelen in het toeslagendepot hiervoor toereikend zijn. De onttrekkingen aan het depot zijn gelijk aan de op het moment van besluitvorming vastgestelde vermeerdering van de technische voorziening als gevolg van de aanpassing die niet kan worden gefinancierd uit de reguliere beschikbare middelen van het pensioenfonds.

Er wordt geen indexatie uit de reserve toeslagendepot verleend indien het pensioenfonds gezien de beleidsdekkingsgraad niet voldoet aan de wettelijk gestelde eisen ten aanzien van het minimaal vereist eigen vermogen.

De financiering van de indexering van ingegane netto pensioenen uit de overlijdensrisicoverzekering vindt plaats vanuit de afzonderlijk vastgestelde reserve voor de netto pensioenregeling en rekening houdend met de eveneens afzonderlijk berekende beleidsdekkingsgraad voor de netto pensioenregeling. De toe te kennen indexering van ingegane netto pensioenen wordt op deze wijze separaat vastgesteld.

Een achterstand in de indexering kan onder voorwaarden worden ingehaald. Voorwaarden zijn dat de beleidsdekkingsgraad hoger is dan de met het (strategisch) vereist eigen vermogen overeenkomende nominale dekkingsgraad en de indexering naar verwachting ook in de toekomst kan worden toegekend. In enig jaar kan maximaal een vijfde deel van het bedrag dat beschikbaar is voor inhaalindexering hiervoor worden aangewend.

Voor de opgebouwde pensioenen tot 1 januari 2007 van alle (actieve en gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden tot de leeftijd van 65 jaar geldt een onvoorwaardelijke jaarlijkse indexering van maximaal 2,5%. Indien de verandering van het loonindexcijfer uitkomt boven 2,5%, heeft de indexering voor het meerdere een voorwaardelijk karakter. De onvoorwaardelijke indexering van het nabestaandenpensioen tot maximaal 2,5% wordt toegepast tot de dag waarop de overleden voormalig deelnemer 65 jaar zou zijn geworden.

Indexering van de pensioenen van pensioengerechtigden ouder dan 65 jaar en de vanaf 1 januari 2007 opgebouwde pensioenen onder de basispensioenregeling is tot de verandering van het loonindexcijfer onvoorwaardelijk indien en voor zover deze indexering kan worden gefinancierd uit het bedrag van de vrijval van de voorziening pensioenverplichtingen die is bedoeld voor de financiering van de

onvoorwaardelijke indexering van opgebouwde pensioenen tot 1 januari 2007, indien en voor zover deze onvoorwaardelijke indexering lager is dan 2,5%.

Jaarlijks vindt een aanpassing van de variabele uitkering voortkomend uit de netto pensioenregeling plaats. Het pensioenfonds stelt jaarlijks de som van het in het afgelopen jaar in de collectiviteitskring behaalde resultaat vast met betrekking tot het beleggingsrendement, het effect van de wijziging van de marktrente op de verplichtingen van het pensioenfonds, het sterfteresultaat en de ontwikkeling van de levensverwachting (langlevenrisico). Ingaande 1 juli van het daaropvolgende jaar wordt dit resultaat toegepast op de variabele uitkering, waarbij een evenredige verdeling plaatsvindt van het bedoelde resultaat gedurende de drie daaropvolgende jaren. In de variabele uitkering wordt tevens een vaste daling van 1% verwerkt. Bij de omzetting van het pensioenkapitaal in een variabele uitkering wordt rekening gehouden met deze vaste periodieke daling.

## Financiering en premie

De financiering gebaseerd op het zogenaamde Collective Defined Contribution systeem (CDC). Jaarlijks wordt een normpremie vastgesteld die benodigd is voor de pensioenopbouw onder de basispensioenregeling en de instandhouding van het vereist eigen vermogen, verhoogd met een risicopremie voor overlijden en invaliditeit en kostenopslagen. De premiestelling is gebaseerd op een vaste rekenrente van 2,0%. Indien de aldus berekende normpremie lager is dan de kostendekkende premie overeenkomstig artikel 128 lid 1 van de Pensioenwet, wordt niet de normpremie, maar de kostendekkende premie in rekening gebracht. Voor zowel 2024 als 2025 ligt de kostendekkende premie boven het niveau van de normpremie.

De premie inclusief kostenopslagen, maar exclusief een opslag voor termijnbetaling, bedraagt voor 2025 19,6% (2024: 19,6%) van de premiegrondslag voor de basispensioenregeling. In 2023 is met terugwerkende kracht tot eind december 2022 de kostenvoorziening herijkt. De kostenvoorziening is toegenomen en kon deels worden gefinancierd uit de kostenegaliseringsreserve. Het restant van circa € 22,2 miljoen wordt gefinancierd door een tijdelijke premieverhoging van jaarlijks maximaal 1% van de salarissom. Voor 2025 betekent dit een bedrag van EUR 5,8 (2024: EUR 5,3 miljoen).

Indien de beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds lager is dan de dekkingsgraad volgens de in de Pensioenwet vastgelegde solvabiliteitsseisen, wordt een herstelplan opgesteld en bij DNB ingediend. In het herstelplan wordt uitgewerkt hoe binnen de daartoe in de Pensioenwet gestelde termijn van 10 jaar de dekkingsgraad weer op het vereiste niveau kan worden gebracht. Dit is niet het geval voor 2025.

## Netto pensioenregeling

Deelnemers aan de netto pensioenregeling betalen een premie die afhankelijk is van de hoogte van het pensioengevend salaris en de leeftijd. De premie is gelijk aan de fiscaal maximale premie, die is gebaseerd op een rekenrente van 3,0%. De premie bedraagt 4,6% (2024: 4,6%) van het pensioengevend salaris boven EUR 137.800 (2024: EUR 137.800) voor een 20-jarige deelnemer en loopt op tot 14,2% (2024: 14,2%) voor een 61-jarige deelnemer.

Indien sprake is van risicodekking bij overlijden, is hierin de verschuldigde risicopremie begrepen. De premie wordt verhoogd met een kostenopslag.

## Grondslagen voor de financiële verslaggeving

### Algemeen

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

De jaarrekening is opgesteld uitgaande van de continuïteitsveronderstelling, dat wil zeggen de veronderstelling dat de continuïteit gewaarborgd is en de activiteiten in de afzienbare toekomst zullen worden voortgezet.

Deze jaarrekening heeft betrekking op het verslagjaar 2025, dat is geëindigd op 31 december 2025.

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

### Stelselwijzigingen

Als gevolg van de wijziging van RJ 610 is de voorziening operationele kosten afgesplitst van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds.

Deze aanpassing betreft een stelselwijziging. De technische voorziening voor risico pensioenfonds is verlaagd. De stelselwijziging had geen effect op het eigen vermogen. Voorziening operationele kosten 2025 is EUR 90,5 miljoen (2024: EUR 108,1 miljoen), de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds is met dit bedrag verlaagd.

In de staat van baten en lasten is de mutatie van de voorziening operationele kosten als een separate regel gerapporteerd. De mutatie van de voorziening operationele kosten in de staat van baten en lasten is in 2025 EUR 17,6 miljoen (2024: EUR 5,6 miljoen), de post mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds is met het tegengestelde bedrag aangepast.

De liquide middelen op de beleggingsrekening worden niet meer onder de vastrentende waarden gerapporteerd maar onder de liquide middelen ter verbetering van het inzicht in de totaal aanwezige liquide middelen. De vergelijkende cijfers en toelichtende tabellen zijn hiervoor aangepast. Eind 2025 was het saldo liquide middelen op de beleggingsrekening EUR 6,6 miljoen (2024: EUR 2,2 miljoen). Deze wijziging heeft geen gevolgen voor het resultaat of het eigen vermogen.

### Schattingen en veronderstellingen

Bij het opstellen van de jaarrekening is het maken van schattingen en veronderstellingen noodzakelijk. De schattingen en veronderstellingen hebben invloed op de toepassing van grondslagen en de waardering van activa en verplichtingen. De schattingen en daaraan ten grondslag liggende veronderstellingen zijn gebaseerd op ervaringen uit het verleden en verschillende andere factoren die gegeven de omstandigheden als redelijk worden beschouwd. Vooral de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen en (in mindere mate) de waardering van de beleggingen zijn gebaseerd op schattingen en veronderstellingen. De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Ten behoeve van de oordeelsvorming en het maken van schattingen wordt gebruikgemaakt van externe deskundigen. De aard van oordelen en schattingen en de onderliggende veronderstellingen is, voor zover noodzakelijk geacht voor het vereiste inzicht in het vermogen, vermeld in de toelichting bij de jaarrekening.

Herzieningen van schattingen worden verwerkt in de periode waarin de schatting wordt herzien. Een herziening van een schatting heeft dikwijls ook gevolgen voor waardering en resultaatsbepaling in toekomstige perioden.

### Schattingwijzigingen

Voor de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds worden de overlevingsgrondslagen volgens de actuele AG prognosetafels gehanteerd. In 2025 zijn de overlevingsgrondslagen niet gewijzigd. De laatste actualisatie vond plaats in 2024.

### Verwerking

De belangrijkste activa en verplichtingen van het pensioenfonds zijn de beleggingen en de pensioenverplichtingen. De beleggingen bestaan volledig uit financiële activa en derivaten. Deze worden in de balans opgenomen respectievelijk van de balans verwijderd op transactiedatum (datum van koop of verkoop). Dit is het moment waarop de toekomstige economische voordelen en de risico's verbonden aan

het financiële instrument worden overgedragen. Pensioenverplichtingen worden in de balans opgenomen op het moment van toekenning of overdracht van de pensioenrechten. Zij worden van de balans verwijderd op het moment van uitkering of overdracht van de pensioenrechten.

### **Saldering**

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

### **Presentatie beleggingen en beleggingsresultaat**

De beleggingen bestaan nagenoeg geheel uit participaties in beleggingsinstellingen, voor het merendeel Achmea IM beleggingsfondsen. Deze beleggingsfondsen hebben de vorm van een besloten fonds voor gemene rekening. De participaties worden in de balans gerubriceerd conform de aard van de onderliggende beleggingen van de beleggingsfondsen. Waardeveranderingen van de participaties worden in de rekening van baten en lasten opgenomen onder indirect beleggingsresultaat. Zij bestaan uit de directe en indirecte opbrengsten van de onderliggende beleggingen en de kosten van vermogensbeheer die ten laste van het beleggingsfonds komen. Door beleggingsfondsen uitgekeerde dividenden worden gepresenteerd onder direct beleggingsresultaat.

### **Waardering beleggingen**

Participaties in beleggingsinstellingen worden op het moment van verkrijging gewaardeerd tegen de verkrijgingsprijs, dat wil zeggen inclusief een eventuele toetreedvergoeding. Vervolgens worden de participaties gewaardeerd tegen de actuele waarde. De actuele waarde wordt vastgesteld op basis van de marktwaarde van de onderliggende activa en verplichtingen. De marktwaarde is het bedrag waarvoor een actief of een verplichting kan worden afgewikkeld tussen ter zake goed geïnformeerde, tot een transactie bereid zijnde partijen die onafhankelijk zijn. De marktwaarde is gebaseerd op actuele marktprijzen, tenzij anders vermeld. De waarderingsgrondslagen voor beleggingen zijn identiek voor beleggingen voor risico van het fonds en voor risico van deelnemers.

### **Waardeveranderingen beleggingen**

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

### Vreemde valuta

Activa en verplichtingen in vreemde valuta worden omgerekend naar euro's tegen de koers per balansdatum. Deze waardering is onderdeel van de intrinsieke waarde van de participaties in de beleggingsfondsen. Transacties in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers op transactiedatum. Valutakoersverschillen bij de omrekening van activa en verplichtingen worden in de rekening van baten en lasten opgenomen onder de post waarop de activa en verplichtingen betrekking hebben.

De koers op balansdatum van de euro ten opzichte van de belangrijkste valuta's is:

	2025	2024	2023
Amerikaanse dollar	1,1006	1,0355	1,1047
Canadese dollar	1,5472	1,4893	1,4566
Australische dollar	1,7157	1,6725	1,6189
Japanse yen	172,7570	162,7392	155,7335
Britse pond	0,8493	0,8268	0,8666
Zwitserse frank	0,9345	0,9385	0,9297
Zweedse kroon	11,1258	11,4415	11,1325

## Grondslagen voor de waardering van activa en passiva

### Vastgoed

De marktwaarde van onderliggende beursgenoteerde aandelen van vastgoedfondsen is gebaseerd op de beurskoers per balansdatum. Onderliggende beleggingen in niet-beursgenoteerde participaties worden gewaardeerd tegen de intrinsieke waarde, gebaseerd op de marktwaarde van het onderliggende vastgoed. De marktwaarde van het onderliggende vastgoed is de geschatte waarde bij onderhandse verkoop in verhuurde staat. Directe vastgoedbeleggingen van vastgoedfondsen waarin rechtstreeks wordt geparticipeerd, worden op dezelfde wijze gewaardeerd. De onderliggende vastgoedobjecten worden periodiek getaxeerd door onafhankelijke taxateurs.

### Aandelen

De marktwaarde van onderliggende beursgenoteerde aandelen en converteerbare obligaties van aandelenfondsen is gebaseerd op de beurskoers per balansdatum. Indien de koersvorming van beursgenoteerde aandelen niet representatief is, wordt de marktwaarde getaxeerd. De taxatie is gebaseerd op recente marktinformatie. De marktwaarde van onderliggende niet-beursgenoteerde aandelen (private equity) wordt getaxeerd door de externe managers op basis van richtlijnen die algemeen worden toegepast in de private equity en venture capital branche.

### Vastrentende waarden

De marktwaarde van onderliggende beursgenoteerde vastrentende waarden van beleggingsfondsen (inclusief geldmarktfondsen) is gebaseerd op de beurskoers per balansdatum, verhoogd met de lopende rente. De marktwaarde van onderliggende niet-beursgenoteerde vastrentende beleggingen wordt bepaald door te ontvangen rente en aflossingen contant te maken op basis van actuele marktrente, rekening houdend met het risicoprofiel en de looptijd van de belegging. De marktwaarde van directe vastrentende beleggingen wordt eveneens bepaald door te ontvangen rente en aflossingen contant te maken op basis van actuele marktrente, rekening houdend met het risicoprofiel en de looptijd van de belegging.

### Derivaten

Derivaten zijn afgeleide financiële instrumenten, waarvan de waarde afhankelijk is van één of meer onderliggende primaire financiële instrumenten. Derivaten bevatten rechten en verplichtingen waardoor één of meer van de financiële risico's waaraan de onderliggende primaire financiële instrumenten onderhevig zijn tussen partijen worden overgedragen. Derivaten leiden bij het aangaan van de transactie

niet of tot een relatief gering vermogensbeslag. Basisvormen van derivaten zijn swaps, forwards, futures en opties. Het onderliggende primaire financiële instrument kan onder meer een valutaproduct, een aandelenproduct of een renteproduct zijn.

Het pensioenfonds maakt gebruik van de volgende derivaten: valutatermijncontracten, interest rate swaps en inflation swaps. Dit betreft in alle gevallen onderhands afgesloten ofwel niet-beursgenoteerde contracten.

Een valutatermijncontract is een contract waarbij de verplichting wordt aangegaan om een bepaalde valuta te verkopen en een andere valuta te kopen op een vooraf vastgestelde datum en tegen een vooraf vastgestelde (termijn)koers.

Een interest rate swap of renteswap is een contract waarbij wordt overeengekomen om gedurende een vooraf vastgestelde periode rentestromen in dezelfde valuta te ruilen. Bij de meeste renteswaps wordt een variabele rente geruild tegen een vaste rente. De variabele rente is gebaseerd op de geldmarktrente, waarbij als referentie Euribor of Eonia wordt gehanteerd. De vaste rente is meestal gebaseerd op de marktrente van staatsobligaties.

Een inflation swap is een contract waarbij wordt overeengekomen om gedurende een vooraf vastgestelde periode rentestromen in dezelfde valuta te ruilen. Een vaste rente (vergoeding voor de verwachte inflatie) wordt geruild tegen een variabele rente (vergoeding voor de gerealiseerde inflatie), die hier is gebaseerd op een inflatie-index, meestal een consumenten-prijnsindex.

Derivaten worden gewaardeerd tegen marktwaarde. Voor beursgenoteerde contracten is dit de beursprijs per balansdatum. Voor niet-beursgenoteerde contracten is de waardering gebaseerd op recente marktinformatie (zoals valutakoersen, rentecurves en indexen), als input voor de gehanteerde gangbare waarderingmodellen. Naast 'non-cleared' derivaten met tegenpartijen maakt het pensioenfonds gebruik van 'centrally-cleared' derivaten. Deze derivaten zijn 'collateralized-to-market' (CTM) waarbij op dagbasis onafgerond onderpand wordt uitgewisseld in de vorm van cashgeld. Bij CTM wordt ontvangen onderpand als schuld en betaald onderpand als vordering op de balans verantwoord.

### Deelnemingen

Kapitaalbelangen die worden gehouden voor duurzame verbondenheid met het pensioenfonds worden gerubriceerd als deelneming. Deelnemingen worden gewaardeerd tegen nettovermogenswaarde.

### Vorderingen

Vorderingen worden bij eerste verwerking gewaardeerd tegen reële waarde (inclusief transactiekosten). De vorderingen worden na de eerste verwerking gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs. Gezien het korte termijn karakter van de vorderingen, komt de waardering in het algemeen overeen met de nominale waarde.

### Liquide middelen

Liquide middelen worden opgenomen voor de nominale waarde.

### Stichtingskapitaal en reserves

Het stichtingskapitaal en de overige reserves worden bepaald door het bedrag dat resteert nadat alle activa en verplichtingen, inclusief voorzieningen, volgens de van toepassing zijnde waarderinggrondslagen zijn verwerkt in de balans.

Binnen het stichtingskapitaal en de overige reserves is een aantal bestemmingsreserves gevormd met een specifieke bestemming. Dit betreffen het toeslagdepot, de kostenegaliseringsreserve en de egaliseringsreserve netto pensioen. Een nadere toelichting van deze reserves is opgenomen in toelichting 6 Stichtingskapitaal en reserves op pagina 91. De bestemmingsreserves worden niet meegeteld bij het bepalen van de dekkingsgraad.

### Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

De voorziening pensioenverplichtingen wordt actuariel berekend en wordt vastgesteld op basis van de nominaal verworven pensioenrechten, voor zover zij onvoorwaardelijk zijn. Dit betekent dat de voorwaardelijke toekomstige indexering niet in de voorziening is begrepen, maar de op balansdatum toegezegde indexering wel in de voorziening wordt opgenomen. De pensioenverplichtingen worden contant gemaakt tegen de door DNB vastgestelde en gepubliceerde rentetermijnstructuur per balansdatum.

De voorziening met betrekking tot ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen is de contante waarde van de beste inschatting van de toekomstige uitgaande kasstromen die voortvloeien uit de tot balansdatum opgebouwde onvoorwaardelijke pensioenrechten. Daarin is begrepen de toekomstige premievrije pensioenopbouw van arbeidsongeschikten. Bij de bepaling van de voorziening wordt rekening gehouden met de maximale onvoorwaardelijke indexering van de tot 1 januari 2007 opgebouwde pensioenrechten van zowel actieve deelnemers als gewezen deelnemers en pensioengerechtigden tot de leeftijd van 65 jaar van 2,5% (ingebouwde inflatiedekking).

De voorziening met betrekking tot invaliditeitspensioen is de contante waarde van de verwachte uitgaande kasstromen die voortvloeien uit de verplichtingen aan bij het pensioenfonds aangemelde arbeidsongeschikte deelnemers, nog niet aangemelde arbeidsongeschikte deelnemers en zieke deelnemers die naar verwachting arbeidsongeschikt zullen worden verklaard. De actuariële veronderstelling is dat het effect van de verwachte reactivering van bestaande arbeidsongeschikte deelnemers gelijk is aan het effect van de verwachte nieuwe instroom van nog niet aangemelde arbeidsongeschikte deelnemers en zieke deelnemers.

De belangrijkste actuariële grondslagen en veronderstellingen zijn:

- rekenrente volgens actuele rentetermijnstructuur DNB (gewijzigd);
- levensverwachting volgens prognosetafels AG 2024 met actuele fondsspecifieke leeftijds- en sekseafhankelijke correctiefactoren gebaseerd op het Willis Towers Watson model 2024 (ongewijzigd);
- partnerfrequentie actieve en gewezen deelnemers 100% (ongewijzigd);
- verschil leeftijd man en vrouw drie jaar (ongewijzigd).

Uit de door DNB vastgestelde en gepubliceerde rentetermijnstructuur ultimo 2025 kan voor het pensioenfonds een gemiddelde rekenrente van 3,1% worden afgeleid (2024: 2,2%).

De voor de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen gehanteerde rentetermijnstructuur DNB betreft voor looptijden tot en met 50 jaar de marktrente op de interbancaire swapmarkt. Vanaf looptijd 50 vindt extrapolatie plaats met de constante 30-jaars forward met een looptijd van 20 jaar.

### Voorziening operationele kosten voor risico pensioenfonds

De voorziening operationele kosten is de contante waarde van de verwachte toekomstige uitvoeringskosten voor de afwikkeling van de tot de balansdatum opgebouwde pensioenverplichtingen.

Voor de toekomstige inflatie wordt uitgegaan van de uit de inflatieswapmarkt afgeleide prijsinflatie.

De met de toekomstige inflatie verhoogde kasstroom wordt verdisconteerd met de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur.

De verwachte toekomstige uitvoeringskosten zijn gebaseerd op het budget zoals dat van toepassing was bij de eind 2024 uitgevoerde herijking.

### Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers

De voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers heeft betrekking op de beschikbare premiereregeling als onderdeel van de netto pensioenregeling. De voorziening wordt gewaardeerd op de balanswaarde van de daarmee samenhangende beleggingen.

## Schulden

Schulden worden bij eerste verwerking gewaardeerd tegen reële waarde, inclusief transactiekosten die bij verwerving direct aan de schulden zijn toe te rekenen. De schulden worden na de eerste verwerking gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs. Gezien het korte termijn karakter van de schulden, komt de waardering in het algemeen overeen met de nominale waarde.

## Grondslagen voor de resultaatbepaling

### Algemeen

De grondslagen voor resultaatbepaling vloeien voor het merendeel voort uit de voor de beleggingen en de voorziening pensioenverplichtingen gehanteerde waarderinggrondslagen. Voor een aantal posten worden de grondslagen voor resultaatbepaling hierna (nader) uiteengezet.

### Directe beleggingsresultaten

Rente wordt ten gunste van het resultaat gebracht in de periode waarop deze betrekking heeft. Dividend wordt in de rekening van baten en lasten verwerkt op het moment van beschikbaarstelling.

### Premies

Premies worden ten gunste van het resultaat gebracht in de periode waarin de daarmee samenhangende pensioenrechten worden opgebouwd. Premiekortingen en extra premies worden verwerkt in de periode waarin aan de voorwaarden volgens de uitvoeringsovereenkomst wordt voldaan. Dit is de periode waarin de premiekorting of extra premie onvoorwaardelijk is geworden.

### Waardeoverdrachten

Waardeoverdrachten worden in de rekening van baten en lasten opgenomen op het moment van overdracht van de pensioenverplichtingen.

### Mutatie voorziening pensioenverplichtingen

#### Pensioenopbouw

De pensioenopbouw met betrekking tot ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen wordt toegerekend aan de periode waarin de opbouw van de pensioenrechten plaatsvindt. De verplichtingen met betrekking tot invaliditeitspensioen worden opgenomen in de periode waarin deze ontstaan. De toekomstige premievrije pensioenopbouw van arbeidsongeschikte deelnemers wordt ten laste van het resultaat gebracht in de periode waarin de arbeidsongeschiktheid ontstaat.

#### Indexering

De toevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen uit hoofde van indexering wordt in de rekening van baten en lasten opgenomen in de periode waarin het bestuursbesluit wordt genomen.

#### Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen

De pensioenverplichtingen worden contant gemaakt tegen de door DNB vastgestelde en gepubliceerde rentetermijnstructuur per balansdatum. Aan de voorziening pensioenverplichtingen wordt rente toegevoegd op basis van de éénjaarsrente volgens deze rentetermijnstructuur primo verslagperiode. De rentetoevoeging wordt berekend over het gemiddelde van de stand van de voorziening primo periode en de stand van de voorziening ultimo periode, de laatste exclusief het effect van de indexering.

#### Wijziging rekenrente

Het effect van de verandering van de rekenrente op de voorziening pensioenverplichtingen wordt ultimo verslagperiode in de rekening van baten en lasten opgenomen.

