

BPL PENSIOEN

JAARVERSLAG 2025

samen werken
voor later

INHOUDSOPGAVE

BESTUURSVERSLAG BPL PENSIOEN	4
Voorwoord.....	5
Karakteristieken van het pensioenfonds	7
Het jaar 2025 op hoofdlijnen	12
Toekomstparagraaf.....	16
Hoofdstuk 1: Organisatie	19
1.1. Bestuur.....	20
1.2. De sleutelfuncties.....	24
1.3. Verantwoordingsorgaan en raad van toezicht.....	25
1.4. Uitbestedingspartijen	26
1.5. Organisatie en governance.....	28
1.6. Geschiktheid en integriteit.....	28
1.7. Extern toezicht.....	30
1.8. Maatschappelijk verantwoord ondernemen.....	31
Hoofdstuk 2: Financiële zaken	33
2.1. Actuariële zaken	33
2.2. Financiële positie en overbruggingsplan.....	34
2.3. Pensioenregeling en premiebeleid.....	36
2.4. Uitvoeringskosten.....	40
Hoofdstuk 3: Pensioenbeheer en communicatie	50
3.1. Pensioenbeheer	50
3.2. Communicatie.....	54
3.3. Klachten, geschillen en onregelmatigheden	57
Hoofdstuk 4: Vermogensbeheer	60
4.1. Markontwikkelingen 2025	60
4.3. Rendementen.....	61
4.4. Rendementen per beleggingscategorie.....	62
4.5. Aanpassingen beleggingsbeleid.....	67
4.6. Verantwoord beleggen	68
4.7. Z-score	72
4.8. Het nieuwe pensioenstelsel heeft gevolgen voor de beleggingen.....	73
Hoofdstuk 5: Risicobeheer	75
5.1. Governance gebaseerd op three-lines-model.....	75
5.2. Incidenten bij uitbestedingspartijen.....	76
5.3. Kwalitatieve en kwantitatieve risico-overwegingen bij financiële risico's	77
5.4. Bescherming dekkingsgraad.....	78
5.5. Uitkomsten monitoring beheersing belangrijkste risico's.....	80
5.6. Risicomanagementcyclus zes stadia.....	81

5.7. Instrumenten van het risicomanagement.....	83
5.8. Voorbereiding op overstap naar nieuwe pensioenstelsel.....	84
Hoofdstuk 6: Vaststelling bestuursverslag.....	86
Hoofdstuk 7: Verslag raad van toezicht.....	88
7.1 Inleiding.....	88
7.2 Plan van aanpak en toezichtthema's 2025.....	88
7.3 Samenstelling Raad.....	90
7.4 Functioneren Raad en toezichtvisie.....	91
7.5 Uitoefening goedkeuringsrechten.....	91
7.6 Observaties en aanbevelingen.....	92
7.7 Dankwoord.....	93
Hoofdstuk 8: Oordeel verantwoordingsorgaan.....	95
8.1 Samenstelling van het verantwoordingsorgaan in 2025.....	95
8.2 Bijeenkomsten VO in 2025.....	95
8.3 Oordeel van het VO over het bestuur.....	97
8.4 Reactie van het bestuur op het oordeel van het verantwoordingsorgaan.....	106
JAARREKENING BPL PENSIOEN.....	108
Hoofdstuk 1: Jaarrekening 2025.....	109
1.1 Balans per 31 december 2025.....	109
1.2 Staat van baten en lasten.....	110
1.3 Kasstroomoverzicht.....	111
1.4 Toelichting op de jaarrekening.....	112
Hoofdstuk 2: Vaststelling jaarrekening 2025.....	155
OVERIGE GEGEVENS.....	156
Statutaire regelingen over de bestemming van het saldo van baten en lasten.....	157
Actuariële verklaring.....	158
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant.....	161
BIJLAGEN.....	172
Bijlage 1: Pensioenbeheer en statistische gegevens.....	173
Bijlage 2: Verklaring naleving integriteitsbeleid.....	177
Bijlage 3: Overzicht nevenfuncties.....	178
Bijlage 4: Maatschappelijk verantwoord beleggen, principes en richtlijnen.....	180
Bijlage 5: Rapportages SFDR.....	183

BESTUURSVERSLAG BPL PENSIOEN



Voorwoord

Voor u ligt het jaarverslag 2025 van BPL Pensioen. Het afgelopen jaar stond opnieuw in het teken van verandering en vooruitgang. Met onze slogan 'samen werken voor later' in gedachten, bereiden we ons voor op de grootste stelselwijziging in decennia. De overstap naar het nieuwe pensioenstelsel per 1 januari 2027 komt dichterbij. In 2025 hebben we belangrijke stappen gezet om deze transitie te realiseren. Daarbij stond zorgvuldige besluitvorming centraal, in nauwe samenwerking met de fondsorganen zoals het verantwoordingsorgaan en de raad van toezicht, maar ook sociale partners. Zo dienden we eind november de inwaarmelding in bij De Nederlandsche Bank. Daarmee is een cruciale mijlpaal bereikt.

Met vertrouwen de stap naar het nieuwe pensioenstelsel

We bereiden de overstap zorgvuldig voor, met oog voor evenwicht tussen generaties en met duidelijke, toegankelijke communicatie naar iedereen in onze sectoren. Zo zorgen we er samen voor dat het pensioen van werkenden en gepensioneerden in de agrarische en groene sectoren toekomstbestendig blijft. In onze communicatie hebben we dan ook flink geïnvesteerd: via webinars, bijeenkomsten en onze digitale kanalen namen (en nemen) we deelnemers en werkgevers mee in wat de nieuwe regels betekenen.

Ontwikkelingen fondsbestuur

Het aantrekken van geschikte en deskundige bestuurders heeft hoge prioriteit. Ons fonds volgt de normen van de Pensioenfederatie en de Code Pensioenfondsen en borgt de bestuurlijke kwaliteit via een jaarlijkse cyclus van geschiktheidsbevordering. Diversiteit en inclusiviteit zijn belangrijke speerpunten, omdat verschillende achtergronden en perspectieven bijdragen aan betere besluitvorming. Bij het uitzetten van vacatures is afgelopen jaar gebleken dat er veel animo is voor bestuursfuncties bij BPL Pensioen. In 2025 zijn meerdere nieuwe bestuurders benoemd na succesvolle wervings- en selectieprocedures. Daarnaast zijn ook bestuurders benoemd voor een nieuwe zittingstermijn. Ook betrekken we stagiairs actief bij het bestuur. Daarmee leiden we toekomstige pensioenfondsbestuurders op.

Financieel solide en ruimte voor verhoging

Onze financiële positie bleef sterk in 2025. Dit bood ruimte om de pensioenen per 1 januari 2026 met 3,2% te verhogen. Daarmee volgen we de prijsstijging en dragen we bij aan het behoud van koopkracht voor onze deelnemers. Tegelijkertijd bewaken we zorgvuldig de evenwichtigheid tussen generaties en de vereisten voor een beheerste overgang naar het nieuwe stelsel.

Maatschappelijk verantwoord beleggen

Maatschappelijk verantwoord beleggen blijft een pijler van ons beleid. Uit onderzoek onder deelnemers blijkt dat 74% het belangrijk vindt dat wij maatschappelijk verantwoord blijven beleggen. We waarderen dat de steun voor het beleid dat ons fonds al jaren heeft, onveranderd hoog is. Dat sterkt ons om koers te houden: wij kijken niet alleen naar wat onze beleggingen financieel opleveren, maar ook naar de effecten op milieu en maatschappij. Wij willen voorkomen dat onze beleggingen negatieve gevolgen hebben op klimaatverandering, water en biodiversiteit. Zo dragen we bij aan een leefbare wereld voor nu en later.

Vooruitkijken

2026 wordt een jaar van intensieve voorbereiding. We werken verder aan de implementatie van het nieuwe pensioenstelsel, versterken onze governance en blijven alert op risico's. Alles met één doel: een zorgvuldige overstap naar het nieuwe pensioenstelsel, waarbij de belangen van alle deelnemers centraal staan. Wij danken alle betrokkenen, deelnemers, werkgevers, sociale partners en medewerkers voor hun vertrouwen en inzet. Samen werken we aan een toekomstbestendig pensioenfonds.

Eric Douma
Werkgeversvoorzitter

Gerard Riemen
Werknemersvoorzitter

Karakteristieken van het pensioenfonds

Missie, visie, strategie en kernwaarden

Waar het fonds voor staat: de missie van BPL Pensioen

BPL Pensioen is van ons allemaal. Op verzoek van sociale partners in de agrarische en groene sectoren zorgt het pensioenfonds voor het pensioen van de deelnemers. Dat doet het pensioenfonds BPL Pensioen door duurzaam te beleggen en daarmee bij te dragen aan een leefbare wereld. BPL Pensioen deelt rendementen en risico's en staat open voor iedereen die zich bij het fonds thuis voelt. BPL Pensioen is transparant en heeft oog voor een juiste balans tussen kosten en service.

Visie en strategie: een goed pensioen in een leefbare wereld

1: Alles draait om de deelnemers

In de basis is de taak die BPL Pensioen heeft: zorgen voor een waardevast pensioen voor de deelnemers. Daarom staat bij alles wat het fonds doet het belang van de deelnemers voorop. Met deelnemers wordt bedoeld: iedereen die bij BPL Pensioen pensioen opbouwt, dat in het verleden heeft gedaan en iedereen die al pensioen van het fonds krijgt¹. Dit doet BPL Pensioen voor iedereen die werkt of heeft gewerkt in de agrarische en groene sectoren. BPL Pensioen begrijpt dat continuïteit en planbaarheid voor de deelnemers van essentieel belang zijn en zorgt daarom voor informatie op maat.

2: Samen optrekken met werkgevers

Voor werkgevers is het bieden van een goed pensioen belangrijk. Dit is namelijk een secundaire arbeidsvoorwaarde die zij hun werknemers aanbieden. BPL Pensioen helpt werkgevers daarom om pensioen onder de aandacht te brengen van hun werknemers. Voor de werkgever zelf vindt het fonds het belangrijk om toe te werken naar een maximaal geautomatiseerde administratie en een moeiteloze premiebetaling.

3: Groen met positieve maatschappelijke impact

BPL Pensioen maakt zich al decennialang hard voor maatschappelijk verantwoord beleggen. Met als doel dat de deelnemers straks kunnen genieten van hun pensioen in een leefbare wereld. Bij de beleggingen wordt daarom niet alleen gekeken naar het verwachte rendement: het pensioenfonds probeert negatieve impact op mens en milieu te vermijden en daar waar mogelijk een positieve bijdrage te leveren.

Kernwaarden

Kernwaarden helpen bij de concretisering van de missie en visie. Deze geven richting aan de besluiten die het pensioenfonds neemt en aan de aansturing van de uitbestedingspartijen. De vier kernwaarden van BPL Pensioen zijn:

- betrouwbaar;
- toegankelijk;
- samen;
- duurzaam.

¹ In dit jaarverslag wordt iedereen die bij het fonds pensioen opbouwt, heeft opgebouwd en al pensioen krijgt, aangeduid met 'deelnemer'. Tenzij er een specifieke groep deelnemers of pensioengerechtigden wordt aangeduid.

Kenmerken pensioenfonds

Activiteiten

BPL Pensioen is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41149285 en statutair gevestigd in Woerden. Het doel van BPL Pensioen is om in opdracht van sociale partners een duurzame en betrouwbare pensioenregeling te verzorgen voor haar deelnemers. Dit wordt gedaan door op een goede manier de pensioenregelingen van de verplicht en vrijwillig aangesloten werkgevers uit te voeren.

De statuten van het pensioenfonds zijn voor het laatst aangepast op 19 december 2024 en gelden per 1 januari 2025. Deze liggen ter inzage bij de Kamer van Koophandel en zijn te vinden op de [website van BPL Pensioen](#).

Beleid en verantwoording

Het fonds voert de pensioenregeling uit zoals opgenomen in de statuten en reglementen van het fonds. De uitvoering van de pensioenregeling bestaat uit het beleggen van het beschikbare vermogen, het verzorgen van uitkeringen en het informeren van belanghebbenden.

In de actuariële en beleidstechnische nota (ABTN) is de opzet van het fonds en de manier van uitvoeren gedocumenteerd. De reglementen en de ABTN zijn ook beschikbaar op [de website](#) van BPL Pensioen.

Kenmerken pensioenregeling

BPL Pensioen kent een basisregeling, een DB-excedentregeling en een DC-excedentregeling. De kenmerken van de verplichte basisregeling zijn als volgt:

	2026	2025	2024
Opbouwpercentage basisregeling	1,788%	1,788%	1,788%
Franchise	€17.283	€16.655	€15.816
Maximum pensioengevend salaris	€79.409	€75.864	€71.628
Maximumsalaris excedentregeling (DB en DC)	€137.800	€137.800	€137.800
Premie totaal basisregeling	26,40%	26,40%	26,40%
Premie werkgever	19,09%	19,09%	19,09%
Premie werknemer (incl. 0,4% tijdelijk partnerpensioen)	7,31%	7,31%	7,31%
Loondagen bij 4 weken verloning	265	260	260
Loondagen bij maandverloning	261	261	262

Hieronder worden enkele belangrijke kenmerken van de twee excedentregelingen van BPL Pensioen weergegeven:

Excedent-middeloonregeling (DB-excedentregeling)	Excedent-premierregeling (DC-excedentregeling, per 1 januari 2024 niet meer aan te vragen)
Deze regeling werkt hetzelfde als de basisregeling. Werknemers bouwen een percentage aan extra pensioen op.	BPL Pensioen belegt de premie. Zo wordt een pensioenkapitaal opgebouwd. Hiermee koopt de werknemer later extra pensioen aan.
Vooraf is duidelijk hoeveel pensioen werknemers gaan opbouwen.	Minder zekerheid over het pensioen dat werknemers later extra krijgen. Dit hangt af van beleggingsresultaten en rente.
De premie is hoger dan in de excedent-premierregeling.	De premie is lager dan bij de excedent-middeloonregeling.

In het boekjaar zijn er wijzigingen in de bestaande pensioenregelingen aangebracht. Meer informatie over de wijzigingen vindt u in hoofdstuk 2 Financiële Zaken.

Kerncijfers 2021 - 2025

Bedragen (x € 1.000)	2025	2024	2023	2022	2021
Aantallen (per eind van het jaar)					
Werkgevers (met personeel)	14.985	14.842	14.940	14.242	14.141
Deelnemers, actief en voortgezet	136.349	133.388	120.984	123.227	122.387
Ex-deelnemers	457.811	454.278	443.722	500.315	493.145
Pensioengerechtigden	84.328	80.495	77.732	75.557	73.486
Pensioenen					
Premiebijdragen	890.962	826.584	736.970	680.012	641.770
Zuivere kostendeekkende premie	1.110.516	964.719	744.033	1.101.806	1.130.297
Gedempte kostendeekkende premie	809.478	744.997	701.734	655.929	627.109
Pensioenuitvoeringskosten	39.509	32.067	27.718	24.281	23.125
Uitkeringen	496.770	459.068	428.043	370.144	349.096
Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer (in €)	145	120	111	114	110
Vermogen en solvabiliteit					
Resultaat boekjaar	2.910.857	482.669	734	1.521.643	3.186.774
Aanwezig vrij beschikbaar eigen vermogen	6.231.538	3.320.681	2.838.012	2.837.278	1.315.635
Minimaal Vereist Eigen Vermogen (art. 131 PW)	808.948	933.953	835.900	756.674	994.863
Minimaal vereiste dekkingsgraad	104,3%	104,3%	104,2%	104,3%	104,3%
Vereist Eigen Vermogen (art. 132 PW)	3.866.568	4.166.071	3.802.684	3.668.689	4.665.874
Vereiste dekkingsgraad	120,7%	119,2%	119,3%	120,6%	120,0%
Voorzieningen pensioenverplichtingen	18.706.554	21.711.893	19.705.303	17.788.389	23.353.591

Bedragen (x € 1.000)	2025	2024	2023	2022	2021
Actuele dekkingsgraad	133,3%	115,3%	114,4%	116,0%	105,6%
Beleidsdekkingsgraad	125,4%	117,6%	118,3%	117,4%	100,0%
Reële dekkingsgraad	89,7%	86,8%	86,1%	88,1%	80,6%
Premie dekkingsgraad	94,4%	101,5%	118,2%	72,3%	66,4%
Performancetoets	2,03	1,97	1,93	1,89	1,93
Z-score	0,27	0,28	0,19	0,26	0,76
Gemiddelde interest van verplichtingen	3,18%	2,07%	2,26%	2,45%	0,61%
Beleggingen					
Belegd vermogen (incl. derivaten passiva)	24.727.303	24.832.054	22.142.719	20.110.768	24.936.395
Beleggingsresultaten	-425.751	2.170.059	1.757.881	-4.312.548	1.654.576
Gemiddeld rendement op beleggingen (incl. rentehedge)	-1,69%	9,68%	8,67%	-17,34%	7,50%
Kosten vermogensbeheer in % van het gemiddeld belegd vermogen	0,33%	0,33%	0,35%	0,29%	0,26%
Waarvan transactiekosten	0,09%	0,10%	0,11%	0,08%	0,07%

Ontwikkelingen deelnemersaantal

Het aantal deelnemers is in 2025 toegenomen met 10.327. Eind 2025 waren er 678.488 deelnemers bij BPL Pensioen.

Het jaar 2025 op hoofdlijnen

Nieuw pensioenstelsel

De transitie naar het nieuwe pensioenstelsel staat gepland op 1 januari 2027. Afgelopen jaar stond daarom opnieuw in het teken van de voorbereiding op deze overgang. Hieronder wordt kort per onderdeel aangegeven wat er is gedaan. In de hoofdstukken 2 tot en met 5 is een uitgebreidere toelichting op deze stappen opgenomen.

Voorbereidingen voor overstap naar de nieuwe pensioenregeling

Een belangrijke mijlpaal in aanloop naar de overgang naar de nieuwe pensioenregeling is het indienen van een zogenoemde invaarmelding bij De Nederlandsche Bank (DNB). Dat heeft BPL Pensioen op 26 november 2025 gedaan. Een invaarmelding bij DNB is de verplichte melding van het pensioenfonds over het voornemen om opgebouwde pensioenen om te zetten naar de nieuwe regels onder de Wet toekomst pensioenen (Wtp), ook wel invaren genoemd. Dit proces betreft een overstap van de bestaande regeling naar persoonlijke vermogens in de solidaire premieregeling (SPR), inclusief een implementatieplan.

Het implementatieplan vormt samen met het invaarsjabloon de basis van de invaarmelding aan DNB. In het implementatieplan staat hoe BPL Pensioen overgaat naar de nieuwe pensioenregeling en hoe de pensioenen worden omgezet. Ook bevat het plan het wettelijk verplichte communicatieplan, waarin staat hoe BPL Pensioen deelnemers meeneemt in de overgang naar de nieuwe regels. Het communicatieplan is ook naar de Autoriteit Financiële Markten (AFM) gestuurd.

DNB beoordeelt de invaarmelding in de eerste helft van 2026. Het fonds kan pas invaren nadat DNB een positieve beschikking heeft afgegeven. Vooruitlopend op de invaarmelding heeft DNB, op verzoek van het fonds, al drie onderdelen van het dossier beoordeeld. Dit betreft de risicohouding, het beleid in de nieuwe pensioenregeling en de datakwaliteit. Het fonds heeft de bevindingen van DNB naar aanleiding van deze beoordelingen geadresseerd voor de indiening van de invaarmelding.

Financiële zaken

In aanloop naar de implementatie van de Wtp hanteert BPL Pensioen het transitie-financieel toetsingskader (transitie-ftk). Hierdoor zijn de wettelijke regels voor verhogingen ruimer en was een stijging van de pensioenen begin 2025 mogelijk.

Het in 2025 blijven hanteren van het transitie-ftk betekent dat er een overbruggingsplan is opgesteld. Daarin wordt berekend of het fonds op 1 januari 2027 naar verwachting de minimaal benodigde invaardekkingsgraad heeft. Uit het overbruggingsplan van 2025 blijkt dat dit naar verwachting het geval is.

De wetwijziging voor verlenging van de transitieperiode, waarvan het mogen toepassen van het transitie-ftk afhankelijk was, heeft vertraging opgelopen. Om toch ruimere mogelijkheden voor het verlenen van een toeslag per 1 januari 2026 te hebben, heeft BPL Pensioen gebruik gemaakt van de AMvB van 5 juni 2025. Deze AMvB geeft pensioenfondsen, die vanwege de dynamisering van de indieningstermijn nog geen

implementatieplan hebben ingediend voor 1 juli 2025, de mogelijkheid om toch gebruik te maken van ruimere regels om de pensioenen te verhogen.

Pensioenbeheer

De transitie naar het nieuwe pensioenstelsel betekent ook dat de pensioenadministratie moet worden aangepast. Dit heeft grote gevolgen voor pensioenuitvoerder TKP Pensioen. Daarom werkt TKP Pensioen aan een nieuw IT-landschap en aan de implementatie van een nieuw pensioenadministratiesysteem (Plexus van Keylane Life and Pension B.V.). BPL Pensioen heeft in 2025 regelmatig overleg gehad met TKP Pensioen over de benodigde aanpassingen en over de risico's en kosten die hierbij horen. Een transitie manager van TKP Pensioen ondersteunt BPL Pensioen om de activiteiten van TKP Pensioen goed te laten verlopen. Daarnaast overlegt BPL Pensioen met andere pensioenfondsen die hun pensioenadministratie door TKP Pensioen laten uitvoeren. Dit helpt het bestuur bij het maken van keuzes over de uitvoering van de pensioenregeling. Ter voorbereiding op de transitie heeft BPL Pensioen extra controles op de datakwaliteit uitgevoerd, zodat de datakwaliteit voor, tijdens en na transitie is geborgd.

Pensioencommunicatie

Op het gebied van communicatie stond het jaar 2025 in het teken van 'We kennen de doelgroep'. Met het verder inrichten van keuzebegeleiding en in aanloop naar de overstap op de nieuwe pensioenregeling, is het kennen van de doelgroep nog belangrijker geworden. Dit zodat de begeleiding aansluit bij de behoefte van de doelgroep. BPL Pensioen gaf hier invulling aan door in gesprek te gaan met de doelgroepen. Over de nieuwe pensioenregeling werden webinars (voor werkgevers en deelnemers) en bijeenkomsten door het land georganiseerd. Verder werd hierover gecommuniceerd op de speciale [thema webpagina](#), in Mijn BPL Pensioen Magazine en het VanColland-magazine (voor werkgevers). In elke editie werd informatie over de nieuwe pensioenregeling opgenomen. Ook is BPL Pensioen aanwezig op LinkedIn om met name werkgevers te bereiken en op Instagram om met name de jongere doelgroep te bereiken. In 2024 stelde BPL Pensioen in lijn met de wet een 'Beleid op keuzebegeleiding' op. In 2025 is gestart met invulling geven aan dat beleid door verschillende campagnes.

Vermogensbeheer

BPL Pensioen heeft het strategische beleggingsbeleid voor het nieuwe pensioenstelsel opgesteld op basis van de voorkeuren van de deelnemers. Deze zijn onderzocht door middel van een risicopreferentieonderzoek in 2024. Ook is gekeken naar beleggingsrisico's van de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel. Er is onderzocht of het zinvol en mogelijk is om de financiële positie van het pensioenfonds te beschermen voorafgaand aan de transitie en hoe de overgang van de beleggingen naar het nieuwe stelsel vormgegeven kan worden.

De situatie op de effectenbeurzen

In 2025 was er sprake van turbulentie op de beurzen. Enerzijds vanwege angst onder beleggers voor een handelsoorlog. Aan de andere kant zorgde de ontwikkelingen op het vlak van Artificiële Intelligentie (AI) voor stijgingen van de aandelenkoersen. De schommelingen van de aandelenbeurzen hadden uiteindelijk een positieve invloed op de beleggingsportefeuille van BPL Pensioen. Daarnaast zorgden de gestegen rente en 'versteiling' van de de rentecurve ervoor dat de waarde van pensioenverplichtingen op de balans daalde. Door deze combinatie van effecten is de dekkingsgraad gestegen. Het fonds volgt de ontwikkelingen op de beurzen op de voet en stuurt hierop bij waar nodig.

Risicobeheer: Eigen Risico Beoordeling (ERB)

In 2025 heeft BPL Pensioen een transitie-ERB uitgevoerd. Daarbij werd de volgende centrale vraag beantwoord: zijn de gewijzigde pensioenregeling en de waardeoverdracht uitvoerbaar binnen de grenzen van een beheerste en integere bedrijfsvoering en zijn bij de toetsing hiervan de evenwichtigheid en relevante risicobeoordelingen in aanmerking genomen?

Het antwoord op deze centrale vraag was bevestigend. Ook concludeerde het bestuur dat er geen aandachtspunten zijn gedefinieerd die randvoorwaardelijk zijn voor de transitie.

Overige ontwikkelingen in 2025

Terwijl BPL Pensioen zich voorbereidt op de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel, houdt het fonds ook aandacht voor de reguliere bedrijfsvoering. Denk hierbij aan het voldoen aan (actuele) wet- en regelgeving, verbeteringen in de fondsgovernance en activiteiten die bijdragen aan de missie, visie en strategie van het pensioenfonds. Hieronder volgt een samenvatting van een aantal van deze ontwikkelingen.

Fondsgovernance

Wijzigingen governancestructuur

In 2025 heeft het bestuur verder ervaring opgedaan met de aanpassingen in de governancestructuur die medio 2024 zijn doorgevoerd. Deze aanpassingen betroffen het opheffen van de risicocommissie en het benoemen van drie portefeuillehouders in het bestuur. Afgelopen jaar werd duidelijk dat dit een positief effect heeft gehad op het bestuurlijk besluitvormingsproces. Zo is er structureel en gericht meer aandacht voor de onderwerpen waar het portefeuillehouderschap op toeziet en is het interne risicomanagement verder versterkt.

Op verzoek van het bestuur is er in 2025 een audit verricht op het interne risicobeheersysteem. Het bestuur was content met de uitkomst, maar zag ook nog onderdelen waarop verdere verbetering mogelijk is. Daarom heeft het bestuur een plan van aanpak opgesteld dat toeziet op de verdere groei van het volwassenheidsniveau van het integraal risicomanagement.

Sterk en divers bestuur

Het aantrekken van goede bestuurders heeft hoge prioriteit. Diversiteit en inclusiviteit zijn hierbij belangrijke speerpunten. Bij het uitzetten van vacatures is gebleken dat er veel animo is voor bestuursfuncties bij BPL Pensioen. In 2025 zijn meerdere nieuwe bestuurders benoemd na succesvolle wervings- en selectieprocedures. Daarnaast zijn er meerdere bestuurders herbenoemd voor een nieuwe zittingstermijn.

Digital Operational Resilience Act (DORA)

DORA is een Europese verordening die sinds 17 januari 2025 van toepassing is op vrijwel de gehele financiële sector, inclusief pensioenfonds. DORA heeft betrekking op informatiebeheer en digitale weerbaarheid van financiële instellingen. Met de implementatie van DORA heeft BPL Pensioen aanvullende maatregelen genomen om de eigen bedrijfsvoering weerbaarder te maken tegen onder andere cybersecurityrisico's. De werkwijze over de interne organisatie is begin 2025 geïmplementeerd. Ook gaven de partijen waar BPL Pensioen werkzaamheden aan heeft uitbesteed aan dat zij tijdig 'DORA-compliant' waren.

Schijnzelfstandigheid

Op 1 januari 2025 heeft de Belastingdienst de controle op schijnzelfstandigheid hervat. Die controle was de acht jaar daarvoor bevroren vanwege onduidelijkheid over de criteria voor zelfstandig ondernemerschap. Rechterlijke uitspraken hebben deze criteria inmiddels verduidelijkt. Bovendien is op 7 juli 2025 het wetsvoorstel 'Verduidelijking beoordeling arbeidsrelaties en rechtsvermoeden' (Wet VBAR) ingediend.

Deze ontwikkelingen kunnen gevolgen hebben voor pensioenfondsen. Arbeidsrelaties van zelfstandigen kunnen namelijk alsnog aangemerkt worden als arbeidsovereenkomst. In dat geval ontstaan mogelijk pensioenaanspraken, ook met terugwerkende kracht en dan moeten premies worden gevorderd. De opdrachtgever wordt dan achteraf juridisch gekwalificeerd als een werkgever. Dat vraagt het nodige van handhaving, met name wanneer een administratie ontbreekt en premieoplegging of incasso niet meer mogelijk is.

BPL Pensioen houdt de ontwikkelingen in de gaten. Op het moment van vaststelling van dit jaarverslag is onvoldoende duidelijk of en in welke mate er sprake is van een mogelijke 'uitstroom van middelen': situaties waarin wel pensioenaanspraken moeten worden toegekend aan schijnzelfstandigen, terwijl de bijbehorende premies niet meer kunnen worden geïnd. Voor dit risico wordt geen voorziening aangehouden.

Colland

Colland is het samenwerkingsverband tussen fondsen en aanverwante regelingen in de agrarische en groene sectoren. Dit samenwerkingsverband bestaat uit BPL Pensioen, Stichting Colland Arbeidsmarkt, Stigas en Sazas. Sinds 2025 richt de samenwerking zich op de gezamenlijke publicatie van het magazine VanColland en het beheer van een gezamenlijke website met nieuwsberichten over de sectoren en betrokken organisaties.

Maatschappelijk verantwoord beleggen

Voor de zomer van 2025 vroeg BPL Pensioen haar deelnemers om hun mening over maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB). De belangrijkste uitkomst is dat veel van wat BPL Pensioen nu doet, nog steeds goed past bij de wensen en verwachtingen van de deelnemers. De resultaten van het onderzoek zijn daar duidelijk over:

- maar liefst 74% van de deelnemers vindt het belangrijk tot heel belangrijk dat BPL Pensioen maatschappelijk verantwoord blijft beleggen;
- BPL Pensioen belegt nu niet in steenkool, de productie van kernwapens en de tabaksindustrie. Het draagvlak voor die keuzes is nog steeds groot;
- deelnemers zien graag dat BPL Pensioen belegt in defensiebedrijven die bijdragen aan veiligheid, maar juist niet in bedrijven die profiteren van oorlogssituaties;
- bijna 60% vindt dat er in fossiele brandstoffen als aardolie en aardgas belegd mag worden. 24% heeft dat liever niet.

Toekomstparagraaf

Nieuw pensioenstelsel

BPL Pensioen ligt op koers naar een overstap op 1 januari 2027

Op 26 november 2025 heeft BPL Pensioen de inwaarmelding, inclusief implementatieplan en inwaarsjabloon, ingediend bij DNB. Ook is het communicatieplan naar de AFM gestuurd. Begin december 2025 heeft DNB al kort enkele aandachtspunten gedeeld naar aanleiding van een eerste controle. BPL Pensioen is en blijft hierover in gesprek met de toezichthouders.

Met het indienen van de inwaarmelding is de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel in een volgende fase terechtgekomen. In 2026 ligt de focus op het verkrijgen van de invaarsbeschikking van DNB en de implementatie van de nieuwe pensioenadministratie bij de pensioenuitvoerder.

De AFM heeft BPL Pensioen begin 2026 laten weten dat het communicatieplan voldoet aan de wettelijke vereisten. Daarbij heeft de AFM een aantal aandachtspunten voor de operationele uitwerking gegeven. Deze worden door BPL Pensioen ter harte genomen.

DNB heeft in februari 2026 de bevindingen bij de inwaarmelding gedeeld. BPL Pensioen verwerkt deze bevindingen in het invaardossier, waarbij ook sociale partners, het verantwoordingsorgaan en de raad van toezicht vanuit hun rol worden betrokken. Het bestuur ervaart de gesprekken met DNB als constructief en werkt met vertrouwen door aan het voorbereiden van de overgang per 1 januari 2027.

Jaarlijks organiseert BPL Pensioen voorlichtingsbijeenkomsten over actuele onderwerpen verspreid over het land. In september en oktober 2026 organiseert BPL Pensioen zes grotere bijeenkomsten om alle deelnemers de mogelijkheid te bieden om een bijeenkomst bij te wonen: 's middags voor gepensioneerden en 's avonds voor (ex-)deelnemers. Tijdens deze bijeenkomsten wordt toegelicht wat gelijk blijft en wat verandert. Ook wordt toelichting gegeven over de brief die deelnemers uiterlijk in november 2026 ontvangen met de eerste berekening over het pensioen in de nieuwe regeling. In diezelfde periode wordt ook een webinar georganiseerd over deze brief. Daarnaast kunnen deelnemers een afspraak maken voor een gesprek op locatie of een videosprekbeurt.

Bescherming dekkingsgraad

De dekkingsgraad van BPL Pensioen is in 2025 sterk verbeterd en lag eind 2025 ruim boven de gewenste invaardekkingsgraad die benodigd is om alle transitiedoelstellingen te realiseren. BPL Pensioen wil daarom het risico beperken dat de dekkingsgraad voorafgaand aan de transitie daalt tot onder de gewenste invaardekkingsgraad. Dit betekent dat het strategische beleggingsbeleid gedurende 2026 tot aan de transitie wordt aangepast om meer zekerheid te hebben dat alle transitiedoelstellingen worden gerealiseerd. De sociale partners hebben hiermee ingestemd. Het bestuur heeft op 2 oktober 2025 een voorstel goedgekeurd om met putopties op aandelenindices het zakelijke waardenrisico van de BPL Pensioen beleggingsportefeuille deels te beschermen.

Toekomstige ontwikkelingen reguliere bedrijfsvoering

Fondsgovernance

Bestuurssamenstelling in 2026

Met ingang van 1 januari 2026 versterkt Jacob Schoenmaker het bestuur van BPL Pensioen als onafhankelijk bestuurder met aandachtsgebied vermogensbeheer. Naast bestuurder is hij ook voorzitter van de Beleggingsadviescommissie (BAC). Met zijn brede deskundigheid en ervaring op het gebied van vermogensbeheer is Jacob Schoenmaker een sterke aanvulling op het bestuur.

Op 1 mei 2026 komt de zetel van bestuurder namens pensioengerechtigden en lid van de Pensioen en Communicatie Commissie (PCC) vrij. In 2025 is het proces gestart om deze vacature tijdig in te vullen. Geïnteresseerden konden zich in de periode van 18 augustus tot 15 september 2025 kandidaat stellen. Na het doorlopen van het proces is er in de bestuursvergadering van 18 december 2025 een aspirant-bestuurder benoemd door het bestuur voor de periode 1 februari 2026 tot 1 mei 2026. De formele benoeming tot bestuurder is voorgelegd aan de raad van toezicht (Rvt) en DNB. De Rvt heeft goedkeuring verleend en op 9 maart 2026 is van DNB een akkoord ontvangen op de benoeming per 1 mei 2026 van Rosalinde Oudendijk.

Pensioenbeheer: relatie met uitbestedingspartijen

In het licht van het nieuwe pensioenstelsel gaat BPL Pensioen nieuwe overeenkomsten aan met haar uitbestedingspartijen. Ook zal het fonds het komende jaar het uitbestedingsbeleid actualiseren. Het bestuur ontwikkelt in de loop van 2026 een visie op de relatie met de uitbestedingspartijen, waarbij zaken als kosten, grip op kwaliteit en regie bij uitbesteding, samenwerking, innovatie en productontwikkelingen onderwerp zijn van gesprek.

Gebeurtenissen na balansdatum

Overbruggingsplan goedgekeurd

Ter voorbereiding op de overstap naar de nieuwe pensioenregeling, maakt BPL Pensioen gebruik van tijdelijke, soepelere regels voor het verhogen van de pensioenen. De afspraken die BPL Pensioen maakt over het gebruiken van de soepelere regels, gelden tot de overstap naar de nieuwe pensioenregeling. Omdat BPL Pensioen gebruik maakt van die soepelere regels, wordt er jaarlijks een overbruggingsplan ingediend bij DNB. BPL Pensioen heeft op 30 juni 2025, op grond van het transitie-ftk, een overbruggingsplan ingediend. Door vertraging in het wetgevingsproces rondom de verlenging van de transitieperiode voor de overgang naar de Wtp heeft BPL Pensioen in 2025 geen beschikking van DNB ontvangen. Nadat de wetwijziging op 4 december 2025 is ingegaan, heeft BPL Pensioen begin januari 2026 alsnog de beschikking ontvangen.

Implementatieplan bescherming dekkingsgraad goedgekeurd

Nadat het bestuur op 2 oktober 2025 het voorstel goedkeurde om met putopties op aandelenindices het zakelijke waardenrisico van de beleggingsportefeuille deels te beschermen, gaf het bestuur op 26 januari 2026 akkoord op het implementatieplan bescherming dekkingsgraad. De implementatie is hierna opgestart door Achmea Investment Management in nauw overleg met de Beleggingsadviescommissie en binnen de voorwaarden die in het implementatieplan zijn opgenomen. Op het moment van vaststellen van dit jaarverslag is de implementatie afgerond.

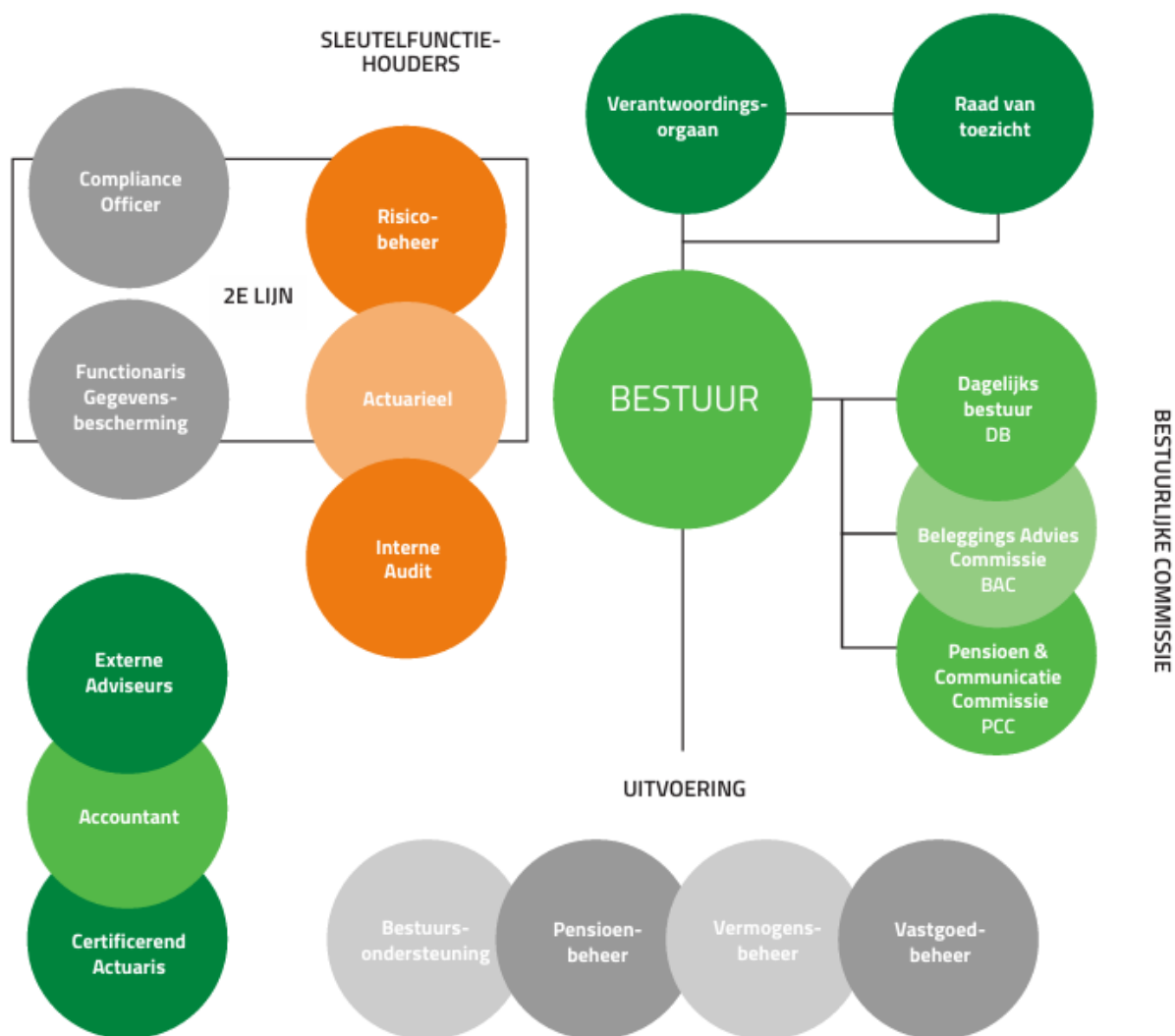


Hoofdstuk 1 **Organisatie**

Hoofdstuk 1: Organisatie

BPL Pensioen heeft drie organen: het bestuur, de raad van toezicht en het verantwoordingsorgaan. Daarnaast zijn er drie bestuurlijke commissies en drie portefeuillehouders. De tweede en derde lijn bestaan uit drie sleutelfunctie vervullers en -houders, de compliance officer en de functionaris gegevensbescherming. Voor de uitvoering werkt BPL Pensioen nauw samen met uitbestedingspartijen voor bestuursondersteuning, pensioenbeheer, vermogens- en vastgoedbeheer en een aantal externe adviseurs.

De rollen van de verschillende gremia en hun activiteiten in 2025 worden in de volgende paragrafen toegelicht. Daarnaast komen ook de onderwerpen interne fondsgovernance, beoordeling van het bestuur op het gebied van deskundigheid, geschiktheid, inclusiviteit, integriteit en het maatschappelijk verantwoord ondernemen aan bod.

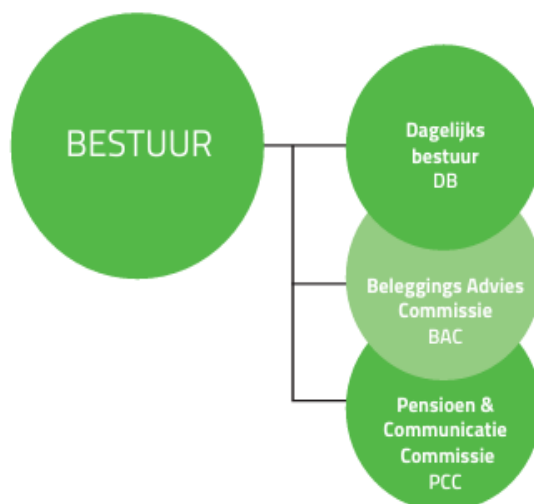


1.1. Bestuur

Het bestuur is verantwoordelijk voor de uitvoering van de door de sociale partners overeengekomen pensioenregeling. Het bestuur heeft twaalf zetels en is paritair samengesteld. Dat wil zeggen dat werkgevers, werknemers en pensioengerechtigden in het bestuur zijn vertegenwoordigd.

De verdeling van de zetels is als volgt:

- vijf leden namens de werkgeversorganisaties:
 - Land- en Tuinbouworganisatie Nederland (LTO): drie leden;
 - Vereniging Cumela Nederland: één lid;
 - Koninklijke Vereniging van Hoveniers en Groenvoorzieners (VHG): één lid.
- drie leden namens de werknemersorganisaties:
 - FNV: twee leden;
 - CNV: één lid.
- twee leden namens de pensioengerechtigden. Zij worden gekozen door de pensioengerechtigden van het fonds;
- twee onafhankelijke leden.



De werkgevers- en werknemersvoorzitter wisselen ieder jaar begin april van technisch voorzitterschap.

Verschillende onderdelen bestuur

De bestuurlijke commissies ondersteunen het bestuur door binnen hun mandaat besluiten te nemen, onderwerpen voor te bereiden en het bestuur te adviseren over de te nemen besluiten. De taken en bevoegdheden van deze commissies zijn vastgelegd in afzonderlijke reglementen. De actuele invulling van de commissies en hun aandachtsgebieden is te vinden op de webpagina bplpensioen.nl/organisatie.

Het dagelijks bestuur (DB) bereidt de bestuursvergaderingen voor en vormt de dagelijkse leiding van het fonds. Stakeholdermanagement en budgetbeheersing vallen ook onder het aandachtsgebied van het DB. Het DB wordt gevormd door:

Naam	Functie
Gerard Riemen	Werknemersvoorzitter
Eric Douma	Werkgeversvoorzitter

De Beleggingsadviescommissie (BAC) bereidt de strategische besluitvorming voor op het gebied van de beleggingen van het fonds. Ook bewaakt deze commissie de uitvoering van het vermogensbeheer en het vastgoedbeheer. Om de specialistische kennis en ervaring te versterken in de BAC, zijn er twee onafhankelijk adviseurs aangesteld die deelnemen aan de vergaderingen. Op 31 december 2025 zag de samenstelling van de BAC er als volgt uit:

Naam	Functie
Mark Rosenberg*	Voorzitter
Eric Douma	Lid
Harrie de Vaan	Lid
Jaco van der Starre**	Lid

* De heer Rosenberg was tot en met 31 december 2025 bestuurder en voorzitter van de BAC. Op 1 januari 2026 legde de heer Rosenberg zijn functie neer en werd hij opgevolgd door de heer Schoenmaker.

** Het bestuur heeft in de bestuursvergadering van 27 maart 2025 besloten de heer Van der Starre te benoemen tot aspirant-bestuurder en aspirant-lid van de BAC. Op 21 oktober 2025 is hij benoemd als bestuurder en lid van de BAC.

De Pensioen- en communicatiecommissie (PCC) bereidt de besluitvorming voor van alle aspecten die van invloed zijn op de pensioenregeling, op de pensioenverplichtingen en op de communicatie van het fonds. Ook bewaakt deze commissie de uitvoering van het pensioenbeheer, waaronder de naleving van de contracten en de uitvoering van de dienstverleningsovereenkomst met TKP Pensioen. Op 31 december 2025 bestond de PCC uit:

Naam	Functie
Erna Sluis	Voorzitter
Gerard Riemen	Lid
Willem van den Nieuwenhof	Lid
Funda van Riel-Bor	Lid

De Stuurgroep Wet toekomst pensioenen (Wtp) is in aanvulling op de bestuurlijke commissies in 2023 opgericht om de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel aan te sturen. De leden van de Stuurgroep Wtp zijn een afvaardiging vanuit het bestuur van BPL Pensioen, de projectleider, externe adviseurs, de manager pensioenbeleid, de eerstelijns- en tweedelijnsrisicomanager.

Portefeuillehouders

Binnen het bestuur zijn drie portefeuillehouders aangesteld. Daarmee is er meer bestuurlijke aandacht voor de onderwerpen informatiebeheer & IT, uitbestedingen en maatschappelijk verantwoord ondernemen. De portefeuillehouders nemen het voortouw en zijn verantwoordelijk voor de voorbereiding van de bestuurlijke besluitvorming over het betreffende overkoepelende beleid en de daarbij behorende ambities en principes. De portefeuillehouders signaleren externe ontwikkelingen en brengen deze onder de aandacht van het bestuur. Zij worden hierin ondersteund door het bestuursbureau.

Bestuurssamenstelling

In 2025 is het bestuur op de volgende punten gewijzigd:

- Jaco van der Starre is door het bestuur in de bestuursvergadering van 27 maart 2025 benoemd tot aspirant-bestuurder en aspirant-lid van de BAC. Per 21 oktober 2025 is hij benoemd als bestuurder en lid van de BAC;
- Willem van den Nieuwenhof is per 12 juli 2025 door het bestuur herbenoemd tot bestuurslid en lid van de PCC voor een nieuwe zittingstermijn van twee jaar. Dit is de derde zittingstermijn van de heer van den Nieuwenhof. Dat past binnen het in 2024 door het bestuur vastgestelde normenkader. Dit normenkader is opgesteld in het kader van de implementatie van de Code Pensioenfondsen 2024 en maakt onderdeel uit van een overgangsfase gericht op het borgen van continuïteit en een evenwichtige spreiding in het rooster van aftreden binnen de werkgeversgeleding;
- Linda Gastelaars is door het bestuur voor vier jaar herbenoemd tot bestuurslid en sleutelfunctiehouder risicobeheer. Haar tweede zittingstermijn is op 1 november 2025 ingegaan;
- De eerste zittingstermijn van Gerard Riemen liep tot en met 31 december 2025. Gerard Riemen is per 1 januari 2026 benoemd voor een tweede termijn van vier jaar. Hij blijft de rol van bestuurder, werknemersvoorzitter en lid van de PCC vervullen;
- Mark Rosenberg legde zijn functie als extern bestuurder met aandachtsgebied vermogensbeheer en tevens voorzitter van de BAC per 1 januari 2026 neer;
- Jacob Schoenmaker is benoemd als extern bestuurder met aandachtsgebied vermogensbeheer en voorzitter van de BAC. Hij heeft per 1 januari 2026 de rol van Mark Rosenberg overgenomen;
- De zittingstermijn van Erna Sluis, bestuurslid namens pensioengerechtigden, loopt tot 1 mei 2026. In 2025 werd een wervingstraject opgestart om de zetel tijdig in te vullen.