#### Ottrekking pensioenuitkeringen

De vrijval van de voorziening pensioenverplichtingen wordt ten gunste van de rekening van baten en lasten gebracht in de periode waarin de lasten bij de berekening van de voorziening waren voorzien.

### **Pensioenrechten waardeoverdrachten**

De met waardeoverdrachten samenhangende toevoeging en onttrekking aan de voorziening pensioenverplichtingen worden in de rekening van baten en lasten opgenomen op het moment van overdracht van de pensioenverplichtingen.

### **Wijziging actuariële grondslagen**

Het effect van wijzigingen in de actuariële grondslagen op de voorziening pensioenverplichtingen wordt ultimo verslagperiode in de rekening van baten en lasten opgenomen.

### **Mutatie voorziening operationele kosten voor risico pensioenfonds**

De mutatie in de voorziening operationele kosten is gelijk aan het saldo van de opslag in de pensioenpremie voor toekomstige kosten, de vrijval van de voorziene operationele kosten voor de huidige periode en de wijziging van inflatie- en renteverwachtingen.

### **Pensioenuitkeringen**

Pensioenuitkeringen worden in de rekening van baten en lasten opgenomen in de periode waarop zij betrekking hebben.

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

De mutatie in de voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers is gelijk aan het saldo van ingelegde premies, ingehouden kosten, beleggingsresultaat, waardeoverdrachten en pensioenuitkeringen.

### **Kosten**

Kosten worden ten laste van het resultaat gebracht in de periode waarop zij betrekking hebben.

## **Grondslagen voor het kasstroomoverzicht**

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

Kasstromen in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers op transactiedatum.

Onder liquide middelen worden verstaan banktegoeden die niet het karakter hebben van beleggingen.

## **Afrondingen**

Door afrondingen kunnen geringe verschillen voorkomen in totalen en subtotaalbedragen.

## Toelichting op de balans

(bedragen in miljoenen euro's)

### Activa

#### 1 Beleggingen risico pensioenfonds

##### Beleggingsportefeuille voor risico pensioenfonds

De totale beleggingsportefeuille voor risico pensioenfonds bedraagt EUR 9.634,3 miljoen (2024: EUR 10.833,1 miljoen) en is als volgt samengesteld:

	2025	2024
Vastgoed	1.487,8	1.567,0
Aandelen	2.454,1	2.728,7
Vastrentende waarden	5.841,3	6.319,6
Derivaten activa	394,9	503,8
Derivaten passiva	-543,8	-286,0
<b>Totaal</b>	<b>9.634,3</b>	<b>10.833,1</b>

Derivaten met een negatieve waarde staan als schuld op de creditzijde van de balans.

Het verloopoverzicht van de belegde waarde per beleggingscategorie, dit overzicht is exclusief vorderingen en schulden.

	Vastgoed	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Totaal
<b>2025</b>					
Balanswaarde begin van het jaar	1.567,0	2.728,7	6.319,6	217,8	10.833,1
Aankopen	283,3	103,8	2.825,6	-	3.212,7
Verkopen	-328,7	-469,5	-3.129,7	-62,6	-3.990,5
Waardeveranderingen	-33,8	91,1	-174,2	-297,4	-414,3
Mutatie deposito's en liquiditeiten	-	-	-	-	-
Mutatie opgelopen rente	-	-	-	-6,7	-6,7
<b>Balanswaarde eind van het jaar</b>	<b>1.487,8</b>	<b>2.454,1</b>	<b>5.841,3</b>	<b>-148,9</b>	<b>9.634,3</b>
<b>2024</b>					
Balanswaarde begin van het jaar	1.792,2	3.045,7	5.158,1	228,1	10.224,1
Aankopen	224,6	48,6	4.549,8	-	4.823,0
Verkopen	-472,1	-915,2	-3.592,2	74,8	-4.904,7
Waardeveranderingen	22,3	549,6	203,9	-96,7	679,1
Mutatie deposito's en liquiditeiten	-	-	-	-	-
Mutatie opgelopen rente	-	-	-	11,6	11,6
<b>Balanswaarde eind van het jaar</b>	<b>1.567,0</b>	<b>2.728,7</b>	<b>6.319,6</b>	<b>217,8</b>	<b>10.833,1</b>

In de aan- en verkopen van vastrentende waarden zit een bedrag van EUR 477 miljoen (2024: EUR 1.344 miljoen) aan deposito's wat gerelateerd is aan liquiditeitenmanagement.

### Marktwaaarde beleggingen voor risico pensioenfondsen

De marktwaaarde van de beleggingen wordt vastgesteld op basis van directe marktnoteringen, wordt afgeleid van directe marktnoteringen of wordt benaderd door middel van waarderingmodellen en waarderingstechnieken.

Van directe marktnotering is sprake indien beleggingen worden verhandeld op één of meer actieve openbare markten. Hiertoe worden ook gerekend participaties in Achmea IM beleggingspools waarvan de beleggingen een directe marktnotering hebben.

Indien de waardering van beleggingen wordt afgeleid van directe marktnoteringen, worden de beleggingen gewaardeerd op basis van een model, waarbij alle inputvariabelen zijn gebaseerd op marktnoteringen. In geval van over-the-counter derivaten (valutatermijncontracten en interest rate swaps) en inflation swaps betreffen deze variabelen onder meer interbancaire rentecurves, swaprentes en valutakoersen.

Indien de marktwaaarde van beleggingen wordt vastgesteld door middel van waarderingmodellen en waarderingstechnieken, worden de inputvariabelen geschat door externe deskundigen in verband met het ontbreken van openbare marktgegevens. Tot deze categorie worden gerekend alle directe en indirecte beleggingen in niet-beursgenoteerde vastgoedfondsen, private equity fondsen waarvan de waardering is gebaseerd op taxaties. De waardering is gebaseerd op voor deze sectoren geldende richtlijnen. Hiertoe

worden ook woninghypotheken gerekend, waarvan de waardering is gebaseerd op taxaties. De waardering is gebaseerd op voor deze sectoren geldende richtlijnen.

De beleggingsportefeuille is als volgt ingedeeld naar de drie onderscheiden categorieën:

	Directe markt-notering	Afgeleide markt-notering	Waarderingsmodellen en technieken	Totaal
<b>2025</b>				
Vastgoed	238,4	-	1.249,4	1.487,8
Aandelen	2.058,2	-	395,9	2.454,1
Vastrentende waarden	4.625,0	-	1.216,3	5.841,3
Derivaten activa	-	394,9	-	394,9
Derivaten passiva	-	-543,8	-	-543,8
<b>Totaal</b>	<b>6.921,6</b>	<b>-148,9</b>	<b>2.861,6</b>	<b>9.634,3</b>
<b>2024</b>				
Vastgoed	60,9	-	1.506,1	1.567,0
Aandelen	2.237,9	-	490,8	2.728,7
Vastrentende waarden	5.114,7	-	1.204,9	6.319,6
Derivaten activa	-	503,8	-	503,8
Derivaten passiva	-	-286,0	-	-286,0
<b>Totaal</b>	<b>7.413,5</b>	<b>217,8</b>	<b>3.201,8</b>	<b>10.833,1</b>

### Belegde waarde in vastgoedbeleggingen

De volgende (onderliggende) beleggingen maakt meer dan 5% uit van de totale vastgoedportefeuille:

	2025	2024
MS Prime Property Fund	101,9	133,1
Lasalle Encore+	84,6	84,4
Prologis Europ. Logistics Fund	136,4	139,2
PGIM PRISA LP	55,7	96,1
CBRE Pan European Core Fund	146,1	145,2
RREEF America REIT II	53,2	91,3
Lion Industrial Trust	66,5	105,0

### Belegde waarde in aandelen

Het pensioenfonds heeft evenals in 2024 niet belegd in aandelen Air France-KLM.

### Belegde waarde in vastrentende waarden

	2025	2024
Participaties in obligatiefondsen	3.968,1	4.396,9
Participaties in hypotheekfondsen	1.216,3	1.204,9
Participaties in fondsen met onderhandse leningen	372,3	406,0
Participaties in geldmarktfondsen	284,6	311,8
<b>Totaal</b>	<b>5.841,3</b>	<b>6.319,6</b>

Het pensioenfonds heeft eind 2025 EUR 59,6 miljoen (2024: EUR 250,4 miljoen) aan onderpand verstrekt in de vorm van (staats) obligaties als gevolg van negatieve waardeontwikkeling van derivaten. De verstrekte (staats) obligaties zijn verantwoord onder de vastrentende waarden.

De volgende onderliggende beleggingen van de Achmea IM beleggingsfondsen maken meer dan 5% uit van de totale vastrentende waarden portefeuille:

	2025	2024
Staatsobligaties Duitsland	884,6	991,9
Staatsobligaties Frankrijk	983,9	1.096,9
AeAM DUTCH MORTGAGE FUND 2	681,8	687,9
Nederlands Hypotheken Fonds	462,3	454,5

Het pensioenfonds heeft niet belegd in obligaties KLM of obligaties Air France-KLM.

### Belegde waarde in derivaten

Derivaten met een positieve marktwaarde zijn als een actiefpost in de balans opgenomen en derivaten met een negatieve marktwaarde zijn onder de verplichtingen opgenomen.

	2025	2024
Activa	394,9	503,8
Passiva	-543,8	-286,0
<b>Per saldo</b>	<b>-148,9</b>	<b>217,8</b>

Het volgende overzicht geeft inzicht in de portefeuille derivaten per balansdatum:

## 2025

Type contract	Contract- omvang	Saldo waarde	Positieve waarde	Negatieve waarde
Valutaderivaten	3.212,7	103,9	106,1	-2,2
Interest rate swaps	4.052,2	-528,5	13,1	-541,6
Inflation swaps	1.158,3	275,7	275,7	-
<b>Totaal</b>	<b>8.423,2</b>	<b>-148,9</b>	<b>394,9</b>	<b>-543,8</b>

## 2024

Type contract	Contract- omvang	Saldo waarde	Positieve waarde	Negatieve waarde
Valutaderivaten	3.573,4	-139,4	15,7	-155,1
Interest rate swaps	3.696,9	50,4	181,3	-130,9
Inflation swaps	1.158,3	306,8	306,8	-
<b>Totaal</b>	<b>8.428,6</b>	<b>217,8</b>	<b>503,8</b>	<b>-286,0</b>

De contractomvang van de derivaten geeft een indicatie van de mate waarin van derivaten gebruik wordt gemaakt. Deze contractomvang geeft geen inzicht in het marktrisico aangezien dit mede afhankelijk is van het type contract, de onderliggende waarden en de mate waarin sprake is van risicoafdekking.

Het fonds gebruikt derivaten hoofdzakelijk om marktrisico's af te dekken. Een van de belangrijkste risico's voortvloeiend uit het gebruik van derivaten is het kredietrisico. Dit is het risico dat tegenpartijen niet aan hun betalingsverplichtingen kunnen voldoen.

Valutatermijncontracten zijn afgesloten met het doel om het valutarisico af te dekken, interest rate swaps verkleinen het rentemismatchrisico en inflation swaps dekken gedeeltelijk het toeslagrisico af, passend binnen het beleidskader van het pensioenfonds.

De valutatermijncontracten, interest rate swaps en de inflation swaps zijn niet-beursgenoteerde contracten. Alle derivaten zijn onderhandse contracten, gesloten met geselecteerde gerenommeerde tegenpartijen.

De valutatermijncontracten hebben een looptijd korter dan een jaar.

De portefeuille interest rate swaps is als volgt samengesteld naar looptijden:

	<b>Contract- omvang</b>	<b>2025 Markt- waarde</b>	<b>Contract- omvang</b>	<b>2024 Markt- waarde</b>
Korter dan 10 jaar	942,3	10,4	942,3	43,7
Vanaf 10 jaar tot 20 jaar	627,7	-56,4	505,5	8,5
Vanaf 20 jaar en langer	2.482,2	-482,5	2.249,1	-1,8
<b>Totaal</b>	<b>4.052,2</b>	<b>-528,5</b>	<b>3.696,9</b>	<b>50,4</b>

De portefeuille inflation swaps is als volgt samengesteld naar looptijden:

	<b>Contract- omvang</b>	<b>2025 Markt- waarde</b>	<b>Contract- omvang</b>	<b>2024 Markt- waarde</b>
Korter dan 10 jaar	321,0	66,9	321,0	66,8
Vanaf 10 jaar tot 20 jaar	502,0	113,4	502,0	121,5
Vanaf 20 jaar en langer	335,3	95,4	335,3	118,5
Langer dan 30 jaar				
<b>Totaal</b>	<b>1.158,3</b>	<b>275,7</b>	<b>1.158,3</b>	<b>306,8</b>

Het pensioenfonds heeft eind 2025 EUR nihil (2024: EUR 129,9 miljoen) aan onderpand ontvangen in de vorm van liquiditeiten en EUR 344,7 miljoen (2024: EUR 460,4 miljoen) aan onderpand ontvangen in de vorm van (staats)obligaties als gevolg van positieve waardeontwikkeling van de derivaten. Het ontvangen onderpand staat niet ter vrije beschikking.

Het pensioenfonds heeft eind 2025 EUR 431,5 miljoen (2024: EUR 1,8 miljoen) aan onderpand verstrekt in de vorm van liquiditeiten en EUR 59,6 miljoen (2024: EUR 250,4 miljoen) aan onderpand verstrekt in de vorm van (staats) obligaties als gevolg van negatieve waardeontwikkeling van derivaten. De verstrekte (staats) obligaties zijn verantwoord onder de vastrentende waarden.

Het pensioenfonds en de Achmea IM beleggingsfondsen waarin het pensioenfonds participeert hebben geen aandelen uitgeleend.

## 2 Beleggingen voor risico deelnemers

De beleggingen in vastgoed, aandelen en vastrentende waarden bestaan geheel uit participaties in beleggingsinstellingen (Achmea IM beleggingsfondsen) en beleggen niet in aandelen Air France-KLM, obligaties KLM en obligaties Air France-KLM. Deze beleggingsfondsen bestaan uit financiële instrumenten en worden via marktnotering gewaardeerd. De overige beleggingen betreffen voor het grootste deel de ingelegde premies van de maand december, die aan het begin van het nieuwe jaar zijn belegd.

	2025	2024
Vastgoed	25,2	21,5
Aandelen	105,4	92,9
Vastrentende waarden	126,0	107,9
Overig	3,0	3,1
<b>Totaal</b>	<b>259,6</b>	<b>225,4</b>

De mutaties in de portefeuilles vastgoed, aandelen en vastrentende waarden zijn als volgt:

	Vastgoed	Aandelen	Vast- rentende waarden	Totaal
<b>2025</b>				
Balanswaarde begin van het jaar	21,5	92,9	107,9	222,3
Aankopen	5,1	12,4	24,4	41,9
Verkopen	-1,7	-5,9	-5,4	-13,0
Mutatie deposito's en liquiditeiten	-	-	0,4	0,4
Waardeveranderingen	0,3	6,0	-1,3	5,0
<b>Balanswaarde eind van het jaar</b>	<b>25,2</b>	<b>105,4</b>	<b>126,0</b>	<b>256,6</b>
<b>2024</b>				
Balanswaarde begin van het jaar	17,7	70,9	81,9	170,5
Aankopen	4,0	25,3	28,7	58,0
Verkopen	-1,9	-20,9	-6,9	-29,7
Waardeveranderingen	1,7	17,6	4,2	23,5
<b>Balanswaarde eind van het jaar</b>	<b>21,5</b>	<b>92,9</b>	<b>107,9</b>	<b>222,3</b>

### 3 Deelnemingen

Onder deelnemingen is opgenomen het 33,3% belang in Blue Sky Group B.V. De vennootschap is statutair gevestigd in Amstelveen.

	2025	2024
Blue Sky Group B.V.	7,0	7,9
<b>Totaal</b>	<b>7,0</b>	<b>7,9</b>

De mutaties zijn als volgt:

	2025	2024
Balanswaarde begin van het jaar	7,9	7,1
Resultaat correctie 2024	3,3	-
Uitkering dividend	-2,8	-
Resultaat	-1,4	0,8
<b>Balanswaarde eind van het jaar</b>	<b>7,0</b>	<b>7,9</b>

#### 4 Vorderingen en overlopende activa

	2025	2024
Werkgever	4,0	3,7
Gegeven onderpand	431,5	1,7
Nog af te wikkelen transacties	45,0	-
Overige vorderingen en overlopende activa pensioenen	0,3	0,3
<b>Totaal</b>	<b>480,8</b>	<b>5,7</b>

De vorderingen hebben een resterende looptijd korter dan een jaar.

Voor een toelichting op het gegeven onderpand wordt verwezen naar de toelichting op derivaten onder noot 1.

#### 5 Liquide middelen

Liquide middelen bestaan uit kasgeld en banktegoeden die direct beschikbaar zijn. Er zijn geen beperkingen op de beschikbaarheid van deze middelen.

	2025	2024
Banktegoeden in rekening-courant pensioenen	5,0	5,1
Banktegoeden in rekening-courant beleggingen	6,6	2,2
<b>Totaal</b>	<b>11,6</b>	<b>7,3</b>

## Passiva

### 6 Stichtingskapitaal en reserves

	Bestemmings- reserve	Wettelijke reserve	Overige reserves	Totaal
<b>2025</b>				
Stand begin van het jaar	42,6	3,3	3.719,9	3.765,8
Mutatie wettelijke reserve	-	-0,9	0,9	-
Resultaat	-1,3	-	48,0	46,7
<b>Stand eind van het jaar</b>	<b>41,3</b>	<b>2,4</b>	<b>3.768,8</b>	<b>3.812,5</b>
<b>2024</b>				
Stand begin van het jaar	44,2	2,5	3.793,8	3.840,5
Mutatie wettelijke reserve	-	0,8	-0,8	-
Resultaat	-1,6	-	-73,1	-74,7
<b>Stand eind van het jaar</b>	<b>42,6</b>	<b>3,3</b>	<b>3.719,9</b>	<b>3.765,8</b>

Het stichtingskapitaal bedraagt (ongewijzigd) EUR 45,38 en is gestort bij oprichting.

De wettelijke reserve heeft betrekking op de winstreserves in minderheidsdeelneming Blue Sky Group B.V.

De mutaties in de bestemmingsreserves zijn als volgt:

	Toeslag- depot	Kosten- egalisatie- reserve	Egalisatie- reserve netto- pensioen	Totaal
<b>2025</b>				
Stand begin van het jaar	42,5	-	0,1	42,6
Resultaat	-1,3	-	-	-1,3
<b>Stand eind van het jaar</b>	<b>41,2</b>	<b>-</b>	<b>0,1</b>	<b>41,3</b>
<b>2024</b>				
Stand begin van het jaar	44,2	-	-	44,2
Resultaat	-1,7	-	0,1	-1,6
<b>Stand eind van het jaar</b>	<b>42,5</b>	<b>-</b>	<b>0,1</b>	<b>42,6</b>

Van het resultaat over 2025 (EUR 46,7 miljoen positief) is EUR 1,3 miljoen onttrokken aan het toeslagdepot, EUR 0,0 miljoen onttrokken aan de kostenegalisatiereserve, EUR 0,0 miljoen toegevoegd aan de egalisatiereserve netto pensioen en EUR 48,0 miljoen ten gunste gebracht van de overige reserves.

Rendementen die worden behaald uit de beleggingen van het toeslagdepot komen ten bate dan wel ten laste van deze bestemde reserve. Ultimo verslagjaar is hiervoor EUR 1,3 miljoen onttrokken (2024: EUR 1,7 miljoen onttrokken) aan deze reserve.

De kostenequalisatiereserve is bestemd voor het equaliseren van lasten die vanaf 1 januari 2018 kunnen ontstaan als gevolg van verhogingen van de voorziening ter dekking van toekomstige uitvoeringskosten. Een eventueel positief saldo op administratie- en toekomstige uitvoeringskosten wordt gedoteerd. De reserve is gemaximeerd. Eind 2025 bedraagt het maximum EUR 33,3 miljoen (2024: EUR 32,3 miljoen). Bij herijking van de voorziening ter dekking van toekomstige uitvoeringskosten valt een verlaging van deze voorziening als gevolg van een daling van de verwachte kosten, rekening houdend met wettelijke vereisten, normaliter toe aan deze reserve.

Het overlijdensrisico met betrekking tot de netto pensioenregeling wordt intern herverzekerd bij de basispensioenregeling. De risicopremie voor de financiering van het nabestaandenpensioen en wezenpensioen wordt vanuit de resultaatbestemming toegevoegd aan de overige reserves. Bij overlijden van een deelnemer wordt de benodigde voorziening voor het nabestaandenpensioen en wezenpensioen vastgesteld, verhoogd met een opslag voor het vereist eigen vermogen. Dit bedrag wordt vanuit de resultaatbestemming ten laste van overige reserves gebracht en toegevoegd aan de algemene reserve voor de netto pensioenregeling. De algemene reserve netto pensioen geeft op deze wijze mede het effect van het cumulatieve resultaat op de risicoverzekering van de netto pensioenregeling op de vermogensbuffer voor de basispensioenregeling weer. De risicopremie wordt zodanig vastgesteld dat dit effect op langere termijn nihil is.

Daarnaast wordt een equalisatiereserve netto pensioen gevormd. Vanaf 1 januari 2018 wordt bij overlijden van de deelnemer het vrijvallende kapitaal eerst aangewend om het verzekerde nettonabestaandenpensioen en wezenpensioen uit de risicoverzekering aan te vullen tot het fiscaal maximum. Als er dan nog een kapitaal resteert dan wordt dit aan de equalisatiereserve netto pensioen toegevoegd. Daarnaast wordt aan deze reserve jaarlijks toegevoegd de vrijval van de voorziening voor ingegaan netto pensioen als gevolg van overlijden van de nabestaande en/of wees. Aan de equalisatiereserve worden onttrokken de voorziening benodigd voor toekenning van wezenpensioen voor de deelnemer van wie geen nabestaande is aangemeld bij het pensioenfonds, inclusief het daarvoor benodigde vereiste eigen vermogen, en de toevoeging aan de voorziening voor ingegaan netto pensioenen in verband met het langlevensrisico. Het saldo van de equalisatiereserve netto pensioen kan negatief worden. Dit betekent dat sprake is van herverzekering bij de basispensioenregeling. Het bestuur besluit over aanwending van een positief saldo van de reserve. Het saldo van de equalisatiereserve netto pensioen bedraagt EUR 0,1 miljoen positief (2024: EUR 0,1 miljoen positief).

Indien wettelijk toegestaan kan het pensioenfonds in overleg met de arbeidsvoorwaardelijke partijen uit het eigen vermogen (overige reserves) de pensioenen verhogen ter compensatie van maatregelen die zijn bedoeld om de gevolgen van de vergrijzing op te vangen, waaronder mede een eventuele aantasting van de AOW. Na aanwending van het eigen vermogen voor dit specifieke doel zal het hiervoor bedoelde maximaal beschikbare bedrag met een gelijk bedrag worden verminderd en zal het hiervoor genoemde maximale percentage van de voorziening pensioenverplichtingen worden aangepast. Bij samenloop van het recht op AOW-hiaatcompensatie met een AOW-uitkering en verlaagde belasting- en premieheffing, vindt er een verrekening plaats ter grootte van de AOW-hiaatcompensatie. De AOW-datum tot en met 2031 is vastgesteld en leidt jaarlijks bij wettelijke vaststelling van de AOW-datum tot een verrekening.

De voorziening is in 2025 verlaagd met een bedrag van EUR 2,6 miljoen (2024: EUR 2,2 miljoen verlaagd). Dit bedrag wordt toegevoegd aan het maximaal beschikbare bedrag. Het maximale percentage bedraagt vanaf 2025 6,362% (2024: 6,325%).

De vermogenspositie wordt toegelicht in de paragraaf risicobeheer.