De samenstelling van het bestuur zag er daarmee op 31 december 2025 als volgt uit:

Naam	Organisatie	Functie	Portefeuille/commissie	M/V	Leeftijd
Leden werkgeverszijde					
Eric Douma	LTO	Voorzitter	Lid DB, BAC	M	54
Sander van Meer	Cumela Nederland	Bestuurder	Portefeuillehouder uitbestedingen	M	48
Willem van den Nieuwenhof	VHG	Bestuurder	Lid PCC	M	65
Jaco van der Starre	LTO	Bestuurder	Lid BAC	M	39
Funda van Riel-Bor	LTO	Bestuurder	Lid PCC	V	34
Leden werknemerszijde					
Gerard Riemen	FNV	Voorzitter	Lid DB, PCC	M	62
Linda Slagter	FNV	Bestuurder	Portefeuillehouder maatschappelijk verantwoord ondernemen	V	55
Harrie de Vaan	CNV	Bestuurder	Lid BAC	M	51
Vertegenwoordigers namens de pensioengerechtigden					
Erna Sluis	-	Bestuurder	Voorzitter PCC	V	61

Evelien Vlastuin	-	Bestuurder	Portefeuillehouder informatiebeheer en informatietechnologie	V	50
Externe bestuurders					
Linda Gastelaars	-	Bestuurder	Sleutelfunctiehouder risicobeheer	V	46
Mark Rosenberg	-	Bestuurder	Voorzitter BAC	M	63

Bestuursvergaderingen en belangrijkste bestuurlijke onderwerpen in 2025

Het bestuur komt periodiek (in 2025 elf keer) bijeen voor een bestuursvergadering. In 2025 hebben er extra bestuursvergaderingen plaatsgevonden, onder andere met het oog op de Wtp. De volgende onderwerpen stonden in 2025 hoog op de bestuurlijke agenda:

- het invaarbesluit over de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel per 1 januari 2027, bestaande uit besluitvorming over:
 - de evenwichtigheid van de transitie;
 - de risicohouding;
 - het Wtp-beleid;
 - datakwaliteit;
 - het invaarsjabloon van DNB;
 - het implementatieplan;
 - het communicatieplan;
 - de transitie-ERB;
 - de opdrachtbevestiging richting sociale partners.
- de financiële positie van het fonds;
- de verhoging van de pensioenen;
- de wijziging van fondsdocumenten;
- de benoemingen van bestuursleden;
- de auditbevindingen en de rapportages van de sleutelfunctiehouders;
- de bestuurlijke zelfevaluatie;
- de deelnemerscommunicatie en -tevredenheid;
- maatschappelijk verantwoord beleggen.

Overige bijeenkomsten bestuur

Het bestuur vergadert twee keer per jaar met de raad van toezicht en meerdere keren per jaar met het verantwoordingsorgaan. Daarnaast komen deze partijen twee keer per jaar samen voor een themasessie.

Het bestuur komt ook meermaals bijeen met de sociale partners. Zo hebben er in 2025 een aantal overleggen plaatsgevonden tussen de sociale partners en (een delegatie van) het bestuur voor afstemming over de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel.

In het kader van de geschiktheidscyclus van het bestuur worden er ook studiedagen en een collectieve zelfevaluatie gehouden.

1.2. De sleutelfuncties

Een pensioenfonds moet volgens de wet beschikken over verschillende sleutelfuncties. BPL Pensioen kent drie sleutelfunctiehouders. Dat zijn:

- de risicobeheersfunctie (tweede lijn);
- de actuariële functie (tweede lijn);
- de interne auditfunctie (derde lijn).

Sleutelfunctiehouder risicobeheer

De sleutelfunctiehouder risicobeheer beoordeelt, ziet toe op en rapporteert over het risicobeheersysteem. Deze sleutelfunctiehouder is ook bestuurslid en heeft een initiërende en adviserende rol bij de vormgeving van het risicobeheer. De sleutelfunctiehouder risicobeheer laat zich onder andere ondersteunen door de tweedelijnsrisicomanager van het bestuursbureau. Het beeld van de sleutelfunctiehouder risicobeheer is dat de risico's door BPL Pensioen goed worden gemonitord en beheerst. Periodiek informeert deze sleutelfunctiehouder bestuur over aandachtspunten op onder andere het gebied van fondsgovernance, uitbesteding en de Wtp.

SLEUTELFUNCTIE- HOUDERS



het

In 2025 heeft het bestuur gesproken over de bestaande structuur waarin de functie van sleutelfunctiehouder risicobeheer wordt uitgevoerd door de onafhankelijke bestuurder met het aandachtsgebied risicobeheer. Met de inwerkingtreding van de Europese richtlijn IORP II is destijds gekozen voor deze constructie. Het bestuur heeft de voor- en nadelen hiervan besproken. Dit heeft niet geleid tot het aanpassen van de bestaande structuur, maar wel tot een plan van aanpak om het volwassenheidsniveau van het integraal risicomanagement binnen de organisatie verder te verhogen.

Sleutelfunctiehouder actuariel

De sleutelfunctiehouder actuariel beoordeelt het proces en de grondslagen voor de actuariële berekeningen (niet de berekeningen zelf) en de processen en grondslagen van de financiële opzet. Hierbij wordt onderzoek gedaan naar de betrouwbaarheid en adequaatheid van de berekening van deze voorzieningen. De sleutelfunctiehouder actuariel is ook de certificerend actuaris. Dit is vastgelegd in een afzonderlijk contract.

Sleutelfunctiehouder interne audit

De sleutelfunctiehouder interne audit evalueert de effectiviteit van de besturing, het risicobeheer en de interne beheersing bij het pensioenfonds. De sleutelfunctiehouder interne audit geeft hierover aanvullende zekerheid, inzicht en advies op basis van observaties en interne audits. Dit helpt BPL Pensioen om de doelstellingen beheerst te realiseren. Daarnaast participeerde het pensioenfonds, op advies van de sleutelfunctiehouder in 2025 in een aantal multi-client audits en assessments die bij pensioenuitvoerder TKP Pensioen zijn uitgevoerd. Deze audits en assessments werden uitgevoerd in opdracht van meerdere pensioenfondsen die klant zijn bij TKP Pensioen.

1.3. Verantwoordingsorgaan en raad van toezicht

Verantwoordingsorgaan

De 21 leden van het verantwoordingsorgaan vertegenwoordigen de werkgevers, werknemers en pensioengerechtigden in de agrarische en groene sectoren. Het verantwoordingsorgaan adviseert over het beleid en beoordeelt of het bestuur het beleid goed heeft uitgevoerd. Meer over de rol en activiteiten van het verantwoordingsorgaan is toegelicht in hoofdstuk 8. Het verantwoordingsorgaan heeft een voorzitter namens werknemers en een voorzitter namens werkgevers. Zij treden beurtelings voor de duur van een jaar op als fungerend voorzitter. De inrichting en bevoegdheden van het verantwoordingsorgaan liggen vast in de statuten van het fonds en in het reglement verantwoordingsorgaan. De zittingsperiode van een lid is vier jaar.

De samenstelling van het verantwoordingsorgaan op 31 december 2025 was als volgt:

Naam	Organisatie	M/V	Leeftijd
Werknemersleden			
Rob Bekker	FNV	M	58
Henk van der Werf	FNV	M	68
Vacature	FNV		
Sander Niessen	FNV	M	58
Frank Smits	FNV	M	57
Steffan Benders	FNV	M	28
Wim Oomen	FNV	M	31
Jenne Oosting	CNV	M	71
Jan Hoogland	CNV	M	56
Pensioengerechtigden			
Toon Adriaans	FNV	M	72
Nico Landsman	FNV	M	69
Vacature	FNV		
Jan Dijkstra	CNV	M	73
Bennie Wassink	CNV	M	70
Werkgeversleden			
Ton Greeve	VHG	M	67
Pim de Wit	Cumela Nederland	M	36
Francien de Wit	Cumela Nederland	V	68
Paul Küppers	LTO	M	47
Jan van Leeuwen	LTO	M	71
Theo Coumans	LTO	M	58
Tim Oostveen	LTO	M	32

Raad van toezicht

De raad van toezicht ziet toe op het beleid van het bestuur en de gang van zaken bij BPL Pensioen, en waarborgt daarmee een adequate risicobeheersing en een evenwichtige belangenafweging. Dit interne toezicht draagt bij aan het effectief en slagvaardig functioneren van het pensioenfonds en aan een beheerste en integere bedrijfsvoering. De raad van toezicht legt verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan. Meer over de activiteiten van de raad van toezicht is toegelicht in hoofdstuk 7.

De raad van toezicht bestaat uit drie onafhankelijke leden. Het bestuur benoemt deze leden na een bindende voordracht van het verantwoordingsorgaan. Per 1 november 2025 trad Monique van der Poel af als voorzitter en lid van de raad. Het voorzitterschap is opgepakt door Rients Schuddebeurs. Daarnaast is per 1 november 2025 Rob Verjans toegetreden als lid.

De samenstelling van de raad van toezicht op 31 december 2025 was als volgt:

Naam	Functie	M/V	Leeftijd
Rients Schuddebeurs	Voorzitter	M	61
Marie-Laurence van der Steen-Jacquet	Lid	V	50
Rob Verjans	Lid	M	49

1.4. Uitbestedingspartijen

Bestuursondersteuning

Actor Partner in besturen B.V. (Actor) ondersteunt BPL Pensioen bij de uitoefening van bestuurstaken en stelt haar kantoorpand ter beschikking als vergaderlocatie. Deze dienstverlening wordt al jaren door Actor geleverd. Sinds 2024 gebeurt dit op basis van een directe uitbestedingsovereenkomst. Door middel van service level agreements (SLA's) zijn er afspraken vastgelegd met Actor over welke diensten geleverd worden en wat de verwachtingen hierbij zijn. Deze verduidelijking van de afspraken draagt bij aan het borgen van effectievere bestuursondersteuning.

Coördinerende, bewakende en adviserende rol

Actor ondersteunt het bestuur bij de uitoefening van taken en verantwoordelijkheden. Een deel van de medewerkers van Actor die het bestuur van BPL Pensioen ondersteunen, vormen samen het bestuursbureau van BPL Pensioen. De bestuursondersteuning omvat alle noodzakelijke en voorkomende werkzaamheden die het bestuur in staat stelt zijn taken goed uit te voeren, waaronder:

- het ontzorgen van het bestuur en andere fondsgremia, onder andere door het plannen, voorbereiden en notuleren van vergaderingen;
- het leveren van deskundig advies aan het bestuur en andere organen van BPL Pensioen;
- specialistische dienstverlening op de kennisgebieden: juridisch, actuariael, risicomangement, compliance, communicatie, vermogensbeheer, IT, MVB en financieel management;
- regievoering op de andere uitbestedingsrelaties;
- financiële sturing en budgetbeheersing.

De bestuursondersteuning wordt geleverd op basis van een uitbestedingsovereenkomst voor onbepaalde tijd. Actor rapporteert elk kwartaal over de realisatie van de normen waaraan de diensten moeten voldoen middels een SLA-rapportage. Het dagelijks bestuur toetst en bewaakt de kwaliteit van de dienstverlening aan de hand van deze SLA-rapportage en bespreekt de uitkomsten periodiek. Actor is ISO-27001 gecertificeerd.

Compliance officer

BPL Pensioen heeft een compliance officer aangesteld. De compliance officer is werkzaam voor het pensioenfonds via het bestuursbureau en is onderdeel van de tweede lijn, zie voor meer toelichting hoofdstuk 5.



Functionaris gegevensbescherming

De functionaris gegevensbescherming (FG) is via het bestuursbureau werkzaam voor het pensioenfonds. De FG bewaakt en adviseert over de naleving van de Algemene verordening gegevensbescherming (AVG), adviseert over privacyvraagstukken en heeft een coördinerende taak bij de afhandeling van eventuele datalekken. De FG is onderdeel van de tweede lijn. Zie voor meer toelichting hoofdstuk 5.



Pensioenbeheer

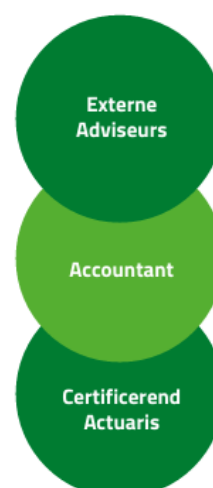
Het bestuur heeft het pensioenbeheer sinds 1 januari 2012 uitbesteed aan TKP Pensioen B.V. TKP Pensioen voert de pensioenadministratie uit voor BPL Pensioen.

Vermogensbeheer en vastgoedbeheer

Achmea Investment Management (AIM) voert het fiduciair management uit. Een deel van het geld wordt belegd via mandaten bij AIM. Het merendeel van de gelden is belegd bij externe vermogensbeheerders. Vrijwel de volledige vastgoedportefeuille is belegd door middel van een mandaat bij Achmea Real Estate (ARE).

Overige externe partijen

Rol	Externe partij
Certificerend actuaaris	Willis Towers Watson
Custodian	CACEIS
Accountant	EY Accountants B.V.
Adviserend Actuaaris	Mercer Nederland
Projectorganisatie Wtp	Sprenkels Ortec Finance



1.5. Organisatie en governance

Three-lines-model

De governance vormt een belangrijke component van het risicomanagement. De governancestructuur van BPL Pensioen is sinds 2020 volledig gebaseerd op het three-lines-model. Lees in hoofdstuk 5 meer over dit model.



1.6. Geschiktheid en integriteit

Zelfevaluatie

Het bestuur heeft de eigen werkwijze en besluitvorming geëvalueerd. Deze zelfevaluatie vond plaats in oktober 2025 en werd gefaciliteerd door een externe partij. Door periodiek te evalueren, reflecteert het bestuur structureel op het eigen functioneren, de deskundigheid, governance en cultuur. De acties die hieruit voortkomen versterken het bestuurlijk functioneren. De acties zijn verdeeld over de categorieën proces (van besluitvorming), inhoud (van de besluiten) en relatie (gericht op met name de onderlinge dynamiek).

Geschiktheidsbeleid

Om te borgen dat het bestuur deskundig blijft, heeft het bestuur een geschiktheidsbeleid opgesteld. De uitgangspunten in dit beleid zijn meegenomen in de vacatures die in 2025 in het bestuur zijn ontstaan. Er is een collectief ontwikkelplan waarin onder andere wordt ingegaan op kennisontwikkeling door middel van studiedagen. Ook op individueel niveau is er ruimte voor ontwikkeling. Daarvoor kan een beroep worden gedaan op het opleidingsbudget.

Daarnaast is er contact met de voordragende organisaties zodat zij tijdig op de hoogte zijn van vacatures en bijbehorend functieprofiel.

Naleving Code Pensioenfondsen

De Code Pensioenfondsen is per 1 januari 2024 in werking getreden en vervangt de Code Pensioenfondsen uit 2018. In 2025 voldeed BPL Pensioen volledig aan de normen uit de Code Pensioenfondsen. In het hoofdstuk 'Karakteristieken van het fonds' is meer te lezen over de missie, visie en strategie van BPL Pensioen (norm 1). Het fonds geeft via haar statuten en het geschiktheidsbeleid invulling aan de norm waarin het aantal zittingstermijnen van drie naar twee wordt teruggebracht.

Op de onderwerpen 'keuzebegeleiding' en 'diversiteit' heeft BPL Pensioen de nodige stappen gezet, conform de Code. Waar in 2024 de focus lag op het opstellen van het beleid, is in 2025 werk gemaakt van de implementatie hiervan. Op beide vlakken zijn goede stappen gezet. Zo houdt BPL Pensioen bij het organiseren van deelnemersbijeenkomsten bewust rekening met religieuze feestdagen. Ook wordt gewerkt met stagiairs en aspirant-leden voor het bestuur en het Verantwoordingsorgaan, en is er bij de werving voor vacatures nadrukkelijk aandacht voor diversiteit.

Keuzebegeleiding is een frequent onderwerp op de agenda van de PCC en de gestelde doelen in het diversiteitsbeleid zijn in 2025 voor een groot deel behaald. Met name de aandacht voor het onderwerp is toegenomen en meer structureel geborgd (norm 4 en 34-35, zie ook hoofdstuk 1 voor de samenstelling van de gremia en paragraaf 3.2 Communicatie). Binnen het verantwoordingsorgaan blijft de vertegenwoordiging van vrouwen achter. Het bestuur heeft hier aandacht voor en gaat met de voordragende partijen in gesprek om te onderzoeken hoe meer vrouwen kunnen worden betrokken bij het verantwoordingsorgaan. Op sociaal-cultureel vlak zijn door het bestuur in 2025 geen specifieke doelen geformuleerd.

Wijziging statuten

De statuten zijn geactualiseerd op 19 december 2024 en van kracht per 1 januari 2025.

Diversiteit en inclusie

BPL Pensioen vindt het belangrijk dat in haar interne organisatie verschillende achtergronden en perspectieven samenkomen. Personen die verschillen in onder andere leeftijd, geslacht, ervaring, culturele en etnische herkomst hebben ook verschillende ideeën en zienswijzen. Dit levert nuttige inzichten op, die aansluiten bij wat in de sector en de samenleving leeft. Zo draagt diversiteit in de organisatie bij aan een betere besluitvorming.

Om de diversiteit te borgen, bespreekt BPL Pensioen dit aandachtspunt met de voordragende partijen. Bij vacatures wordt hier ook aandacht aan besteed. Bij beoordeling van kandidaten weegt echter de mate van geschiktheid zwaarder dan de mate van diversiteit.

In het diversiteitsbeleid, dat in de loop van 2024 vorm heeft gekregen en in januari 2025 door het bestuur is vastgesteld, staat beschreven welke doelstellingen BPL Pensioen voor zichzelf heeft bepaald en welke maatregelen zij neemt om een diverse en inclusieve organisatie te zijn. Dit diversiteitsbeleid heeft raakvlakken met het geschiktheidsbeleid van BPL Pensioen. Het diversiteitsbeleid is gepubliceerd op de [website van BPL Pensioen](#).

In onderstaande tabel wordt de samenstelling van het bestuur eind 2025 weergegeven. Dat naar geslacht en leeftijdsopbouw:

20 tot 40		40 tot 50		50 tot 60		60 tot 70		70 tot 80	
Man	Vrouw	Man	Vrouw	Man	Vrouw	Man	Vrouw	Man	Vrouw
1	1	1	1	2	2	3	1	0	0

BPL Pensioen staat open voor mensen die interesse hebben in, en zich mogelijk willen ontwikkelen in het vak van pensioenfondsbestuurder. Daarom heeft BPL een facilitair beleid ontwikkeld aan de hand waarvan activiteiten ontwikkeld of ondersteund worden die bijdragen aan de continuïteit van het bestuur en het verantwoordingsorgaan. Ook biedt BPL Pensioen plaats aan stagiairs om gedurende een aantal maanden meer te leren over BPL Pensioen en het besturen van een pensioenfonds. In 2025 liepen er twee stagiairs mee met het bestuur.

Gedragcode

De leden van het bestuur, de raad van toezicht en het verantwoordingsorgaan, en aan het fonds verbonden personen hebben allemaal de verklaring Naleving Gedragcode BPL Pensioen ondertekend. De compliance officer heeft in de jaarlijkse rapportage aangegeven dat de gedragsregels zijn nageleefd.

Compliance

Compliance is een onmisbare schakel bij het optimaal behartigen van de belangen van deelnemers. Compliance bevordert de naleving van wet- en regelgeving om de goede reputatie en integriteit van BPL Pensioen en haar bestuurders en andere verbonden personen te bewaken.

1.7. Extern toezicht

BPL Pensioen staat onder toezicht van De Nederlandsche Bank (DNB), de Autoriteit Financiële Markten (AFM) en de Autoriteit Persoonsgegevens (AP). BPL Pensioen had in 2025 periodiek contact met deze toezichthouders en nam deel aan een aantal algemene onderzoeken.

Integriteitsincidenten

In 2025 is één incident gemeld bij de toezichthouders, omdat deelnemers in het jaar van pensioneren niet alle verplichte informatie ontvingen. BPL Pensioen heeft het proces aangepast, zodat zij dit alsnog kregen. De melding bij de toezichthouder heeft niet geleid tot een maatregel of antecedent. Zie hoofdstuk 5 voor meer informatie.

Datalekken

In 2025 zijn er 21 datalekken geregistreerd. Alle datalekken zijn conform procedure onderzocht en afgehandeld. Er is geen melding gedaan aan de Autoriteit Persoonsgegevens (AP) of aan betrokkenen. Er was geen sprake van een hoog risico voor de rechten en vrijheden van betrokkenen. Er zijn maatregelen getroffen om herhaling van soortgelijke datalekken te voorkomen.

Melding op grond van artikel 96 Pensioenwet

Op grond van artikel 96 van de Pensioenwet wordt in het jaarverslag gemeld of er in het afgelopen boekjaar dwangsommen en bestuurlijke boeten zijn opgelegd of dat er een herstelplan van toepassing is. Er heeft zich in 2025 geen situatie voorgedaan zoals bedoeld in artikel 96 Pensioenwet.

1.8. Maatschappelijk verantwoord ondernemen

BPL Pensioen wil een toekomstbestendig pensioenfonds zijn en heeft de overtuiging dat duurzaamheid op de lange termijn leidt tot een beter rendement- en risicoprofiel. Daarnaast is het fonds ervan overtuigd dat maatschappelijk verantwoord beleggen een bijdrage levert aan een betere wereld voor de deelnemer. Daarom neemt zij haar verantwoordelijkheid op het gebied van milieu, sociale rechtvaardigheid en goed bestuur. Het pensioenfonds heeft de ambitie om als voorloper en aanjager te acteren binnen de pensioensector op het gebied van duurzaamheid. Om hier zo goed mogelijk invulling aan te geven, heeft BPL Pensioen in 2024 een bestuurder aangesteld als portefeuillehouder maatschappelijk verantwoord ondernemen. Deze bestuurder is betrokken bij ontwikkelingen op het vlak van ESG, zoals de vormgeving van het diversiteitsbeleid.



Hoofdstuk 2 **Financiële Zaken**

Hoofdstuk 2: Financiële zaken

2.1. Actuariële zaken

In januari 2026 zijn de pensioenen, net als in januari 2025, verhoogd. De verhoging per 1 januari 2026 van 3,2% was mogelijk doordat de dekkingsgraad hoog genoeg was en doordat BPL Pensioen gebruik heeft gemaakt van de derde Algemene Maatregel van Bestuur (5 juni 2025) voor verruiming van de mogelijkheid om de pensioenen te verhogen vooruitlopend op de transitie naar de nieuwe pensioenregeling. De ruimere mogelijkheden van het transitie-ftk konden namelijk niet worden gebruikt. De wetswijziging voor verlenging van de transitieperiode, waarvan het mogen toepassen van het transitie-ftk afhankelijk was, had vertraging opgelopen. Om toch ruimere mogelijkheden voor het verlenen van een toeslag per 1 januari 2026 te hebben, heeft BPL Pensioen daarom gebruik gemaakt van deze Algemene Maatregel van Bestuur (AMvB).

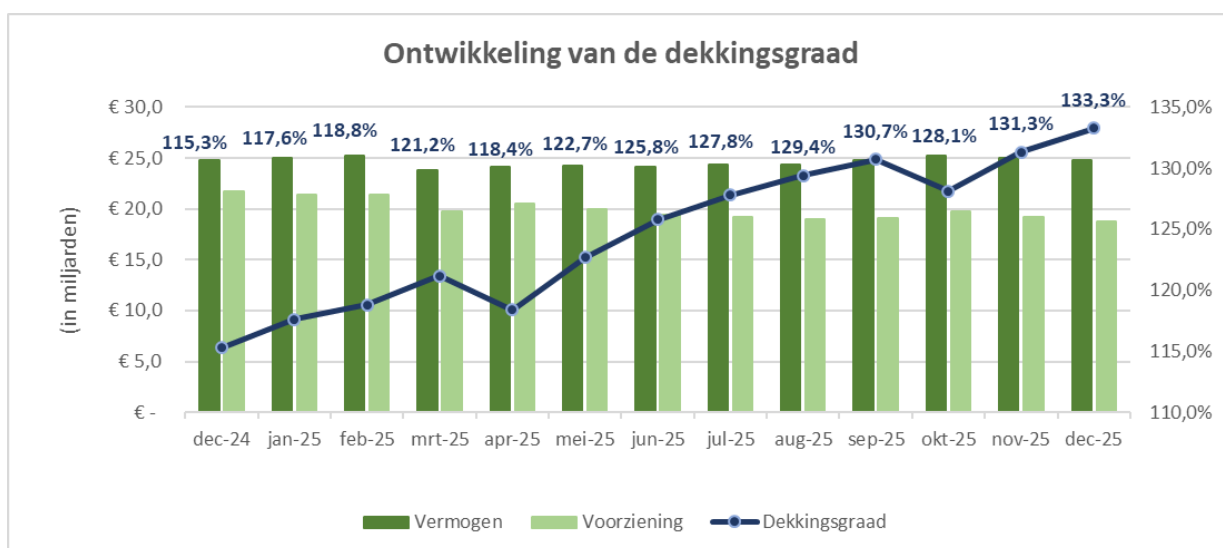
Er zijn meerdere aspecten die aan bod komen bij een besluit om de pensioenen te verhogen. Er wordt vooral gekeken naar:

- de prijsstijging;
- de impact van de verhoging op de verschillende generaties;
- de impact op de dekkingsgraad met het oog de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel.

Op basis van het beleid dat in de ABTN is vastgelegd, heeft BPL Pensioen de inflatie over 2025 vastgesteld op 3,2%. Door de pensioenen in januari 2026 met 3,2% te verhogen, volgt BPL Pensioen de stijging van de prijzen zoals door het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS) gepubliceerd (prijsinflatie voor huishoudens afgeleid van september tot september). De pensioenen van alle (ex-)deelnemers en pensioengerechtigden worden met hetzelfde percentage verhoogd.

De actuele dekkingsgraad in 2025

Omdat BPL Pensioen de derde AMvB voor versoepelde indexatie hanteert, wordt het besluit om de pensioenen te verhogen gebaseerd op de actuele dekkingsgraad, in plaats van de beleidsdekkingsgraad.



De rente is eind 2025 hoger dan eind 2024. Het beleggingsresultaat inclusief rentehedge was in 2025 negatief (-1,69%). Door de gestegen rente daalde de benodigde voorziening waardoor het negatieve beleggingsresultaat gecompenseerd werd. De actuele dekkingsgraad steeg gedurende het jaar 2025 hierdoor van 115,3% naar 133,3%. De daling van de actuele dekkingsgraad in oktober komt door de verhoging van de pensioenen per januari 2026. In oktober 2025 is dit besluit genomen en direct verwerkt in de dekkingsgraad.

Premiedekkingsgraad was in 2025 lager dan de actuele dekkingsgraad

Wanneer de premiedekkingsgraad lager is dan de actuele dekkingsgraad, heeft dit een negatieve impact op de dekkingsgraadontwikkeling. De premiedekkingsgraad 2025 bedroeg 94% en was lager dan de actuele dekkingsgraad aan het begin van 2025. Dit had een negatief effect op de dekkingsgraad in 2025. Het verwachte pensioenresultaat is in 2025 niet vastgesteld.

In 2023 is de laatste haalbaarheidstoets uitgevoerd. Het verwachte pensioenresultaat lag in 2023 op 91% en daarmee boven de vastgestelde ondergrens van 90%. De resultaten van de haalbaarheidstoets worden gebruikt om te bepalen of BPL Pensioen binnen de vastgestelde risicohouding blijft.

Net als in 2024 heeft de wetgever in 2025 een uitzondering gegeven voor fondsen die het transitie-ftk hanteren. Daarom heeft BPL Pensioen in 2025 de haalbaarheidstoets niet uitgevoerd. De financiële structuur en risico's zijn, door het toepassen van het transitie-ftk, gericht op het behalen van de benodigde dekkingsgraad op het moment van overgang naar het nieuwe pensioenstelsel. Dat is op 1 januari 2027.

Financiële opzet van BPL Pensioen

De financiële opzet van BPL Pensioen is erop gericht om de pensioenen op termijn mee te laten stijgen met de consumentenprijsindex (CPI-afgeleid, van september tot september) en de nominale aanspraken zoveel mogelijk te beschermen. De overige uitgangspunten voor de financiële opzet zijn:

- om deze ambitie te realiseren, neemt het fonds beleggingsrisico's. Op lange termijn leidt dit naar verwachting tot voldoende rendement. De premie wordt mede gebaseerd op het verwachte rendement op de beleggingen. Het bestuur toetst ieder jaar of de uitgangspunten waarop de premie wordt gebaseerd nog in lijn zijn met de veronderstellingen uit de Asset Liability Management (ALM)-studie;
- een hoog opbouwpercentage heeft de voorkeur, in plaats van een hoge verhoging. Een laag opbouwpercentage kan om fiscale redenen in de toekomst niet meer gecompenseerd worden. Maar een niet of niet volledig toegekende toeslag kan, als het meezit, wel met een extra toeslag in de toekomst gecorrigeerd worden;
- de combinatie van een hoog opbouwpercentage en een (mogelijke) lage toeslag zorgt voor het overgrote deel van de actieve deelnemers voor een beter pensioenvooruitzicht. De negatieve invloed van een lage toeslag (of verlaging) voor de ex-deelnemers en gepensioneerden blijft binnen de perken;
- de manier waarop de gedempte kostendekkende premie is vastgesteld, voldoet aan de eisen van geldende wet- en regelgeving.

2.2. Financiële positie en overbruggingsplan

De actuele dekkingsgraad is in 2025 met 18,0 procentpunt gestegen ten opzichte van ultimo 2024, van 115,3% naar 133,3%. De tabel laat zien welke factoren bijdroegen aan de ontwikkeling van deze dekkingsgraad. Drie factoren vallen op. Allereerst heeft de rente het grootste effect op de dekkingsgraad. Door de rentestijging is

de voorziening gedaald en dat had een positief effect op de dekkingsgraad. DNB publiceert iedere maand deze verplicht voorgeschreven rente. Het behaalde beleggingsrendement had een negatief effect. Tot slot is door de verhoging van de pensioenen in januari 2026 de dekkingsgraad gedaald met 3,0%.

Eind 2025 was de reële dekkingsgraad 89,7%. Bij een reële dekkingsgraad van 100% heeft het fonds voldoende geld in kas om aan haar verplichtingen, inclusief verwachte toekomstige verhogingen, te voldoen.

Verloop van de actuele dekkingsgraad

	2025	2024
Dekkingsgraad primo	115,3%	114,4%
Beleggingsopbrengsten	-4,7%	6,7%
Effect rente op voorziening	29,6%	-3,0%
Premie	-0,7%	-0,4%
Verhoging pensioenen	-3,0%	-2,9%
Overige effecten	-3,2%	0,5%
Dekkingsgraad ultimo	133,3%	115,3%

De invloed van de beleggingen was negatief

Het beleggingsrendement inclusief het resultaat van de afdekking van de rente en valuta bedroeg -1,69%. Het vermogen van BPL Pensioen is afgenomen doordat het beleggingsrendement negatief is.

De invloed van de rente op de dekkingsgraad was positief

DNB publiceert iedere maand de verplicht voorgeschreven rente. Een dalende rente leidt tot een hogere voorziening voor de pensioenverplichtingen. Als het resultaat op de beleggingen dit niet in voldoende mate compenseert, leidt een dalende rente tot een lagere dekkingsgraad. Het renterisico van een dalende rente dekt BPL Pensioen af door de rentegevoeligheid van de beleggingen meer in lijn te brengen met de rentegevoeligheid van de pensioenverplichtingen. Per 31 december 2025 is 69% van het renterisico op basis van de marktrente afgedekt.

De invloed van de pensioenpremie

In 2025 bedraagt de pensioenpremie 26,4% van de pensioengrondslag. De hoogte van de premie is voldoende om de opbouw van de pensioenen volledig te financieren. De premie voldoet daarmee aan alle eisen van wet- en regelgeving. De premiedekkingsgraad bedroeg in 2025 94% en dat is lager dan de actuele dekkingsgraad in 2025. Het premiebeleid had in 2025 dus een beperkt negatief effect op de dekkingsgraad.

De invloed van de verhogingen

Ook de verhoging van de pensioenen met 3,2% per 1 januari 2026 heeft impact. Deze toeslag is na besluitvorming hierover in oktober 2025 in de cijfers verwerkt. Hierdoor is de voorziening verhoogd en de dekkingsgraad met 3,0 procentpunt gedaald.

Overbruggingsplan

Omdat BPL Pensioen het transitie-ftk hanteert is een overbruggingsplan opgesteld. Uit het overbruggingsplan 2025 blijkt dat op 1 januari 2027 de minimaal benodigde dekkingsgraad van 103% wordt gehaald. Hierdoor is

op de gehanteerde en wettelijke voorgeschreven berekeningswijze aangetoond dat er geen verlagingen nodig zijn.

Het overbruggingsplan voor 2025 is ingediend voor de wettelijke deadline van 1 juli 2025. De DNB heeft het overbruggingsplan goedgekeurd op 1 januari 2026. De wetswijziging voor verlenging van de transitieperiode, waarvan het mogen toepassen van het transitie-ftk afhankelijk was, had namelijk vertraging opgelopen.

2.3. Pensioenregeling en premiebeleid

Deverplicht gestelde basisregeling

In 2023 hebben de sociale partners de premie en het opbouwpercentage vastgesteld voor 2024, 2025 en 2026. De premie blijft 26,4% en het opbouwpercentage blijft 1,788%. De pensioenrichtleeftijd blijft 68. De premie en het opbouwpercentage wijzigen in deze jaren niet, tenzij uit de jaarlijkse toets door het bestuur blijkt dat de premie niet kostendekkend is. In november 2025 stelde het bestuur vast dat de pensioenpremie ook voor 2026 kostendekkend is.

Totaaloverzicht

Bedragen x € 1.000	2025	2024
Kostendekkende premie		
Actuarieel nodig voor onvoorwaardelijke onderdelen pensioenopbouw	910.804	793.225
Opslag voor instandhouding van het Vereist Eigen Vermogen	174.875	153.092
Opslag voor uitvoeringskosten	24.837	18.402
Totaal kostendekkende premie	1.110.516	964.719
Gedempte kostendekkende premie		
Actuarieel nodig voor (on)voorwaardelijke onderdelen pensioenopbouw	439.693	407.055
Opslag voor instandhouding van het Vereist Eigen Vermogen	84.421	78.562
Opslag voor uitvoeringskosten	24.837	18.402
Premie voorwaardelijke onderdelen	260.527	240.978
Totaal gedempte premie	809.478	744.997
Feitelijke premie		
Bijdrage werknemers	246.702	228.652
Bijdrage werkgevers	644.260	597.122
Totaal feitelijke premie	890.962	825.774

De vrijwillige DB-excedentregeling

De DB-excedentregeling heeft een premie die afhankelijk is van leeftijd en geslacht. Deze premie is op vrijwel dezelfde grondslagen vastgesteld als de technische voorziening. Hier past BPL Pensioen de premiedekkingsgraad van de basisregeling op toe. Het fonds hanteert dezelfde premiedekkingsgraad omdat de pensioenopbouw van deze regeling dezelfde kans heeft op verhogen en verlagen als de basisregeling. In 2025 maakten 254 werkgevers hiervan gebruik. Zij hebben 20.155 werknemers in dienst, waarvan er 3.526 actief deelnemen in de DB-excedentregeling. In 2025 ontving BPL Pensioen € 14,3 miljoen aan premie voor deze regeling. Dit bedrag is in bovenstaand overzicht verwerkt.

De vrijwillige DC-excedentregeling

Sinds 1 januari 2017 konden werkgevers ook een DC-excedentregeling voor hun werknemers afsluiten. Deze kent een leeftijdsafhankelijke premie. In 2025 maakten 27 werkgevers hiervan gebruik, voor in totaal 513 werknemers. In 2025 is voor deze regeling € 0,8 miljoen aan premie ontvangen. Sinds medio 2024 sluit BPL Pensioen geen nieuwe ondernemingen meer aan op de DC-excedentregeling.

Na overgang naar de Wtp is er nog één excedent-regeling. Deze excedentregeling is gelijk aan de basisregeling, maar dan voor het loondeel boven het maximum pensioengevend loon van de basisregeling. De huidige DB-excedentregeling en DC-excedentregeling komen daarmee per 1 januari 2027 te vervallen.

Toeslagbeleid

Het beleid van BPL Pensioen om de pensioenen te verhogen is gebaseerd op het transitie-ftk. Leidraad voor het toeslagbeleid is dat er voldoende kans is op een invaardeckingsgraad waarmee BPL Pensioen evenwichtig over kan gaan naar het nieuwe pensioenstelsel. Dat is vertaald in een toeslagbeleid waarbij een toeslag mogelijk is als:

- de actuele dekkinggraad hoger is dan 110%;
- de helft van het aanwezige vermogen boven de 110% beschikbaar is voor een toeslag;
- de feitelijke toeslag gemaximeerd is op de prijsinflatie voor huishoudens afgeleid van september tot september.

Wanneer de volledige toeslag op enig moment verleend is, dan is daarnaast een inhaaltoeslag en herstel van verlagingen mogelijk met 20% van het deel van de beleidsdekkinggraad dat boven de TBI-grens (Toekomst Bestendig Indexeren) ligt.

	2026	2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017
Verhogingen	3,20%	2,50%	4,20%	8,00%	2,60%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Prijsinflatie*	3,20%	2,50%	5,30%	9,80%	2,60%	1,00%	1,60%	1,50%	1,50%	0,00%

*prijsinflatie voor huishoudens afgeleid van september tot september

Sinds 2017 houdt BPL Pensioen bij de vaststelling van de inhaaltoeslag rekening met de niet toegekende verhogingen over een periode van tien jaar in het verleden. De eerste niet toegekende verhogingen (binnen de termijn van tien jaar) haalt het pensioenfonds eerst in. Door de financiële positie van BPL Pensioen is het niet mogelijk geweest om inhaaltoeslagen te verlenen.

Samenvatting financiële positie

Bedragen x € 1.000	Pensioenvermogen	Technische voorzieningen	Dekkingsgraad
	€	€	
Stand per 1 januari	25.032.574	21.711.893	115,3%
Beleggingsresultaten	-957.947	505.823	-4,7%
Premiebijdragen	-30.667	873.743	-0,7%
Uitkeringen	-4.747	-492.023	0,3%
Wijziging marktrente	0	-4.435.750	29,6%
Toeslagverlening	-572.167	572.167	-3,0%
Overige	1.471.050	-29.299	-3,5%
Stand per 31 december 2025	24.938.096	18.706.554	133,3%

De ontwikkeling van de dekkingsgraad op basis van jaarrekening

	2025	2024	2023	2022	2021
Dekkingsgraad eind december	133,3%	115,3%	114,4%	116,0%	105,6%
Afgeleide gemiddelde rente eind van het jaar	3,18%	2,07%	2,26%	2,45%	0,61%

Actuariële analyse

Bedragen (x € 1.000)	2025	2024	2023	2022
Premieresultaat				
Premiebijdrage	890.963	826.584	736.970	680.012
Pensioenopbouw	-873.743	-760.592	-614.490	-919.729
Mutatie technische voorziening voor pensioenuitvoeringskosten	-9.034	-6.952	12.682	8.500
Pensioenuitvoeringskosten	-39.509	-32.067	-27.718	-24.281
	-31.323	26.973	107.444	-255.498
Interestresultaat				
Beleggingsresultaten	-452.124	2.146.249	1.757.881	-4.312.548
Rentetoevoeging technische voorziening	-505.823	-676.226	-576.589	115.470
Wijziging marktrente	4.435.750	-535.677	-516.873	7.922.458
	3.477.803	934.346	664.419	3.725.380
Overige resultaten				
Resultaat op waardeoverdrachten	1.424	-2.843	14.064	-567

Bedragen (x € 1.000)	2025	2024	2023	2022
Resultaat op kanssystemen (overige wijzigingen)	40.006	25.812	26.265	29.558
Resultaat op uitkeringen	- 4.747	-2.567	-3.685	-1.356
Verhoging pensioenen	-572.167	-518.441	-779.691	-1.891.250
Wijziging overige actuariële uitgangspunten	0	17.373	-27.165	-84.590
Overige baten	1.529	2.127	2.151	742
Overige lasten	- 1.668	-111	-1.068	-776
	-535.623	-478.650	-771.129	-1.836.678
Totaal saldo van baten en lasten	2.910.857	482.669	734	1.521.643

Vermogenspositie is voldoende volgens de certificerend actuaris

Ieder jaar stelt de certificerend actuaris een rapport op dat een oordeel geeft over de financiële positie van BPL Pensioen. Daarbij wordt vooral beoordeeld of het pensioenfonds voldoet aan de bepalende vereisten in de Pensioenwet (PW). De certificerend actuaris concludeert dat:

- de technische voorzieningen toereikend zijn vastgesteld;
- het fonds beschikt over een eigen vermogen en beleidsdekkingsgraad die hoger zijn dan de wettelijk vereiste niveaus.;
- het fonds voldoet aan de relevante bepalingen uit de Pensioenwet, inclusief de regels rondom het transitie-ftk;
- de vermogenspositie op basis van de tot en met balansdatum aangegeven verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen voldoende is.

2.4. Uitvoeringskosten

BPL Pensioen heeft inzicht in de kosten, bewaakt die en rapporteert jaarlijks over het verloop daarvan. De pensioenregeling voert BPL Pensioen uit tegen acceptabele kosten. In deze paragraaf wordt per kostensoort uitleg gegeven over de geleverde diensten. Allereerst wordt de ontwikkeling van de kosten pensioenbeheer onder 2.4.1. besproken en daarna de kosten vermogensbeheer onder 2.4.2.

2.4.1. Kosten pensioenbeheer

In onderstaand overzicht is te zien dat de kosten in 2025 ten opzichte van 2024 zijn toegenomen met € 7,4 miljoen. Hieronder wordt per onderdeel de ontwikkeling van de kosten voor het pensioenbeheer nader toegelicht.

Kosten pensioenbeheer

Bedragen x € 1.000	2025	2024
Bestuurskosten	1.320	1.144
Kosten VO en Rvt	416	377
Administratiekostenvergoeding	18.861	16.082
Honoraria externe accountant	239	259
Controle- en advieskosten (exclusief honoraria externe accountant)	1.005	958
Heffingen AFM, DNB en overige bijdragen	1.736	1.504
Communicatiekosten en overige kosten	2.771	1.579
Bestuursondersteuning exclusief kosten Wtp	7.740	6.671
Kosten Wtp	5.421	3.493
Totaal	39.509	32.067

Bestuurskosten

De bestuurskosten zijn in 2025 met 15,4% gestegen ten opzichte van 2024 (van € 1.144 duizend naar € 1.320 duizend). Deze stijging wordt met name veroorzaakt door hogere opleidingskosten (collectief en individueel), toegenomen vergaderkosten en een stijging van overige bestuurskosten. Door de transitie naar de Wtp is het aantal vergaderingen toegenomen. Dit heeft geleid tot hogere kosten voor vergaderfaciliteiten en ondersteuning (inzet van mensen en systemen) ten behoeve van de verslaglegging. Tevens zijn de reis- en verblijfskosten gestegen door de hogere vergaderfrequentie. De vergoedingen voor bestuurders zijn in 2025 met 6,8% verhoogd conform de jaarlijkse prijsindex voor de zakelijke dienstverlening.

Beloningsbeleid

De bestuurders ontvangen een beloning voor de werkzaamheden die zij uitvoeren. De uitgangspunten en de hoogte van de beloning zijn vastgelegd in het beloningsbeleid. In dit beleid zijn ook de vergoedingen opgenomen van de raad van toezicht en het verantwoordingsorgaan. De bestuurders en de leden van de raad van toezicht ontvangen een vaste vergoeding per jaar. Aspirant-bestuursleden en leden van het verantwoordingsorgaan ontvangen een vergoeding per vergadering.

Jaarvergoeding

Bedragen in €		
Functie	Vergoeding 2025	Vergoeding 2024
Voorzitter bestuur	99.847	93.490
Bestuurder	62.068	58.116
Voorzitter raad van toezicht	31.038	29.062
Lid raad van toezicht	20.247	18.958
Commissievoorzitter	18.843	17.643
Commissielid	12.561	11.761
Dagelijks bestuur	6.281	5.881

Kosten verantwoordingsorgaan en raad van toezicht

De kosten voor het verantwoordingsorgaan en de raad van toezicht zijn in 2025 met 10,3% gestegen (van € 377 duizend naar € 416 duizend). Dit is met name het gevolg van de jaarlijkse indexatie (6,8%) en de toename van het aantal vergaderingen voor het verantwoordingsorgaan door de transitie naar de Wtp.

Administratiekostenvergoeding

De administratiekostenvergoeding is met 17,3% gestegen in 2025 ten opzichte van 2024 (van € 16.082 duizend naar € 18.861 duizend). Dit is met name het gevolg van de jaarlijkse indexatie en gewijzigde regelgeving, zoals DORA, de Wet digitale overheid en de gedragslijn 'Goed omgaan met klachten'. Gewijzigde regelgeving brengt implementatiekosten en een toename aan jaarlijkse doorlopende kosten met zich mee.

Honoraria externe accountant

De accountantskosten zijn met 7,8% gedaald ten opzichte van 2024 (van € 259 duizend naar € 239 duizend). Dit wordt verklaard door indexatie en door aanvullende kosten die zijn gemaakt voor controle op de geselecteerde indicatoren 2023-2024 met betrekking tot maatschappelijk verantwoord beleggen.

Controle- en advieskosten

De controle- en advieskosten, exclusief honoraria voor de externe accountant, zijn 5% gestegen ten opzichte van 2024 (van € 958 duizend naar € 1.005 duizend).

Heffingen AFM, DNB en overige bijdragen

De kosten van heffingen en overige bijdragen zijn in 2025 met 15,4% gestegen (van € 1.504 duizend naar € 1.736 duizend). Deze stijging wordt met name verklaard door stijging van de tarieven van DNB en AFM. De heffing voor toezichtkosten van DNB was in 2025 € 182 duizend hoger dan in 2024. De heffing voor toezichtkosten AFM was in 2025 € 57 duizend hoger dan in 2024.

De heffingen voor toezichtkosten aan DNB en AFM zijn verplicht. Het fonds heeft hier geen invloed op.

Communicatiekosten en overige kosten

De communicatiekosten en overige kosten zijn gestegen van € 1.579 duizend naar € 2.771 duizend. Deze stijging wordt grotendeels verklaard doordat de kosten voor de wettelijke communicatie zijn gestegen met € 1.001 duizend. Daarnaast worden kosten gemaakt om uitvoering te geven aan het communicatiebeleid volgens het communicatieplan. Deze kosten waren in 2025 € 547 duizend (2024 € 447 duizend). De belangrijkste verklaring voor deze kostenstijging is de aanloop naar de overstap op de nieuwe

pensioenregeling. Ter voorbereiding daarop is een groter aantal onderzoeken, webinars en communicatie-activiteiten uitgevoerd.

De overige kosten betreffen de bank-, verzekerings- en incassokosten. Deze zijn gestegen van € 579 duizend naar € 650 duizend.

Bestuursondersteuning exclusief kosten Wtp

De kosten voor bestuursondersteuning exclusief kosten Wtp zijn in 2025 met 16,0% gestegen ten opzichte van 2024 (van € 6.671 duizend naar € 7.740 duizend). Deze stijging is onder meer het gevolg van indexering, een uitbreiding van de dienstverlening en een toename van het aantal vergaderingen. Diensten die voorheen extern werden uitbesteed, maken inmiddels onderdeel uit van de dienstverlening van Actor. De kostenstijging is noodzakelijk in het licht van de ontwikkelingen in de pensioensector.

Kosten Wtp

De kosten voor de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel bedroegen in 2025 € 5.421 duizend (2024: € 3.493 duizend). Deze kosten bestaan uit:

- de kosten die TKP Pensioen in het kader van Wtp in rekening heeft gebracht (€ 3.240 duizend, 2024: € 1.904 duizend). De kosten zijn hoger dan werd voorzien. In 2022 kondigde TKP een doorbelasting van Wtp-programmakosten aan, die in de jaren 2024 én 2025 is verhoogd. Dit vanwege de grotere complexiteit dan was voorzien. Een voorbeeld hiervan is het inrichten van de collectieve uitkeringsfase, die via een amendement aan de wet is toegevoegd in het najaar van 2023. Ook het project datakwaliteit, uit te voeren voorafgaand aan de transitie, bracht hoge kosten met zich mee;
- extra kosten die in rekening zijn gebracht voor bestuursondersteuning door Actor (€ 841 duizend, 2024: € 449 duizend);
- advieskosten (€ 1.339 duizend, 2024: € 1.140 duizend).

Aan vermogensbeheer toegerekende pensioenuitvoeringskosten

Niet direct-toewijsbare pensioenuitvoeringskosten worden voor 50% toegerekend aan vermogensbeheer. Dit betreft de volgende kostensoorten:

- bestuurskosten;
- kosten VO en Rvt;
- honoraria externe accountant;
- controle- en advieskosten;
- contributies en bijdragen;
- bestuursondersteuning.

In totaal deelt BPL Pensioen in 2025 van de € 39,5 miljoen aan kosten, € 7,5 miljoen toe aan vermogensbeheer. Daardoor zijn de kosten voor pensioenbeheer uiteindelijk € 32,0 miljoen. In 2024 deelde het fonds van de € 32,1 miljoen aan kosten, € 6,4 miljoen toe aan vermogensbeheer. In 2024 bedroegen de kosten voor pensioenbeheer € 25,6 miljoen.

Ontwikkeling deelnemersbestand 2025

De ontwikkeling van het deelnemersbestand van BPL Pensioen ziet er als volgt uit:

	2025	2024	verschil
Actieve deelnemers	136.349	133.388	2.961
Gepensioneerden	84.328	80.495	-107
Totaal actieve deelnemers en gepensioneerden	220.677	213.883	2.854
Ex-deelnemers	457.811	454.278	7.473
Totaal inclusief ex-deelnemers	678.488	668.161	10.327

Voor de berekening van de kosten per deelnemer is het aantal actieve deelnemers en gepensioneerden relevant. BPL Pensioen volgt de berekening zoals de Pensioenfederatie die heeft uitgewerkt. Daarbij worden de kosten niet toegerekend aan ex-deelnemers.

Bedragen in €	2025	2024	2023
Pensioenuitvoeringskosten (jaarrekening)	39.509.000	32.067.000	27.718.000
Pensioenuitvoeringskosten die zijn toegewezen aan vermogensbeheerkosten	-7.535.000	-6.449.000	-5.703.322
Totaal pensioenuitvoeringskosten t.b.v. de berekening kosten per deelnemer (A)	31.974.000	25.618.000	22.014.678
Aantal actieven en gepensioneerden (B)	220.677	213.883	198.716
Kosten per deelnemer (A)/(B)	145	120	111

De kosten per deelnemer zijn niet alleen afhankelijk van de pensioenbeheerkosten, maar ook van de ontwikkeling van het deelnemersbestand. Hieronder is de ontwikkeling van de kosten per deelnemer weergegeven, uitgesplitst naar de oorzaak.