## 7 Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

	2025	2024
Contante waarde nominale pensioenrechten	5.941,0	6.502,5
Ingebouwde inflatiedekking	185,4	249,6
Pensioenuitkeringen basis pensioenregeling	6.126,4	6.752,1
Pensioenuitkeringen netto pensioenregeling	3,2	2,2
<b>Totaal</b>	<b>6.129,6</b>	<b>6.754,3</b>

De voorziening pensioenverplichtingen is als volgt samengesteld per categorie deelnemers:

	2025	2024
Actieve deelnemers	2.264,4	2.767,3
Arbeidsongeschikte deelnemers		
· Opgebouwde pensioenrechten	116,6	118,3
· Toekomstige premievrije opbouw pensioenrechten	12,6	15,3
· Zieke en nog niet gemelde arbeidsongeschikte deelnemers	3,6	-
Gewezen deelnemers	31,1	44,2
Ingegaan ouderdomspensioen	3.238,3	3.365,1
Ingegaan nabestaandenpensioen	340,6	336,9
Ingegaan wezenpensioen	4,5	4,5
Ingegaan invaliditeitspensioen	117,9	102,7
<b>Totaal</b>	<b>6.129,6</b>	<b>6.754,3</b>

De voorziening pensioenverplichtingen (exclusief excassokosten) kan als volgt verder worden gespecificeerd per beroepsgroep:

	<b>2025</b>		<b>2024</b>	
	<b>Aantal</b>	<b>Bedrag</b>	<b>Aantal</b>	<b>Bedrag</b>
<b>Actieve deelnemers</b>				
Vliegers	3.603	2.264,4	3.440	2.767,3
<b>Totaal</b>	<b>3.603</b>	<b>2.264,4</b>	<b>3.440</b>	<b>2.767,3</b>
<b>Arbeidsongeschikte deelnemers</b>				
Vliegers	96	250,7	85	236,3
<b>Totaal</b>	<b>96</b>	<b>250,7</b>	<b>85</b>	<b>236,3</b>
<b>Gewezen deelnemers</b>				
Vliegers	71	27,5	83	40,3
Boordwerktuigkundigen	2	3,6	2	3,9
<b>Totaal</b>	<b>73</b>	<b>31,1</b>	<b>85</b>	<b>44,2</b>
<b>Pensioengerechtigden ouderdomspensioen, nabestaandenpensioen en wezenpensioen</b>				
Vliegers	1.823	3.172,8	1.751	3.260,2
Boordwerktuigkundigen	204	179,7	217	199,4
Pursers	357	230,3	376	245,7
Radiotelegrafisten	14	0,6	20	1,2
<b>Totaal</b>	<b>2.398</b>	<b>3.583,4</b>	<b>2.364</b>	<b>3.706,5</b>

De waarde van de voorziening pensioenverplichtingen naar resterende looptijd is als volgt:

	<b>2025</b>	<b>2024</b>
Korter dan 1 jaar	315,5	289,5
Vanaf 1 jaar tot 5 jaar	1.190,2	1.121,4
Vanaf 5 jaar tot 10 jaar	1.293,3	1.276,4
Vanaf 10 jaar tot 20 jaar	1.800,2	1.945,2
Vanaf 20 jaar tot 30 jaar	983,8	1.245,3
Vanaf 30 jaar tot 40 jaar	402,0	612,7
Langer dan 40 jaar	144,6	263,8
<b>Totaal</b>	<b>6.129,6</b>	<b>6.754,3</b>

De mutaties in de voorziening pensioenverplichtingen zijn als volgt:

	2025	2024
Stand begin van het jaar	6.754,3	6.219,0
Pensioenopbouw actieve deelnemers	89,9	80,5
Inkomende waardeoverdrachten	5,3	7,7
Uitgaande waardeoverdrachten	-	-
Rentetoevoeging	155,8	211,5
Wijziging rekenrente	-910,7	98,5
Indexering	337,5	464,5
Vrijval ingebouwde inflatiedekking	-46,0	-48,2
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-275,3	-254,8
Wijziging actuariële grondslagen	-	-24,0
Actuariële resultaten	21,4	1,8
Overige mutaties	-2,6	-2,2
<b>Stand eind van het jaar</b>	<b>6.129,6</b>	<b>6.754,3</b>

De uitgaande waardeoverdrachten bedragen nihil (2024: nihil).

Uit de door DNB vastgestelde en gepubliceerde rentetermijnstructuur ultimo 2025 kan voor het pensioenfonds een gemiddelde afgeleide rekenrente van 3,1% worden afgeleid. Ultimo 2024 was de afgeleide rekenrente 2,2%.

## 8 Voorziening operationele kosten voor risico pensioenfonds

	2025	2024
Stand begin van het jaar	108,1	102,5
Opslag pensioenuitvoeringskosten (excassokosten)	3,2	2,9
Onttrekking pensioenuitvoeringskosten	-2,9	-2,9
Rentetoevoeging	2,5	3,6
Wijziging marktrente	-20,4	3,3
Wijziging actuariële grondslagen	-	-1,3
<b>Stand eind van het jaar</b>	<b>90,5</b>	<b>108,1</b>

## 9 Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers

De voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers heeft betrekking op de beschikbare premieregeling als onderdeel van de netto pensioenregeling.

	2025	2024
Pensioenverplichtingen opbouwfase	229,2	202,3
Pensioenverplichtingen uitkeringsfase	30,4	23,1
<b>Totaal</b>	<b>259,6</b>	<b>225,4</b>

Het aantal actieve deelnemers aan de netto pensioenregeling is 2.057 (2024: 1.972). Het aantal gewezen deelnemers is 443 (2024: 378). Het aantal pensioengerechtigden is 250 (2024: 210).

De mutaties in de voorziening pensioenverplichtingen zijn als volgt:

	2025	2024
Stand begin van het jaar	225,4	175,4
Inleg premies	32,0	28,8
Uitgaande waardeoverdrachten	-0,3	-0,3
Beleggingsresultaat	2,1	22,7
Pensioenuitkeringen	-1,8	-1,6
Overige mutaties	2,2	0,4
<b>Stand eind van het jaar</b>	<b>259,6</b>	<b>225,4</b>

### 10 Schulden en overlopende passiva

	2025	2024
Pensioenuitkeringen	0,7	0,6
Belastingen en premies sociale verzekeringen	8,2	7,6
Overige schulden en overlopende passiva - pensioenen	0,4	1,2
Ontvangen onderpand	-	130,0
Repurchase agreements	88,0	86,1
Overige schulden en overlopende passiva - beleggingen	3,8	0,3
<b>Totaal</b>	<b>101,1</b>	<b>225,8</b>

De schulden hebben een resterende looptijd korter dan een jaar.

De repurchase agreements hebben betrekking op de terugkoopverplichting van tijdelijk verkochte obligaties.

### Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen

#### Niet in de balans opgenomen activa

Sinds 1 januari 2017 brengt Blue Sky Group btw in rekening over verschillende uitbestede diensten. Het pensioenfonds is in 2017 een bezwaar- en beroepsprocedure gestart tegen de btw die over uitvoeringskosten in rekening wordt gebracht. Het geschil is op 11 april 2022 in eerste aanleg door de Rechtbank afgewezen. Het pensioenfonds heeft de procedure in hoger beroep voortgezet. Daarnaast heeft Blue Sky Group in 2022 een bezwaarprocedure bij de Belastingdienst gestart om een btw-vrijstelling toe te mogen passen op de dienstverlening aan het pensioenfonds.

De uit de bezwaarprocedure voortvloeiende, niet in de balans opgenomen, vordering omzetbelasting bedraagt EUR 5,6 miljoen (2024: EUR 4,7 miljoen).

#### Niet in de balans opgenomen verplichtingen

Het pensioenfonds heeft een overeenkomst voor onbepaalde tijd betreffende pensioenuitvoering afgesloten. De overeenkomst kan worden beëindigd met inachtneming van een opzegtermijn van zes maanden. De verplichting voor het komende jaar bedraagt EUR 4,7 miljoen (2024: EUR 4,4 miljoen).

## Investerings- en stortingsverplichtingen

	2025	2024
Vastgoed	59,7	18,5
Private equity	78,2	102,1
Vastrentende waarden	-	4,2
<b>Totaal</b>	<b>137,9</b>	<b>124,8</b>

Elk fonds waarin wordt geparticipeerd heeft haar eigen investeringscriteria gedefinieerd. In de investeringscriteria is ook vastgelegd binnen welke periode het fonds een toegezegde investeringscommitment dient op te vragen. Voor vastgoed is dit gemiddeld 2 - 4 jaar, voor private equity gemiddeld 4 - 6 jaar en voor vastrentende waarden (betreft voornamelijk private debt) 2 - 4 jaar. Aangezien een exacte looptijd niet kan worden gerapporteerd, worden gemiddelde looptijden weergegeven op basis van een inschatting.

## Risicobeheer

(bedragen in miljoenen euro's)

In het bestuursverslag worden de belangrijke risico's die het pensioenfonds loopt besproken en wordt ingegaan op het beleid dat wordt gevoerd om deze risico's te beheersen. In deze paragraaf van de jaarrekening worden voornamelijk de financiële risico's beschreven en gekwantificeerd.

De totale beleggingsportefeuille op basis van doorkijk bedraagt EUR 10.027,4 (2024: EUR 10.621,1) en is volgt samengesteld.

	2025	2024
Vastgoed	1.604,1	1.703,4
Aandelen	2.356,5	2.613,4
Vastrentende waarden	5.809,0	6.355,1
Derivaten activa	395,1	504,3
Derivaten passiva	-544,7	-286,9
Overige	20,9	-54,0
<b>Totaal exclusief vorderingen en schulden</b>	<b>9.640,9</b>	<b>10.835,3</b>
Vorderingen	476,5	1,8
Schulden	-90,0	-216,0
<b>Totaal</b>	<b>10.027,4</b>	<b>10.621,1</b>

Het belangrijkste risico van het pensioenfonds is het solvabiliteitsrisico. Dit is het risico dat het fonds op lange termijn de pensioenverplichtingen niet kan nakomen. De solvabiliteit wordt gemeten aan de hand van het verschil tussen het aanwezig eigen vermogen en het vereist eigen vermogen. Daarnaast wordt de dekkingsgraad als solvabiliteitsratio gehanteerd.

Het vereist eigen vermogen wordt in beginsel berekend op basis van een scenarioanalyse zoals gebruikt in de standaardmodel voor de solvabiliteitstoets van DNB. Het standaardmodel is aangevuld met een intern model voor financiële instrumenten die niet goed passen in het standaardmodel.

	2025	2024
<b>Vereiste buffers</b>		
· Rentemismatchrisico	60,9	44,3
· Vastgoedrisico en aandelenrisico	763,3	839,9
· Valutarisico	156,7	171,2
· Commodityrisico	-	-
· Kredietrisico	432,1	437,9
· Verzekeringstechnisch risico	222,0	259,8
· Liquiditeitsrisico	-	-
· Concentratierisico	-	-
· Operationeel risico	-	-
· Actief risico	19,0	17,5
<b>Totaal</b>	<b>1.654,0</b>	<b>1.770,6</b>
Diversificatie van risico's	-569,0	-602,7
<b>Totaal vereist eigen vermogen</b>	<b>1.085,0</b>	<b>1.167,9</b>
Aanwezig eigen vermogen	3.771,2	3.723,2
<b>Surplus</b>	<b>2.686,2</b>	<b>2.555,3</b>

Het aanwezig eigen vermogen ten behoeve van de solvabiliteitstoets van DNB is als volgt berekend:

	2025	2024
Totaal stichtingskapitaal en reserves	3.812,5	3.765,8
Af: bestemmingsreserve toeslagdepot en kostenegalisatiereserve	-41,3	-42,6
Aanwezig eigen vermogen FTK	<b>3.771,2</b>	<b>3.723,2</b>

Het vereist eigen vermogen van EUR 1.085,0 (2024: EUR 1.167,9) is gebaseerd op de strategische beleggingsportefeuille ultimo verslagjaar (zonder doorkijk). De hiermee overeenkomende nominale dekkingsgraad bedraagt 116,7% (2024: 116,5%). De actuele nominale dekkingsgraad bedraagt 158,2% (2024: 152,5%). De nominale dekkingsgraad is de verhouding tussen de netto activa en de totale pensioenverplichtingen (risico pensioenfonds en risico deelnemers).

Het vereist eigen vermogen, berekend op basis van de feitelijke beleggingsportefeuille, bedraagt EUR 1.081,9 (2024: EUR 1.194,2). De hiermee overeenkomende dekkingsgraad bedraagt 116,7% (2024: 116,8%). Het surplus op basis van de feitelijke portefeuille bedraagt EUR 2.689,3 (2024: EUR 2.529,0).

Het minimaal vereist eigen vermogen bedraagt EUR 270,5 (2024: EUR 295,4). Dit komt overeen met een nominale dekkingsgraad van 104,2% (2024: 104,2%).

De beleidsdekkingsgraad bedraagt 157,8% (2024: 161,5%). De beleidsdekkingsgraad is de (voortschrijdend) gemiddelde nominale dekkingsgraad van de laatste 12 maanden.

De beleidsdekkingsgraad is bepalend voor:

- de toetsing aan het (strategisch) vereist eigen vermogen;
- het toepassen van eventuele kortingen;
- het indexeringsbeleid.

Op basis van de toetsing van de beleidsdekkingsgraad aan de met het (strategisch) vereist vermogen overeenkomende dekkingsgraad wordt vastgesteld of het pensioenfonds in een tekortsituatie verkeert en een herstelplan moet indienen bij DNB. Het pensioenfonds heeft per eind 2025 geen reservetekort.

De beleidsdekkingsgraad is 41,1%-punt hoger (2024: 45,0%-punt hoger) dan de met het (strategisch) vereist vermogen overeenkomende dekkingsgraad.

Voor het bepalen van de reële dekkingsgraad worden de pensioenverplichtingen contant gemaakt tegen de reële rente. De reële rente wordt berekend door de nominale rente te verminderen met de geschatte inflatiecomponent. De als basis voor de reële rentecurve gehanteerde nominale rentecurve is daarmee gelijk aan de rentetermijnstructuur DNB. De geschatte inflatiecomponent (break-even inflatie) wordt herleid uit de Europese inflatieswapcurve. De geschatte inflatiecomponent wordt verhoogd met een verondersteld verschil tussen looninflatie en prijsinflatie van 0,4 procentpunt (2024: 0,4 procentpunt).

De reële dekkingsgraad bedraagt 115,1% (2024: 104,4%) en is gebaseerd op een afgeleide reële rekenrente van (negatief) 0,7% (2024: negatief 0,4%).

De ontwikkeling van de reële dekkingsgraad kan als volgt worden geanalyseerd:

	2025	2024
Reële dekkingsgraad begin van het jaar	104,4%	104,6%
Premies	-1,0%	-1,0%
Pensioenuitkeringen	0,1%	0,1%
Indexering pensioenrechten	-2,5%	-5,3%
Wijziging rekenrente rentedeel	22,7%	-2,3%
Wijziging rekenrente inflatiedeel	1,1%	6,1%
Resultaat beleggingen en verplichtingen	-6,5%	2,6%
Wijziging actuariële grondslagen	0,0%	0,6%
Overige oorzaken	-3,2%	-1,0%
<b>Reële dekkingsgraad eind van het jaar</b>	<b>115,1%</b>	<b>104,4%</b>

De reële dekkingsgraad geeft een indicatie van het vermogen van het pensioenfonds om in de toekomst de pensioenuitkeringen te verhogen (indexeren) ter compensatie van de inflatie.

De wettelijke reële dekkingsgraad van het pensioenfonds bedraagt 124,3% (2024: 128,9%). De wettelijke reële dekkingsgraad zoals bedoeld in artikel 133b Pensioenwet is gelijk aan de actuele beleidsdekkingsgraad gedeeld door de beleidsdekkingsgraad die ingevolge artikel 137 lid 2b Pensioenwet is vereist voor voorwaardelijke toeslagverlening (indexering) ter hoogte van de minimale verwachtingswaarde voor de groeivoet van het prijsindexcijfer, bedoeld in artikel 23a lid 1a en lid 2 Besluit financieel toetsingskader (FTK) pensioenfondsen. De aldus gedefinieerde wettelijke reële dekkingsgraad komt 9,2%-punt hoger (2024: 24,5%-punt hoger) hoger uit dan de hiervoor vermelde zuivere reële dekkingsgraad.

Het solvabiliteitsrisico wordt hierna toegelicht aan de hand van de in de solvabiliteitstoets van DNB onderkende risico's. Met uitzondering van het operationele risico, worden deze risico's aangemerkt als financiële risico's.

## Rentemismatchrisico

Rentemismatchrisico is het verschil in rentegevoeligheid tussen de portefeuille vastrentende waarden (voornamelijk obligaties) en de pensioenverplichtingen. De rentegevoeligheid van de verplichtingen is

als gevolg van de langere looptijden hoger dan die van de portefeuille obligaties. Een daling van de marktrente leidt tot een stijging van de waarde van de pensioenverplichtingen, die slechts voor een deel wordt gecompenseerd door een stijging van de waarde van de portefeuille obligaties.

Door afdekking van het rentemismatchrisico is de vermogenspositie van het pensioenfonds minder gevoelig voor de ontwikkeling van de marktrente. Het rentemismatchrisico wordt voor een deel beperkt door belegging in obligaties met een relatief lange rentevaste periode. Het rentemismatchrisico wordt verder afgedekt door middel van interest rate swaps en inflatieswaps.

De rentegevoeligheid kan worden gemeten aan de hand van de modified duration. Dit is de met de contante waarde van rente en aflossing gewogen gemiddelde looptijd in jaren. De duration mismatch is het verschil tussen de duration van de pensioenverplichtingen en de naar omvang (ten opzichte van de pensioenverplichtingen) gewogen duration van de vastrentende waarden.

De modified duration van de portefeuille vastrentende waarden, de portefeuille interest rate swaps en inflatieswaps, de pensioenverplichtingen en de duration mismatch zijn als volgt:

	2025	2024
Vastrentende waarden (op basis van marktrente)	11	12
Interest rate swaps (op basis van marktrente)	15	17
Inflatie swaps (op basis van marktrente)	16	18
Vastrentende waarden incl. derivaten (op basis van marktrente)	17	19
Pensioenverplichtingen (op basis van rentetermijnstructuur DNB)	13	15
Renteafdekking	120%	111%
Mismatch bij renteschok van 0,01%	-2	-2
Mismatch bij renteschok van 1,0%	-3	-2

Bij de berekening van de modified duration van de vastrentende waarden worden high yield bonds, emerging market debts en leveraged loans buiten beschouwing gelaten.

De hoogte van de afdekking bedraagt ultimo 2025 ongeveer 120% (2024: ongeveer 111%). Bij hantering van de marktrente voor zowel de obligaties, interest rate swaps als de pensioenverplichtingen bedraagt de hoogte van de afdekking ultimo 2025 ongeveer 120% (2024: ongeveer 111%).

Als de marktrente met 1,0 procentpunt stijgt, daalt de waarde van de vastrentende waarden ongeveer met de modified duration als percentage. Een stijging van de marktrente met 1,0 procentpunt resulteert in een stijging van de gemiddelde rekenrente (rentetermijnstructuur DNB) ten behoeve van de bepaling van de pensioenverplichtingen met ongeveer 1,0 procentpunt. Daardoor daalt de waarde van de pensioenverplichtingen met ongeveer 1,0 maal de modified duration als percentage.

Een daling van de marktrente met 1,0 procentpunt resulteert in een daling van de gemiddelde rekenrente ten behoeve van de bepaling van de pensioenverplichtingen met eveneens ongeveer 1,0 procentpunt. Daardoor stijgt de waarde van de voorziening pensioenverplichtingen met ongeveer 1,0 maal de modified duration als percentage.

Bij een rentestijging daalt de waarde van de beleggingen minder dan de waarde van de voorziening pensioenverplichtingen, waardoor de dekkingsgraad verbetert. Bij een rentedaling stijgt de waarde van de beleggingen minder dan de waarde van de pensioenverplichtingen, waardoor de dekkingsgraad verslechtert.

<b>Effect op de nominale dekkingsgraad</b>	<b>2025</b>	<b>2024</b>
Daling marktrente met 1,0%	-6%	-7%
Stijging marktrente met 1,0%	6%	7%
Daling rekenrente (rentetermijnstructuur van DNB) met 1,0%	-6%	-7%
Stijging rekenrente (rentetermijnstructuur van DNB) met 1,0%	6%	7%

Hiervoor is ervan uitgegaan dat de marktrente voor alle looptijden in gelijke mate stijgt of daalt. Er kan echter sprake zijn van verschillen in de rentebeweging voor verschillende looptijden. De lange rente kan bijvoorbeeld sterker stijgen of dalen dan de korte rente. Veranderingen in de rentecurve worden niet gemeten aan de hand van de modified duration, maar hebben wel invloed op de rentemismatch.

## Vastgoedrisico en aandelenrisico

Vastgoedrisico is het risico dat de waarde van vastgoed en vastgoedaandelen verandert als gevolg van veranderingen in de desbetreffende marktprijzen. Informatie over de spreiding van de portefeuille naar sector en regio is opgenomen in de toelichting op de balanspost vastgoed. De portefeuille vastgoed maakt ongeveer 17% (2024: ongeveer 16%) uit van de totale beleggingen.

In de solvabiliteitstoets van DNB wordt uitgegaan van een waardeschok van beursgenoteerd vastgoed van 30% en niet-beursgenoteerd vastgoed gecorrigeerd voor leverage van 20%. Een hiermee overeenkomende waardedaling van de totale vastgoedbeleggingen resulteert in een daling van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 5 procentpunten (2024: 5 procentpunten). Een hiermee overeenkomende waardestijging van deze beleggingen daarentegen resulteert in een verbetering van de dekkingsgraad met ongeveer 5 procentpunten (2024: 5 procentpunten).

Aandelenrisico is het risico dat de waarde van aandelen verandert als gevolg van veranderingen in de desbetreffende marktprijzen. Informatie over de spreiding van de portefeuille naar sector en regio is opgenomen in de toelichting op de balanspost aandelen. De aandelenportefeuille maakt ongeveer 24% (2024: ongeveer 24%) uit van de totale beleggingsportefeuille.

In de solvabiliteitstoets van DNB wordt uitgegaan van een waardeschok van beursgenoteerde aandelen ontwikkelde markten van 30%, beursgenoteerde aandelen opkomende markten van 40% en niet-beursgenoteerde aandelen (private equity) van eveneens 40%. Een hiermee overeenkomende waardedaling van de totale portefeuille aandelen resulteert in een daling van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 11 procentpunten (2024: 12 procentpunten). Een hiermee overeenkomende waardestijging van de aandelenportefeuille resulteert in een verbetering van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 11 procentpunten (2024: 12 procentpunten).

De samenstelling van de (onderliggende) portefeuille vastgoed per sector is als volgt:

	<b>2025</b>	<b>2024</b>
Kantoren	240,7	300,7
Participaties in vastgoedmaatschappijen	330,6	150,0
Winkels	157,2	194,1
Woningen	352,5	425,5
Overige	523,1	633,1
<b>Totaal</b>	<b>1.604,1</b>	<b>1.703,4</b>

De samenstelling van de vastgoedportefeuille naar regio is als volgt:

	2025	2024
Azie ex Japan	0,1	2,7
Europa EU	1.300,0	1.566,5
Europa niet-EU	14,1	4,7
Midden- en Zuid-Amerika	2,9	0,4
Noord-Amerika	198,6	89,1
Overig	8,9	4,1
Pacific	79,5	35,9
<b>Totaal</b>	<b>1.604,1</b>	<b>1.703,4</b>

De aandelenportefeuille kan als volgt worden gespecificeerd per sector:

	2025	2024
Basismaterialen	51,5	50,0
Communicatie diensten	167,4	160,0
Cyclische consumptiegoederen	183,4	221,0
Defensieve consumptiegoederen	172,8	221,4
Energie	30,0	38,5
Financiële dienstverlening	360,9	375,8
Gezondheidszorg	195,9	225,8
Industrie	187,4	222,8
Nutsbedrijven	39,4	43,0
Overig	382,7	481,9
Technologie	585,1	573,2
<b>Totaal</b>	<b>2.356,5</b>	<b>2.613,4</b>

De samenstelling van de aandelenportefeuille naar regio is als volgt:

	2025	2024
Azie ex Japan	295,4	328,8
Europa EU	240,9	247,7
Europa niet-EU	153,6	135,6
Midden- en Zuid-Amerika	35,9	42,9
Noord-Amerika	1.455,3	1.667,7
Overig	39,2	43,9
Pacific	136,3	146,8
<b>Totaal</b>	<b>2.356,6</b>	<b>2.613,4</b>

## Valutarisico

Valutarisico is het risico dat de waarde van beleggingen verandert als gevolg van veranderingen in valutakoersen. De valutaverdeling van de beleggingen in vastgoed, aandelen en vastrentende waarden (uitgedrukt in euro's) vóór en na afdekking van het valutarisico is als volgt:

	Vast- goed	Aan- delenrentende waarden	Vast- rentende waarden	Overig*	Totaal	Valuta- afdekking	Netto positie
<b>2025</b>							
Euro	574,1	190,3	4.676,6	-257,7	5.183,3	3.022,4	8.205,7
Amerikaanse dollar	590,3	1.473,8	1.167,8	15,8	3.247,7	-2.616,4	631,3
Canadese dollar	2,2	60,9	0,2	0,1	63,4	-	63,4
Australische dollar	138,1	19,9	-4,0	-0,6	153,4	-125,0	28,4
Japanezen yen	116,5	88,4	-26,7	0,6	178,8	-144,7	34,1
Britse pond	39,8	89,5	19,3	0,5	149,1	-26,6	122,5
Zwitserse frank	3,6	45,8	-	-	49,4	-	49,4
Zweedse kroon	17,9	16,1	-	-	34,0	-	34,0
Overige valuta's	121,6	371,8	-24,2	8,7	477,9	-5,8	472,1
<b>Totaal</b>	<b>1.604,1</b>	<b>2.356,5</b>	<b>5.809,0</b>	<b>-232,6</b>	<b>9.537,0</b>	<b>103,9</b>	<b>9.640,9</b>
<b>2024</b>							
Euro	663,8	186,1	5.096,9	275,7	6.222,5	3.123,7	9.346,2
Amerikaanse dollar	590,9	1.690,0	1.293,3	17,4	3.591,6	-2.948,3	643,3
Canadese dollar	1,4	58,9	-	0,3	60,6	-	60,6
Australische dollar	153,6	21,6	-6,0	-0,4	168,8	-127,1	41,7
Japanezen yen	126,5	102,2	-27,8	2,1	203,0	-150,5	52,5
Britse pond	40,3	82,2	22,3	0,1	144,9	-30,8	114,1
Zwitserse frank	0,8	45,1	-	0,2	46,1	-	46,1
Zweedse kroon	16,2	14,3	-	-	30,5	-	30,5
Overige valuta's	109,9	413,0	-23,6	7,4	506,7	-6,4	500,3
<b>Totaal</b>	<b>1.703,4</b>	<b>2.613,4</b>	<b>6.355,1</b>	<b>302,8</b>	<b>10.974,7</b>	<b>-139,4</b>	<b>10.835,3</b>

\*Kolom Overig is inclusief de interest rate swaps, inflation swaps en equity derivaten.