Kosten per deelnemer 2024	Vershil door ontwikkeling pensioenbeheerkosten	Vershil door ontwikkeling aantal deelnemers	Kosten per deelnemer 2025
€ 120	+ € 30	- € 5	€ 145

Oordeel bestuur

De totale kosten die BPL Pensioen maakt voor de uitvoering van het pensioenbeheer, een bedrag van ongeveer € 39,5 miljoen, zijn besteed aan de uitvoering van de pensioenregeling en de overige werkzaamheden die daartoe worden uitgevoerd.

Het bestuur vindt de kosten voor het pensioenbeheer in 2025 passend bij de kenmerken en organisatie van BPL Pensioen. Het bestuur is kostenbewust en waar mogelijk worden besparingen gerealiseerd of uitgaven beperkt. Het bestuur constateert al langere tijd een stijging van de kosten van governance en toezicht. Ook de advieskosten nemen toe door zwaardere eisen die gesteld worden aan risicomangement, IT-beleid, datakwaliteit en informatiebeveiliging. Het bestuur verwacht dat de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel de komende jaren nog extra kosten met zich mee zal brengen.

De kosten per deelnemer op basis van het aantal actieven en gepensioneerden zijn van € 120 in 2024 naar € 145 in 2025 gestegen. De ontwikkeling van de pensioenuitvoeringskosten heeft een effect van € 30 op de

kosten per deelnemer. Hiervan wordt € 9 veroorzaakt door de kosten die gemaakt worden voor de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel. De stijging van het aantal actieven en gepensioneerden verlaagt de kosten per deelnemer met € 5. Per saldo stijgen de kosten per deelnemer met € 25.

Voor 2026 verwacht het bestuur een verdere stijging van het totale kostenniveau.

2.4.2. Kosten vermogensbeheer

Hieronder wordt per onderdeel de ontwikkeling van de kosten vermogensbeheer inzichtelijk gemaakt.

Totaal kosten vermogensbeheer in- en exclusief transactiekosten

Bedragen x € 1.000	2025	2024
Gemiddeld belegd vermogen	24.580.586	23.432.898
Totale kosten vermogensbeheer excl. transactiekosten	60.185	55.238
Totale kosten vermogensbeheer incl. transactiekosten	81.436	77.861
Transactiekosten	21.251	22.623
In procenten		
Kosten vermogensbeheer % (excl. transactiekosten)	0,24%	0,24%
Kosten vermogensbeheer % (incl. transactiekosten)	0,33%	0,33%
Transactiekosten %	0,09%	0,10%

Het gemiddeld belegd vermogen is bepaald op basis van de definitie die de Pensioenfederatie aanbeveelt. In deze definitie is het gemiddeld belegd vermogen gebaseerd op de stand aan het einde van iedere maand (maand-ultimo's) gedurende het jaar.

Kosten vermogensbeheer per beleggingscategorie

De kosten vermogensbeheer zijn als volgt te onderscheiden:

Bedragen x € 1.000	Performance			Totaal
	Beheerkosten	gerelateerde kosten	Transactiekosten	
Vastgoed	21.088	-	578	21.666
Aandelen	11.251	-	13.910	25.161
Vastrentende waarden	15.780	-	4.887	20.667
Private equity	280	11	-	291
Infrastructuur	74	-	36	110
Overige beleggingen	247	-	-	247
Derivaten	1.510	-	1.840	3.350
Kosten fiduciair beheer	2.032	-	-	2.032
Kosten bewaarloon	1.158	-	-	1.158
Kosten bestuursbureau	6.754	-	-	6.754
Totaal	60.174	11	21.251	81.436

De transactiekosten zijn de kosten die BPL Pensioen maakt om effectentransacties tot stand te brengen en uit te voeren. Deze kosten zijn veelal op basis van een schatting tot stand gekomen. Dit komt bijvoorbeeld doordat er bij transacties in de categorie vastrentende waarden geen aparte kosten worden berekend. De transactiekosten zijn dan onderdeel van de nettoprijs. De volgende paragrafen gaan dieper in op de kosten die in 2025 gemaakt zijn. Die worden vergeleken met de kosten in 2024.

Aansluiting kosten vermogensbeheer met de jaarrekening

De kosten voor vermogensbeheer in deze paragraaf zijn opgesteld volgens de aanbevelingen van de Pensioenfederatie. Deze aanbevelingen zijn bedoeld om duidelijk en transparant te laten zien welke kosten samenhangen met het vermogensbeheer. De cijfers zijn gebaseerd op aantoonbare kosten. Waar dat niet mogelijk is, zijn schattingen gebruikt die voldoen aan de eisen van de Pensioenfederatie.

De manier waarop de kosten in deze paragraaf worden gepresenteerd, wijkt op onderdelen af van de presentatie in de jaarrekening. Dit komt doordat de kosten voor vermogensbeheer hier bestaan uit drie onderdelen: directe kosten, indirecte kosten en transactiekosten. In de jaarrekening worden alleen de direct betaalde kosten voor vermogensbeheer afzonderlijk opgenomen. De indirecte kosten en transactiekosten maken daar onderdeel uit van de waardeveranderingen van de beleggingen. Hierdoor kan het totaal aan vermogensbeheerkosten in dit hoofdstuk afwijken van het bedrag dat als kostenpost in de jaarrekening is opgenomen.

De kosten voor vermogensbeheer in deze paragraaf sluiten aan bij de kosten die BPL Pensioen rapporteert in de DNB-jaarstaat (I402). Deze rapportage gebruikt een andere indeling dan de jaarrekening. De verdeling van de kosten naar beleggingscategorieën kan daardoor verschillen van de verdeling in de jaarrekening, waarin een andere, wettelijk voorgeschreven indeling wordt gehanteerd.

Vermogensbeheerkosten van het fonds

De totale kosten van het vermogensbeheer zijn € 81,4 miljoen (2024: € 77,9 miljoen). Deze kosten bestaan uit:

- **de directe kosten vermogensbeheer:** deze kosten zijn gelijk aan de kosten van de jaarrekening;
- **de indirecte kosten vermogensbeheer:** deze bestaan uit:
 - **overige indirecte beheerskosten:** kosten die lopen via de beleggingsrekening van de fiduciair beheerder;
 - **algemene indirecte kosten:** kosten voor o.a. bewaarloon en kosten pensioenbeheer.
- **de transactiekosten:** dit zijn (impliciete en expliciete) kosten gemaakt voor het uitvoeren van de transacties in de beleggingsportefeuille. Deze zijn verwerkt in de gerapporteerde beleggingsrendementen.

Totaal kosten vermogensbeheer

Bedragen x € 1.000	2025	2024
Totaal directe kosten vermogensbeheer (jaarrekening)	43.422	34.628
Totaal indirecte kosten vermogensbeheer	16.763	20.610
Totaal transactiekosten	21.251	22.623
Totaal	81.436	77.861

Benchmark kosten vermogensbeheer

Ieder jaar onderzoekt BPL Pensioen de kosten die ze voor vermogensbeheer maakt en vergelijkt deze met de kosten van een aantal vergelijkbare pensioenfondsen. Die groep vormt de *peer group*. CEM Benchmarking voert dit onderzoek uit. De uitkomsten van dit onderzoek zijn ieder jaar in september beschikbaar. Als gevolg hiervan wordt de kostenvergelijking over 2024 in dit jaarverslag vermeld en de kostenvergelijking over 2025 in het jaarverslag van 2026. De kosten voor vermogensbeheer (excl. transactiekosten) waren in 2024 relatief laag: 23,6 basispunten ten opzichte van 26,3 basispunten van de *peer group*. Dat is 10% lager, terwijl BPL Pensioen een beter rendement behaalde dan de pensioenfondsen uit de *peer group*.

Kosten in relatie tot de bijbehorende benchmark kosten

Het pensioenfonds moet voldoen aan de vereisten van de *Shareholder Rights Directive* (Aandeelhoudersrichtlijn). Deze wet is gericht op het bevorderen van langetermijnbetrokkenheid van aandeelhouders. Om hieraan te voldoen, hanteert BPL Pensioen een betrokkenheidsbeleid en sluiten de beleggingen in aandelen aan bij de langetermijndoelstelling van het fonds. Om die reden bewaakt het fonds ieder jaar de prestatie van de aandelenportefeuille. Daarbij kijkt ze specifiek naar de omloopsnelheid van de aandelenportefeuilles en naar de daaraan verbonden beheer- en transactiekosten. In 2025 lagen de omloopsnelheid en de daarbij behorende transactiekosten van de aandelenportefeuilles in lijn met de langetermijndoelstelling van het fonds.

Factoren van invloed op de hoogte van de vermogensbeheerkosten

Er zijn meerdere factoren die van invloed zijn op de kosten van vermogensbeheer:

- **beleggingsmix:** het type belegging is in belangrijke mate bepalend voor de omvang van de beheerkosten. De belangrijkste drivers tussen verschillende type beleggingen zijn afwegingen tussen zakelijke en vastrentende waarden. Tussen liquide en illiquide beleggingen, tussen traditionele en alternatieve beleggingen en tussen beleggingen in ontwikkelde en opkomende markten. Bepaalde categorieën zijn weliswaar duurder, maar worden toch geselecteerd omdat ze naar verwachting bijdragen aan een betere verhouding tussen rendement en risico van de totale beleggingsportefeuille;
- **schaalgrootte:** wanneer BPL Pensioen of haar fiduciaire beheerder schaalvoordelen kunnen behalen, vallen de kosten doorgaans lager uit;
- **actief en passief beleggen:** bij actief beheer krijgt de manager de doelstelling mee om de relevante benchmark te verslaan. Dat betekent een hoger verwacht rendement. Hier staan hogere kosten tegenover, omdat er veel tijd en energie nodig is voor onder andere het beleggingsproces, research en analyse;
- **overige factoren:** het beheer door een enkele manager of juist meerdere managers heeft impact op de kosten. Daarnaast kan de keuze tussen een discretionaire oplossing en/of een beleggingsfonds invloed hebben op de hoogte van de kosten.

Toelichting op de beheerkosten

Hieronder wordt de hoogte van de beheerkosten per categorie inzichtelijk gemaakt:

Vastgoed

De beheerkosten voor vastgoed bedroegen in 2025 € 21,0 miljoen incl. btw (2024: € 18,0 miljoen incl. btw).

Aandelen

De beheerkosten voor aandelen bedroegen in 2025 € 11,3 miljoen (2024: € 9,7 miljoen). In 2025 waren de beheerkosten hoger omdat het gemiddeld belegd vermogen ook hoger was.

Vastrentende waarden

De beheerkosten voor vastrentende waarden bedroegen in 2025 € 15,8 miljoen (2024: € 15,1 miljoen). Dit is een stijging van € 0,7 miljoen ten opzichte van 2024. De beheerkosten zijn gestegen doordat het belegde vermogen in vastrentende waarden toenam.

Private equity, inclusief performance gerelateerde kosten

De beheerkosten voor private equity bedroegen in 2025 € 280 duizend (2024: € 293 duizend). Daarnaast bedroegen de aan de performance gerelateerde kosten een kleine € 11 duizend. In totaal bedroegen de kosten € 291 duizend in 2025 (2024: € 293 duizend). De private equity portefeuille is in afbouw.

Infrastructuur

De beheerkosten voor infrastructuur bedroegen in 2025 € 74 duizend (2024: € 31 duizend). De infrastructuurportefeuille is in afbouw.

Derivaten

De beheerkosten voor derivaten bedroegen in 2025 € 1,5 miljoen (2024 € 1,4 miljoen). Daarmee zijn de beheerkosten in 2025 nagenoeg gelijk aan de beheerkosten in 2024.

Kosten fiduciair

De kosten fiduciair beheer zijn opgebouwd uit de fiduciaire vergoeding minus de korting op de high-yieldbelegging. De kosten voor het fiduciair beheer bedroegen in 2025 € 2,0 miljoen. Dit is vrijwel gelijk aan de fiduciaire kosten in 2024 van € 2,1 miljoen.

Kosten bewaarloon

De bewaarloonkosten bedroegen in 2025 € 1,1 miljoen. Dit is een daling ten opzichte van de bewaarloonkosten in 2024 van € 1,8 miljoen. Dit komt met name door een herclassificatie van een deel van de kosten naar een andere categorie.

Aan vermogensbeheer toegerekende pensioenuitvoeringskosten

De aan vermogensbeheer toegerekende niet direct toewijsbare pensioenuitvoeringskosten bedragen in 2025 € 6,7 miljoen. Dit is een stijging ten opzichte van 2024 (€ 6,4 miljoen).

Overige vermogensbeheerkosten

De overige vermogensbeheer kosten zijn in 2025 nihil. In 2024 waren deze kosten ook nihil.

Toelichting op de transactiekosten

Transactiekosten zijn de kosten die BPL Pensioen aan de beurs of aan een broker moet betalen om een transactie tot stand te brengen en uit te voeren. Deze kosten zijn niet altijd direct helder en zichtbaar. Dit komt doordat ze onderdeel kunnen zijn van een prijs waarin de transactiekosten al zijn meegenomen. De transactiekosten zijn dan onderdeel van de zogenaamde nettoprijs. Vermogensbeheerders zijn vanuit toezichtwetgeving verplicht om op een bepaalde manier de transactiekosten te berekenen. Deze impliciete kosten zijn afhankelijk van de marktbevingen op het moment van aankoop. De deels geschatte transactiekosten in 2025 bedroegen € 21,3 miljoen (2024: € 22,6 miljoen). Uitgedrukt als percentage van het totaal gemiddeld vermogen komt dit neer op 0,09% in 2025, tegen 0,10% in 2024.

Vastgoed

De transactiekosten voor vastgoed bedroegen in 2025 € 578 duizend tegen € 274 duizend in 2024. Dit zijn kosten met betrekking tot onze belegging in woningen. BPL heeft in 2025 meer woningen verkocht. De verkoopkosten zijn gerelateerd aan de verkoopopbrengst. Beiden zijn met ongeveer 210% gestegen in 2025.

Aandelen

De transactiekosten voor aandelen waren in 2025 € 13,9 miljoen tegen € 14,8 miljoen in 2024. Niet al deze transactiekosten zijn echte kosten die BPL Pensioen moet betalen. Een groot deel van deze transactiekosten zijn theoretische, zogenaamde impliciete transactiekosten, voortkomend uit een verplichte berekeningswijze.

Vastrentende waarden

De transactiekosten voor vastrentende waarden waren in 2025 € 4,9 miljoen tegen € 5,7 miljoen in 2024. Deze daling komt voornamelijk door lagere transactiekosten in high yield en staatsobligaties.

Derivaten

De transactiekosten voor derivaten waren in 2025 net als in 2024 € 1,8 miljoen.

Overige transactiekosten

De transactiekosten van private equity en infrastructuur waren in 2025 € 36 duizend, waar deze in 2024 nihil waren.



Hoofdstuk 3 **Pensioenbeheer en communicatie**

Hoofdstuk 3: Pensioenbeheer en communicatie

Het is de taak van BPL Pensioen om te zorgen voor een goed pensioen voor de deelnemers. Daarom staat het belang van de deelnemers bij alles wat het fonds doet voorop. 'Deelnemers' zijn in dit geval alle personen die pensioen opbouwen, dat in het verleden hebben gedaan en iedereen die al pensioen van BPL Pensioen krijgt. Daarnaast zijn ook de werkgevers waar het fonds mee samenwerkt belangrijk. BPL Pensioen helpt hen om pensioen als een aantrekkelijke arbeidsvoorwaarde onder de aandacht van hun medewerkers te brengen.

3.1. Pensioenbeheer

Samenwerking met TKP Pensioen

TKP Pensioen is de pensioenuitvoerder van BPL Pensioen. Samen zetten de twee partijen zich dagelijks in voor de deelnemers en werkgevers en gaan op veel onderwerpen actief met elkaar in dialoog om de dienstverlening verder te verbeteren. Daarbij gaat veel aandacht uit naar de voorbereiding op de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel.

TKP Pensioen bereidt zich voor op de overgang van BPL Pensioen naar de Wtp. Een aantal andere pensioenfondsklanten van TKP zijn al over. BPL Pensioen leert van de ervaringen die TKP Pensioen hierbij heeft opgedaan. De pensioenadministratie wordt na de overgang ondergebracht in een nieuw pensioenadministratiesysteem (Plexus van Keylane Life and Pension B.V.). Het pensioenadministratiesysteem maakt onderdeel uit van een nieuw IT-landschap bij TKP Pensioen. De pensioenfondsen die al over zijn naar de Wtp draaien al op het nieuwe systeem. TKP Pensioen werkt met een producten- en dienstencatalogus (PDC). Samen met TKP Pensioen werd in kaart gebracht welke producten en diensten BPL Pensioen vanaf 2027, na de transitie naar de nieuwe pensioenregeling, afneemt.

Ook overlegde BPL Pensioen met andere pensioenfondsklanten van TKP Pensioen, om ervaringen en kennis uit te wisselen. Bijvoorbeeld over de overgang naar de Wtp. Het is goed om te weten waar andere pensioenfondsen tegenaan lopen in de pensioenuitvoering. Door ervaringen en kennis uit te wisselen, helpen de fondsen elkaar en bundelen ze hun krachten als het nodig is. TKP Pensioen faciliteert deze samenwerking en heeft een Klantenforum ingericht. In dit forum worden de fondsen geïnformeerd over de voortgang van de voorbereidingen op de transitie en daarnaast biedt het de mogelijkheid om met andere klanten contact te hebben. Bijvoorbeeld over prioritering van zaken die anders of beter kunnen. In het Klantenforum zijn alle bij TKP Pensioen aangesloten klanten vertegenwoordigd.

Daarnaast heeft TKP Pensioen een raad van advies waar BPL Pensioen ook een rol in vervult. Deze raad adviseert de directie van TKP Pensioen over strategische dossiers.

Specifiek voor de transitie naar de Wtp organiseert TKP Pensioen dialoogsessies en plateau-overleggen, waarin hun klanten met elkaar en de pensioenuitvoerders van gedachten wisselen.

Verbetering dienstverlening

Het draait om de deelnemer. Vanuit dat uitgangspunt en de kernwaarden 'betrouwbaar' en 'toegankelijk' neemt BPL Pensioen ontvangen feedback mee bij de verbetering van haar dienstverlening. Het Gouden Oor beschrijft de standaard waaraan een organisatie moet voldoen die zichzelf 'een lerende organisatie' noemt. Om hier verder invulling aan te geven, is besloten om de dienstverlening te laten toetsen aan de normen van het Gouden Oor. Dit is een certificering die aangeeft hoe de interactie met deelnemers is. Het behalen van een Gouden Oor certificering is geen doel op zich, maar een middel om het omgaan met klantsignalen in de gehele organisatie (zowel uitvoering als bestuur) te borgen. BPL Pensioen heeft de afgelopen jaren veel voorbereidingen getroffen en streeft ernaar de certificeringsaudit medio 2026 aan te vragen.

In 2022 is op basis van een nulmeting van Stichting Gouden Oor in kaart gebracht hoe BPL Pensioen de dienstverlening kan verbeteren. Ook de jaarlijkse zelfevaluatie van de Gedragslijn 'Goed omgaan met klachten' helpt daarbij. Bij de 0-meting had BPL Pensioen een totaalscore van: 49%. Bij de 1-meting: 80%. Bij de 2-meting 88%. Eind 2025, bij de 3-meting: 93%. De overallscore wordt geduid op 'zeer goed'. De verbetering door de jaren heen is te danken aan:

- het opstellen van een intern klachtenbeleid waarin doelen en concrete acties benoemd werden;
- de aanstelling van een feedbackmanager die klantsignalen gestructureerd analyseert, waardoor BPL Pensioen kan leren van klachten;
- het laagdrempelig kunnen doorgeven van klantsignalen, die allemaal geregistreerd worden;
- de inrichting van een klantbelevingsonderzoek, gericht op het inzicht geven in de tevredenheid van klachtafhandeling.

Er zijn en blijven mogelijkheden om verder te verbeteren. Vanwege de voorbereidingen op de transitie is het aantal verbeteringen dat daadwerkelijk doorgevoerd kan worden gering.

Vrijwillige aansluitingen

In 2025 sloten negen nieuwe bedrijven zich vrijwillig aan bij BPL Pensioen, met in totaal 75 deelnemers. De aangesloten bedrijven hebben allemaal in meer of mindere mate een link met de sector of met het duurzame beleggingsbeleid van BPL Pensioen. Het totaal aantal vrijwillig aangesloten bedrijven komt daarmee per eind 2025 in totaal uit op 493 bedrijven, waarvan 422 met personeel.

Vrijwillig aangesloten werkgevers hebben de vraag gehad of zij ook na de overstap naar de nieuwe pensioenregeling aangesloten willen blijven. Alle vrijwillig aangesloten werkgevers hebben aangegeven aangesloten te willen blijven. Ter voorbereiding op eventuele opzeggingen van vrijwillig aangesloten werkgevers is onderzocht of in de komende jaren tot de overstap naar de nieuwe pensioenregeling nog uitgaande collectieve waardeoverdrachten kunnen worden uitgevoerd. Het bestuur stelde hiervoor uitgangspunten vast. BPL Pensioen kreeg geen verzoeken tot uitgaande collectieve waardeoverdracht. Dat betekent dat alle opgebouwde pensioenaanspraken van de vrijwillig aangesloten werkgevers meegaan naar het nieuwe pensioenstelsel.

Uniforme Pensioenaangifte

In 2021 ging BPL Pensioen voor de gegevensaanlevering door werkgevers over op de Uniforme Pensioenaangifte (UPA). De UPA is een standaardwerkwijze voor het volautomatisch uitwisselen van salarisgegevens tussen werkgevers en pensioenfondsen.

In 2025 heeft BPL Pensioen gerealiseerd dat de verlofaanlevering via de UPA beter verloopt. De productpakketten zijn aangepast waardoor de UPA en verlof goed aansluiten op de ontvangen loongegevens vanuit salarispakketten.

Loonaangifteketen

Er is een onderzoek gestart of aansluiting op de loonaangifteketen mogelijk is. Dat heeft een aantal voordelen voor werkgevers. Zij hoeven dan geen gegevens meer aan te leveren aan BPL Pensioen, omdat de benodigde gegevens uit de loonaangifteketen gehaald kunnen worden. Vanwege de vele wijzigingen in de pensioenadministratie als gevolg van de implementatie van de Wtp, is besloten om dit onderzoek *on hold* te zetten. In 2028 wordt het onderzoek weer opgepakt.

Kwartaal- en maandrapportages

BPL Pensioen bespreekt in de Pensioen en Communicatie Commissie onder andere de door TKP Pensioen opgeleverde rapportages over niet-financiële risico's, financiën, de realisatie van de afspraken uit de dienstverleningsovereenkomst, klachten, handhavingswerkzaamheden, looncontroles en incidenten. Deze rapportages geven een beeld van de pensioenuitvoering door TKP Pensioen.

Keuzebegeleiding

Met de inwerkingtreding van de Wtp is er een wettelijke plicht voor pensioenfondsen om keuzebegeleiding adequaat vorm te geven. Voor BPL Pensioen was keuzebegeleiding echter al lang voor deze wettelijke verplichting een belangrijk onderwerp. Zo zijn er al jaren pensioenconsulenten in dienst die deelnemers begeleiden bij de te maken keuzes, biedt het fonds al jaren een online pensioenplanner aan en wordt er bij de ontwikkeling van nieuwe communicatiemiddelen rekening gehouden met de diversiteit van de populatie. Hierbij is het belangrijk dat de begeleiding aansluit bij de behoefte van de doelgroep.

In 2024 stelde BPL Pensioen in lijn met de wet een Beleid op keuzebegeleiding op. Dit beleid beschrijft de visie, ambitie en doelstellingen, en wordt minimaal jaarlijks geëvalueerd. Op basis van de eerste evaluatie is een jaarplan opgesteld met concrete acties en activiteiten om de keuzebegeleiding verder te verbeteren. Zoals de ontwikkeling van een checklist voor deelnemers die uit dienst gaan en een checklist voor deelnemers die minder willen gaan werken, maar ook aanvullende begeleiding bij indiensttreding, begeleiding van deelnemers die arbeidsongeschikt worden en nabelacties.

Datakwaliteit

De gegevens van de werkgevers en deelnemers worden vastgelegd in het pensioenadministratiesysteem. Een hoge kwaliteit van de data is enorm belangrijk, want de data zijn bepalend voor wie welk (toekomstig) pensioen ontvangt. Voor de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel is het extra belangrijk dat de data actueel, juist en volledig zijn. Het onderzoek naar datakwaliteit en het oplossen of verklaren van dataconstatering is verplicht in aanloop naar de Wtp. BPL Pensioen volgt daarin het Kader Datakwaliteit van de Pensioenfederatie om aan te tonen dat de datakwaliteit voor, tijdens en na transitie geborgd is.

Aan het eind van het eerste kwartaal van 2025 stelde het bestuur vast dat de datakwaliteit van de pensioenadministratie voldoende is voor de transitie. Uit het onderzoek bleek dat het beheersingsraamwerk werkt: er bestaat geen twijfel over 99,5% van de onderzochte data. De resterende 0,5% van de data is onderzocht. 2025 stond in het teken van het oplossen of verklaren van alle dataconstateringen, de zogeheten *get-clean*-fase. Eind december 2025 werd deze fase afgerond: ruim op tijd voor de overgang naar het nieuwe stelsel. Het fonds kreeg veel medewerking van werkgevers en administratiekantoren, want aan hen werd gevraagd om de aangeleverde gegevens van werknemers te controleren als het niet volledig zeker was of de data juist waren. In de meeste gevallen was er een verklaring en hoefde er geen aanpassing gedaan te worden. Maar er zijn ook situaties waarbij er wel een correctie is gedaan. In de zogeheten *stay-clean*-fase worden nieuw ontvangen data in de pensioenadministratie gecontroleerd. Hiermee wordt de datakwaliteit van de pensioenadministratie tot de overgang geborgd. Dit is niet nieuw, want BPL Pensioen deed al controles van data als onderdeel van de reguliere bedrijfsvoering. Een hoge datakwaliteit is ook na de overgang naar de Wtp van groot belang. Dit om zeker te weten dat de deelnemers van het fonds het pensioen krijgen waar zij recht op hebben.

Niet-opgevraagde pensioenen

In 2025 kreeg de in 2024 ingezette actie 'niet-opgevraagd pensioen' een vervolg. De meeste adressen zijn in 2024 en 2025 door de pensioenconsulenten bezocht. Er zijn enkele deelnemers die hun pensioen nog niet hebben opgevraagd ondanks dat ze de AOW-leeftijd al hebben bereikt. Het doel van deze bezoeken is het achterhalen waarom men het pensioen niet opvraagt. Daar waar nog adressen bekend zijn, wordt dit in 2026 voortgezet en verwerkt. Deze persoonlijke bezoeken leverden positieve reacties op.

Onderuitbesteding

In 2025 keurde BPL Pensioen een aantal nieuwe en gewijzigde uitbestedingen van TKP Pensioen goed. Dit betreffen onderuitbestedingen van BPL Pensioen. De uitbestedingen dragen bij aan beheersing van IT-risico's bij TKP Pensioen.

Wijzigingen pensioenreglement

In 2025 heeft het bestuur besloten tot onderstaande wijziging in het pensioenreglement:

Per 1 juli 2025

- **Beëindigen mogelijkheid vrijwillige voortzetting**

Vrijwillige voortzetting van de pensioenregeling van BPL Pensioen is mogelijk onder bepaalde voorwaarden. Vanaf 1 juli 2025 is nieuwe instroom niet meer mogelijk. Voor deelnemers die hier op 1 juli 2025 al vrijwillig aan deelnamen, blijft de regeling wel bestaan. Vanuit het oogpunt om zo min mogelijk afwijkingen op de basisregeling mee te nemen bij de overgang naar de nieuwe pensioenregeling, is ervoor gekozen deze regeling nu al niet meer aan te bieden. Er maken slechts 16 personen gebruik van de regeling. Bovendien zijn de kosten voor de uitvoering relatief hoog. Deelnemers die na uitdiensttreding een WW-uitkering ontvangen, bouwen nog maximaal een half jaar premievrij pensioen op.

3.2. Communicatie

Communicatiebeleid

In de herijkte communicatiestrategie (onderdeel van het communicatiebeleidsplan 2024-2026) staan drie strategische communicatielijnen. Dit zijn:

1. BPL Pensioen kent haar (potentiële) doelgroep;
2. BPL Pensioen versterkt haar identiteit en merk;
3. BPL Pensioen informeert proactief.

In het communicatiejaarplan 2025 lag de focus op communicatielijijn 1: in gesprek met klanten. Onder klanten worden (ex-)deelnemers, pensioengerechtigden en werkgevers verstaan. Er werd met hen gesproken tijdens onder andere onderzoeken, bijeenkomsten, webinars en (online) sessies met de pensioenconsulent. Ook werd hun onlinegedrag gemonitord, klantsignalen werden gebundeld en geanalyseerd en de Praat-mee-app werd ingezet.

Het doel van in gesprek gaan, is om de doelgroepen van BPL Pensioen nog beter te leren kennen, net als in 2024. Wat verwachten ze van de dienstverlening van BPL Pensioen? Worden klachten naar tevredenheid afgehandeld? Hoe kijken ze aan tegen de nieuwe regels voor pensioen? En welke begeleiding bij keuzes verwachten ze? Die kennis van onze doelgroep helpt BPL Pensioen bij de voorbereidingen op de overstap naar de nieuwe pensioenregeling en bij keuzebegeleiding. Hoe beter BPL Pensioen weet wie haar deelnemers zijn en wat hun behoeften zijn, des te relevanter en effectiever kan het fonds communicatie inzetten.

Het fonds blijft ook de komende jaren de dialoog aangaan. BPL Pensioen luistert, reageert en is proactief. Zo voelen de deelnemers zich serieus genomen, gezien, gehoord en geholpen.

Proactieve, relevante informatie

Zorgen voor een goed pensioen betekent ook het eerlijke en volledige verhaal vertellen. In begrijpelijke en toegankelijke taal. BPL Pensioen weet wanneer het voor (ex-)deelnemers belangrijk is om in actie te komen. Daarom wordt de communicatie gestart op momenten dat het relevant is, met een gerichte, concrete boodschap.

Voorbeelden van proactieve communicatie zijn de zeven deelnemersbijeenkomsten die verspreid door het land plaatsvonden en de webinars voor werknemers en werkgevers. Daarnaast de informatie over de verhoging van de pensioenen en andere wijzigingen in de regeling aan werkgevers, administratiekantoren, actieven, (ex-)deelnemers (voorkeur digitaal of post) en gepensioneerden.

Vanuit het doel relevant te zijn met de communicatie en handelingsperspectief te bieden, probeert BPL Pensioen steeds meer aan te passen op de betreffende doelgroep (segmenteren). Een voorbeeld daarvan is de mailing die structureel verstuurd wordt naar actieven van 55 jaar en ouder, en hun werkgevers. Het doel van de mailing is het activeren tot het inplannen van een persoonlijk videogesprek of gesprek op locatie. De werkgevers ontvingen een checklist en gesprekstips, zodat zij het gesprek met hun werknemer kunnen voorbereiden over met pensioen gaan.

Verschillende communicatiekanalen

De kernwaarde 'toegankelijk' betekent onder andere dat contact laagdrempelig is. Zo biedt BPL Pensioen verschillende online en offline communicatiemiddelen aan voor persoonlijk contact en online selfservice.

Videogesprekken en gesprekken op locatie

Ten opzichte van 2024 is het aantal gevoerde videogesprekken in 2025 toegenomen (van 705 in 2024 naar 851 in 2025). De waardering van deze online gesprekken is nog steeds erg hoog, gemiddeld een 9,2.

Het aantal gevoerde gesprekken tijdens spreekuren op locatie nam net als in 2024, in 2025 toe. Deze toename is grotendeels te verklaren door gerichte aanschrijfacties: actieven van 55 jaar en ouder ontvingen een e-mail met de uitnodiging om een persoonlijk gesprek (fysiek of online) in te plannen. En tijdens deelnemersbijeenkomsten werden zij gevraagd of ze behoefte hadden aan een persoonlijk vervolgesprek.

Aantal spreekuren op locatie en videospreekuren

	Q4 2025	Q3 2025	Q2 2025	Q1 2025	Q4 2024	Q3 2024	Q2 2024	Q1 2024
Spreekuurdagen	19	14	17	16	19	14	17	15
Gevoerde spreekuren	146	108	125	115	132	89	115	76
Gevoerde videospreekuren	269	230	168	184	215	189	152	149
Totaal aantal gevoerde gesprekken	415	338	293	299	347	278	267	225

Webinars en bijeenkomsten in het land

BPL Pensioen organiseerde drie webinars in 2025. In februari het webinar 'Wat verandert er rondom uw pensioen' voor actieve en ex-deelnemers. Er waren ruim 4.650 aanmeldingen en bijna 1.600 livekijkers. Naar het webinar 'Bijna met pensioen, welke keuzes heeft u?' keken in juli bijna 1.000 mensen live en 227 mensen keken het webinar op een later moment. Ze werden voorgelicht over met pensioen gaan, het gebruik van de pensioenplanner en de begeleiding die BPL Pensioen biedt in de vorm van persoonlijke (digitale) gesprekken. Het webinar werd met gemiddeld een 7,9 beoordeeld. In oktober volgde een webinar voor werkgevers 'Nieuwe pensioenregeling: wat moet u als werkgever doen?' (867 kijkers). Het doel van dit webinar was om werkgevers te ontzorgen en ze in staat te stellen om de vragen van hun werknemers te beantwoorden. Werkgevers beoordeelden het webinar met gemiddeld een 7,8.

Deelnemersbijeenkomsten

Op deelnemersbijeenkomsten krijgen deelnemers voorlichting over de nieuwe pensioenregeling, krijgen ze handvatten om passende keuzes te maken over hun pensioen en kunnen ze vragen stellen. In 2025 organiseerde BPL Pensioen zeven bijeenkomsten verspreid door het hele land. Actieve en ex-deelnemers in de leeftijd 40 tot 68 jaar oud, die in de buurt van de locatie wonen, ontvingen een uitnodiging. Ook werkgevers van de betreffende werknemers kregen een uitnodiging. In totaal meldden 580 mensen zich aan.

Continu verbeteren en vernieuwen

BPL Pensioen verbetert bestaande middelen en experimenteert met nieuwe middelen om zo te blijven aansluiten bij de informatiebehoefte en verwachtingen van (ex-)deelnemers. Zo zijn op de website de animatieafbeeldingen vervangen door foto's van mensen uit de agrarische en groene sectoren. Elke week plaatst BPL Pensioen minimaal één post op LinkedIn. In 2025 plaatste het fonds 75 posts. LinkedIn vergroot

de zichtbaarheid onder met name werkgevers. Het is een extra kanaal om hen te bereiken en informatie extra onder de aandacht te brengen. Aan het eind van het vierde kwartaal van 2025 is het aantal volgers, ten opzichte van eind 2024 (606 volgers) met 143 volgers toegenomen tot in totaal 749 volgers. Dit past bij de doelstelling het aantal volgers te blijven vergroten.

Met Instagram bereikt BPL Pensioen een doelgroep die via andere kanalen lastiger te bereiken is: jongeren. Hiermee wordt pensioen naar het 'nu' gehaald, de naamsbekendheid vergroot en jongeren een manier geboden om laagdrempelig contact op te nemen. Op 5 juni 2024 lanceerde BPL Pensioen haar eigen Instagrampagina. Eind 2025 waren er 695 volgers. Er werden in totaal 58 berichten geplaatst in 2025.

Digitale communicatie geen doel op zich

In alle communicatie-uitingen worden de deelnemers erop gewezen dat ze zelf kunnen kiezen of ze informatie per post of digitaal willen ontvangen. BPL Pensioen vindt het belangrijk dat ze een voorkeur doorgeven. Vanuit kostenperspectief is het uiteraard interessant om zoveel mogelijk e-mailadressen te hebben. Daarom worden de voordelen van digitale post benadrukt. Met name onder de jongere deelnemers. Maar digitale communicatie is geen doel op zich.

De voorkeuren voor post in de brievenbus zijn (afgerond): 12% onder actieven, 7% onder ex-deelnemers en 53% onder gepensioneerden. De voorkeur voor post via de e-mail is: 24% onder actieven, 9% onder ex-deelnemers en 29% onder gepensioneerden. Als er geen postvoorkeur bekend is, krijgen deelnemers een notificatiebrief naar informatie die online klaarstaat. We hebben mailadressen van: 55% van de actieven, 20% van de ex-deelnemers en 59% van de gepensioneerden. BPL Pensioen blijft kritisch op de verschillende communicatiekanalen die het aanbiedt. Het fonds beoordeelt of er behoefte is aan nieuwe kanalen en of er afscheid genomen moet worden van bestaande kanalen.

Onderzoek naar informatiebehoefte

BPL Pensioen toetst en borgt op verschillende manieren dat de communicatie begrijpelijk is en dat deze aansluit bij de informatiebehoefte van de deelnemers. Bijvoorbeeld door middel van A/B-testen, analyse van websitedata, met polls op de website en op LinkedIn, en het nabellen na campagnes. Voor het toetsen van de begrijpelijkheid van de communicatie wordt gebruik gemaakt van de online tool Klinkende Taal, leest een lezerspanel mee en wordt rekening gehouden met de adviezen van 'Onze taal op groen'. Daarnaast wordt rekening gehouden met de groeiende groep laaggeletterden. In 2025 is voortgeborduurd op de leerpunten uit het laaggeletterdenonderzoek dat BPL Pensioen heeft uitgevoerd. En er wordt in 2026 opnieuw onderzoek onder laaggeletterden gedaan. Ook is besproken hoe BPL Pensioen om wil en kan gaan met de grote groep anderstaligen. Het blijkt dat anderstaligen vaak al gebruik maken van bestaande vertaalapps. Om die reden is vooralsnog besloten geen anderstalige middelen te ontwikkelen. BPL Pensioen blijft daar onderzoek naar doen.

3.3. Klachten, geschillen en onregelmatigheden

Klachtenbeleid

Het klachtenreglement en de klachtenprocedure zijn in lijn gebracht met de nieuwe wetgeving en de gedragslijn. Het bestuur heeft ook een intern klachtenbeleid vastgesteld. Hierin staat beschreven wat de succesfactoren zijn van goed klachtenmanagement en hoe het bestuur daarop stuurt.

Gedragslijn Goed omgaan met klachten

Luisteren naar deelnemers/werkgevers en daarnaar handelen, biedt kansen om de dienstverlening structureel te verbeteren. BPL Pensioen werkt hiervoor toe naar een Gouden Oor-certificering (zie hiervoor ook hoofdstuk 3.1, Verbetering dienstverlening). Naast deze officiële certificering is op initiatief van de pensioensector de gedragslijn 'Goed omgaan met klachten' opgesteld. Dit is een vorm van zelfregulering waarmee leden van de Pensioenfederatie vastleggen wat het basisniveau is van hoe de pensioenfondssector wil omgaan met klachten. Hiervoor wordt de wettelijke bredere definitie van een klacht gehanteerd: elke uiting van ontevredenheid van een persoon gericht aan de pensioenuitvoerder. Dat betekent dat alle uitingen van ongenoegen die telefonisch, per brief/mail, op sociale media, via de chat en tijdens een persoonlijk gesprek worden beschouwd als een klacht.

BPL Pensioen ziet ieder klantsignaal en ieder contact met een persoon waaruit blijkt dat niet is voldaan óf juist wel is voldaan aan de verwachtingen als een kans. Dit vraagt om een werkwijze waarbij ieder signaal wordt vastgelegd en opgenomen in de zogenoemde feedbackloop, en wordt onderzocht op mogelijke verbeteringen. In 2025 heeft BPL Pensioen ingezet op verdere professionalisering van klachtenmanagement met als belangrijk resultaat dat het fonds 93% scoorde op de naleving van de gedragslijn Goed omgaan met klachten – ruim boven de sectornorm van 84%. Dit komt onder meer doordat het fonds een Intern Klachtenbeleid heeft opgesteld, waarin richting gegeven wordt aan de manier waarop BPL Pensioen met klachten omgaat. Dit geldt voor de gehele organisatie: van de medewerkers aan de telefoon tot het bestuur. Een mooi voorbeeld is dat het bestuur budget beschikbaar stelt, zodat medewerkers aan de telefoon in individuele gevallen 'iets extra's' (in de vorm van een kaart, bloemetje) kunnen doen.

Geschillen Instantie Pensioenen (GIP)

Per 1 januari 2024 is BPL Pensioen, net als alle andere pensioenfondsen in Nederland, aangesloten bij de Geschillen Instantie Pensioenfondsen (GIP). GIP is door de overheid aangewezen als officiële geschilleninstantie voor pensioenfondsen. Dit is zo vastgelegd in de Wtp. GIP werkt onpartijdig en onafhankelijk. De Ombudsman Pensioenen is onderdeel van GIP. In 2025 zijn er bij GIP geen geschillen met BPL Pensioen aangebracht voor bemiddeling of beslechting.

Overzicht klachten

In onderstaand schema staat het aantal klachten, geëscaleerde klachten en geschillen over 2025 toebedeeld aan een aantal vaste rubrieken zoals beschreven in de gedragslijn. Een geëscaleerde klacht is een klacht die niet in één keer, naar tevredenheid van de klant, is opgelost.

Onderwerp (conform rubriek gedragslijn)	Aantal klachten	Waarvan geëscaleerde klachten	Waarvan geschillen
Service en klantgerichtheid	6	0	0
Behandelingsduur	2	0	0
Informatieverstrekking	113	0	0
Deelnemersportaal	133	1	0
Keuzebegeleiding	0	0	0
Pensioenberekening en -betaling	1.086	15	0
Registratie werknemersgegevens/ datakwaliteit	125	2	0
Toepassing wet- en regelgeving: algemeen	187	6	0
Toepassing wet- en regelgeving: invaren, transitie	4	0	0
Financiële situatie	1	0	0
Duurzaamheid	0	0	0
Overig	18	0	0
Totaal	1.675	24	0

De informatie over klantcontacten was verspreid over meerdere systemen en kanalen. Hierdoor ontbrak een samenhangend beeld. Deze informatie is nu samengebracht in één uniforme indeling, waardoor vragen, klachten en signalen beter geanalyseerd kunnen worden en om inzicht te krijgen in wat deelnemers nodig hebben.

De klachttevredenheid wisselt nog: de gemiddelde score over 2025 is 5,7. Dat laat zien dat er ruimte is om de klachtbehandeling verder te verbeteren, al is het aantal reacties soms klein.

BPL Pensioen kijkt stelselmatig naar mogelijke verbeteringen. Op basis van de uitkomsten heeft TKP Pensioen een verbetering doorgevoerd: de informatie over partnerpensioen bij een pensioenaanvraag is duidelijker.



Hoofdstuk 4 **Vermogensbeheer**

Hoofdstuk 4: Vermogensbeheer

4.1. Marktontwikkelingen 2025

Handelsheffingen domineren in de eerste helft van 2025

De aankondiging van Amerikaanse invoerheffingen op Liberation Day (2 april 2025) zorgden voor een schokgolf. De handelsheffingen waren hoger en uitgebreider dan in eerste instantie werd verwacht. 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 handelsheffingen afgezwakt. Hierdoor herstelden de financiële markten snel en viel de macro-economische schade per saldo mee. Dit neemt niet weg dat het huidige geschatte Amerikaanse heffingstarief op het hoogste niveau ligt sinds de jaren dertig van de vorige eeuw.

Geopolitiek in de schijnwerper

De (geo)politieke risico's zijn de afgelopen jaren, ook in 2025, toegenomen. Dat heeft effect op de financiële markten. Denk aan het conflict in het Midden-Oosten of de voortdurende oorlog in Oekraïne. Ook interne conflicten, zoals de Amerikaanse shutdown van federale overheidsdiensten, beïnvloedden de beleggingsomgeving. In Europa is ook geregeld sprake van politieke onrust. Zo verlaagden kredietbeoordelaars de kredietwaardigheid van Frankrijk mede doordat de Franse overheid de begroting niet op orde krijgt.

Economische groei blijft op peil, inflatie nog te hoog

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

4.2. Portefeuillewaarde

In dit overzicht staan de waarden van de portefeuille en de verdeling van het vermogen van BPL Pensioen over de verschillende beleggingscategorieën eind 2025 en eind 2024.

Bedragen x € 1.000.000	2025			2024		
	Bedrag	%	Norm-portefeuille	Bedrag	%	Norm-portefeuille
Aandelen	9.822	38,62%	36,00%	9.740	38,45%	36,00%
Vastrentende waarden	10.498	41,28%	42,50%	10.345	40,84%	41,00%
Alternatieve beleggingen	271	1,06%	1,50%	262	1,03%	1,50%
Vastgoed	3.488	13,72%	13,50%	3.186	12,58%	14,50%

Bedragen x € 1.000.000	2025		2024			
Impact beleggingen	0	0,00%	0,50%			
Liquide middelen	1.354	5,32%	6,00%	1.798	7,10%	7,00%
Totaal	25.433	100,00%	100,00%	25.331	100,00%	100,00%
Waarde rente- en valuta-afdekking	-699			-499		
Totaal inclusief rente en valutahedge	24.734			24.832		

4.3. Rendementen

In dit overzicht staat een uitsplitsing van het rendement per categorie waarin het pensioenfonds belegt.

	2025		2024	
	Portefeuille	Benchmark	Portefeuille	Benchmark
Aandelen	9,13%	8,78%	20,53%	18,83%
Vastrentende waarden	-0,18%	-0,64%	2,59%	2,25%
Alternatieve beleggingen	3,48%	6,18%	5,24%	5,28%
Vastgoed	11,82%	10,72%	10,21%	12,38%
Liquide middelen	2,26%	2,23%	3,74%	3,65%
Totaal	5,02%	4,57%	10,17%	9,72%
Inclusief rente- en valutahedge	-1,70%		9,72%	

Het rendement van de beleggingscategorieën was met 5,02% positief. Alle beleggingscategorieën droegen positief bij aan het rendement, behalve vastrentende waarden. Dit is volledig toe te schrijven aan het negatieve rendement van de staatsobligatieportefeuille. Alle overige vastrentende waarden categorieën behaalden wel een positief rendement. Ook binnen aandelen haalden zowel de aandelen wereld als de aandelen opkomende markten een positief rendement, waarbij vooral het rendement van aandelen opkomende markten opviel met een positief rendement van bijna 20%. De categorie alternatieve beleggingen liet een gemengd beeld zien. Een aantal kleinere beleggingen, veelal in afbouw, behaalden een negatief rendement, waar de grote beleggingen juist een positief resultaat realiseerden. Verder droegen ook vastgoed en liquide middelen positief bij aan het resultaat.

Ten opzichte van de benchmark werd een outperformance van 0,46 gehaald. Deze outperformance was voornamelijk het gevolg van de resultaten op aandelen en vastrentende waarden. De alternatieve beleggingen droegen negatief bij.

Het totale rendement inclusief rente- en valuta-afdekking bedroeg -1,70%. Het totale rendement viel negatief uit door de negatieve bijdrage van de renteafdekking. De valuta-afdekking droeg positief bij aan het resultaat.

Afdekking renterisico

Renterisico is één van de grootste en belangrijkste risico's op de balans van een pensioenfonds. Gedurende 2025 was de renteaafdekking 69% van de rentegevoeligheid van de verplichtingen. Dit risico wordt beheerst door een dynamische renteaafdekking. Dit houdt in dat de mate van renteaafdekking gekoppeld is aan de hoogte van de 30-jaars swaprente. Bij hogere rentestanden wordt een groter deel van het renterisico afgedekt en deze kan oplopen tot 75%. Overigens heeft BPL Pensioen besloten dat de renteaafdekking tot de overstap naar het nieuwe pensioenstelsel bij een dalende rente niet meer zal worden verlaagd.

De swaprente steeg gedurende 2025 op alle looptijden langer dan 1 jaar, waarbij de stijging toenam met de looptijd. De swapcurve veranderde gedurende 2025 van een inverse curve (korte rente hoger dan lange rente) naar een normale curve (korte rente lager dan lange rente). De 30-jaars swaprente steeg van 2,16% naar 3,24%. De stijging van de swapcurve had een negatieve impact op het rendement. De stijging van de swaprente had echter een positieve impact op de dekkingsgraad aangezien de waarde van de technische voorziening sterker in waarde daalde dan de waarde van de beleggingen die meetellen in de renteaafdekking.

Afdekking valutarisico

De beleggingsportefeuille van het fonds bevat beleggingen die in buitenlandse valuta's genoteerd zijn. Hierdoor ontstaat een valutarisico. Het doel is het valutarisico, rekening houdend met de invloed op de hoogte van het vereist vermogen, zo optimaal mogelijk af te dekken. Belangrijke buitenlandse valuta's waarin belegd wordt, zijn de Amerikaanse dollar, Britse pond en Japanse yen. Het valutarisico van deze valuta's wordt binnen de categorie aandelen voor 50% afgedekt naar de euro. Binnen de categorie obligaties in opkomende markten in harde valuta wordt het valutarisico voor 100% afgedekt. Voor de beleggingscategorie global high yield wordt het valutarisico volledig afgedekt binnen de beleggingsinstelling waarin BPL Pensioen deelneemt.

Per saldo droeg de valuta-afdekking positief bij aan het resultaat van de portefeuille over 2025 omdat de afgedekte valuta gedurende het jaar een koersdaling lieten zien. Zo viel de Amerikaanse dollar met 11,9% terug, daalde de Britse pond met 5,1% en de Japanse yen met 11,6%.

4.4. Rendementen per beleggingscategorie

Vastrentende waarden

De portefeuille van vastrentende waarden heeft in 2025 een negatief rendement behaald van -0,18%. De portefeuille behaalde hiermee een outperformance van 0,46% ten opzichte van de benchmark.

Staatsobligaties, bedrijfsobligaties en hypotheek

Het doel van staatsobligaties, bedrijfsobligaties en hypotheek is om een veilige basis te bieden in de beleggingsportefeuille en bij te dragen aan de afdekking van het renterisico.

Staatsobligaties eindigen 2025 negatief door een stijgende rente

De combinatie van geopolitieke onzekerheid, hogere schulduitgiftes en een sterkere groei in de eurozone zorgde voor een duidelijke stijging van de rente. De Duitse 10-jaarsrente steeg naar 2,85%, het hoogste niveau in jaren. De rentecurve versteilde fors, het verschil tussen de 10- en 30-jaarsrente nam toe. Dit kwam vooral door de renteverlagingen door de ECB, verwachtingen rond hogere schulduitgiftes en de verwachte aanpassingen in het pensioenstelsel (Wtp).