In de solvabiliteitstoets van DNB wordt uitgegaan van een waardeschok van de na afdekking resterende positie in vreemde valuta's van ontwikkelde markten ten opzichte van de euro van 20%. De positie in vreemde valuta's van opkomende markten wordt geschokt met 35%. Hiermee overeenkomende dalingen van de valutakoersen ten opzichte van de euro resulteren in een daling van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 5 procentpunten (2024: 5 procentpunten). Hiermee overeenkomende stijgingen van de valutakoersen resulteren in een verbetering van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 5 procentpunten (2024: 5 procentpunten).

## Commodityrisico

Commodityrisico is het risico dat de waarde van commoditybeleggingen verandert als gevolg van veranderingen in de marktprijzen van desbetreffende (onderliggende) grondstoffen. Het fonds belegt niet in commodities of commodityderivaten, zodat geen sprake is van commodityrisico.

## Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat tegenpartijen hun contractuele verplichtingen aan het pensioenfonds of de beleggingsfondsen waarin het pensioenfonds participeert niet nakomen. De portefeuille vastrentende waarden op basis van doorkijk is in onderstaande tabellen uitgesplitst naar kredietwaardigheid, regio en resterende looptijd.

Ongeveer 32% (2024: 30%) van de totale portefeuille heeft de hoogste rating AAA en ongeveer 36% (2024: 36%) van de portefeuille heeft de AA-rating. In de toelichting op de derivatenposities is informatie over de daarvoor verkregen zekerheden vermeld.

De kredietwaardigheid van de portefeuille kan als volgt worden weergegeven:

	2025	2024
AAA-rating	1.846,2	1.917,9
AA-rating	2.090,4	2.316,9
A-rating	303,1	297,2
BBB-rating	407,4	483,8
Lagere rating dan BBB	756,5	860,1
Geen rating	8,3	10,1
Niet gespecificeerd	397,1	469,1
<b>Totaal</b>	<b>5.809,0</b>	<b>6.355,1</b>

De onderliggende hypothecaire leningen hebben geen officiële rating. In woninghypotheken wordt belegd door middel van participaties in een drietal beleggingsfondsen. Deze beleggingsfondsen hebben evenmin een officiële rating. Op basis van een intern model van de beheerders van de beleggingsfondsen is de indicatieve rating AA en AAA met een waarde van respectievelijk EUR 717,0 (2024: EUR 771,4 miljoen) en EUR 523,7 (2024: EUR 513,3 miljoen).

De verdeling van de portefeuille vastrentende waarden naar regio is als volgt samengesteld:

	2025	2024
Azie ex Japan	101,1	128,1
Europa EU	4.429,6	4.890,9
Europa niet-EU	199,9	196,7
Midden- en Zuid-Amerika	328,2	369,0
Noord-Amerika	581,4	628,5
Overig	150,3	136,3
Pacific	18,5	5,6
<b>Totaal</b>	<b>5.809,0</b>	<b>6.355,1</b>

De resterende looptijd van de portefeuille vastrentende waarde is als volgt samengesteld::

	2025	2024
Resterende looptijd <1 jaar	845,7	944,4
Resterende looptijd 1 < > 5 jaar	1.032,5	1.045,4
Resterende looptijd 5 < > 10 jaar	1.124,4	1.189,8
Resterende looptijd 10 < > 20 jaar	1.508,9	1.602,2
Resterende looptijd > 20 jaar	1.297,5	1.573,3
<b>Totaal</b>	<b>5.809,0</b>	<b>6.355,1</b>

## Verzekeringstechnisch risico

Het belangrijkste verzekeringstechnisch risico is het langlevenrisico. Dit is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld bij de vaststelling van de premie en de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen. Door toepassing van de AG prognosetafels 2024 met correcties voor ervaringssterfte wordt rekening gehouden met een toekomstige verbetering van de levensverwachting. Dit neemt niet weg dat een grote mate van onzekerheid bestaat met betrekking tot de toekomstige ontwikkeling van de levensverwachting.

Een ander verzekeringstechnisch risico is het kortlevenrisico. Dit is het risico dat (gewezen) deelnemers en/of pensioengerechtigden eerder overlijden dan gemiddeld verondersteld bij de vaststelling van de risicopremie en de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen. Dit is met andere woorden het risico dat de hiervoor ontvangen risicopremie en de hiervoor opgenomen technische voorziening onvoldoende zijn om de toekomstige uitkeringen nabestaandenpensioen en wezenpensioen te dekken. De hiervoor in de premie begrepen risicopremie en de hiervoor gevormde technische voorziening worden vastgesteld op basis van de actuele AG prognosetafels met correcties voor ervaringssterfte.

Ten slotte wordt het arbeidsongeschiktheidsrisico onderscheiden. Dit is het risico dat meer deelnemers arbeidsongeschikt worden dan gemiddeld verondersteld bij de vaststelling van de risicopremie voor arbeidsongeschiktheid, met andere woorden dat de toekomstige premievrije pensioenopbouw en het toekomstige invaliditeitspensioen hoger zijn dan de hiervoor ontvangen risicopremie.

## Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat onvoldoende liquide middelen beschikbaar zijn om op korte termijn aan de verplichtingen (voornamelijk de pensioenuitkeringen) te kunnen voldoen. Dit risico is onder normale omstandigheden nagenoeg afwezig, omdat de pensioenuitkeringen voor een belangrijk deel kunnen worden voldaan uit de ontvangen premies en directe beleggingsresultaten en bovendien verreweg het grootste deel van de beleggingsportefeuille bestaat uit liquide vermogenstitels. Dit neemt niet weg dat ingenomen derivatenposities kunnen leiden tot de contractuele verplichting tot bijstorting.

Feitelijk is het liquiditeitsrisico geen onderdeel van het solvabiliteitsrisico, namelijk het risico dat het pensioenfonds op lange termijn de pensioenverplichtingen niet kan nakomen. Wel is het zo dat een gedwongen verkoop op korte termijn van illiquide beleggingen veelal een ongunstige prijs tot gevolg heeft, waardoor op de verkoop verlies wordt geleden.

Het totaal van de illiquide beleggingen maakt ongeveer 30% (2024: ongeveer 30%) uit van de totale portefeuille beleggingen. Het liquiditeitsrisico wordt overeenkomstig het standaardmodel van DNB op nihil gesteld.

## Concentratierisico

Concentratierisico kan optreden als een goede spreiding van beleggingen of pensioenverplichtingen ontbreekt. In het standaardmodel van DNB voor de bepaling van het vereist eigen vermogen is het concentratierisico gelijkgesteld aan nihil. Het pensioenfonds voldoet aan deze veronderstelling van een voldoende gediversifieerde beleggingsportefeuille en een voldoende evenwichtige demografische opbouw van de populatie. In de toelichting op de balanspost vastrentende waarden zijn de posten die meer dan 5% uitmaken van de totale portefeuille vermeld. Franse en Duitse staatsleningen en twee hypotheekfondsen maken gezamenlijk ongeveer 54% (2024: ongeveer 53%) uit van de totale portefeuille vastrentende waarden. De actiefpost derivaten komt overeen met ongeveer 4% (2024: ongeveer 8%) van de marktwaarde van de obligatieportefeuille. Voor de derivatenposities zijn in het algemeen voldoende zekerheden verkregen. Het concentratierisico wordt overeenkomstig het standaardmodel van DNB op nihil gesteld.

## Operationeel risico

Operationeel risico is het risico dat optreedt bij de uitvoering van de activiteiten als gevolg van niet afdoende of falende processen, menselijk gedrag en systemen bij de uitvoeringsorganisaties of als gevolg van externe gebeurtenissen. Het pensioenfonds besteedt de operationele activiteiten grotendeels uit aan Blue Sky B.V. en Achmea Investment Management B.V. zodat het operationele risico voornamelijk bestaat uit het risico dat de met Blue Sky Group en Achmea gemaakte afspraken niet worden nagekomen. Over de beheersing van de processen wordt verantwoording afgelegd, waarbij jaarlijks een ISAE 3402 type II-rapportage wordt overgelegd. Op grond van de Pensioenwet mag het operationeel risico in de solvabiliteitstoets van DNB op nihil worden gesteld, mits geen sprake is van een verhoogd risico. De transitie naar de Wtp brengt operationele risico's met zich mee, waaronder aanpassingen in pensioenadministratie en datakwaliteit. Samen met Blue Sky Group, hebben wij afdoende beheersmaatregelen geïmplementeerd, waardoor in 2025 (en 2024) aan deze voorwaarde is voldaan.

## Actief risico

Actief risico is het risico dat het rendement van een beleggingsportefeuille afwijkt van de voor deze beleggingsportefeuille gehanteerde benchmark. Op basis van een ALM-studie wordt een strategische beleggingsmix bepaald. Ter beoordeling van de relatieve beleggingsresultaten wordt voor de afzonderlijke beleggingscategorieën binnen de totale beleggingsportefeuille een benchmark bepaald, die worden geaggregeerd op portefeuilleniveau. Door middel van zowel actief beheer van de onderscheiden afzonderlijke beleggingsportefeuilles per assetcategorie (selectie van individuele vermogenstitels) als actief beheer van de totale portefeuille (afwijking van de strategische mix) wordt actief risico aangegaan.

Een belangrijke maatstaf voor het actief risico is de tracking error. Door middel van de tracking error wordt de afwijking van het rendement van een beleggingsportefeuille ten opzichte van een benchmarkportefeuille gemeten. De benchmarkportefeuille dient dus als referentiekader voor de beoordeling van de relatieve beleggingsresultaten. Een hogere tracking error impliceert een hogere mate van actief risico. De tracking error van de totale portefeuille heeft zich gedurende 2025 rond 0,3% (2024: 0,3%) bewogen, waarmee binnen de hiervoor gestelde limiet van 1,25% (2024: 1,25%) is gebleven. Het actief risico wordt op maandbasis gemonitord en bewaakt. In de solvabiliteitstoets van DNB wordt alleen rekening gehouden met het actieve risico in de aandelenportefeuille. Het effect hiervan op het vereist eigen vermogen bedraagt 0,0 procentpunt (2024: 0,0 procentpunt).

Naast de in de solvabiliteitstoets van DNB onderkende risico's wordt nog het indexeringsrisico onderscheiden.

## Indexeringsrisico

De indexering heeft een voorwaardelijk karakter. Het bestuur van het pensioenfonds stelt jaarlijks de indexering vast met inachtneming van de financiële positie van het pensioenfonds. Voor de opgebouwde pensioenrechten tot 1 januari 2007 van alle (actieve en gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden tot de leeftijd van 65 jaar geldt echter een onvoorwaardelijke jaarlijkse indexering gelijk aan de verandering van het loonindexcijfer tot maximaal 2,5%.

Indexering van de vanaf 1 januari 2007 opgebouwde pensioenen onder de basispensioenregeling is tot de verandering van het loonindexcijfer onvoorwaardelijk indien en voor zover deze indexering kan worden gefinancierd uit het bedrag van de vrijval van de voorziening pensioenverplichtingen die is bedoeld voor de financiering van de onvoorwaardelijke indexering van opgebouwde pensioenen tot 1 januari 2007 en deze onvoorwaardelijke indexering lager is dan 2,5%.

Indien de verandering van het loonindexcijfer uitkomt boven 2,5%, is voor het meerdere de indexering voorwaardelijk.

Indexeringsrisico is het risico op tegenvallend rendement op de beleggingen, ten opzichte van de ontwikkeling van marktrente, demografische ontwikkelingen en inflatieverwachtingen.

De reële dekkingsgraad geeft aan in welke mate de volledige geïndexeerde kasstromen worden gedekt door het aanwezig fondsvermogen. Deze definitie sluit nog niet aan op de wettelijke reële dekkingsgraad. In de verzamelbrief pensioenonderwerpen van 24 april 2019 van toenmalig minister Koolmees is aangegeven dat de wettelijke definitie zal worden aangepast. Feitelijke toekenning van toeslagen gebeurt aan de hand van de wettelijke toekomstbestendige inflatieregels. Voor het bepalen van de reële dekkingsgraad worden de pensioenverplichtingen contant gemaakt tegen de reële rente. De reële rente wordt berekend door de nominale rente te verminderen met de geschatte inflatiecomponent. De aldus berekende reële dekkingsgraad bedraagt 115,1% (2024: 104,4%) .

## Toelichting op de rekening van baten en lasten

(bedragen in miljoenen euro's)

### Baten en lasten pensioenactiviteiten

#### 11 Premies voor risico pensioenfondsen

	2025	2024
Werkgeversdeel	32,2	29,8
Werknemersdeel	82,5	76,2
Reguliere premie basispensioenregeling	114,7	106,0
Extra premie werkgever basispensioenregeling/herijking kostenvoorz.	5,8	5,3
<b>Totaal premie basispensioenregeling</b>	<b>120,5</b>	<b>111,3</b>
Premie netto pensioenregeling	0,4	0,4
<b>Totaal</b>	<b>120,9</b>	<b>111,7</b>

De premie van de basispensioenregeling bedraagt EUR 120,5 miljoen (2024: EUR 111,3 miljoen).

De premie netto pensioenregeling heeft betrekking op de risicoverzekering (het risico van overlijden van de deelnemer vóór de pensioendatum) als onderdeel van de netto pensioenregeling. Dit is een vrijwillige regeling voor deelnemers met een pensioengevend salaris boven het fiscale maximum.

De feitelijke premie, exclusief de premie voor risico deelnemers (inleg beschikbare-premieregeling), bedraagt EUR 120,90 miljoen (2024: EUR 111,7 miljoen).

De kostendekkende premie zoals bedoeld in artikel 128 lid 1 Pensioenwet, exclusief de premie voor risico deelnemers, bedraagt EUR 115,3 miljoen (2024: EUR 106,4 miljoen). De kostendekkende premie is als volgt samengesteld:

	2025	2024
Pensioenopbouw (inclusief excassokosten)	71,2	64,4
Onvoorwaardelijke toekomstige indexering	-	-
Risicopremies overlijden en invaliditeit	21,9	19,0
Opslag voor pensioenuitvoeringskosten (exclusief excassokosten)	6,7	5,4
Solvabiliteitsopslag	15,5	17,6
Voorwaardelijke toekomstige indexering		
<b>Totaal</b>	<b>115,3</b>	<b>106,4</b>

De kostendekkende premie wordt berekend op basis van de door DNB vastgestelde en gepubliceerde rentetermijnstructuur ultimo vorig verslagjaar. De afgeleide gemiddelde marktrente voor de kostendekkende premie bedraagt 1,9% (2024: 2,2%).

De feitelijke premie, inclusief de premie voor risico deelnemers van EUR 32,2 miljoen (2024: EUR 28,9 miljoen), bedraagt EUR 153,2 miljoen (2024: EUR 140,6 miljoen)

## 12 Premies voor risico deelnemers

De premies voor risico deelnemers hebben betrekking op de beschikbare-premieregeling als onderdeel van de netto pensioenregeling. Dit is een vrijwillige pensioenregeling voor deelnemers met een pensioengevend salaris boven het fiscale maximum.

	2025	2024
<b>Totaal</b>	<b>32,2</b>	<b>28,9</b>

## 13 Waardeoverdrachten voor risico pensioenfonds

Hieronder is opgenomen het saldo van inkomende bedragen uit hoofde van overgenomen pensioenverplichtingen en uitgaande bedragen uit hoofde van overgedragen pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds.

	2025	2024
Inkomende waardeoverdrachten	4,0	5,1
Uitgaande waardeoverdrachten	-	-
<b>Saldo</b>	<b>4,0</b>	<b>5,1</b>

## 14 Waardeoverdrachten voor risico deelnemers

Hieronder is opgenomen het saldo van inkomende bedragen uit hoofde van overgenomen pensioenverplichtingen en uitgaande bedragen uit hoofde van overgedragen pensioenverplichtingen voor risico deelnemers.

	2025	2024
Inkomende waardeoverdrachten	-	-
Uitgaande waardeoverdrachten	-0,4	-0,3
<b>Saldo</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,3</b>

## 15 Pensioenopbouw

Onder pensioenopbouw is opgenomen de actuarieel berekende nominale waarde van de diensttijdopbouw. Dit is het effect op de voorziening pensioenverplichtingen van de in het verslagjaar opgebouwde nominale rechten ouderdomspensioen. De pensioenopbouw wordt berekend op basis van de rentetermijnstructuur DNB primo verslagjaar.

	2025	2024
Pensioenopbouw actieve deelnemers	-89,9	-80,5
<b>Totaal</b>	<b>-89,9</b>	<b>-80,5</b>

## 16 Indexering

Onder indexering is opgenomen het verschil tussen de toegekende indexering en de vrijval van de ingebouwde inflatiedekking.

	2025	2024
Indexering pensioenrechten	-337,5	-464,5
Vrijval ingebouwde inflatiedekking	46,0	48,2
<b>Saldo</b>	<b>-291,5</b>	<b>-416,3</b>

Pensioenrechten waarop de maximale onvoorwaardelijke indexering van 2,5% (ingebouwde inflatiedekking) van toepassing is, zijn per 1 januari 2026 verhoogd met 5,0% (1 januari 2025 verhoogd met 7,4%). De overige pensioenrechten zijn per 1 januari 2026 verhoogd met 5,0% (1 januari 2025 verhoogd met 7,4%).

### 17 Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen

De pensioenverplichtingen worden contant gemaakt tegen de rentetermijnstructuur DNB per balansdatum. Aan de voorziening pensioenverplichtingen wordt rente toegevoegd op basis van de éénjaarsrente volgens deze rentetermijnstructuur primo verslagperiode.

	2025	2024
<b>Totaal</b>	<b>-155,8</b>	<b>-211,5</b>

De in het verslagjaar aan de voorziening pensioenverplichtingen toegevoegde rente is gebaseerd op een rekenrente van 2,3% (2024: 3,4%).

### 18 Wijziging rekenrente

De waarde van de pensioenverplichtingen verandert onder invloed van veranderingen in de rekenrente.

	2025	2024
<b>Totaal</b>	<b>910,7</b>	<b>-98,5</b>

De afgeleide rekenrente is in 2025 gestegen van 2,2% tot 3,1% en in 2024 gedaald van 2,4% tot 2,2%.

### 19 Onttrekking pensioenuitkeringen

Toekomstige pensioenuitkeringen worden vooraf actuarieel berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. De hieronder opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de pensioenen van de verslagperiode.

	2025	2024
Onttrekking pensioenuitkeringen	275,3	254,8
<b>Totaal</b>	<b>275,3</b>	<b>254,8</b>

### 20 Pensioenrechten waardeoverdrachten

Dit betreft de toevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen uit hoofde van pensioenrechten met betrekking tot inkomende waardeoverdrachten.

	2025	2024
Pensioenrechten inkomende waardeoverdrachten	-5,3	-7,7
Pensioenrechten uitgaande waardeoverdrachten	-	-
<b>Saldo</b>	<b>-5,3</b>	<b>-7,7</b>

### 21 Wijziging actuariële grondslagen

De actuariële grondslagen zijn de uitgangspunten en veronderstellingen waarop de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen is gebaseerd. Onder wijziging actuariële grondslagen is het effect van aanpassing van de bestandsgrondslagen, economische grondslagen en kostengrondslagen op de voorziening opgenomen.

	2025	2024
Levensverwachting	-	24,0
<b>Totaal</b>	<b>-</b>	<b>24,0</b>

Het effect van de wijziging van de levensverwachting is als volgt samengesteld:

	2025	2024
Overgang op prognosetafels AG 2024	-	9,4
Wijziging correctiefactoren	-	14,6
<b>Totaal</b>	<b>-</b>	<b>24,0</b>

### 22 Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen

Onder overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen zijn opgenomen: actuariële resultaten en mutaties in de pensioenverplichtingen die niet onder een ander hoofd zijn opgenomen.

	2025	2024
Actuariële resultaten	-21,4	-1,8
AOW-compensatie	2,6	2,2
<b>Totaal</b>	<b>-18,8</b>	<b>0,4</b>

Bij samenloop van het recht op AOW-hiaatcompensatie met een AOW-uitkering en verlaagde belasting- en premieheffing, vindt er een verrekening plaats ter grootte van de AOW-hiaatcompensatie. De AOW-datum tot en met 2030 is vastgesteld en leidt jaarlijks bij wettelijke vaststelling van de AOW-datum tot een verrekening. Voor 2025 leidt dit tot een verlaging van de voorziening met een bedrag van EUR 2,6 (2024: EUR 2,2 miljoen).

De actuariële resultaten zijn als volgt samengesteld:

	2025	2024
Langlevenrisico	2,4	12,4
Kortlevenrisico	-8,8	-7,5
Resultaat op sterfte	-6,4	4,9
Resultaat op arbeidsongeschiktheid	-8,5	-5,7
Resultaat op flexibele keuzemogelijkheden	-6,5	-1,0
<b>Totaal</b>	<b>-21,4</b>	<b>-1,8</b>

### 23 Mutatie voorziening operationele kosten voor risico pensioenfonds

	2025	2024
Opslag pensioenuitvoeringskosten (excassokosten)	-3,2	-2,9
Onttrekking pensioenuitvoeringskosten	2,9	2,9
Rentetoevoeging	-2,5	-3,6
Wijziging markttrente	20,4	-3,3
Wijziging actuariële grondslagen	-	1,3
<b>Totaal</b>	<b>17,6</b>	<b>-5,6</b>

### 24 Pensioenuitkeringen voor risico pensioenfonds

	2025	2024
Ouderdomspensioen	-219,3	-205,1
Nabestaandenpensioen	-38,5	-35,9
Wezenpensioen	-0,8	-0,7
Invaliditeitspensioen	-15,9	-12,9
Pensioenuitkeringen basispensioenregeling	-274,5	-254,6
Pensioenuitkeringen netto pensioenregeling	-0,1	-0,1
<b>Totaal</b>	<b>-274,6</b>	<b>-254,7</b>

De pensioenuitkeringen netto pensioenregeling hebben betrekking op de risicoverzekering (het risico van overlijden van de deelnemer vóór de pensioendatum) als onderdeel van de netto pensioenregeling. De pensioenuitkeringen bedragen EUR 138,9 duizend (2024: EUR 109,7 duizend).

### 25 Pensioenuitkeringen voor risico deelnemers

Dit betreft de variabele pensioenuitkeringen met betrekking tot de netto pensioenregeling.

	2025	2024
<b>Totaal</b>	<b>-1,7</b>	<b>-1,6</b>

## 26 Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers

De mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers heeft betrekking op de beschikbare-premieregeling als onderdeel van de netto pensioenregeling. Dit is een vrijwillige pensioenregeling voor deelnemers met een pensioengevend salaris boven het fiscale maximum.