De ECB verlaagde haar depositorente in 2025 in totaal vier keer en eindigde het jaar op 2% omdat de inflatie stabiel rond de doelstelling van 2% bleef.

De portefeuille heeft over 2025 een outperformance behaald van 0,44% ten opzichte van de benchmark. Het absolute rendement van de portefeuille was -4,10%. De outperformance kwam tot stand door het innemen van beperkt afwijkende posities ten opzichte van de benchmark.

Bedrijfsobligaties (credits) hadden een positief jaar

Voor de creditmarkten was 2025 een positief jaar. De risico-opslag in de rentevergoeding van bedrijfsobligaties ten opzichte van de rente op Duitse staatsleningen daalde per saldo met maar liefst 24 basispunten. Het dieptepunt van de risico-opslag werd eind oktober bereikt. De flinke daling werd met name gedreven doordat de ECB en de Fed meerdere malen hun beleidsrentes verlaagden. Dit leidde tot meer vraag naar bedrijfsobligaties. De risico-opslag van het minder risicovolle segment, gedekte obligaties, daalde eveneens fors met ongeveer 0,2%.

Op de creditportefeuille is in 2025 een positief rendement behaald van 3,19%. Dit was 0,35% beter dan de benchmark.

Hypotheek blijven een interessante belegging, ondanks de gestegen marktrente

In 2025 zijn huizenprijzen met ongeveer 7% gestegen, vooral door hogere lonen en een structureel tekort aan woningen. Lage werkloosheid en stijgende huizenprijzen zorgden voor een laag kredietrisico.

In 2025 liepen lange swaprentes stevig op door verschillende marktfactoren. Vooral de verwachte uitgifte van staatsleningen als gevolg van een ruim fiscaal beleid was een belangrijke driver van hogere lange rentes. Hypotheekrentes stegen mee, wat een negatief effect had op de waarde van de hypotheekportefeuille. De rente-inkomsten zorgden voor een compenserende factor voor de gestegen rente, wat een positieve performance tot gevolg had. In 2025 is er sterk ingezet op verduurzaming en dat zal ook in 2026 worden doorgezet.

De relatief snelle stijging van de swaprentes voor de meeste looptijden leidde in 2025 tot lagere spreads op hypotheek. De spread op een 10-jaars NHG-hypotheek met een vaste rente daalde gedurende het jaar van 105 basispunten naar 92 basispunten. Hypotheken lieten daarom een outperformance zien ten opzichte van de benchmark door met name het inkomen van de spreads op hypotheek.

Hypotheek blijven nog steeds een aantrekkelijk alternatief en een aanvulling op meer traditionele vastrentende beleggingen. In totaal zorgde het indirecte rendement, samen met de coupon, voor een performance van circa 0,60% en een outperformance van circa 2,30%.

High yield sluit 2025 af met een positief resultaat

In 2025 behaalden wereldwijde high-yield-obligaties een positief rendement in alle vier de kwartalen van het kalenderjaar. Het jaar werd afgesloten met een rendement van 4,90%. Gedurende het jaar daalden de voor de high-yieldmarkt relevante kapitaalmarktrentes in de Verenigde Staten, terwijl deze in Europa stabiel bleven of licht stegen. Hierdoor bleef het rendement van Europese high-yieldobligaties achter bij dat van hun Amerikaanse tegenhangers.

Binnen het fonds slaagden de managers er niet in om de eigen regionale benchmarks te verslaan. Het fonds bleef -0,98% achter bij de wereldwijde benchmark.

Schuldpapier opkomende landen

Schuldpapier uit opkomende markten behaalde in 2025 een positief absoluut rendement. De categorie profiteerde van dalende Amerikaanse staatsrentes, afnemende risico-opslagen en een verzwakte Amerikaanse dollar. Na een onrustige start van het jaar doordat de VS nieuwe handelstarieven aankondigden, verbeterde het marktsentiment in de tweede helft van het jaar. Met name landen met een lagere kredietwaardigheid, zoals Ecuador en Argentinië, lieten sterke koerswinsten zien door politieke vooruitgang. Ook Ghana presteerde goed dankzij kredietverbeteringen en steun van het IMF.

Ondanks geopolitieke spanningen bleef de markt veerkrachtig. Lokale obligaties profiteerden van de zwakkere dollar, wat leidde tot sterke valuta in meerdere opkomende landen. Latijns-Amerikaanse markten, waaronder Brazilië, Mexico en Colombia, presteerden bovengemiddeld door valuta-sterkte en monetaire versoepeling.

De portefeuille in harde valuta behaalde een rendement van 0,38% dankzij het kunnen innemen van goede posities bij nieuwe uitgiften. De portefeuille in lokale valuta behaalde een rendement van 10,88%. Beide portefeuilles deden het licht beter dan de benchmark.

Aandelen

De aandelenmarkten hebben weer een sterk jaar achter de rug. De stijging op de aandelenmarkten werd breder gedragen dan in de voorgaande jaren. Niet alleen Amerikaanse aandelen waren in trek. Aandelen uit Japan en de opkomende landen noteerden, in lokale valuta gemeten, hogere rendementen dan de Amerikaanse evenknie. De totale aandelenportefeuille heeft in 2025 een positief rendement behaald van 9,13%. De custom benchmark behaalde een positief rendement van 8,87%. De aandelenportefeuille presteerde hiermee 0,35% beter dan de benchmark.

Aandelen wereldwijd

In 2025 bleef kunstmatige intelligentie het dominante thema in de Verenigde Staten, waarbij de technologie- en communicatiesectoren bovengemiddeld presteerden. Japanse aandelen profiteerden van politieke hervormingen en verwachtingen van hogere overheidsuitgaven. Europese aandelen waren de sterkste performer binnen de ontwikkelde markten. Gezamenlijk realiseerden ontwikkelde markten, verenigd in de MSCI-wereldindex, een rendement van 6,8% in 2025.

Dezelfde ontwikkeling is terug te zien in de indexstrategieën van Edhec en FTSE waarin BPL Pensioen belegt. In de constructie van de beide indices is er aandacht voor maatschappelijk verantwoord beleggen, waaronder een programma gericht op het verlagen van de gefinancierde broeikasgasemissies. De indexstrategie van Edhec behaalde in 2025 een rendement van 2,34% en bleef daarmee weliswaar achter op de MSCI-wereldindex maar haalde een outperformance van 0,57% ten opzichte van de eigen custom benchmark. De FTSE-indexstrategie behaalde een positief rendement van 11,78% en deed het daarmee zowel beter dan de MSCI-wereldindex als de eigen custom benchmark (11,44%).

Small-cap aandelen

Het pensioenfonds zet ook in op small caps. Deze factorstrategie is ondergebracht bij de vermogensbeheerders AXA en UBS. Beide beheerders versloegen in termen van rendement hun benchmark, te

weten de MSCI World Small Cap Index. Bij het mandaat onder beheer bij AXA realiseerde BPL Pensioen over 2025 een outperformance van 1,34%. Het absolute rendement was 7,03% positief. Binnen deze small cap-portefeuille belegt het fonds vooral in relatief laag gewaardeerde aandelen en wordt een beter CO₂-profiel dan de index nagestreefd. Bij het mandaat onder beheer bij UBS repliceert de vermogensbeheerder de MSCI World Small Cap Index. Daarbij streeft UBS ook een beter CO₂-profiel dan de index na. UBS behaalde in 2025 een rendement van 6,31% en een outperformance van 0,62%.

Aandelen opkomende markten presteerden minder dan ontwikkelde markten

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

Het pensioenfonds heeft deze portefeuille ondergebracht bij vermogensbeheerder Robeco. Deze beheerder behaalde ook het afgelopen jaar een positief rendement van 19,63%. Dat is beter dan de MSCI Emerging Market index, maar een underperformance van 0,59% ten opzichte van de eigen custom benchmark.

Alternatieve beleggingen

De portefeuille alternatieve beleggingen behaalde in 2025 een rendement van 3,48%. In 2025 bestond deze uit:

Private equity in afbouwfase

Het private-equityprogramma zit in een afbouwfase. Eind 2025 was het gewicht van deze categorie in de portefeuille nog maar 0,02%. Na het aflopen van de derde en laatste fondsverlening zijn de mogelijkheden onderzocht om de portefeuille te verkopen aan andere beleggers. Er is op dit moment nog één positie in het fonds over. Zodra daarvoor een koper is gevonden, kan BPL Pensioen het fonds afwikkelen.

Infrastructuur neemt af

De infrastructuurportefeuille is ook in afbouw. Deze bestaat nog uit een pool waarvan de waarde ook in 2025 substantieel daalde. Dit werd veroorzaakt door nieuwe afwaarderingen bij de laatste twee belangen. Het betreft een Engels waterbedrijf en een Engels communicatiebedrijf die beide uitdagende omstandigheden kennen. Voor het waterbedrijf wordt een verkoop in de eerste helft van 2026 verwacht. Na verkrijging van de vereiste goedkeuringen, kunnen de verkopen worden afgerond en de fondsen worden afgewikkeld. Mogelijk lopen de goedkeuringsprocedures nog door tot 2027. Eind 2025 was het belegd vermogen in deze categorie nog maar 0,02% van de totale portefeuille.

Fagoed

BPL Pensioen besloot om Fagoed uit te faseren. Dit houdt in dat aflopende pachtcontracten niet worden verlengd en de beschikbare kasgelden worden uitgekeerd aan de participanten van het fonds.

Over 2025 werd een rendement behaald van 6,23%. ASR Farmland

Landbouwgrond blijft een interessante en waardeovaste belegging omdat grond schaars is in Nederland. De waarde van landbouwgrond ontwikkelt zich op termijn vaak in lijn met de inflatie. Samen met de ontvangen pacht zorgt dit voor een stabiel reëel rendement voor BPL Pensioen. Over 2025 werd een positief rendement behaald van 7,28%, dit is 1,41% beter dan de benchmark.

Ook voor de boeren blijven de pachtcontracten van ASR interessant. Na afloop van de afgesproken termijn krijgt de pachter de mogelijkheid om de gepachte grond te kopen. De vraag van boeren naar de pachtcontracten was in 2025 hoog. Het ASR Dutch Farmland Fund levert zo niet alleen een aantrekkelijk rendement, maar verschaft ook een financieringsalternatief aan de agrarische en groene sector. Bovendien stuurt ASR op een duurzaam beheer van de gronden. Zo wordt financieel resultaat gecombineerd met maatschappelijke waarde.

Vastgoed

Ontwikkelingen vastgoedportefeuille

Vastgoedbeleggingen bieden diversificatievoordelen in de totale beleggingsportefeuille. Ze hebben twee doelen: naast een aantrekkelijk rendementsrisicoprofiel, hebben vastgoedbeleggingen maatschappelijke impact. Daarmee dragen deze beleggingen bij aan het beleid voor maatschappelijk verantwoord beleggen. Zo levert BPL Pensioen met vastgoedbeleggingen in nieuwbouwwoningen een bijdrage aan het verminderen van de woningnood in steden. Door woningen te verduurzamen, verbetert het wooncomfort van huurders en daalt de CO₂-uitstoot. BPL Pensioen heeft de beleggingsovertuiging dat duurzaam vastgoed op de lange termijn beter rendeert. Investeren in duurzaam vastgoed is de manier om op de lange termijn een stabiel financieel rendement te boeken in combinatie met maatschappelijke impact.

De woningmarkt presteerde in 2025 goed. De leegstand van huurwoningen van institutionele beleggers daalde verder tot een historisch laag niveau van 1,2%. Door de afname van de huurvoorraad en aanhoudende krapte stegen de markthuren met ongeveer 8%. De huizenprijzen stegen met 6,5%, maar de groei vlakke af door eerdere prijsstijgingen en een minder sterke loonontwikkeling. Het beleggingsvolume in huurwoningen kwam uit op € 4,7 miljard, het hoogste sinds 2021. Institutionele beleggers keerden terug, mede dankzij gestabiliseerde rentes en meer duidelijkheid over huurregulering. De aanvangsrendementen op woningbeleggingen bleven stabiel.

BPL Pensioen heeft in 2025 negen objecten aangekocht met een totale waarde van ongeveer € 290 miljoen. Daarnaast is er voor € 34,5 miljoen aan vastgoed verkocht. De vastgoedportefeuille liet een waardeinstijging van € 256,8 miljoen zien. Hierdoor bedroeg de waarde van de vastgoedportefeuille per ultimo 2025 € 3.486 miljoen. Het percentage vastgoed in de totale beleggingsportefeuille eind 2025 bedroeg 13,7%. Dit is een kleine overweging ten opzichte van de normweging van 13,5%.

MVB-beleid in vastgoedportefeuille

BPL Pensioen wil bijdragen aan de doelstellingen van het Klimaatakkoord uit 2019 en streven naar een CO₂-neutrale vastgoedportefeuille in 2050. Ook heeft BPL Pensioen in aansluiting op het Klimaatakkoord de ambitie om in 2030 de CO₂-emissie van haar woningportefeuille te halveren ten opzichte van 1990. De voortgang van de CO₂-reductie wordt gemonitord via CO₂-reductie routekaarten en het CO₂-dashboard. In 2025 is een afbouwpad vastgesteld voor maximale CO₂-uitstoot tijdens de bouwfase, waarmee duurzamere bouwmethoden worden gestimuleerd en duidelijke eisen worden gesteld aan ontwikkelaars.

Ook is er oog voor klimaatverandering: fysieke klimaatrisico's op gebouwniveau worden beoordeeld via het FCAB-framework. In 2025 is de gebouwspecifieke kwetsbaarheid van de vastgoedportefeuille geanalyseerd,

wat leidde tot een forse daling van het aantal hoge risico's. Voor resterende hoge risico's wordt in 2026 een vervolgactie bepaald.

Realisatie verduurzaming vastgoedportefeuille

Het verduurzamen van de woningportefeuille is in 2025 verder doorgezet. In 2025 zijn er 245 woningen verduurzaamd. Voor 2026 wordt voor 229 woningen een verduurzamingstraject gestart. BPL Pensioen heeft in 2025 de score op de internationale duurzaamheidsbenchmark GRESB-score verbeterd van 86 naar 88 punten en een goede rating van vier sterren behaald. Op acht van de veertien thema's is het maximaal aantal punten behaald. Op Building Certifications na, liggen alle scores boven het gemiddelde van de GRESB benchmark. BPL Pensioen laat certificeren bewust na omdat het de duurzaamheid niet verhoogt en wel veel kost.

Op basis van de gerealiseerde verduurzamingstrajecten, in combinatie met de aan- en verkoopstrategie, komt de CO₂-uitstoot van de portefeuille in 2024 uit op 16,4 kg/m². Hiermee voldoet de portefeuille ook aan de gestelde CRREM-norm van 1,5 graden waarvoor de portefeuille onder de 21,1 kg/m² moet presteren. Dit is een daling van 63% ten opzichte van 1990.

Rendement vastgoedportefeuille 2024

Het totale financiële rendement op de vastgoedportefeuille over 2025 bedroeg 11,8%. Dit rendement is opgebouwd uit direct rendement op vastgoed van 2,8% en een indirect rendement op vastgoed van 8,8%. Hiermee was het rendement 1,10% hoger dan dat van de benchmark.

4.5. Aanpassingen beleggingsbeleid

Studie naar de portefeuilleconstructie

Gebaseerd op een ALM-studie heeft BPL Pensioen een strategische portefeuille vastgesteld. Deze sluit goed aan bij de ambitie en risicohouding van het fonds. Ieder jaar voert BPL Pensioen een studie uit naar de portefeuilleconstructie waarbij de normportefeuille wordt vastgesteld. De doelstelling van deze studie is om een robuuste portefeuille samen te stellen, die het ook in meer extreme marktomstandigheden relatief goed doet. Daarom rekende BPL Pensioen in de update van de portefeuilleconstructie met één basisscenario, twee alternatieve scenario's en vier schokscenario's. De verschillende scenario's hebben een horizon van vijf jaar. Vanwege de naderende invoering van het nieuwe pensioenstelsel is besloten om geen ingrijpende wijzigingen door te voeren in de portefeuille.

Afdekking renterisico

In 2025 bleef het renteafdekkingspercentage van BPL Pensioen stabiel op 69%. Volgens de strategische rentestafel vindt een verhoging naar 72% pas plaats bij een rente van 3,5%. Omdat de markrente in 2025 hier niet boven kwam, bleef verdere aanpassing van het afdekkingspercentage uit. Tot aan de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel zal BPL Pensioen, ter beperking van het renterisico, de renteafdekking niet verlagen.

Hypotheke

De normallocatie 2025 voor hypotheke bedraagt 6,0%. Ieder jaar toetst BPL Pensioen of het fonds extra toezegging moet doen om ervoor te zorgen dat deze 6,0% gehaald wordt. In 2025 was dat nodig. Om sneller op het gewenste normgewicht te komen, heeft BPL Pensioen een extra commitment van € 80 miljoen afgegeven.

Impactbeleggen

In 2025 heeft het fonds Mercer Cardano geselecteerd voor het beheer van de impactportefeuille. Naar verwachting zullen in 2026 de eerste beleggingen plaatsvinden.

Staatsobligaties

Het normgewicht van de categorie staatsobligaties is met 1,5% verhoogd ten opzichte van 2024. Een belangrijke reden is de behoefte aan onderpand. Een andere reden is dat gelden die bedoeld zijn om te investeren in vastgoed deels worden 'geparkeerd' in staatsobligaties. Tevens is besloten om binnen de staatsobligatieportefeuille ook ruimte op te nemen voor semi-staatsleningen.

Aandelen Wereld

BPL Pensioen heeft in 2025 de factor 'momentum' toegevoegd aan de aandelenportefeuilles van Edhec en FTSE om een betere rendement-/risicoverhouding te realiseren. De vier factoren, momentum, waarde, lage volatiliteit en kwaliteit, hebben alle een gelijke weging van 25%. Hiermee is het belang van de factor waarde verlaagd.

Liquiditeitsbeleid

Van het onderpandrisico gaat een belangrijke invloed uit op het liquiditeitsrisico. Bij een sterke stijging van de rente moet BPL Pensioen veel onderpand storten. Het fonds heeft de afgelopen jaren maatregelen genomen om het onderpandrisico beter te kunnen beheersen. Dit maakt het mogelijk om over te stappen van een 'zeer prudente' naar een 'prudente' risicohouding. Hierdoor hoeft BPL Pensioen minder cash aan te houden en is het normgewicht ten opzichte van 2024 met 1 procentpunt gedaald.

4.6. Verantwoord beleggen

Op haar website legt BPL Pensioen elk halfjaar verantwoording af over de prestaties op het gebied van maatschappelijk verantwoord beleggen en over het stembeleid. De prestaties van de beleidsinstrumenten 'engagement' en 'stemmen op aandeelhoudersvergaderingen' worden hieronder op hoofdlijnen toegelicht.

Engagement

Engagement is de dialoog aangaan met ondernemingen. Het is het centrale middel van het maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid van BPL Pensioen. Door de dialoog aan te gaan, wil het fonds het duurzame gedrag van ondernemingen verbeteren en streeft het fonds tegelijkertijd waardecreatie voor de lange termijn na. Het engagementprogramma is op te splitsen in een:

- op basis van normen gedreven engagementprogramma;
- programma gericht op de thema's uit het speerpuntenbeleid;
- programma gericht op samenwerking (collectieve engagements).

Normen gedreven engagementprogramma

In het normen gedreven engagementprogramma worden de potentiële ongunstige effecten van de beleggingen op mens en milieu besproken. Dat gebeurt met de ondernemingen waarin het fonds belegt. De beleggingen in de portefeuille worden door ISS ESG getoetst op de naleving van de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen op de VN Global Compact principes en op de Guiding Principles on Business and Human Rights.

Doel van het engagementprogramma is dat ondernemingen maatregelen nemen om verdere betrokkenheid bij de duurzaamheidsrisico's te voorkomen, of hun betrokkenheid bij het schenden van normen te beëindigen.

Onderstaande tabel toont de karakteristieken van het normen gedreven engagementprogramma. In 2025 werden er 157 dialogen gevoerd, verdeeld over de aandachtsgebieden mensenrechten, arbeidsnormen, milieu en corruptie. Dit is een geringe toename ten opzichte van 2024 (155 dialogen). De procentuele verdeling over de aandachtsgebieden bleef nagenoeg gelijk.

Tabel: Aantal dialogen absoluut (en procentueel) per aandachtsgebied in 2024 en 2025

Aandachtsgebied	2025		2024	
Mensenrechten	46	29%	41	26%
Milieu	45	29%	47	30%
Arbeidsnormen	55	35%	56	36%
Corruptie	11	7%	11	7%

De ondernemingen komen uit verschillende regio's en markten. De focus van het programma ligt op de ontwikkelde markten.

Thema's van engagementprogramma

Het thematische engagementprogramma bestaat uit acht thema's die zich in verschillende fases bevinden. Deze thema's zijn grotendeels afgestemd op de speerpunten klimaat en water of relevante aandachtsgebieden zoals biodiversiteit. Binnen deze thema's zijn 56 ondernemingen opgenomen. De fiduciair manager van BPL Pensioen voert de dialogen met deze ondernemingen uit.

Onderstaande tabel toont de karakteristieken van het thematisch gedreven engagementprogramma. In 2025 werden er evenals in 2024 62 dialogen gevoerd. Vanwege het afronden van twee thema's en het opstarten drie nieuwe thema's zijn de accenten van het engagementprogramma wel iets verschoven.

Tabel: Aantal dialogen absoluut (en procentueel) per aandachtsgebied in 2024 en 2025

Aandachtsgebied	2025		2024	
Klimaatadaptatie en water	5	8%	4	6%
Arbeidsomstandigheden in de voedingsmiddelenketen	afgerond		4	6%
Reductie CO ₂ -uitstoot	9	15%	15	25%
Klimaat en transport	6	10%	6	10%
Afbouw plastic in verpakking van consumentengoederen	afgerond		9	15%
Mensenrechten & governance	7	11%	8	13%
Goede voeding	7	11%	8	13%
Nature action (biodiversiteit)	8	13%	8	13%
Klimaattransitie Chemie (Nieuw)	6	10%	--	
Ontbossing (Nieuw)	9	15%	--	
Just Transition (Nieuw)	5	8%	--	

De thema's blijven met name gericht op het speerpuntbeleid Klimaat. Het doel van deze thema's is om ondernemingen een gedegen klimaatstrategie te laten ontwikkelen en uitvoeren. De maatregelen die daarvoor nodig zijn, moeten onderdeel uitmaken van de lange termijnstrategie van deze ondernemingen. En ze moeten voortkomen uit een klimaatvisie. De ondernemingen moeten ook helder uitleggen hoe zij klimaat-gerelateerde risico's en kansen meten en beheersen.

BPL Pensioen stelt meetbare, eenvoudige en eenduidige doelen. Waar mogelijk moeten deze afgestemd zijn op de doelstelling van het akkoord van Parijs. Inzicht in de voortgang en de achtergronden daarvan geeft BPL Pensioen in de halfjaarlijkse MVB-rapportage.

Thema's gericht op samenwerking (collectieve engagements)

Voor enkele thema's sluit BPL Pensioen aan bij dialogen uitgevoerd door een grote groep institutionele beleggers. BPL Pensioen is dan supporting investor. Thema's die BPL Pensioen steunt, hebben betrekking op:

- het beheersen en verkleinen van methaanuitstoot en -risico's. Het betreft hier de uitstoot van methaan door olie- en gasbedrijven en elektriciteitsbedrijven;
- het Investor Decarbonisation Initiative. Dit initiatief heeft tot doel klimaatacties bij bedrijven te versnellen. Dit wordt gebaseerd op wetenschappelijk onderbouwde emissiedoelstellingen en op doelstellingen gericht op hernieuwbare elektriciteit, energieproductiviteit en elektrische mobiliteit;
- de Climate Action 100+. Dit is een investeerdersinitiatief om bedrijven die verantwoordelijk zijn voor de hoogste broeikasgasemissies aan te sporen om:
 - hun broeikasgasemissies te verlagen;
 - transparanter te zijn over hun klimaatbeleid en -doelstellingen;
 - hun governance op het gebied van klimaatverandering te verbeteren.

Stemmen op aandeelhoudersvergaderingen

Het stemmen op aandeelhoudersvergaderingen is een belangrijk onderdeel van het maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid. BPL Pensioen heeft een eigen stembeleid. In het stembeleid wordt onder meer nadrukkelijk aandacht besteed aan een beheerst beloningsbeleid en aan aandeelhoudersresoluties die gaan over duurzaamheid. Achmea IM stemt voor de aandeelhoudersvergadering van bedrijven in ontwikkelde markten en voor bedrijven met een kleine marktkapitalisatie. Vermogensbeheerder Robeco stemt voor bedrijven in opkomende markten.