	2025	2024
Inleg premies	-32,0	-28,8
Uitgaande waardeoverdrachten	0,3	0,3
Beleggingsresultaat	-2,1	-22,7
Pensioenuitkeringen	1,8	1,6
Overige mutaties	-2,2	-0,5
<b>Totaal</b>	<b>-34,2</b>	<b>-50,1</b>

## 27 Pensioenuitvoeringskosten voor risico pensioenfonds

Onder pensioenuitvoeringskosten voor risico pensioenfonds zijn opgenomen de kosten met betrekking tot de uitvoering van de basispensioenregeling en de risicoverzekering als onderdeel van de netto pensioenregeling. De kosten van vermogensbeheer zijn hierin niet begrepen. De kosten van bestuur en financieel beheer worden toegerekend aan pensioenuitvoering en vermogensbeheer.

	2025	2024
Kosten pensioenuitvoering en bestuursondersteuning	-7,6	-6,0
Overige kosten	-3,4	-3,7
<b>Totaal vóór toerekening aan vermogensbeheer</b>	<b>-11,0</b>	<b>-9,7</b>
Toegerekend aan vermogensbeheer	1,4	1,5
<b>Totaal</b>	<b>-9,6</b>	<b>-8,2</b>

Een deel van de kosten van bestuur en financieel beheer kan direct worden toegerekend aan pensioenuitvoering of vermogensbeheer. De kosten die niet direct toerekenbaar zijn, worden in de verhouding 60:40 (2024: 60:40) verdeeld over pensioenuitvoering en vermogensbeheer.

## 28 Pensioenuitvoeringskosten voor risico deelnemers

Dit betreft de kosten met betrekking tot de uitvoering van de beschikbare premiegeregeling als onderdeel van de netto pensioenregeling. Dit is een vrijwillige pensioenregeling voor deelnemers met een pensioengevend salaris boven het fiscale maximum. De kosten van vermogensbeheer zijn hierin niet begrepen.

	2025	2024
<b>Totaal</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,1</b>

De pensioenuitvoeringskosten bedragen EUR 59 duizend (2024: EUR 59 duizend).

## Baten en lasten beleggingsactiviteiten

### 29 Beleggingsresultaten risico pensioenfonds

De beleggingsresultaten kunnen als volgt worden weergegeven:

	Directe beleggings- resultaten	Indirecte beleggings- resultaten	Totaal
<b>2025</b>			
Vastgoed	-	-33,8	-33,8
Aandelen	0,2	91,1	91,3
Vastrentende waarden	-2,0	-174,2	-176,2
Rente- en inflatiederivaten	-18,4	-603,3	-621,7
<b>Totaal vóór valutaderivaten en kosten</b>	<b>-20,2</b>	<b>-720,2</b>	<b>-740,4</b>
Valutaderivaten		305,9	305,9
<b>Totaal vóór kosten</b>	<b>-20,2</b>	<b>-414,3</b>	<b>-434,5</b>
Kosten van vermogensbeheer			-11,5
<b>Totaal</b>			<b>-446,0</b>

	Directe beleggings- resultaten	Indirecte beleggings- resultaten	Totaal
<b>2024</b>			
Vastgoed	-	22,3	22,3
Aandelen	0,5	549,6	550,1
Vastrentende waarden	-4,1	203,9	199,8
Rente- en inflatiederivaten	-54,9	126,3	71,4
	-	-	
<b>Totaal vóór valutaderivaten en kosten</b>	<b>-58,5</b>	<b>902,1</b>	<b>843,6</b>
Valutaderivaten	-	-223,0	-223,0
<b>Totaal vóór kosten</b>	<b>-58,5</b>	<b>679,1</b>	<b>620,6</b>
Kosten van vermogensbeheer			-13,7
<b>Totaal</b>			<b>606,9</b>

De directe beleggingsresultaten betreffen rente en door beleggingsfondsen uitgekeerd dividend.

De indirecte beleggingsresultaten betreffen waardeveranderingen inclusief valutakoersverschillen.

De hiervoor weergegeven kosten van vermogensbeheer betreffen de rechtstreeks aan het pensioenfonds in rekening gebrachte kosten. De kosten die ten laste van beleggingsfondsen komen zijn hierin niet begrepen, maar zijn onderdeel van de waardeveranderingen. De ten laste van de beleggingsfondsen komende kosten kunnen worden onderscheiden in kosten van vermogensbeheer (vergoeding beheer beleggingen, bewaarloon en overige kosten) en transactiekosten. In de waardeveranderingen van derivaten zijn eveneens transactiekosten begrepen.

De kosten van vermogensbeheer die direct ten laste van het pensioenfonds komen, kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	2025	2024
Beheer beleggingen	3,2	3,1
Advies	3,4	6,5
Overig	2,1	1,3
<b>Totaal vóór toerekening kosten bestuur en financieel beheer</b>	<b>8,7</b>	<b>10,9</b>
Toegerekende kosten bestuur en financieel beheer	2,8	2,8
<b>Totaal</b>	<b>11,5</b>	<b>13,7</b>

De totale vermogensbeheerkosten die aan het pensioenfonds in rekening zijn gebracht, deels als onderdeel van de waardeveranderingen van de beleggingen, kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	Kosten vermogens-beheer	Transactie-kosten fondsen	Toe- en uittreed-vergoeding
<b>2025</b>			
Vastgoed	14,4	0,1	0,3
Aandelen	11,1	1,1	0,4
Vastrentende waarden	17,3	6,1	0,9
<b>Totaal beleggingsfondsen</b>	<b>42,8</b>	<b>7,3</b>	<b>1,6</b>
Derivaten	-	0,5	-
<b>Totaal</b>	<b>42,8</b>	<b>7,8</b>	<b>1,6</b>
<b>2024</b>			
Vastgoed	13,1	-	0,4
Aandelen	19,3	0,9	0,8
Vastrentende waarden	17,8	7,3	1,6
<b>Totaal beleggingsfondsen</b>	<b>50,2</b>	<b>8,2</b>	<b>2,8</b>
Derivaten	-	1,7	-
Valutaderivaten	-	-	-
<b>Totaal</b>	<b>50,2</b>	<b>9,9</b>	<b>2,8</b>

De niet rechtstreeks aan het pensioenfonds in rekening gebrachte kosten, die onderdeel zijn van de waardeveranderingen van de beleggingen, kunnen slechts door middel van schattingen worden vastgesteld. Dit geldt vooral voor de onderliggende transactiekosten van beleggingsfondsen. Indien de transactiekosten met betrekking tot beleggingsfondsen worden geïnterpreteerd als de aan deze beleggingsfondsen betaalde toe- en uittreedvergoedingen, kunnen deze zonder gebruikmaking van schattingen worden bepaald.

### 30 Overige baten en lasten beleggingsactiviteiten

	2025	2024
Resultaat deelnemingen	1,9	0,8
Opslag termijnbetaling	2,3	2,1
Overige inkomsten	1,7	1,9
Rebate inkomsten	0,3	0,4
Rente onderpand	3,0	0,3
<b>Totaal overige baten</b>	<b>9,2</b>	<b>5,5</b>
Rente banktegoeden in rekening-courant	-	-
Resultaat op vermogensbeheerkosten beleggingen voor risico deelnemers	-	-
<b>Totaal</b>	<b>9,2</b>	<b>5,5</b>

### 31 Beleggingsresultaat voor risico deelnemers

	Directe beleggings-resultaten	Indirecte beleggings-resultaten	Totaal
<b>2025</b>			
Vastgoed	-	0,3	0,3
Aandelen	-	6,0	6,0
Vastrentende waarden	-	-1,3	-1,3
<b>Totaal vóór kosten</b>	<b>-</b>	<b>5,0</b>	<b>5,0</b>
Kosten van vermogensbeheer			-0,3
<b>Totaal</b>			<b>4,7</b>
<b>2024</b>			
Vastgoed	-	1,7	1,7
Aandelen	-	17,6	17,6
Vastrentende waarden	-	4,2	4,2
<b>Totaal vóór kosten</b>	<b>-</b>	<b>23,5</b>	<b>23,5</b>
Kosten van vermogensbeheer			-0,4
<b>Totaal</b>			<b>23,1</b>

De niet rechtstreeks aan het pensioenfonds in rekening gebrachte kosten, die onderdeel zijn van de waardeveranderingen van de beleggingen, kunnen als volgt worden gespecificeerd (in duizenden euro's):

	<b>Kosten vermogens- beheer</b>	<b>Transactie- kosten fondsen</b>	<b>Toe- en uittreed- vergoeding</b>
<b>2025</b>			
Vastgoed	20	109	6
Aandelen	128	3	15
Vastrentende waarden	176	468	48
<b>Totaal</b>	<b>324</b>	<b>580</b>	<b>69</b>
<b>2024</b>			
Vastgoed	24	3	11
Aandelen	105	282	44
Vastrentende waarden	124	270	49
<b>Totaal</b>	<b>253</b>	<b>555</b>	<b>104</b>

Deze kosten kunnen slechts door middel van schattingen worden vastgesteld. Dit geldt vooral voor de transactiekosten. Indien deze worden geïnterpreteerd als de aan de beleggingsfondsen betaalde toe- en uittreedvergoedingen, kunnen deze zonder gebruikmaking van schattingen worden bepaald.

## Actuariële analyse van het resultaat

Het resultaat kan als volgt worden geanalyseerd naar technische winst- en verliesbronnen:

	2025	2024
Resultaat op beleggingen en verplichtingen	336,0	295,6
Resultaat op premies	21,2	23,0
Resultaat op waardeoverdrachten	-1,3	-2,6
Resultaat op pensioenuitkeringen	0,6	0,1
Resultaat op pensioenuitvoeringskosten	-0,1	-
Wijziging actuariële grondslagen	-	25,3
Actuariële resultaten basis pensioenregeling	-20,4	-2,0
Actuariële resultaten netto pensioenregeling	-1,0	0,2
Resultaat op indexering	-291,5	-416,4
Overige resultaten	2,6	2,2
Resultaat voor risico pensioenfonds	46,1	-74,6
Resultaat voor risico deelnemers	0,5	-0,0
<b>Totaal</b>	<b>46,6</b>	<b>-74,6</b>

### Resultaat op beleggingen en verplichtingen

	2025	2024
Resultaat beleggingsactiviteiten exclusief vastrentende waarden	-259,7	415,2
Resultaat vastrentende waarden	-177,1	197,2
<b>Totaal resultaat beleggingsactiviteiten</b>	<b>-436,8</b>	<b>612,4</b>
Benodigde rente voorziening pensioenverplichtingen	-158,3	-215,0
Wijziging rekenrente voorziening pensioenverplichtingen	931,1	-101,8
<b>Totaal</b>	<b>336,0</b>	<b>295,6</b>

Het resultaat op beleggingen en verplichtingen is gelijk aan het resultaat beleggingsactiviteiten verminderd met de technisch benodigde interest. Het rendement op de totale beleggingsportefeuille over 2025 bedraagt -3,93% tegen 6,13% over 2024. De rentetoevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen is in 2025 gebaseerd op een rekenrente van 2,3% (2024: 3,4%). Dit is de éénjaarsrente volgens de rentetermijnstructuur primo verslagjaar.

### Resultaat op premies

	2025	2024
Reguliere premies basispensioenregeling	114,7	106,0
Extra premie herijking kostenvoorziening	5,8	5,3
Premies netto pensioenregeling	0,4	0,4
<b>Totaal premies voor risico pensioenfonds</b>	<b>120,9</b>	<b>111,7</b>
Beschikbaar voor administratiekosten	-6,6	-5,3
Beschikbaar voor excassokosten	-3,2	-2,9
Beschikbaar voor pensioenopbouw	111,1	103,5
Pensioenopbouw actieve deelnemers	-89,9	-80,5
<b>Totaal</b>	<b>21,2</b>	<b>23,0</b>

### Resultaat op waardeoverdrachten

	2025	2024
Inkomende waardeoverdrachten	4,0	5,1
Pensioenrechten inkomende waardeoverdrachten	-5,3	-7,7
Resultaat op inkomende waardeoverdrachten	-1,3	-2,6
Uitgaande waardeoverdrachten	-	-
Pensioenrechten uitgaande waardeoverdrachten	-	-
Resultaat op uitgaande waardeoverdrachten	-	-
<b>Totaal</b>	<b>-1,3</b>	<b>-2,6</b>

### Resultaat op pensioenuitkeringen

	2025	2024
Beschikbaar uit voorziening pensioenverplichtingen	275,3	254,8
Werkelijke pensioenuitkeringen	-274,7	-254,7
<b>Totaal</b>	<b>0,6</b>	<b>0,1</b>

## Resultaat op pensioenuitvoeringskosten

	2025	2024
Kostenopslag in premies jaar (administratiekosten en excassokosten)	9,8	8,2
Toevoeging voorziening pensioenverplichtingen (excassokosten)	-3,2	-2,9
Beschikbaar uit voorziening pensioenverplichtingen (excassokosten)	2,9	2,9
<b>Totaal beschikbaar voor pensioenuitvoeringskosten</b>	<b>9,5</b>	<b>8,2</b>
Werkelijke pensioenuitvoeringskosten	-9,6	-8,2
<b>Totaal</b>	<b>-0,1</b>	<b>-</b>

## Wijziging actuariële grondslagen

	2025	2024
Rekenrente	-	-
Levensverwachting	-	24,0
Kostenvoorziening	-	1,3
<b>Totaal</b>	<b>-</b>	<b>25,3</b>

Het effect van de wijziging van de levensverwachting is als volgt samengesteld:

	2025	2024
Overgang op prognosetafels AG 2024	-	9,4
Wijziging correctiefactoren	-	14,6
<b>Totaal</b>	<b>-</b>	<b>24,0</b>

Ultimo 2024 is overgegaan op nieuwe prognosetafels van het Actuarieel Genootschap. Hierop worden correcties toegepast in verband met hogere overlevingskansen van de populatie van het pensioenfonds ten opzichte van de overlevingskansen van de totale bevolking. Deze correctiefactoren zijn eveneens opnieuw vastgesteld.

## Actuariële resultaten basispensioenregeling

	2025	2024
Sterfte	-5,4	4,7
Arbeidsongeschiktheid	-8,5	-5,7
Flexibele keuzemogelijkheden	-6,5	-1,0
<b>Totaal</b>	<b>-20,4</b>	<b>-2,0</b>

Op sterfte is een winst geboekt van EUR 5,4 miljoen (2024: EUR 4,7 miljoen), bestaande uit een verlies op het kortlevenrisico van EUR 7,8 miljoen (2024: EUR 7,7 miljoen) en een winst op het langlevensrisico van EUR 2,4 miljoen (2024: EUR 12,4 miljoen).

### Actuariële resultaten netto pensioenregeling

	2025	2024
Kortlevenrisico	-1,0	0,2
<b>Totaal</b>	<b>-1,0</b>	<b>0,2</b>

Het resultaat op kortlevenrisico heeft betrekking op de risicoverzekering als onderdeel van de netto pensioenregeling.

### Resultaat op indexering

	2025	2024
Vrijval ingebouwde inflatiedekking	46,0	48,2
Indexering pensioenrechten	-337,5	-464,6
<b>Totaal</b>	<b>-291,5</b>	<b>-416,4</b>

De indexering van de pensioenrechten van actieve deelnemers en de indexering van de ingegane pensioenen en de premievrije pensioenrechten worden gefinancierd uit de reserves van het pensioenfonds. Zij vinden hun oorsprong in het overrendement.

### Overige resultaten

	2025	2024
AOW-compensatie	2,6	2,2
<b>Totaal</b>	<b>2,6</b>	<b>2,2</b>

## Resultaat voor risico deelnemers

	2025	2024
Premies ten behoeve van inleg	32,0	28,8
Kostenopslag	0,1	0,1
<b>Totaal premies</b>	<b>32,1</b>	<b>28,9</b>
Uitgaande waardeoverdrachten	-0,4	-0,3
Pensioenuitkeringen	-1,8	-1,6
Pensioenuitvoeringskosten	-0,1	-0,1
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen	-34,0	-50,0
Beschikbaar voor pensioenuitvoeringskosten uit kapitaal en excasso	0,1	-
Beleggingsresultaat	2,1	22,7
Last/baten voor basisregeling	0,4	-0,1
Overige mutaties	2,1	0,5
<b>Resultaat op risico deelnemer</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
Ten gunste van resultaat voor risico pensioenfonds	-	-
<b>Totaal</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>

Het resultaat op pensioenuitvoeringskosten voor risico deelnemers bedraagt EUR 115 duizend (2024: EUR 103 duizend). Dit resultaat bestaat enerzijds uit de kostenopslag in de premies van EUR 123 duizend (2024: EUR 119 duizend), EUR 24 duizend (2024: EUR 23 duizend) onttrekking uit het kapitaal van gewezen deelnemers ter dekking van kosten en een vrijval van EUR 27 duizend (2024: EUR 19 duizend) uit het vermogen van de variabele uitkeringsfase ter dekking van kosten anderzijds uit de werkelijke kosten van EUR 59 duizend (2024: EUR 59 duizend).

## Overige informatie

### Verbonden partijen

De volgende rechtspersonen en natuurlijke personen worden aangemerkt als verbonden partijen:

- de bestuursleden van het pensioenfonds en hun nauwe verwanten;
- de leden van de raad van toezicht van het pensioenfonds en hun nauwe verwanten;
- de directeur bestuursbureau van het fonds en diens nauwe verwanten;
- de uitvoeringsorganisatie Blue Sky Group Holding B.V en Blue Sky Group Pensioen management B.V. (deze vennootschappen zijn per 31 december 2025 gefuseerd en nieuwe naam is Blue Sky Group B.V.);
- de aangesloten onderneming KLM N.V. (werkgever);
- elke organisatie waarbij de personen uit hiervoor benoemde punten 1 tot en met 3 in het bestuur zitten;
- elke organisatie waarbij de personen uit hiervoor benoemd punt 1 invloed van betekenis uitoefenen en/of manager op een sleutelfunctie zijn.

Tussen het pensioenfonds en de werkgever is een uitvoeringsovereenkomst inzake de financiering en de uitvoering van de pensioenregeling gesloten. Een samenvatting van de uitvoeringsovereenkomst is opgenomen in de paragraaf Financiering en premie van de algemene toelichting.

Het pensioenfonds heeft geen leningen verstrekt aan bestuursleden en heeft ook anderszins geen vorderingen op bestuursleden. Inzake de beloning van bestuurders wordt verwezen naar de paragraaf Bezoldiging bestuurders hierna.

Pensioenuitvoering is ondergebracht bij Blue Sky Group B.V. en de advisering en vermogensbeheer is ondergebracht bij Achmea Investment Management B.V. Het pensioenfonds bezit gezamenlijk met Stichting Algemeen Pensioenfonds KLM en Stichting Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel alle aandelen in Blue Sky Group B.V. (elk een derde deel). De dienstverlening aan de aandeelhouders maakt ongeveer 70% (2024: ongeveer 69%) uit van de omzet (geconsolideerd) van Blue Sky Group. De overeenkomsten van dienstverlening zijn afgesloten op basis van marktconforme tarieven.

Er zijn geen transacties van betekenis met verbonden partijen die niet onder normale marktvoorwaarden zijn aangegaan.

### Medewerkers

Het pensioenfonds heeft per 31 december 2025 5 fte (2024: 4 fte) in dienst. De lonen en sociale lasten bedragen EUR 742 duizend (2024: EUR 578 duizend). De pensioenbijdrage is in totaal EUR 96 duizend (2024: EUR 92 duizend).

### Beloning bestuur

De beloning van de leden van het bestuur en de raad van toezicht bedragen in duizenden euro's:

	2025	2024
Bestuur	469	514
Raad van Toezicht	69	70
<b>Totaal</b>	<b>538</b>	<b>584</b>

De beloning voor het bestuur voor 2024 bevat een bedrag van EUR 51 duizend met betrekking tot 2023. Dit betreft de beloning van enkele werkgeversleden over 2023, die in verband met latere facturatie door de werkgever, in 2024 zijn verwerkt.

## Honorarium accountant

	2025	2024
Controle jaarrekening en jaarstaten DNB	180	184
Fiscaal advieswerk	-	-
Overig advieswerk	-	-
<b>Totaal</b>	<b>180</b>	<b>184</b>

De hierboven genoemde bedragen zijn in duizenden euro's en incl. BTW.

## Belastingen

Het pensioenfonds is op grond van de aard van de activiteiten vrijgesteld van belastingheffing voor de vennootschapsbelasting.

## Toezichthouder

Evenals voorgaande jaren is geen sprake van door DNB genomen corrigerende maatregelen ingevolge artikel 96 Pensioenwet.

## Gebeurtenissen na balansdatum

Er zijn geen gebeurtenissen na balansdatum.



Amstelveen, 10 juni 2026

**Het bestuur van Stichting Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM**

A. Balm

J.N.M. Bank

N.E. Bijlholt

J.P. van Breukelen

W.A. Rootliep

W.O.L. Schmid

V. Vink

G.F.Y. van Wijlick

**De Raad van Toezicht van Stichting Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM**

W.S. Zeverijn

I.T. van den Doel

J.J.M. Nijland

## Overige gegevens

### Bestemming van het resultaat

In de statuten is geen bepaling opgenomen over de wijze waarop het resultaat moet worden verdeeld. Het resultaat wordt jaarlijks geheel ten gunste dan wel ten laste van de reserves gebracht. Overeenkomstig de in de ABTN vastgelegde regeling wordt een deel van het resultaat toegevoegd of onttrokken aan de algemene reserve.

## Actuariële verklaring

### Opdracht

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

### Onafhankelijkheid

Als waarmerkend actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM, 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 € 55 miljoen. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 2,75 miljoen te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

### Werkzaamheden

Ter uitvoering van de opdracht heb ik, conform mijn wettelijke verantwoordelijkheid zoals beschreven in artikel 147 van de Pensioenwet, onderzocht of is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet.

Op grond van overgangsrecht gelden genoemde artikelen, zoals deze tot de inwerkingtreding van de Wet toekomst pensioenen luiden.

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

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

- toereikende technische voorzieningen zijn vastgesteld met betrekking tot het geheel van pensioenverplichtingen;
- het minimaal vereist eigen vermogen en het vereist eigen vermogen conform de wettelijke bepalingen zijn vastgesteld;
- de kostendekkende premie voldoet aan de gestelde wettelijke vereisten;

- het beleggingsbeleid in overeenstemming is met de prudent-person regel.

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

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

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

### **Oordeel**

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

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

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

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

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen.

De vermogenspositie is naar mijn mening goed.

Daarbij is in aanmerking genomen dat de mogelijkheden tot het realiseren van de beoogde toeslagen toereikend zijn.

Amstelveen, 10 juni 2026

drs. W. Hoekert AAG

Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.



## Controleverklaring van de onafhankelijke accountant



# Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur en de raad van toezicht van Stichting Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM

## 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 Vliegend Personeel KLM 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 Vliegend Personeel KLM ('de Stichting') te Amstelveen gecontroleerd.

De jaarrekening bestaat uit:

- 1 de balans per 31 december 2025;
- 2 de rekening 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 33263683, 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

#### Materialiteit

- Materialiteit van EUR 55 miljoen
- Circa 0,5% van het pensioenvermogen

#### Risico van een afwijking van materieel belang vanwege risico's gerelateerd aan Fraude, NOCLAR en Continuïteit

- Frauderisico's: veronderstelde risico van doorbreken interne beheersing door het bestuur geïdentificeerd en verder uiteengezet in de sectie 'Controleaanpak ten aanzien van risico's op fraude en niet-naleving van wet- en regelgeving'.
- 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.
- Continuïteitsrisico's: geen continuïteitsrisico's geïdentificeerd.

#### Kernpunten

- Waardering van beleggingen voor risico pensioenfonds
- Waardering van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

### Materialiteit

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op EUR 55 miljoen (2024: EUR 70 miljoen). Voor de bepaling van de materialiteit wordt uitgegaan van het pensioenvermogen (voorziening pensioenverplichtingen en voorziening operationele kosten voor risico pensioenfonds plus stichtingskapitaal en reserves exclusief bestemmingsreserves) per 31 december 2025 (circa 0,5%). De materialiteit voor de jaarrekening is gewijzigd ten opzichte van vorig jaar in het kader van het voorgenomen invaren van het pensioenfonds per 1 januari 2027. 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 en de raad van toezicht afgesproken dat wij tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven EUR 2,75 miljoen rapporteren aan het bestuur en



de raad van toezicht alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

### **Reikwijdte van de controle**

#### *Uitbesteding van bedrijfsprocessen aan serviceorganisaties*

De Stichting heeft het beheer van de beleggingen uitbesteed aan Achmea Investment Management B.V., hierna aangeduid als Achmea IM. Achmea IM heeft een deel van haar beheeractiviteiten (waaronder de beleggingsadministratie en collateral management) op haar beurt uitbesteed aan CACEIS Bank, Netherlands Branch (hierna: CACEIS). De pensioenadministratie is uitbesteed aan Blue Sky Group B.V. (hierna: BSG).

De jaarrekening wordt opgesteld op basis van informatie over de beleggingen en beleggingsopbrengsten die is verstrekt door CACEIS en Achmea IM en informatie over de voorziening pensioenverplichtingen, premiebijdragen, pensioenuitkeringen en overige financiële posten die is verstrekt door BSG.

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 Achmea IM, CACEIS en BSG, zoals weergegeven in de specifiek daarvoor opgestelde (Standaard 3402 type II-) rapportages.

Onze controlewerkzaamheden bestaan uit het bepalen van de minimaal verwachte interne beheersingsmaatregelen. Op basis daarvan evalueren wij de in de Standaard 3402-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 kwaliteit van de uitbesteding aan Achmea IM en BSG.

Wij hebben eigen gegevensgerichte analyses ten aanzien van premiebijdragen en pensioenuitkeringen uitgevoerd, waarbij wij de uitkomsten hebben getoetst op basis van verwachtingen die wij zelf hiervoor hebben ontwikkeld. Wij hebben onder andere door middel van deelwaarnemingen beleggingen, beleggingsstromen, mutaties in de pensioenadministratie, premiebijdragen en pensioenuitkeringen aan de hand van brondocumentatie bij de serviceorganisaties onderzocht.

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) deelnemergegevens en aanspraken die resulteren in (wijzigingen in) de voorziening pensioenverplichtingen, premiebijdragen en pensioenuitkeringen verkregen.



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

In hoofdstuk 7.3 Risicomanagementproces, 7.7 Incidenten en datalekken en 7.8 Compliance en privacy van het bestuursverslag beschrijft het bestuur de procedures ten aanzien van de risico's op fraude en niet-naleving van wet- en regelgeving en neemt de raad van toezicht deze beschrijving in beschouwing.

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 SIRA, de gedragscode, de klokkenluidersregeling, de incidentenprocedure en -rapportages, de periodieke Service Level Agreement-rapportages, het lezen van notulen van relevante vergaderingen 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 de raad van toezicht en hebben wij correspondentie met relevante toezichthoudende autoriteiten en regelgevers in onze evaluatie betrokken. We hebben een element van onvoorspelbaarheid in onze controleaanpak opgenomen, zoals het evalueren van de mutaties van de opgebouwde pensioenrechten en -aanspraken van bij de pensioenregeling aangesloten bestuursleden.

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;
- 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 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 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 (dit betreft 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 voorziening pensioenverplichtingen en de waardering van de beleggingen.

Controleaanpak:

- Wij hebben 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.
- Als onderdeel van de beoordeling van het frauderisico hebben wij een data-analyse 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. De uitkomst van deze evaluatie is dat wij geen (administratieve) journaalposten met een hoger frauderisico hebben geïdentificeerd.
- Wij hebben significante schattingen alsook oordeelsvormingen en veronderstellingen van het bestuur met betrekking tot de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen en de waardering van de beleggingen geëvalueerd. Voor een omschrijving van onze werkzaamheden hieromtrent, verwijzen wij naar de kernpunten met betrekking tot de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen en de waardering van beleggingen.
- We hebben journaalposten en andere aanpassingen geïdentificeerd en geselecteerd om te toetsen die aan het einde van de rapportageperiode zijn gemaakt.

Onze evaluatie van uitgevoerde procedures ten aanzien van fraude heeft niet geleid tot een kernpunt van de controle.

Wij hebben onze risico-inschatting en controleaanpak en resultaten gecommuniceerd aan het bestuur en aan de raad van toezicht.

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 solvabiliteitseisen 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 en de raad van toezicht gecommuniceerd, maar vormen geen volledige weergave van alles wat is besproken.

## **Waardering van beleggingen voor risico pensioenfonds**

### **Omschrijving**

De beleggingen voor risico pensioenfonds (hierna: 'de beleggingen') vormen een significante post op de balans van de Stichting. De beleggingen van de Stichting bedragen circa 88% van het balanstotaal. Alle beleggingen dienen conform de Pensioenwet te worden gewaardeerd op reële waarde (marktwaarde). Uit noot '1 Beleggingen risico pensioenfonds' van de toelichting op de jaarrekening blijkt dat voor EUR 6.921,6 miljoen (70%) van de beleggingen van de Stichting de waardering gebaseerd is op marktnoteringen en dat voor negatief EUR 148,9 miljoen (1%) van de beleggingen van de Stichting de waardering gebaseerd is op afgeleide marktnoteringen en dat voor EUR 2.861,6 miljoen (29%) van de beleggingen van de Stichting de waardering gebaseerd is op waarderingsmodellen en -technieken. Het bepalen van de marktwaarde voor deze laatste beleggingscategorie 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 paragrafen 'Grondslagen voor financiële verslaggeving' en 'Grondslagen voor de waardering van activa en passiva' geeft de Stichting de gehanteerde waarderinggrondslagen weer. In noot '1 Beleggingen risico pensioenfonds' zijn de gehanteerde waarderingmethoden en belangrijke veronderstellingen voor de waardering van deze beleggingscategorie uiteengezet.

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

### **Onze aanpak**

Wij maken gebruik van de beheersingsmaatregelen die zijn ingericht bij Achmea IM en CACEIS en die onderdeel zijn van de Standaard 3402 type II-rapportages (waarbij een goedkeurend assurance-rapport van de accountant zijn afgegeven). Deze relevante beheersingsmaatregelen zijn gericht op de aanstelling van betrouwbare fondsmanagers enerzijds en de betrouwbare aanlevering en toereikende evaluatie van periodieke



performancecijfers anderzijds. Daarnaast hebben wij de aansluiting vastgesteld tussen de financiële administratie en de actuele financiële rapportages van fondsmanagers, indien nodig gecorrigeerd voor kasstromen tot aan balansdatum. Vervolgens hebben wij de waardering van beleggingen gebaseerd op afgeleide marktnoteringen en netto contante waarde-berekeningen en hebben wij andere geschikte waarderingmodellen onderzocht.

De waardering van participaties in beleggingspools en andere fondsbeleggingen, waarvan de onderliggende beleggingen deels een directe marktnotering hebben en deels worden gewaardeerd op basis van waarderingmodellen en -technieken, hebben wij getoetst aan de hand van recente, door een andere onafhankelijke accountant, gecontroleerde jaarrekeningen.

Bij het gebruik van de gecontroleerde jaarrekeningen van de Achmea beleggingspools en de andere fondsbeleggingen hebben wij onder meer aandacht besteed aan consistentie met de waarderinggrondslagen van de Stichting ten opzichte van die van het beleggingsfonds alsmede de strekking van de verklaring van de andere onafhankelijke accountant. Bovendien hebben wij de monitoring van de Stichting op recente financiële informatie van de beleggingen na balansdatum in onze werkzaamheden betrokken.

Tot aan de datum van onze controleverklaring hebben wij voor EUR 698 miljoen (24%) van de niet-beursgenoteerde beleggingscategorieën de waardering niet kunnen toetsen aan door een accountant gecontroleerde jaarrekeningen voorzien van een goedkeurende controleverklaring. Voor de fondsbeleggingen die dit betreffen hebben wij de zogenaamde 'doorkijk' benadering toegepast en de waardering van enkele onderliggende beleggingen voor een bedrag van EUR 414 miljoen getoetst aan de hand van recente, door een andere onafhankelijke accountant, gecontroleerde jaarrekeningen. Hierbij hebben wij eveneens aandacht besteed aan de consistentie met de waarderinggrondslagen van de Stichting ten opzichte van die van het beleggingsfonds alsmede de strekking van de verklaring van de andere onafhankelijke accountant.

De waardering van beleggingen gebaseerd op directe marktnoteringen (die geen Achmea fondsbelegging zijn) en afgeleide marktnoteringen hebben wij onderzocht met gebruikmaking van een eigen waarderingsspecialist. Wij hebben ook de monitoring van de uitvoeringsorganisatie op recente financiële informatie verkregen na balansdatum over de waarde van beleggingen op balansdatum betrokken. Onze waarderingsspecialist heeft de gehanteerde waarderingen vergeleken met zelfstandig bepaalde waarderingen op basis van zelfstandig verkregen in de markt waarneembare prijzen.

### **Onze observatie**

Wij hebben geconstateerd dat de gehanteerde waarderinggrondslagen 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 voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds**

### **Omschrijving**

De voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds (hierna: 'de voorziening pensioenverplichtingen') is een significante post op de balans van de Stichting die wordt



gewaardeerd op reële waarde (marktwaaarde). De waardering van de voorziening pensioenverplichtingen komt tot stand door middel van een berekening waarin aanspraakgegevens van deelnemers met behulp van belangrijke schattingen over levensverwachtingen, kostenniveaus en arbeidsongeschiktheid worden vertaald naar verwachte toekomstige kasstromen (uitkeringen). 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 actuariel deskundigen. Gezien de complexiteit en de invloed hiervan op de hoogte van de voorziening pensioenverplichtingen, het saldo van baten en lasten, het eigen vermogen en de beleidsdekkingsgraad vormt de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen een kernpunt van onze controle.

Het bestuur heeft in de paragraaf 'Grondslagen voor de waardering van activa en passiva' de waarderingsgrondslagen en veronderstellingen voor de voorziening pensioenverplichtingen opgenomen. Uit paragraaf 'Grondslagen voor de financiële verslaggeving' blijkt dat schattingswijzigingen hebben plaatsgevonden. In de paragraaf 'Risicobeheer' is de gevoeligheid van de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen voor schattingen uiteengezet.

### **Onze aanpak**

Bij onze controle maken wij gebruik van de werkzaamheden van de certificerend actuaris die door de Stichting is aangesteld. Wij hebben bij aanvang van de controle en bij afronding ervan afstemming gehad met de certificerend actuaris 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 actuaris. Wij hebben de actuariële verklaring zoals opgenomen in de overige gegevens en de werkzaamheden in het dossier van de certificerend actuaris 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 deze werkzaamheden hebben wij gebruikgemaakt van een eigen actuaris. 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 voorziening pensioenverplichtingen in de jaarrekening op aanvaardbare wijze is bepaald. De toelichting op de samenstelling en het verloop van de voorziening pensioenverplichtingen 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;
- 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.

## **Verklaring betreffende overige door wet- of regelgeving gestelde vereisten**

### ***Benoeming***

De Stichting is sinds 1 januari 2022 een Organisatie van Openbaar Belang. Wij zijn door het bestuur vóór 2022 benoemd als accountant van de Stichting en zijn sindsdien de externe accountant.

### ***Geen verboden diensten***

Wij hebben geen verboden diensten als bedoeld in artikel 5, lid 1 van de Europese verordening betreffende specifieke eisen voor de wettelijke controles van financiële overzichten van Organisaties van Openbaar Belang geleverd.

### ***Verleende diensten***

Wij hebben in de periode waarover onze wettelijke controle van de jaarrekening betrekking heeft, naast deze controle, de volgende diensten geleverd aan de Stichting:

- controle van de Pensioenwet staten; en
- assurance-opdracht bij de administratieve basisgegevens ten behoeve van de certificerend actuaaris in het kader van de controle van de jaarrekening.



## Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

### ***Verantwoordelijkheden van het bestuur en de raad van toezicht 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, onder toezicht van de raad van toezicht, 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.

De raad van toezicht is verantwoordelijk voor het uitoefenen van toezicht op het proces van financiële verslaggeving van de Stichting.

### ***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.

Een verdere beschrijving van onze verantwoordelijkheden ten aanzien van een jaarrekeningcontrole is te vinden op de website van de Koninklijke Nederlandse Beroepsorganisatie van Accountants (NBA) op [www.nba.nl/nl\\_oob\\_20241203](http://www.nba.nl/nl_oob_20241203). Deze beschrijving is onderdeel van onze controleverklaring.

Amstelveen, 11 juni 2026

KPMG Accountants N.V.

J.N. Vos RA

## Bijlagen

### Personalia (stand per 31 december 2025)

#### Bestuur

##### A. Balm

Functie:	Bestuurslid (vanaf april 2017) Vicevoorzitter (vanaf januari 2025) PH Governance, Stakeholders & Wtp
Vertegenwoordiger namens:	Werknemers, kandidaat gesteld door Vereniging Nederlandse Verkeersvliegers (VNV)
Relevante nevenfuncties:	Gezagvoerder A321 Lid RvT Eagle Fund

##### J.N.M. Bank

Functie:	Bestuurslid (vanaf november 2019) Vicevoorzitter (vanaf september 2021) PH Bestuursondersteuning/ Dagelijkse gang van zaken
Vertegenwoordiger namens:	Pensioengerechtigden
Relevante nevenfuncties:	Director VZM Management Services
Laatste functie bij KLM:	Vice President Engineering & Maintenance KLM N.V. Boordwerktuigkundige DC-10 en B747

##### N.E. Bijlholt

Functie:	Bestuurslid (vanaf april 2023) PH Pensioen, Jaarwerk en Strategie
Voorgedragen/benoemd door:	KLM N.V.
Relevante nevenfuncties:	Voorzitter bestuur Stichting Pensioenfonds Notariaat

##### J.P. van Breukelen

Functie:	Bestuurslid (vanaf juli 2022) PH IT, privacy, integriteit en gedragscode
Vertegenwoordiger namens:	Pensioengerechtigden
Relevante nevenfuncties:	-
Laatste functie bij KLM:	Gezagvoerder B747-400

##### W.A. Rootliep

Functie:	Bestuurslid (vanaf juli 2022) PH Uitbesteding
Voorgedragen/ benoemd door:	KLM N.V.
Relevante nevenfuncties:	VP Internal Audit Excom member IAAIA (International Airline Association of Internal Auditors)

### W.O.L. Schmid

Functie:	Bestuurslid (vanaf januari 2025) PH Communicatie
Vertegenwoordiger namens:	Werknemers, kandidaat gesteld door Vereniging Nederlandse Verkeersvliegers (VNV)
Relevante nevenfuncties:	Eerste officier Boeing 777/787

### V. Vink

Functie:	Bestuurslid (vanaf september 2019) PH Balans & Vermogensbeheer
Vertegenwoordiger namens:	Werknemers, kandidaat gesteld door Vereniging Nederlandse Verkeersvliegers (VNV)
Relevante nevenfuncties:	Gezagvoerder Boeing 737 Lid RvT Eagle Fund

### G.F.Y. van Wijlick

Functie:	Bestuurslid (vanaf juli 2022) PH Risicobeheer
Vertegenwoordiger namens:	Werknemers, kandidaat gesteld door Vereniging Nederlandse Verkeersvliegers (VNV)
Relevante nevenfuncties:	Eerste officier B777/B787

## Raad van toezicht

### W.S. Zeverijn

Functie:	Voorzitter RvT (vanaf juli 2023)
Relevante nevenfuncties:	Bestuursvoorzitter Pensioenfonds ATOS Voorzitter RvT Pensioenfonds Betonproductenindustrie Lid RvT Pensioenfonds DNB Lid Auditcommissie Pensioenfonds Particuliere beveiliging

### I.T. van den Doel

Functie:	Lid RvT (vanaf januari 2023)
Relevante nevenfuncties:	Directeur Pensioenfonds Metaal & Techniek Lid RvT Netspar Bestuursvoorzitter CFA Society Netherlands

### drs. J.J.M. Nijland

Functie:	Lid RvT (vanaf januari 2019)
Relevante nevenfuncties:	Lid RvT Algemeen Pensioenfonds KLM (tot 31 december 2025) Extern lid van de Audit en Risk Commissie van pensioenfonds Rail & OV

## Verantwoordingsorgaan

### Leden benoemd door de werknemers

F.M. Blok  
A.A. van den Kroonenberg (toehoorder vanaf 1 april 2025)  
E.S. Land-van Laer

S. Rana (voorzitter)  
L. van Schagen

#### Leden benoemd door KLM N.V.

M.H. Klinkers (lid vanaf 1 oktober 2025)  
D. Nijssen  
E. de Waal (toehoorder vanaf 1 oktober 2025)

#### Leden benoemd door de pensioengerechtigden

R. de Boer (lid vanaf 1 oktober 2025)  
R. Mennes  
H. Romkes

### Sleutelfunctiehouders

*Sleutelfunctiehouder actuarieel*  
W. Hoekert

*Sleutelfunctiehouder interne audit*  
A. Laning

*Sleutelfunctiehouder risicobeheer*  
A. Aalders

### Overige functies

**Technisch voorzitter**  
P.A.M. Loven

**Directeur bestuursbureau**  
A.K.A. Sankatsing

**Compliance officer**  
Maatschap TriVu

**Privacy officer**  
Maatschap TriVu

### Externe partijen

**Adviserend actuaris**  
Blue Sky Group B.V.

**Certificerend actuaris**  
Towers Watson Netherlands B.V.

**Controlerend accountant**  
KPMG Accountants N.V.

**Uitvoeringsorganisatie(s)**  
Blue Sky Group B.V., Amstelveen  
Achmea Investment Management AM B.V. en Achmea Investment Management FM B.V.

## Deelnemersbestand

Personen met aanspraak op nog niet ingegaan pensioen	Gewezen	
	Deelnemers	deelnemers
Aantal per einde vorig boekjaar	3.440	85
<b>bij wegens</b>		
(her)indiensttreding	249	
uitdiensttreding		3
toekennen van een pensioen		
revalidatie		
overige oorzaken		
<b>af wegens</b>		
invaliditeit	16	
overlijden	1	
toekennen van een ouderdomspensioen	66	10
uitdiensttreding	3	
beeindiging van een wezenpensioen		
revalidatie		
herindiensttreding		1
afkoop/overdracht		4
overige oorzaken		
<b>Aantal per einde boekjaar *</b>	<b>3.603</b>	<b>73</b>

<b>Pensioengerechtigden</b>	<b>Ouderdoms- pensioen</b>	<b>Na- bestaan- den- pensioen</b>	<b>Wezen- pensioen</b>	<b>Invalidi- teits- pensioen</b>	<b>Totaal pensioen- gerechtig- den</b>
Aantal per einde vorig boekjaar	1.784	547	33	85	2.449
<b>bij wegens</b>					
(her)indiensttreding					0
uitdiensttreding					0
toekennen van een pensioen	80	48	4	16	148
revalidatie					0
overige oorzaken			1		1
<b>af wegens</b>					
invaliditeit					0
overlijden	48	46		1	95
toekennen van een ouderdomspensioen				4	4
uitdiensttreding					0
beeindiging van een wezenpensioen			5		5
revalidatie					0
herindiensttreding					0
afkoop/overdracht					0
overige oorzaken					0
<b>Aantal per einde boekjaar *</b>	<b>1.816</b>	<b>549</b>	<b>33</b>	<b>96</b>	<b>2.494</b>

## Code Pensioenfondsen

De wetgever heeft de Code Pensioenfondsen aangewezen als de principes voor goed pensioenfondsbestuur, zoals bedoeld in artikel 33, lid twee van de Pensioenwet. De Code Pensioenfondsen gaat uit van het zogenoemde 'pas toe of leg uit'-beginsel. Dat betekent dat het pensioenfonds kan afwijken van de normen in de Code, maar deze afwijking dan moet motiveren en toelichten aan belanghebbenden. Het bestuur onderschrijft de Code, maar het 'afvinken' van normen is geen doel op zich.

### Verantwoording Code Pensioenfondsen

Het pensioenfonds voldoet, met uitzondering van de volgende normen, aan de Code Pensioenfondsen:

- **Norm 13:** deze norm schrijft voor dat de voorzitter het eerste aanspreekpunt is en als eerste verantwoordelijk is voor zorgvuldige besluitvorming en procedures waarin ruimte en aandacht is voor de inbreng van diverse perspectieven van alle leden van het bestuur. Aangezien het pensioenfonds een technisch voorzitter kent die geen lid is van het bestuur en geen stemrecht heeft, heeft het pensioenfonds deze taken bij de vicevoorzitters belegd. Om dit te formaliseren is één en ander vastgelegd in de RASCI van het bestuur en is een reglement technisch voorzitter opgesteld om de taken en verantwoordelijkheden nader te expliciteren.
- **Norm 38:** Deze norm schrijft voor dat benoeming en ontslag van de leden van de organen van het pensioenfonds zijn geregeld in de statuten van het pensioenfonds, waarbij de procedure voor benoeming en ontslag als beschreven in bijlage 2 van de Code wordt gevolgd. Het pensioenfonds voldoet bijna geheel aan deze norm. De enige uitzondering is dat niet expliciet in de statuten is opgenomen dat de raad van toezicht wordt gehoord bij schorsing en ontslag van een bestuurslid. Bij de eerstvolgende statutenwijziging zal dit worden verduidelijkt.
- **Norm 47:** Deze norm schrijft voor dat de voorzitter samen met het bestuur verantwoordelijk is voor het bevorderen van een open cultuur en een lerende omgeving waarin ruimte en aandacht is voor de inbreng en diverse perspectieven van alle leden van het bestuur. Aangezien het pensioenfonds een technisch voorzitter kent die geen lid is van het bestuur en geen stemrecht heeft, heeft het pensioenfonds deze taken bij de vicevoorzitters belegd. Om dit te formaliseren is dit vastgelegd in de RASCI van het bestuur en is een reglement technisch voorzitter opgesteld om de taken en verantwoordelijkheden nader te expliciteren.

Inzake norm 1, 4, 34 en 35 schrijft de Code Pensioenfondsen voor dat hierover verhalend gerapporteerd moet worden:

- inzake norm 1 wordt gerapporteerd in hoofdstuk 2
- inzake norm 4 wordt gerapporteerd in paragraaf 2.4;
- inzake norm 34 wordt gerapporteerd in paragraaf 3.2; en
- inzake norm 35 wordt gerapporteerd in paragraaf 3.2.

## Ontwikkelingen 2016-2025

### Ontwikkelingen laatste 10 jaar Vliegend

	2025	2024	2023	2022	2021
<b>Aantal deelnemers</b>	3.603	3.440	3.228	3.118	3.068
Mannen	3.366	3.225	3.037	2.934	2.892
Vrouwen	237	215	191	184	176
<b>Aantal gewezen deelnemers</b>	73	85	87	83	100
Mannen	47	55	56	56	72
Vrouwen	26	30	31	27	28
<b>Aantal pensioengerechtigden</b>	2.494	2.449	2.434	2.442	2.448
Ouderdompensioen	1.816	1.784	1.761	1.745	1.754
Mannen	1.610	1.582	1.563	1.546	1.555
Vrouwen	206	202	198	199	199
Nabestaandenpensioen	549	547	559	588	596
Wezenpensioen	33	33	35	35	31
Invaliditeitspensioen	96	85	79	74	67
Mannen	77	68	62	60	53
Vrouwen	19	17	17	14	14
<b>Premies</b>					
Reguliere premie voor risico pensioenfonds	115	106	97	123	118
Extra premie voor risico pensioenfonds	6	5	5	-	-
Premie voor risico deelnemers	33	29	25	23	14
Kostendeekkende premie	153	141	126	145	133
Gedempte kostendeekkende premie	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.
Pensioenuitkeringen en afkopen	276	256	240	235	232
Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer	1.593	1.406	1.238	910	764
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	6.220	6.862	6.322	5.785	7.975
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers	260	225	175	136	136
<b>Beleggingen voor risico pensioenfonds</b>					
Vastgoed	1.488	1.567	1.792	1.929	2.179
Aandelen	2.454	2.729	3.046	2.990	3.507
Vastrentende waarden (inclusief toeslagdepot)	5.841	6.320	5.160	4.490	5.453
Overig	395	504	155	264	232
<b>Totaal</b>	<b>10.178</b>	<b>11.119</b>	<b>10.153</b>	<b>9.673</b>	<b>11.371</b>

**Ontwikkelingen laatste 10  
jaar Vliegend**

	2025	2024	2023	2022	2021
<b>Beleggingen voor risico deelnemers</b>					
Vastgoed	25	22	18	14	14
Aandelen	105	93	71	57	58
Vastrentende waarden	126	108	83	63	62
Overig	3	3	3	2	2
<b>Totaal</b>	<b>260</b>	<b>225</b>	<b>175</b>	<b>136</b>	<b>136</b>

**Rendement beleggingen voor  
risico pensioenfondsen**

Vastgoed	-2,1%	1,5%	-6,5%	-2,8%	20,2%
Aandelen	3,5%	21,8%	13,2%	-7,5%	29,8%
Vastrentende waarden	-2,7%	3,3%	6,3%	-20,8%	2,6%
<b>Totaalrendement</b>	<b>-4,1%</b>	<b>6,1%</b>	<b>6,6%</b>	<b>-13,2%</b>	<b>16,2%</b>

**Rendement beleggingen voor  
risico deelnemers**

Vastgoed	0,7%	8,2%	7,2%	-22,7%	30,3%
Aandelen	5,8%	23,8%	15,8%	-10,3%	26,7%
Vastrentende waarden	-1,5%	4,2%	7,5%	-17,4%	2,3%
<b>Totaalrendement</b>	<b>1,7%</b>	<b>12,4%</b>	<b>11,0%</b>	<b>-14,9%</b>	<b>15,1%</b>

nominale dekkingsgraad	158,20%	152,5%	158,4%	165,1%	141,2%
Beleidsdekkingsgraad	157,8%	161,5%	169,4%	160,0%	129,1%
vereiste dekkingsgraad volgens strategische mix	116,7%	116,5%	121,0%	121,2%	122,1%
Reële dekkingsgraad	115,1%	104,4%	104,6%	103,7%	92,3%
wettelijke reële dekkingsgraad	124,3%	128,9%	134,5%	130,4%	113,7%

loonindex (maatstaf)	5,0%	7,4%	6,2%	2,7%	1,8%
toegekende index* (bruto-regeling) voorwaardelijk	5,0%	7,4%	6,2%	2,7%	1,8%
toegekende index* (bruto-regeling) onvoorwaardelijk	5,0%	7,4%	6,2%	2,7%	1,8%
toegekende index* (netto-regeling)	5,0%	7,4%	6,2%	2,7%	1,8%

\* toeslagen per 1 januari volgend op verslagjaar

**Resultaat****variabele uitkering\*\***

	9,3%	3,3%	2,7%	11,8%	22,7%
--	------	------	------	-------	-------

**\*\* wijziging uitkering per 1 juli volgend op verslagjaar, uitgesmeerd over 3 jaar daarnaast daalt de uitkering jaarlijks nog met 1% (vaste daling)**

**Ontwikkelingen laatste 10  
jaar Vliegend**

	2020	2019	2018	2017	2016
<b>Aantal deelnemers</b>	3.126	3.265	2.958	2.837	2.767
Mannen	2.945	3.077	2.787	2.687	2.627
Vrouwen	181	188	171	150	140
<b>Aantal gewezen deelnemers</b>	109	103	103	109	116
Mannen	81	78	83	92	98
Vrouwen	28	25	20	17	18
<b>Aantal pensioengerechtigden</b>	2.448	2.382	2.376	2.366	2.341
Ouderdomspensioen	1.745	1.657	1.651	1.644	1.625
Mannen	1.548	1.462	1.458	1.454	1.438
Vrouwen	197	195	193	190	187
Nabestaandenpensioen	608	632	640	644	638
Wezenpensioen	31	29	27	26	28
Invaliditeitspensioen	64	64	58	52	50
Mannen	53	54	49	42	41
Vrouwen	11	10	9	10	9
<b>Premies</b>					
Reguliere premie voor risico pensioenfonds	106	86	75	61	61
Extra premie voor risico pensioenfonds	-	-	100	-	94
Premie voor risico deelnemers	18	15	14	13	13
Feitelijke premie				74	74
Kostendeekkende premie	122	98	87	93	85
Gedempte kostendeekkende premie	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	66	67
Pensioenuitkeringen en afkopen	220	214	211	208	203
Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer	613	581	619	912	789
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	8.622	7.809	6.884	6.765	6.971
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers	106	85	58	47	32
<b>Beleggingen voor risico pensioenfonds</b>					
Vastgoed	1.762	1.429	1.327	1.298	1.271
Aandelen	3.172	2.947	2.394	2.644	2.689
Vastrentende waarden (inclusief toeslagdepot)	4.872	5.318	4.987	4.611	4.566
Overig	108	24-	77-	220	174-
<b>Totaal</b>	<b>9.914</b>	<b>9.670</b>	<b>8.630</b>	<b>8.773</b>	<b>8.352</b>

**Ontwikkelingen laatste 10  
jaar Vliegend**

	2020	2019	2018	2017	2016
<b>Beleggingen voor risico deelnemers</b>					
Vastgoed	10	8	6	5	2
Aandelen	46	37	25	21	12
Vastrentende waarden	48	38	26	20	17
Overig	2	2	1	1	1
<b>Totaal</b>	<b>106</b>	<b>85</b>	<b>58</b>	<b>47</b>	<b>32</b>

**Rendement beleggingen voor  
risico pensioenfondsen**

Vastgoed	-5,0%	8,6%	4,5%	8,7%	5,9%
Aandelen	5,8%	24,9%	-6,9%	14,7%	8,9%
Vastrentende waarden	4,4%	12,1%	-1,5%	2,5%	7,2%
<b>Totaalrendement</b>	<b>4,3%</b>	<b>13,7%</b>	<b>-2,1%</b>	<b>7,0%</b>	<b>7,9%</b>

**Rendement beleggingen voor  
risico deelnemers**

Vastgoed	-14,6%	25,9%	-2,1%	1,8%	5,8%
Aandelen	5,1%	27,3%	-8,7%	12,2%	9,5%
Vastrentende waarden	3,8%	12,9%	-0,4%	-2,5%	11,2%
<b>Totaalrendement</b>	<b>2,7%</b>	<b>20,6%</b>	<b>-4,2%</b>	<b>4,1%</b>	<b>10,1%</b>

nominale dekkingsgraad	114,1%	121,0%	122,3%	129,5%	119,7%
Beleidsdekkingsgraad	108,5%	119,7%	128,7%	127,1%	114,6%
vereiste dekkingsgraad volgens feitelijke mix				122,9%	123,8%
vereiste dekkingsgraad volgens strategische mix	122,3%	123,0%	123,4%	123,2%	122,6%
Reële dekkingsgraad	87,2%	92,8%	92,8%	93,9%	87,1%
wettelijke reële dekkingsgraad	97,5%	106,3%	116,0%	114,6%	104,3%

loonindex (maatstaf)	2,9%	2,4%	2,1%	1,4%	1,7%
toegekende index* (bruto- regeling) voorwaardelijk	2,9%	2,4%	2,1%	1,4%	1,5%
toegekende index* (bruto- regeling) onvoorwaardelijk	2,9%	2,4%	2,1%	1,4%	1,7%
toegekende index* (netto-regeling)	0,0%	1,4%	2,1%	1,4%	0,7%

\* toeslagen per 1 januari volgend  
op verslagjaar

**Resultaat****variabele uitkering\*\***

	-5,6%	5,6%	-4,0%	3,9%
--	-------	------	-------	------

**\*\* wijziging uitkering per**

**1 juli volgend op verslagjaar,  
uitgesmeerd over 3 jaar  
daarnaast daalt de uitkering  
jaarlijks nog met 1%  
(vaste daling)**



## SFDR bijlage

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

De **EU-taxonomie** is een classificatiesysteem dat is vastgelegd in Verordening (EU) 2020/852, waarbij een lijst van **ecologisch duurzame economische activiteiten** is vastgesteld. In de verordening is geen lijst van sociale duurzame economische activiteiten vastgesteld. Duurzame beleggingen met een milieudoelstelling kunnen al dan niet in overeenstemming zijn met de taxonomie

**Duurzaamheidsindicatoren** meten hoe wordt voldaan aan de ecologische of sociale kenmerken die het financiële product promoot.

### Bijlage IV

## Model voor de periodieke informatieverstrekking voor de financiële producten als bedoeld in artikel 8, leden 1, 2 en 2 bis, van Verordening (EU) 2019/2088 en artikel 6, lid 1, van Verordening (EU) 2020/852

**Productbenaming:** Stichting Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM  
**Identificatiecode voor juridische entiteiten (LEI):** 724500N6PJD0IYEMS804

## Ecologische en/of sociale kenmerken

### Heeft dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling?

**Ja**

Er zijn **duurzame beleggingen met een milieudoelstelling** gedaan:

- in economische activiteiten die als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxonomie.
- in economische activiteiten die niet als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxonomie

Er zijn **duurzame beleggingen met een sociale doelstelling** gedaan

**Nee**

Het product **promootte ecologische/sociale (E/S) kenmerken** en hoewel het geen duurzame beleggingen als doelstelling had, had het een minimumaandeel duurzame beleggingen van

- met een milieudoelstelling in economische activiteiten die als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxonomie
- met een milieudoelstelling in economische activiteiten die niet als ecologisch zijn aangemerkt in de EU-taxonomie
- met een sociale doelstelling

Het product promootte E/S-kenmerken, maar deed geen duurzame beleggingen



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

Het financiële product (hierna de pensioenregeling) promoot de volgende ecologische en/of sociale kenmerken:

Ecologische factoren die door de pensioenregeling worden gepromoot:

1. De pensioenregeling past voor een deel van de liquide beleggingscategorieën een CO<sub>2</sub>-reductie toe op basis van criteria welke voldoen aan de vereisten van de EU Climate Transition Benchmarks.

Sociale kenmerken die door de pensioenregeling worden gepromoot:

2. De pensioenregeling stimuleert portefeuillebedrijven om de UN Global Compact principes na te leven. De UN Global Compact is een wereldwijd duurzaamheidsinitiatief dat bedrijven oproept zich te houden aan tien principes op het gebied van mensenrechten, arbeid, milieu en corruptiebestrijding. Bedrijven die de principes van de UN Global Compact schenden worden uitgesloten conform het uitsluitingenbeleid.
3. De pensioenregeling sluit bedrijven met blootstelling naar controversiële wapens uit.

● ***Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?... en in vergelijking tot de voorafgaande perioden?***

Het percentage van de strategische normportefeuille waarop CO<sub>2</sub>-reductie wordt toegepast conform de Climate Transition Benchmark (CTB-criteria), waarbij initieel minimaal 30% CO<sub>2</sub>-reductie wordt gerealiseerd en vervolgens jaarlijks ten minste 7% aanvullende reductie wordt nagestreefd.

Per 31 december 2025 bedroeg het percentage van de strategische normportefeuille waarop CO<sub>2</sub>-reductie werd toegepast conform de Climate Transition Benchmark (CTB-criteria) 25,75%. Deze CTB-beleggingen bestaan uit 15% aandelen wereldwijd Large & Mid Cap, 3% aandelen Opkomende Markten, 4% wereldwijd aandelen Low Vol en 3,75% High Yield-obligaties.

Dit percentage is gelijk gebleven ten opzichte van 31 december 2024.

- Er is gedurende de verslagleggingsperiode niet geïnvesteerd in bedrijven die de UN Global Compact principes schenden (non-compliant).

	31-dec- '24	31-dec- '25
<b>Aantal portefeuillebedrijven dat de UN Global Compact principes schendt</b>	0	0

In het beleggingsuniversum zijn gedurende de verslagleggingsperiode in totaal 67 bedrijven uitgesloten vanwege schendingen van de UN Global Compact conform het uitsluitingenbeleid van het pensioenfonds.

- Er is gedurende de verslagleggingsperiode niet geïnvesteerd in bedrijven met blootstelling naar controversiële wapens

<b>Aantal portefeuillebedrijven met blootstelling naar controversiële wapens</b>	<b>31-dec- '24</b>	<b>31-dec- '25</b>
	0	0

In het beleggingsuniversum zijn gedurende de verslagleggings-periode in totaal 118 bedrijven uitgesloten vanwege betrokkenheid bij controversiële wapens.

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

Deze vraag is niet van toepassing op het pensioenfonds. Zoals opgenomen in de relevante precontractuele informatieverschaffing, heeft het fonds geen minimum commitment afgegeven naar duurzame beleggingen.

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

De duurzame beleggingen mogen geen ernstige afbreuk doen aan ecologische of sociaal duurzame beleggingsdoelstellingen. De pensioenregeling integreert verschillende PAI-indicatoren en andere ESG-factoren in het beleggingsproces. Deze factoren vormen een integraal onderdeel van het Manager Selectie & Monitoring proces. Deze indicatoren worden via verschillende instrumenten beheerst en gemonitord, waaronder stemmen, uitsluiten en engagement. Daar bovenop is een screening op controverses uitgevoerd.

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

De fiduciair beheerder heeft ondernemingen uitgesloten die met hun gedrag structureel de normen schenden van de UN Global Compact, OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de UN Guiding Principles on Business

**Belangrijkste ongunstige effecten** zijn de meest negatieve effecten van beleggingsbeslissing en op duurzaamheidsfactoren die verband houden met ecologische en sociale thema's en arbeidsomstandigheden, eerbiediging van mensenrechten en bestrijding corruptie en omkoping

& Human Rights, zoals mensenrechten, arbeidsnormen, milieu en anti-corruptie.

*In de EU-taxonomie is het beginsel “geen ernstige afbreuk doen” vastgesteld, dat inhoudt dat op taxonomie afgestemde beleggingen geen ernstige afbreuk mogen doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie en dat vergezeld gaat van specifieke EU-criteria/*

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

*Andere duurzame beleggingen mogen ook geen ernstige afbreuk doen aan milieu- of sociale doelstellingen.*

De lijst bevat beleggingen die het grootste aandeel beleggingen van het financiële product vormen tijdens de referentieperiode, te weten 01 januari 2025 tm 31 december 2025.



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

Alle verplichte PAI-indicatoren worden gemonitord. Op specifieke PAI-indicatoren wordt actief gestuurd. Zo wordt via de implementatie van het uitsluitingenbeleid bedrijven uitgesloten die betrokken zijn bij schendingen van de UN Global Compact (PAI # 10) en bedrijven die betrokken zijn bij de productie van controversiële wapens (PAI #14).



### Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?

Grootste aandeel beleggingen	Sector	% Activa	Land
DBRI 0,1% 15-apr-'46	Staatslening	3,26	Duitsland
DBRI 0,1% 15-apr-'33	Staatslening	2,81	Duitsland
FRTR 1,8% 25-jul-'40	Staatslening	1,62	Frankrijk
FRTR 0,1% 25-jul-'36	Staatslening	1,06	Frankrijk
FRTR 0,1% 1-mrt-'36	Staatslening	0,80	Frankrijk
Nvidia' Corp.	Informatie technologie	0,76	VS
FRTR 0,1% 25-jul-'47	Staatslening	0,73	Frankrijk
Apple Inc.	Informatie technologie	0,69	VS

Om te voldoen aan de EU-taxonomie, omvatten de criteria voor **fossiel gas** onder meer emissiebeperkingen en omschakeling op volledig hernieuwbare energie of koolstofarme brandstoffen tegen eind 2035. Voor **kernenergie**, omvatten de criteria uitgebreide regels voor veiligheid en afvalbeheer.

**Faciliterende activiteiten** kunnen direct andere activiteiten inschakelen om een substantiële bijdrage te leveren aan een milieudoelstelling.

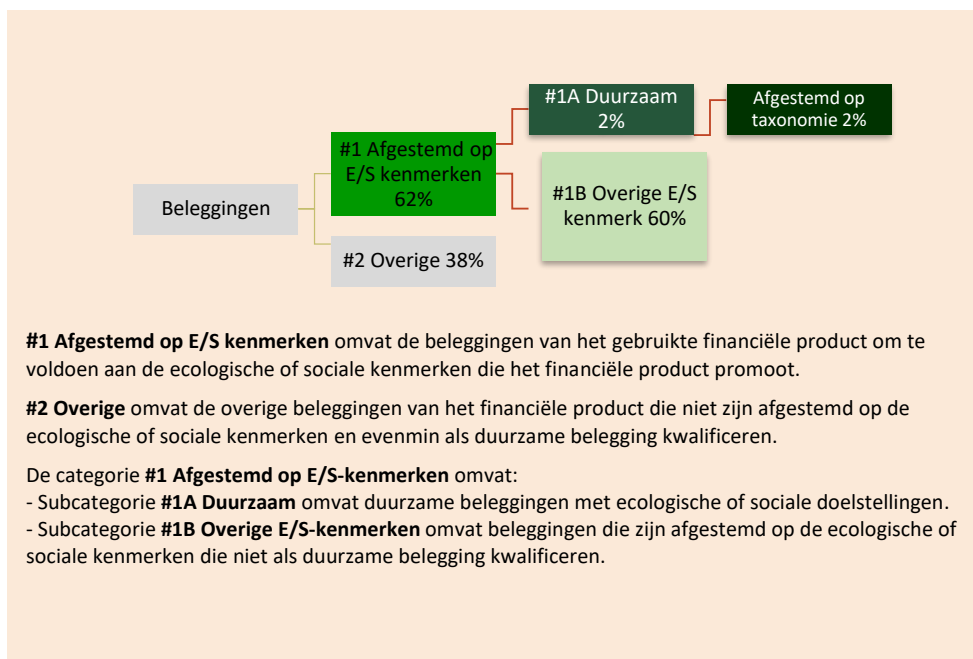
**Transitie activiteiten** zijn activiteiten waarvoor onder andere nog geen koolstofarme alternatieven beschikbaar zijn en broeikasgasemissie niveaus die overeenkomen met de beste uitvoering



Microsoft Corp. FRTR 4,5% 25-jul-'38	Informatie technologie Staatslening	0,65 VS 0,56 Frankrijk
---	--	---------------------------

## Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

### Hoe zag de activa-allocatie eruit?



### In welke economische sectoren werd belegd?

Sector	% activa
Communicatie Services	7,73%
Duurzame consumptiegoederen	7,95%
Energie	1,67%
Financiële waarden	18,04%
Gezondheidszorg	8,44%
Industriële waarden	7,96%
Informatie technologie	23,09%

Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:

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

Materialen	2,20%
Niet-duurzame consumentengoederen	7,02%
Nutsbedrijven	2,10%
Vastgoed	13,80%



### In welke mate waren de duurzame beleggingen met een milieudoelstelling afgestemd op de EU-taxonomie?

- Heeft het financiële product geïnvesteerd in activiteiten die verband houden met fossiel gas en/of kernenergie in overeenstemming met de EU-taxonomie<sup>12</sup>?

Ja:

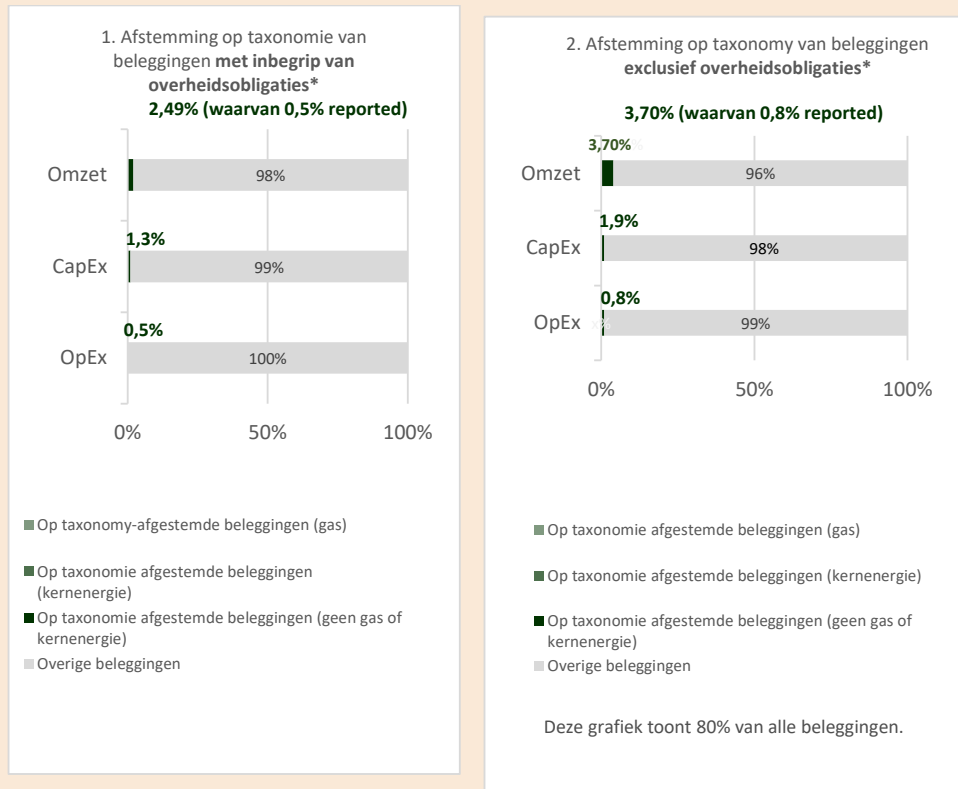
In fossiel gas

In kernenergie



Nee

**De onderstaande grafieken tonen in groen het percentage beleggingen dat was afgestemd op de EU-taxonomie. Aangezien er geen geschikte methode is om te bepalen of overheidsobligaties zijn afgestemd op de taxonomie\*, toont de eerste grafiek de afstemming op de taxonomie voor alle beleggingen van het financiële product, met inbegrip van overheidsobligaties, terwijl de tweede grafiek de afstemming op de taxonomie toont voor uitsluitend de beleggingen van het financiële product anders dan in overheidsobligaties.**



\* Voor deze grafieken omvatten 'overheidsobligaties' alle blootstellingen aan overheidsschulden.

De berekeningen zijn gebaseerd op de EU-taxonomie rapportage van de totale beleggingsportefeuille van SFDR-data provider Sustainalytics. De data betreft de aansluiting van de beleggingsportefeuille op de duurzame beleggingsdoelstelling zoals gedefinieerd door de EU-taxonomie van de liquide beleggingsportefeuille. In de tabel is onder 'percentage reported' weergegeven welk percentage EU-taxonomie alignment gebaseerd is op door portefeuillebedrijven gerapporteerde data. Het overige percentage betreft gerapporteerde en door de dataprovider ingeschatte data.

De tabel toont dat er op basis van 'omzet' van onderliggende portefeuillebedrijven sprake is van 2,49% afstemming op de EU-taxonomie, waarvan 0,5% daadwerkelijk door bedrijven is gerapporteerd en het overige percentage is geschat door Sustainalytics. Naar verwachting zal de beschikbaarheid van EU-taxonomie gerapporteerde data ook voor de overige beleggingscategorieën in de komende jaren geleidelijk aan toenemen.

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

2,49%, waarvan ruim 1,5% faciliterend. Het percentage transitie activiteiten is nihil.

● **Hoe verhoudt het percentage beleggingen dat is afgestemd op de EU-taxonomie zich tot het percentage tijdens de eerdere referentieperiodes?**

Ten opzichte van verslagleggingsjaar 2024 is het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen gestegen van 1,93% naar 2,49%.



**Wat was het minimumaandeel duurzame beleggingen met een milieudoelstelling die niet waren afgestemd op de EU-taxonomie?**

Niet van toepassing



**Wat was het minimum aandeel sociaal duurzame beleggingen?**

Niet van toepassing



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

De beleggingen die als #2 Overige zijn geclassificeerd betreft beleggingen in overige private markten, derivaten en liquide middelen. Voor deze beleggingen gelden geen minimum ecologische of sociale minimumwaarborgen. Derivaten worden gebruikt om financiële risico's mee af te dekken. Liquide middelen worden gebruikt om te kunnen voldoen aan aangegane verplichtingen, zoals *margin calls* en pensioenuitkeringen.

**Referentie benchmarks** zijn indices die meten of het financiële product de gepromote milieu en sociale kenmerken bereikt.



**Welke maatregelen zijn er in de referentieperiode getroffen om te voldoen aan de ecologische en/of sociale kenmerken?**

De maatregelen om te voldoen aan de ecologische en sociale kenmerken komen voort uit het MVB-Beleid.

Gedurende 2025 werden verschillende instrumenten ingezet om de ecologische en sociale kenmerken van het financiële product te promoten.



zijn duurzame beleggingen met een milieudoelstelling die **geen rekening houden met de criteria** voor ecologische duurzame activiteiten

1. De CO<sub>2</sub>-voetafdruk wordt gemonitord ten opzichte van het basis jaar december 2019. Via een zogenaamde Climate Transition Benchmark wordt gestuurd op een lagere CO<sub>2</sub>-voetafdruk ten opzichte van de standaard (grijze) benchmark. Binnen de aandelenportefeuilles en voor high yield obligaties zijn dergelijke maatwerk benchmarks geïmplementeerd.
2. De implementatie van het uitsluitingenbeleid ziet erop toe dat bedrijven die de UN Global Compact schenden (non-compliant) worden uitgesloten. De monitoring vindt dagelijks plaats door via de fiduciair beheerder en de bewaarder, terwijl ieder

- halfjaar de uitsluitingenlijst van Achmea IM wordt geüpdatet en verzonden naar externe **vermogensbeheerders** en benchmark providers.
3. De implementatie van het uitsluitingenbeleid ziet erop toe dat bedrijven met blootstelling naar controversiële wapens worden uitgesloten. De monitoring vindt dagelijks plaats door de fiduciair beheerder en de bewaarder, terwijl ieder halfjaar de uitsluitingenlijst wordt geüpdatet en verzonden naar externe vermogensbeheerders en benchmark providers.

Conform het MVB-Beleid van het pensioenfonds worden de volgende instrumenten toegepast:

- **Uitsluiten;** het pensioenfonds sloot bedrijven en landen uit die betrokken zijn bij ongewenste activiteiten, zoals beschreven in het uitsluitingenbeleid. Het pensioenfonds sluit per 31 december 2025 in totaal 158 bedrijven en 59 overheden uit van beleggingen.
- **Engagement;** de fiduciair beheerder voert in samenwerking met externe partij ISS ESG verschillende dialogen met bedrijven. De thematische engagement wordt uitgevoerd door de fiduciair beheerder. Er wordt in deze dialogen de nadruk gelegd op de thema's en SDGs die door het pensioenfonds zijn gekozen. In 2025 zijn 818 gesprekken gevoerd met bedrijven over 2.419 milieu gerelateerde, sociale en bestuurlijke kwesties.
- **Stemmen;** Voor de aandeelportefeuille wordt conform het stembeleid gestemd op alle aandeelhoudersvergaderingen. In 2025 stemde het pensioenfonds op 2.837 vergaderingen over 32.759 voorstellen. Hierbij stelt het pensioenfonds zich op als een positief-kritische, betrokken aandeelhouder.
- **ESG-integratie;** Door het pensioenfonds wordt (via de fiduciair beheerder) aan de externe vermogensbeheerders eisen gesteld op het gebied van ESG-integratie. Zo dienen deze aangesloten te zijn bij de UN PRI.



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

Niet van toepassing. Met dit financieel product wordt de gehele pensioenregeling bedoeld. Er is geen alomvattende referentiebenchmark op het niveau van de pensioenregeling om te bepalen of de pensioenregeling is afgestemd op de ecologische en/of sociale kenmerken die het promoot.

● ***In welk opzicht verschilt de referentiebenchmark van een brede marktindex?***

Niet van toepassing

- **Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten aanzien van de duurzaamheidsindicatoren voor het bepalen van de afstemming van de referentiebenchmark op de gepromote ecologische en sociale kenmerken?**

Niet van toepassing

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

Niet van toepassing

- **Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de brede marktindex**

Niet van toepassing

- **Waar kan meer informatie worden gevonden over de methodologie welke is toegepast voor door de referentieindex?**

Op de website van het pensioenfonds is informatie opgenomen over het MVB-beleid en de uitvoering. Het pensioenfonds publiceert ook informatie in het jaarverslag en het MVB-jaarverslag over dit beleid en haar beleggingen.

Meer specifieke informatie over dit product vindt u op deze website:

[Maatschappelijk Verantwoord Beleggen Jaarverslag 2024](#)

Het MVB Jaarverslag over de verslagleggingsperiode 2025 wordt naar verwachting in Q2'26 gepubliceerd.

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

De **EU-taxonomie** is een classificatiesysteem dat is vastgelegd in Verordening (EU) 2020/852, waarbij een lijst van **ecologisch duurzame economische activiteiten** is vastgesteld. In de verordening is geen lijst van sociale duurzame economische activiteiten vastgesteld. Duurzame beleggingen met een milieudoelstelling kunnen al dan niet in overeenstemming zijn met de taxonomie

**Duurzaamheidsindicatoren** meten hoe wordt voldaan aan de ecologische of sociale kenmerken die het financiële product promoot.



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

Het financiële product (hierna de netto pensioenregeling) promoot de volgende ecologische en/of sociale kenmerken:

Ecologische factoren die door de netto pensioenregeling worden gepromoot:

#### Bijlage IV

### Model voor de periodieke informatieverstrekking voor de financiële producten als bedoeld in artikel 8, leden 1, 2 en 2 bis, van Verordening (EU) 2019/2088 en artikel 6, lid 1, van Verordening (EU) 2020/852

**Productbenaming:** Stichting Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM

Deze bijlage heeft betrekking op de netto pensioenregeling

**Identificatiecode voor juridische entiteiten (LEI):** 724500N6PJD0IYEMS804

## Ecologische en/of sociale kenmerken

### Heeft dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling?

**Ja**

Er zijn **duurzame beleggingen met een milieudoelstelling** gedaan:

- in economische activiteiten die als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxonomie.
- in economische activiteiten die niet als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxonomie

Er zijn **duurzame beleggingen met een sociale doelstelling** gedaan

**Nee**

Het product **promootte ecologische/sociale (E/S) kenmerken** en hoewel het geen duurzame beleggingen als doelstelling had, had het een minimaal aandeel duurzame beleggingen van

- met een milieudoelstelling in economische activiteiten die als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxonomie
- met een milieudoelstelling in economische activiteiten die niet als ecologisch zijn aangemerkt in de EU-taxonomie
- met een sociale doelstelling

Het product promootte E/S-kenmerken, maar deed geen duurzame beleggingen

1. De netto pensioenregeling past via de onderliggende beleggingspools voor een deel van de liquide beleggingscategorieën een CO<sub>2</sub>-reductie toe op basis van criteria welke voldoen aan de vereisten van de EU Climate Transition Benchmarks.

Sociale kenmerken die door de netto pensioenregeling worden gepromoot:

2. De netto pensioenregeling stimuleert portefeuillebedrijven om de UN Global Compact principes na te leven. De UN Global Compact is een wereldwijd duurzaamheidsinitiatief dat bedrijven oproept zich te houden aan tien principes op het gebied van mensenrechten, arbeid, milieu en corruptiebestrijding. Bedrijven die de principes van de UN Global Compact schenden worden uitgesloten conform het uitsluitingsbeleid.
3. De netto pensioenregeling sluit bedrijven met blootstelling naar controversiële wapens uit.

● ***Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?... en in vergelijking tot de voorafgaande perioden?***

Het percentage van de onderliggende beleggingsportefeuille van de netto pensioenregeling waarop CO<sub>2</sub>-reductie wordt toegepast conform de Climate Transition Benchmark (CTB-criteria), waarbij initieel minimaal 30% CO<sub>2</sub>-reductie wordt gerealiseerd en vervolgens jaarlijks ten minste 7% aanvullende reductie wordt nagestreefd.

Per 31 december 2025 bedroeg het percentage onderliggende beleggingsportefeuille van de netto pensioenregeling waarop CO<sub>2</sub>-reductie werd toegepast conform de Climate Transition Benchmark (CTB-criteria) 25,75%. Deze CTB-beleggingen bestaan uit 15% aandelen wereldwijd Large & Mid Cap, 3% aandelen Opkomende Markten, 4% wereldwijd aandelen Low Vol en 3,75% High Yield-obligaties. De exacte allocatie is afhankelijk van het lifecycle-profiel van de deelnemer.

Dit percentage is gelijk gebleven ten opzichte van 31 december 2024.

- Er is gedurende de verslagleggingsperiode niet geïnvesteerd in bedrijven die de UN Global Compact principes schenden (non-compliant).

	31-dec- '24	31-dec- '25
<b>Aantal portefeuillebedrijven dat de UN Global Compact principes schendt</b>	0	0

In het beleggingsuniversum zijn gedurende de verslagleggingsperiode in totaal 67 bedrijven uitgesloten vanwege schendingen van de UN Global Compact conform het uitsluitingenbeleid van het pensioenfonds.

- Er is gedurende de verslagleggingsperiode niet geïnvesteerd in bedrijven met blootstelling naar controversiële wapens

<b>Aantal portefeuillebedrijven met blootstelling naar controversiële wapens</b>	<b>31-dec- '24</b>	<b>31-dec- '25</b>
	0	0

In het beleggingsuniversum zijn gedurende de verslagleggingsperiode in totaal 118 bedrijven uitgesloten vanwege betrokkenheid bij controversiële wapens.

**Belangrijkste ongunstige effecten** zijn de meest negatieve effecten van beleggingsbeslissing en op duurzaamheidsfactoren die verband houden met ecologische en sociale thema's en arbeidsomstandigheden, eerbiediging van mensenrechten en bestrijding corruptie en omkoping

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

Deze vraag is niet van toepassing op het pensioenfonds. Zoals opgenomen in de relevante precontractuele informatieverschaffing, heeft het fonds geen minimum commitment afgegeven naar duurzame beleggingen.

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

De duurzame beleggingen mogen geen ernstige afbreuk doen aan ecologische of sociaal duurzame beleggingsdoelstellingen. De netto pensioenregeling integreert verschillende PAI-indicatoren en andere ESG-factoren in het beleggingsproces. Deze factoren vormen een integraal onderdeel van het Manager Selectie & Monitoring proces. Deze indicatoren worden via verschillende instrumenten beheerst en gemonitord, waaronder stemmen, uitsluiten en engagement. Daar bovenop is een screening op controverses uitgevoerd.

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

De fiduciair beheerder heeft ondernemingen uitgesloten die met hun gedrag structureel de normen schenden van de UN Global Compact, OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de UN Guiding Principles on Business & Human Rights, zoals mensenrechten, arbeidsnormen, milieu en anti-corruptie.

*In de EU-taxonomie is het beginsel “geen ernstige afbreuk doen” vastgesteld, dat inhoudt dat op taxonomie afgestemde beleggingen geen ernstige afbreuk mogen doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie en dat vergezeld gaat van specifieke EU-criteria/*

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

*Andere duurzame beleggingen mogen ook geen ernstige afbreuk doen aan milieu- of sociale doelstellingen.*

De lijst bevat beleggingen die **het grootste aandeel beleggingen** van het financiële product vormen tijdens de referentieperiode, te weten 01 januari 2025 tm 31 december 2025.



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

Alle verplichte PAI-indicatoren worden gemonitord. Op specifieke PAI-indicatoren wordt actief gestuurd. Zo wordt via de implementatie van het uitsluitingenbeleid bedrijven uitgesloten die betrokken zijn bij schendingen van de UN Global Compact (PAI # 10) en bedrijven die betrokken zijn bij de productie van controversiële wapens (PAI #14).



### Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?

De netto pensioenregeling belegt via beleggingspools en houdt geen directe individuele posities aan. De exacte allocatie per categorie is afhankelijk van het lifecycle-profiel van de deelnemer.

Grootste aandeel beleggingen	Sector	% Activa
Aandelen wereldwijd Large&Midcap	Aandelen	~67%
Aandelen Opkomende Markten	Aandelen	~9%

Om te voldoen aan de EU-taxonomie, omvatten de criteria voor **fossiel gas** onder meer emissiebeperkingen en omschakeling op volledig hernieuwbare energie of koolstofarme brandstoffen tegen eind 2035. Voor **kernenergie**, omvatten de criteria uitgebreide regels voor veiligheid en afvalbeheer.

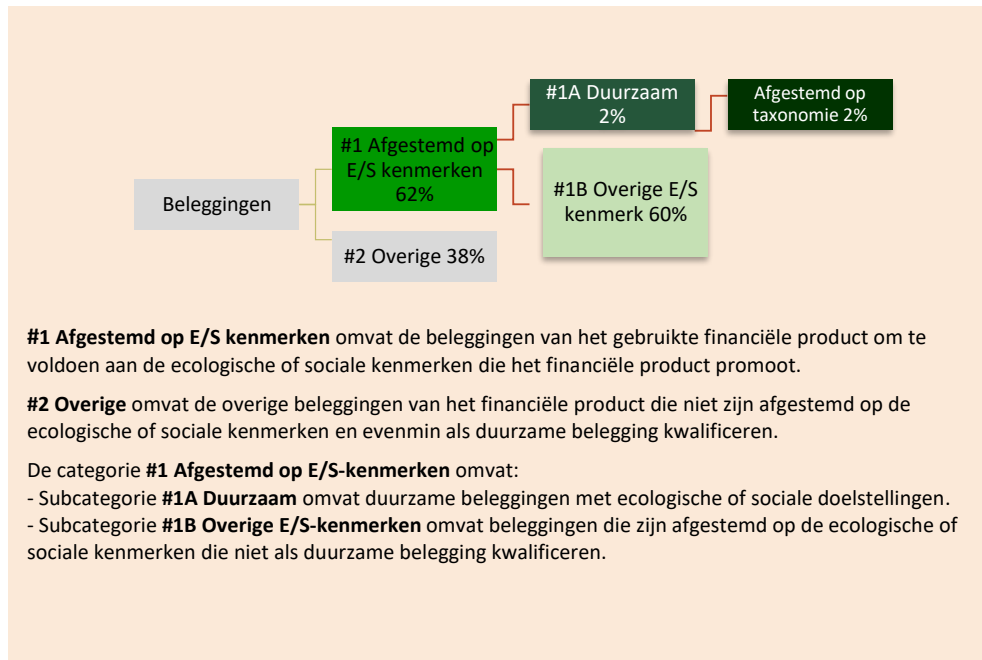
**Faciliterende activiteiten** kunnen direct andere activiteiten inschakelen om een substantiële bijdrage te leveren aan een milieudoelstelling.

**Transitie activiteiten** zijn activiteiten waarvoor onder andere nog geen koolstofarme alternatieven beschikbaar zijn en broeikasgasemissie niveaus die overeenkomen met de beste uitvoering

Aandelen LowVol	Aandelen	~8%
Staatsobligaties	Vastrentend	~8%
Bedrijfsobligaties	Vastrentend	~7%

## Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

### Hoe zag de activa-allocatie eruit?



### In welke economische sectoren werd belegd?

De onderstaande allocatie betreft een representatief beeld; de feitelijke allocatie varieert per lifecycle.

Sector	% activa
Communicatie Services	7,73%
Duurzame consumptiegoederen	7,95%
Energie	1,67%
Financiële waarden	18,04%
Gezondheidszorg	8,44%
Industriële waarden	7,96%

Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:

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

Informatie technologie	23,09%
Materialen	2,20%
Niet-duurzame consumentengoederen	7,02%
Nutsbedrijven	2,10%
Vastgoed	13,80%



### In welke mate waren de duurzame beleggingen met een milieudoelstelling afgestemd op de EU-taxonomie?

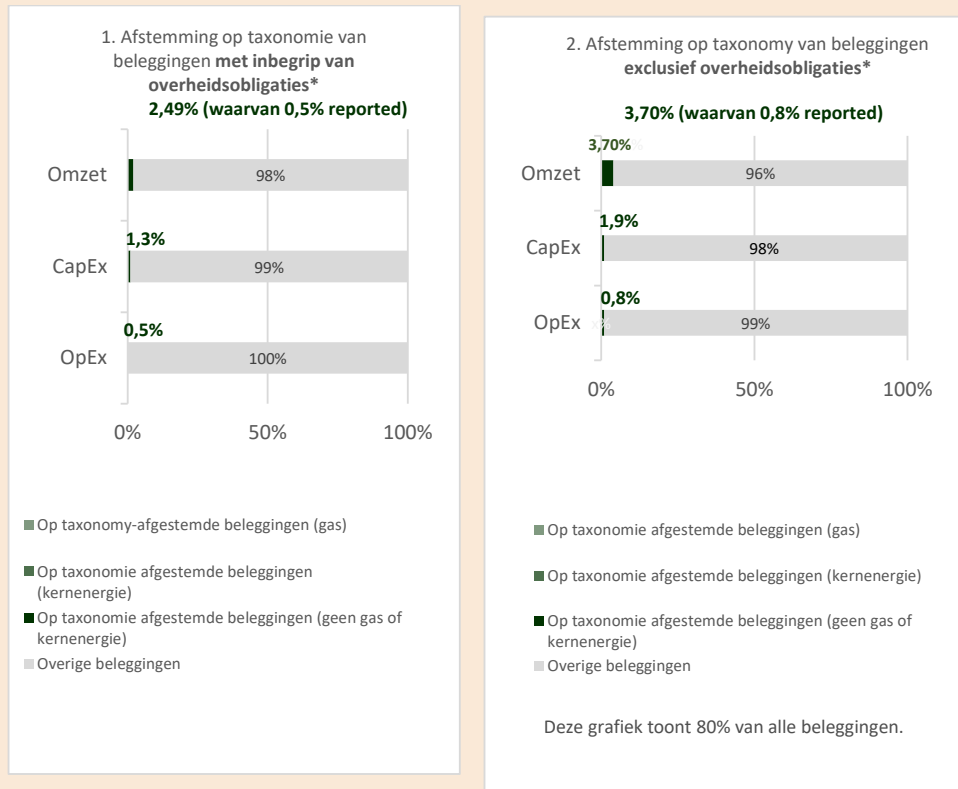
- Heeft het financiële product geïnvesteerd in activiteiten die verband houden met fossiel gas en/of kernenergie in overeenstemming met de EU-taxonomie<sup>12</sup>?

Ja:

In fossiel gas  In kernenergie

Nee

De onderstaande grafieken tonen in groen het percentage beleggingen dat was afgestemd op de EU-taxonomie. Aangezien er geen geschikte methode is om te bepalen of overheidsobligaties zijn afgestemd op de taxonomie\*, toont de eerste grafiek de afstemming op de taxonomie voor alle beleggingen van het financiële product, met inbegrip van overheidsobligaties, terwijl de tweede grafiek de afstemming op de taxonomie toont voor uitsluitend de beleggingen van het financiële product anders dan in overheidsobligaties.



\* Voor deze grafieken omvatten 'overheidsobligaties' alle blootstellingen aan overheidsschulden.

De berekeningen zijn gebaseerd op de EU-taxonomie rapportage van de totale beleggingsportefeuille van SFDR-data provider Sustainalytics. De data betreft de aansluiting van de beleggingsportefeuille op de duurzame beleggingsdoelstelling zoals gedefinieerd door de EU-taxonomie van de liquide beleggingsportefeuille. In de tabel is onder 'percentage reported' weergegeven welk percentage EU-taxonomie alignment gebaseerd is op door portefeuillebedrijven gerapporteerde data. Het overige percentage betreft gerapporteerde en door de dataprovider ingeschatte data.

De tabel toont dat er op basis van 'omzet' van onderliggende portefeuillebedrijven sprake is van 2,49% afstemming op de EU-taxonomie, waarvan 0,5% daadwerkelijk door bedrijven is gerapporteerd en het overige percentage is geschat door Sustainalytics. Naar verwachting zal de beschikbaarheid van EU-taxonomie gerapporteerde data ook voor de overige beleggingscategorieën in de komende jaren geleidelijk aan toenemen.

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

2,49%, waarvan ruim 1,5% faciliterend. Het percentage transitie activiteiten is nihil.

● **Hoe verhoudt het percentage beleggingen dat is afgestemd op de EU-taxonomie zich tot het percentage tijdens de eerdere referentieperiodes?**

Ten opzichte van verslagleggingsjaar 2024 is het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen gestegen van 1,93% naar 2,49%.



**Wat was het minimumaandeel duurzame beleggingen met een milieudoelstelling die niet waren afgestemd op de EU-taxonomie?**

Niet van toepassing



**Wat was het minimum aandeel sociaal duurzame beleggingen?**

Niet van toepassing



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

De beleggingen binnen de netto pensioenregeling die als #2 Overige zijn geclassificeerd betreft beleggingen in overige private markten, derivaten en liquide middelen. Voor deze beleggingen gelden geen minimum ecologische of sociale minimumwaarborgen. Derivaten worden gebruikt om financiële risico's mee af te dekken. Liquide middelen worden gebruikt om te kunnen voldoen aan aangegane verplichtingen, zoals *margin calls* en pensioenuitkeringen.

**Referentie benchmarks** zijn indices die meten of het financiële product de gepromote milieu en sociale kenmerken bereikt.



**Welke maatregelen zijn er in de referentieperiode getroffen om te voldoen aan de ecologische en/of sociale kenmerken?**

De maatregelen om te voldoen aan de ecologische en sociale kenmerken komen voort uit het MVB-Beleid.

Gedurende 2025 werden verschillende instrumenten ingezet om de ecologische en sociale kenmerken van het financiële product te promoten.

1. De CO<sub>2</sub>-voetafdruk wordt gemonitord ten opzichte van het basis jaar december 2019. Via een zogenaamde Climate Transition Benchmark wordt gestuurd op een lagere CO<sub>2</sub>-voetafdruk ten opzichte van de standaard (grijze) benchmark. Binnen de aandelenportefeuilles en voor high yield obligaties zijn dergelijke maatwerk benchmarks geïmplementeerd.
2. De implementatie van het uitsluitingenbeleid ziet erop toe dat bedrijven die de UN Global Compact schenden (non-compliant) worden uitgesloten. De monitoring



zijn duurzame beleggingen met een milieudoelstelling die **geen rekening houden met de criteria** voor ecologische duurzame activiteiten

vindt dagelijks plaats door via de fiduciair beheerder en de bewaarder, terwijl ieder halfjaar de uitsluitingenlijst van Achmea IM wordt geüpdatet en verzonden naar externe **vermogensbeheerders** en benchmark providers.

3. De implementatie van het uitsluitingenbeleid ziet erop toe dat bedrijven met blootstelling naar controversiële wapens worden uitgesloten. De monitoring vindt dagelijks plaats door de fiduciair beheerder en de bewaarder, terwijl ieder halfjaar de uitsluitingenlijst wordt geüpdatet en verzonden naar externe vermogensbeheerders en benchmark providers.

Conform het MVB-Beleid van het pensioenfonds worden de volgende instrumenten toegepast:

- **Uitsluiten;** het pensioenfonds sloot bedrijven en landen uit die betrokken zijn bij ongewenste activiteiten, zoals beschreven in het uitsluitingenbeleid. Het pensioenfonds sluit per 31 december 2025 in totaal 158 bedrijven en 59 overheden uit van beleggingen.
- **Engagement;** de fiduciair beheerder voert in samenwerking met externe partij ISS ESG verschillende dialogen met bedrijven. De thematische engagement wordt uitgevoerd door de fiduciair beheerder. Er wordt in deze dialogen de nadruk gelegd op de thema's en SDGs die door het pensioenfonds zijn gekozen. In 2025 zijn 818 gesprekken gevoerd met bedrijven over 2.419 milieu gerelateerde, sociale en bestuurlijke kwesties.
- **Stemmen;** Voor de aandeelportefeuille wordt conform het stembeleid gestemd op alle aandeelhoudersvergaderingen. In 2025 stemde het pensioenfonds op 2.837 vergaderingen over 32.759 voorstellen. Hierbij stelt het pensioenfonds zich op als een positief-kritische, betrokken aandeelhouder.
- **ESG-integratie;** Door het pensioenfonds wordt (via de fiduciair beheerder) aan de externe vermogensbeheerders eisen gesteld op het gebied van ESG-integratie. Zo dienen deze aangesloten te zijn bij de UN PRI.



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

Niet van toepassing. Met dit financieel product wordt de gehele netto pensioenregeling bedoeld. Er is geen alomvattende referentiebenchmark op het niveau van de netto pensioenregeling om te bepalen of de netto pensioenregeling is afgestemd op de ecologische en/of sociale kenmerken die het promoot.

- ***In welk opzicht verschilt de referentiebenchmark van een brede marktindex?***

Niet van toepassing

- **Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten aanzien van de duurzaamheidsindicatoren voor het bepalen van de afstemming van de referentiebenchmark op de gepromote ecologische en sociale kenmerken?**

Niet van toepassing

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

Niet van toepassing

- **Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de brede marktindex**

Niet van toepassing

- **Waar kan meer informatie worden gevonden over de methodologie welke is toegepast voor door de referentieindex?**

Op de website van het pensioenfonds is informatie opgenomen over het MVB-beleid en de uitvoering. Het pensioenfonds publiceert ook informatie in het jaarverslag en het MVB-jaarverslag over dit beleid en haar beleggingen.

Meer specifieke informatie over dit product vindt u op deze website:

[Maatschappelijk Verantwoord Beleggen Jaarverslag 2024](#)

Het MVB Jaarverslag over de verslagleggingsperiode 2025 wordt naar verwachting in Q2'26 gepubliceerd.



Stichting Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM  
Prof. E.M. Meijerslaan 1, 1183 AV Amstelveen | Postbus 123, 1183 AC Amstelveen  
(020) 426 62 20 | [pensioenservice@klmvliegendfonds.nl](mailto:pensioenservice@klmvliegendfonds.nl)  
[www.klmvliegendfonds.nl](http://www.klmvliegendfonds.nl)

Colofon

Uitgegeven door Stichting Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM  
Coördinatie & tekst Blue Sky Group B.V., Amstelveen

25