In de regel steunt BPL Pensioen ESG-gerelateerde aandeelhoudersvoorstellen, tenzij deze te voorschrijvend of buitenproportioneel belastend zijn voor de onderneming. Op aandeelhoudersresoluties over ecologische, sociale en governance kwesties is in meer dan de helft van de gevallen tegen het management gestemd. Uiteraard is tegen het management stemmen geen doel op zich. Het gaat om zo goed mogelijk verantwoord te beleggen. Er is relatief vaak tegen het management gestemd. Hierbij ging het vooral om:

- de benoeming van bestuurders van ondernemingen die niet onafhankelijk waren als dit wel geëist of gewenst was;
- beloningsstructuren die excessief, onvoldoende toegelicht of niet transparant genoeg waren.

In 2025 stemde BPL Pensioen op 5.485 aandeelhoudersvergaderingen. Hiermee is in 2025 op ruim 99% van de

aandeelhoudersvergaderingen gestemd en dit is in lijn met 2024. Er is wel een daling zichtbaar in het aantal agendapunten waarop gestemd is ten opzichte van 2024. Hier is geen bijzondere aanleiding voor. Het percentage waarbij er tegen het management ingestemd is blijft gelijk.

Tabel: Stemkarakteristieken voor 2024 en 2025

	2025	2024
Aantal aandeelhoudersvergaderingen	5.485	5.380
Aantal agendapunten	53.154	60.696
Percentage tegen management	21%	21%

Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)

Omdat BPL Pensioen rekening houdt met duurzaamheidsaspecten in haar beleggingsbeleid, betekent dit dat het fonds onder artikel 8 van de SFDR valt. Over 2025 promootte bijna 79% van de beleggingsportefeuille de volgende E/S-kenmerken (E/S-kenmerken zijn opgenomen in precontractuele en periodieke informatie):

- ESG-integratie;
- reductie van gefinancierde emissies;
- uitsluitingsbeleid;
- energielabels in vastgoedportefeuille;
- huurderstevredenheid voor vastgoedportefeuille.

De indicatoren waarmee dit wordt gemeten zijn in 2025 verbeterd. Een volledige toelichting is opgenomen in de verplichte rapportage. De verplichte rapportage treft u aan als bijlage bij dit jaarverslag.

Klimaatrapport

In het klimaatplan staan de klimaatdoelen van BPL Pensioen en wat het fonds doet om die doelen te bereiken. Hoofddoel is een klimaatneutrale (net zero) portefeuille in 2050. De portefeuille is afgestemd op het EU-doel van maximaal 1,5 graden opwarming van de aarde. Om dit hoofddoel te bereiken, heeft BPL Pensioen een aantal subdoelen, namelijk:

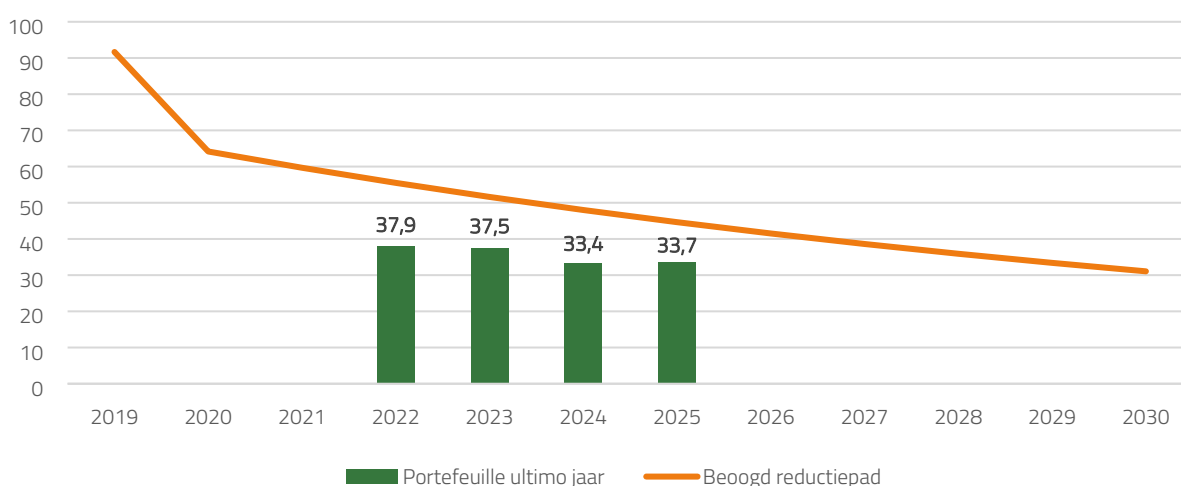
- verlaging van broeikasgasemissies in de aandelen- en bedrijfsobligatieportefeuille met 50% in 2030 ten opzichte van 2019;
- halvering van de broeikasgasemissies in de woningportefeuille in 2030 ten opzichte van 1990;
- het steunen van de energietransitie door de energiebedrijven aan te sporen die transitie te verwezenlijken. Beleggingen in bedrijven die geen bijdrage leveren aan de transitie worden vervroegd afgebouwd.

Om deze subdoelen te halen, stelde BPL Pensioen concrete acties op. Deze liggen vast in het klimaatplan. Op basis van actie- en reductieplannen werkt het fonds de komende jaren toe naar de realisatie van haar subdoelen in 2030. BPL Pensioen publiceerde in 2024 haar eerste klimaatrapport. Op deze manier rapporteert het fonds ieder jaar over de voortgang. Zo blijft zij transparant over haar prestaties.

BPL Pensioen heeft de afgelopen jaren al veel aandacht aan klimaatverandering besteed. Als de huidige portefeuille wordt afgezet tegen de vereiste maatstaf en reductiepaden van de EU-klimaatbenchmarks, dan presteert de aandelen- en bedrijfsobligatieportefeuille momenteel al ruim lager dan nodig is voor een reductiepad dat afgestemd is op de vereisten van de EU Climate Transition Benchmark.

De gefinancierde emissies van de aandelen- en bedrijfsobligatieportefeuilles zijn in 2025 33,7 tCO₂/mio euro belegd vermogen. Deze zijn daarmee gelijk gebleven met de emissies voor 2024 (33,4 tCO₂/mio euro belegd vermogen). De portefeuille van BPL Pensioen voldoet daarmee aan de doelstelling om minder emissies te financieren dan nodig is volgens een op de EU Climate Transition Benchmark afgestemd reductiepad. Hoewel de relatieve emissies (per miljoen euro belegd vermogen) gelijk gebleven zijn, zijn de absolute emissies gefinancierd met de aandelen- en bedrijfsobligatieportefeuilles in 2025 (386.236 tCO₂) heel licht gestegen ten opzichte van 2024 (382.169 tCO₂). Dit wordt veroorzaakt door het toegenomen belegd vermogen. Omdat de absolute emissies sterk afhankelijk zijn van het belegd vermogen, wordt hier niet op gestuurd.

Grafiek: Procentuele ontwikkeling van de gefinancierde broeikasgasemissies van de aandelen- en bedrijfsobligatieportefeuille (in tCO₂.per miljoen euro belegd vermogen) afgezet tegen een op het klimaatakkoord afgestemd reductiepad.



Aanvullend presteren de portefeuilles van BPL Pensioen ook beter dan de marktbenchmark die meer op de toekomstige situatie gericht zijn. Daarmee is onder meer te beoordelen in welke mate de ondernemingen waarin het fonds belegt betrouwbare transitieplannen hebben, afgestemd op de Parijsdoelstellingen.

4.7. Z-score

De Z-score maakt deel uit van de performancetoets. Deze geeft het verschil tussen het werkelijk behaalde rendement en het rendement van de normportefeuille weer. Daarmee is het een indicator voor de mate van out- of underperformance van de beleggingen. Het rendement geeft na correctie voor beleggingskosten en beleggingsrisico een positieve Z-score over 2025 van 0,27.

Performancetoets

Volgens de vrijstellingsregeling wordt de performancetoets in 2025 toegepast over de periode januari 2021 tot en met december 2025. Komt over deze periode de uitkomst van de performancetoets lager uit dan de waarde 0, dan heeft een werkgever de mogelijkheid een verzoek tot vrijstelling van verplichte deelname aan BPL Pensioen in te dienen. De performancetoets bedraagt 2,03. Hiermee voldoet de score ruimschoots aan de minimumgrens.

4.8. Het nieuwe pensioenstelsel heeft gevolgen voor de beleggingen

In het nieuwe pensioenstelsel zal BPL Pensioen een beleggingsbeleid voeren dat is gebaseerd op de risicovoorkeuren van de deelnemers per leeftijdscategorie. Daartoe heeft een uitgebreid onderzoek onder deelnemers plaatsgevonden. In de praktijk betekent dit dat voor jonge deelnemers meer risico wordt gelopen dan voor oudere deelnemers. Zo zullen jonge deelnemers relatief veel in zakelijke waarden beleggen om kapitaal op te bouwen ten behoeve van een goed pensioen. Bij ouderen ligt het accent veel meer op vermogensbehoud en stabilisering van de, al dan niet ingegane, pensioenuitkering. Ten opzichte van de huidige beleggingsportefeuille leidt dit tot een aantal aanpassingen die BPL Pensioen vóór en na de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel implementeert. Met name op het gebied van de renteafdekking zal dit tot een duidelijke verschuiving leiden. In de beleggingsmix zal niet veel veranderen.

Tevens heeft het nieuwe pensioenstelsel invloed op de samenwerking tussen fiduciair manager en de pensioenbeheerder. Omdat de vermogens van de deelnemers en de reserves iedere maand opnieuw moeten worden vastgesteld, is het noodzakelijk dat er iedere maand een informatie-uitwisselingsproces plaatsvindt. Het is van belang dat deze informatie nauwkeurig en tijdig is. BPL Pensioen, Achmea Investment Management en TKP zijn bezig om dit proces geautomatiseerd te laten plaatsvinden en nemen daarbij algemeen aanvaarde regels, volgens de SIVI-standaard, in acht.



Hoofdstuk 5 **Risicobeheer**

Hoofdstuk 5: Risicobeheer

BPL Pensioen beschouwt goed risicomanagement als een randvoorwaarde voor de realisatie van haar strategische doelen en het bereiken van een goed pensioen voor haar deelnemers. Het risicomanagement richt zich op de beheersing van alle risico's die het fonds loopt: van strategische risico's tot financiële en niet-financiële risico's. Om het risicomanagement goed te laten functioneren, zorgt BPL Pensioen voor een aantal waarborgen. Het bestuur en de commissies zijn verantwoordelijk voor de juiste inschatting van de risico's en nemen de beheersmaatregelen om deze risico's te beperken.

5.1. Governance gebaseerd op three-lines-model

De interne fondsstructuur van BPL Pensioen is gebaseerd op het three-lines-model, zie ook hoofdstuk 1.

De eerste lijn

De eerste lijn bestaat uit het bestuur en de bestuurlijke commissies. Het bestuursbureau biedt ondersteuning. De eerste lijn is verantwoordelijk voor het beleid, de beleidsvoorbereiding en de besluitvorming. Daarbij hoort ook de primaire verantwoordelijkheid voor de beheersing van de risico's. De eerste lijn krijgt hierbij ondersteuning van een eerstelijnsrisicomanager. De eerstelijnsrisicomanager heeft periodiek overleg met de eerstelijnsrisicomanagers van alle uitvoerders.

De tweede lijn

De tweede lijn bestaat uit de risicobeheerfunctie, de sleutelfunctiehouder actuariael, de compliance officer en de functionaris gegevensbescherming, alsmede de tweedelijns afdelingen van de uitbestedingspartijen. De tweede lijn houdt onafhankelijk toezicht op de identificatie van risico's en de daarmee gemoeide inrichting, bestaan en werking van beheersingskaders. De tweede lijn bewaakt of de eerste lijnfunctionarissen de werkzaamheden uitvoeren conform het vastgestelde beleid, reglementen en/of procesbeschrijvingen en stimuleren door terugkoppeling aan de eerste lijn een kritische en constante verbeteringshouding in die eerste lijn. Daarnaast kunnen zij de eerste lijn adviseren in de wijze waarop beleid of beheersingskaders dienen te worden geïnterpreteerd en welke grondslagen en methodieken moeten worden gebruikt.

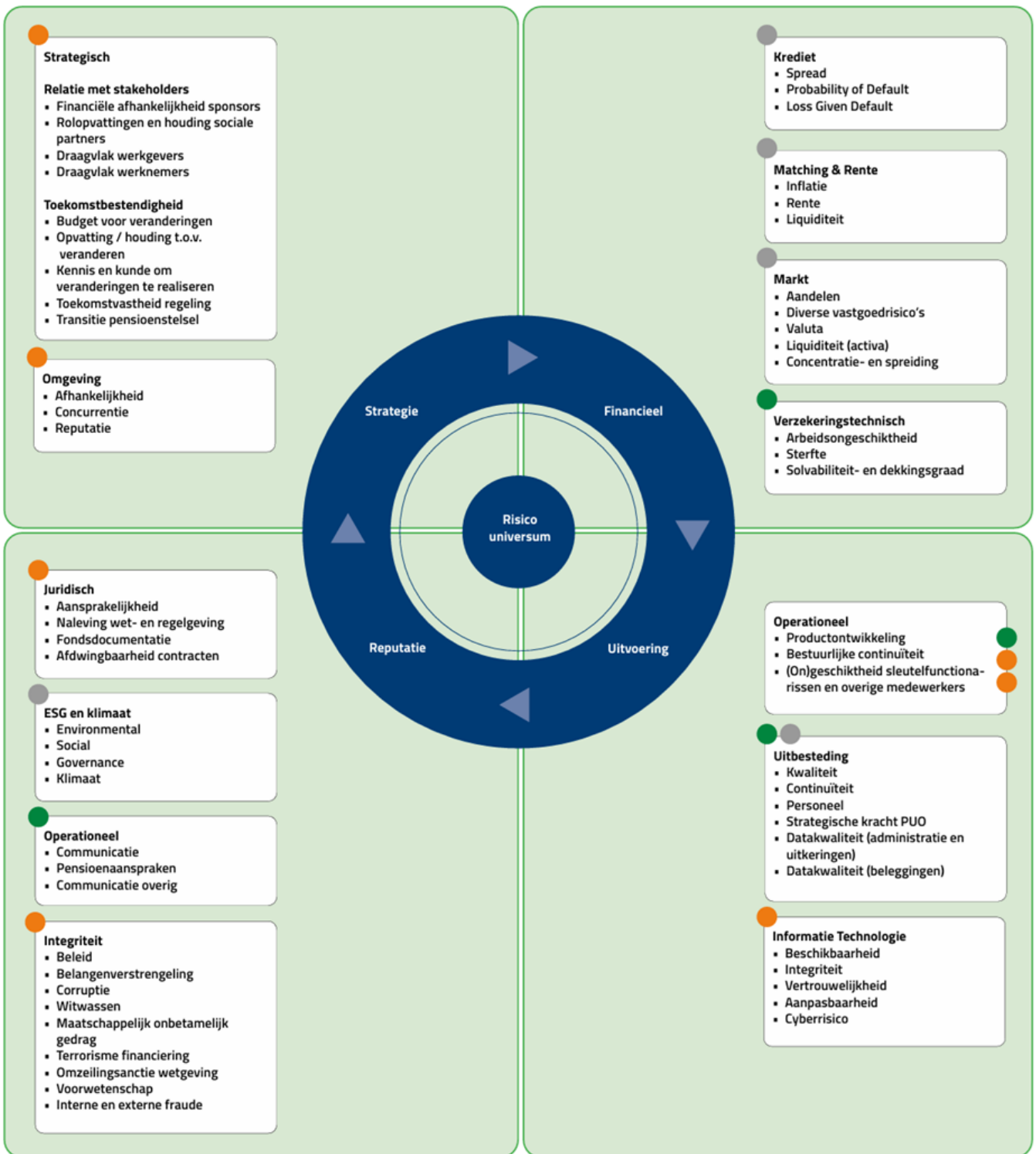
Het tweedelijnsrisicomanagement is onafhankelijk van de operationele eerstelijnsactiviteiten.

De derde lijn

De derde lijn bestaat uit de sleutelfunctie interne audit. Deze derde lijn geeft aanvullende zekerheid over de effectiviteit van besturing, het risicobeheer en de interne beheersing door het uitvoeren van gerichte onderzoeken.

Beheer van de risico's in handen van bestuur en commissies

BPL Pensioen heeft een dagelijks bestuur (DB) en twee bestuurscommissies. Meer informatie over de wijze van besturen van het fonds treft u in hoofdstuk 1.



5.2. Incidenten bij uitbestedingspartijen

BPL Pensioen heeft haar kerntaken uitbesteed aan uitbestedingspartijen. Deze uitbestedingen worden periodiek beoordeeld door zowel de eerste als de tweede lijn. Over de uitkomsten van deze beoordeling wordt aan het bestuur van BPL Pensioen gerapporteerd. Het bestuur heeft ook jaarlijks strategisch overleg met de uitbestedingspartijen.

De dienstverlening van de belangrijkste uitbestedingspartijen van BPL Pensioen, zoals TKP Pensioen, Achmea Investment Management (Achmea IM), Achmea Real Estate (ARE) en Actor verliep in 2025 goed. De gemelde incidenten waren bij alle partijen beperkt in aantal en impact. In onderstaande tabel staat het aantal incidenten onderverdeeld naar uitvoerder:

Type incidenten	TKP Pensioen	Achmea IM	CACEIS	Actor
Operationeel	36	11	7	10
Integriteit	1	0	0	0

In 2025 was er één integriteitsincident, omdat deelnemers in het jaar van pensioneren niet alle verplichte informatie ontvingen. Dit komt doordat aan deze deelnemers in het jaar van pensioneren geen Uniform Pensioenoverzicht (UPO) is verzonden. Het proces is aangepast, wat betekent dat alle deelnemers die in 2025 de pensioen- of AOW-leeftijd bereikten, een UPO voor actieve deelnemers ontvingen als zij in (een deel van) het voorafgaande jaar pensioen opbouwden.

5.3. Kwalitatieve en kwantitatieve risico-overwegingen bij financiële risico's

Kwalitatieve risicohouding

Met risico's worden hier de omstandigheden bedoeld die de strategie, de organisatie, het beheerd vermogen en de opgebouwde pensioenen kunnen bedreigen. Door deze risico's te beheersen, kan BPL Pensioen de belangen van de deelnemers zo goed mogelijk beschermen. Daarbij accepteert het fonds dat het soms nodig is om bewust risico's te nemen om de doelen voor de lange termijn te kunnen halen.

In het najaar van 2023 is een risicopreferentieonderzoek onder de deelnemers gehouden. De uitkomsten hiervan zijn gebruikt voor het beleggingsbeleid dat gevoerd wordt na de Wtp-transitie. De huidige risicohouding die geldt tot de transitie is vastgesteld in 2021. Belangrijk onderdeel hiervan is de kwalitatieve risicohouding, gericht op de huidige (ftk-)wet- en regelgeving.

Kern van de risicohouding van BPL Pensioen is de ambitie om de nominale aanspraken waardevast te houden. Inflatie holt de waarde van de nominale uitkeringen uit en gezien het langetermijnkarakter van pensioenen is het belangrijk dat de koopkracht van de pensioenen behouden blijft. Om koopkracht te behouden, vindt het fonds dat bepaalde beleggingsrisico's acceptabel zijn. Het accepteren van deze risico's leidt wel tot de mogelijkheid dat de nominale aanspraken niet volledig nagekomen kunnen worden.

De mate waarin BPL Pensioen risico's accepteert, hangt af van de volgende kwalitatieve overwegingen:

- het opbouwpercentage moet zo stabiel mogelijk zijn. Daardoor kan het fonds ook de kwantitatieve risicohouding voor de lange termijn (= de uitkomst van de haalbaarheidstoets) op een samenhangende manier beoordelen;
- binnen redelijke grenzen is de hoogte van het opbouwpercentage belangrijker dan het verhogen van de pensioenen;
- er moet een goede balans zijn tussen de te nemen risico's en het verwachte beleggingsrendement. Alleen dan kan het fonds op langere termijn invulling geven aan de pensioenambitie. Die pensioenambitie brengt met zich mee dat het fonds risico's neemt om een beleggingsrendement te realiseren dat hoger is dan de

risicovrije marktrente. Daarbij wordt rekening gehouden met de lange looptijd van de verplichtingen. Op basis van een ALM-studie wordt de verdeling tussen de beleggingscategorieën bepaald;

- bij slechte economische omstandigheden is het uit te leggen dat er geen toeslag wordt verleend. BPL Pensioen wil pensioenverlagingen voorkomen en zet dit alleen in als het echt niet anders kan.

Kwantitatieve risicohouding

De kwantitatieve risicohouding voor de korte termijn komt tot uitdrukking in de bandbreedte voor de vereiste dekkingsgraad. De vereiste dekkingsgraad weerspiegelt de risico's die het fonds loopt op grond van de strategische beleggingsportefeuille. De bandbreedte voor de vereiste dekkingsgraad op basis van de feitelijke beleggingsportefeuille bedraagt min en plus 3% ten opzichte van de vereiste dekkingsgraad op basis van de strategische beleggingsportefeuille. Eind 2025 was de vereiste dekkingsgraad op basis van de strategische beleggingsportefeuille 120,7%. De vereiste dekkingsgraad op basis van de feitelijke dekkingsgraad bedroeg per die datum 121,9%, waarmee deze binnen de geformuleerde bandbreedte viel.

De kwantitatieve risicohouding voor de lange termijn wordt gebaseerd op het haalbaarheidsonderzoek. Aan de hand van dit jaarlijkse onderzoek wordt het verwachte pensioenresultaat bepaald. In 2021 is in overleg met de sociale partners en het verantwoordingsorgaan het acceptabele pensioenresultaat verlaagd van 95% naar 90%. Dat wil zeggen dat op lange termijn 10% koopkrachtverlies acceptabel is. Daarnaast wordt een maximale afwijking van 50% bij een slechtweerscenario geaccepteerd. Aangezien BPL Pensioen voornemens is om volledig over te gaan naar het nieuwe pensioenstelsel, verviel dit jaar de verplichting om een haalbaarheidstoets uit te voeren.

5.4. Bescherming dekkingsgraad

Het bestuur heeft in 2025 besloten om in het jaar voor de transitie naar de Wtp het dekkingsgraadrisico te beperken. Dit om te voorkomen dat door een te lage dekkingsgraad de transitiedoelstellingen niet kunnen worden verwezenlijkt. In 2023 is al in dit kader het dekkingsgraadrisico beperkt door de afdekking van het renterisico minder te verlagen dan op grond van het beleid en de opgetreden renteontwikkeling het geval zou zijn geweest. In 2024 zijn allerlei scenario's door het bestuur beoordeeld en heeft het bestuur voorbereidingen getroffen om de dekkingsgraad verder te kunnen beschermen. Hierdoor kan het bestuur de dekkingsgraad door middel van derivaten beschermen, zonder de opwaartse potentie van de aandelenmarkt op te geven. Hierbij worden beheersmaatregelen voor het liquiditeitsrisico getroffen. De implementatie hiervan vindt in de loop van 2026 plaats.

De dekkingsgraad van eind 2025 kan zich bij verschillende scenario's als volgt ontwikkelen:

Schoktabel rente/zakelijke waarden							
Rente in bp	Zakelijke waarden						
	-50%	-30%	-10%	0%	10%	30%	50%
+ 150bp	103	122	141	151	160	179	198
+ 100bp	101	119	136	145	154	171	188
+ 50bp	99	115	131	139	147	163	179
0 bp	97	111	126	133	141	155	170
- 50bp	94	108	121	128	134	148	161
- 100bp	92	104	116	122	128	140	152
- 150bp	89	100	111	116	122	133	143

*bpstaat voor basispunten. 1 basispunt is gelijk aan 0,01%, dus 150 bp staat voor 1,5%.

De dekingsgraad wordt vooral beïnvloed door de ontwikkeling van de rente en de ontwikkeling van de zakelijke waarden. Dat is in bovenstaande tabel goed zichtbaar. Er is rekening gehouden met het huidige renteafdeckingsbeleid van BPL Pensioen. Indien besloten wordt om de dekingsgraad verder te beschermen, zullen de lage dekingsgraden links in de tabel minder lage uitschieters laten zien. Dit zal ten koste gaan van de hoge dekingsgraden rechts in de tabel.

5.5. Uitkomsten monitoring beheersing belangrijkste risico's

Omschrijving financieel risico	Werking beheersmaatregelen in 2025
<p>Kredietrisico</p> <p>Het risico dat een tegenpartij contractuele of andere overeengekomen verplichtingen (waaronder verstrekte kredieten, leningen, vorderingen, ontvangen garanties) niet nakomt al dan niet als gevolg van het aan beperkingen onderhevig zijn van buitenlandse betalingen.</p>	<p>BPL Pensioen monitort de naleving binnen de portefeuille van de goedgekeurde mandaats- en beleggingsrichtlijnen op basis van de rapportage van de fiduciair.</p>
<p>Marktrisico</p> <p>Het risico als gevolg van het blootstaan aan wijzigingen in marktprijzen van verhandelbare financiële instrumenten binnen een (handels)portefeuille.</p>	<p>De effectiviteit van beheersing van het marktrisico is inzichtelijk in de rapportages van de fiduciair waarmee wordt gecontroleerd of BPL Pensioen binnen de tolerantiegrenzen blijft.</p>
<p>Matching- en renterisico</p> <p>Het risico als gevolg van het niet gematcht zijn van activa en passiva (inclusief off-balance posten) óf inkomsten en uitgaven in termen van rentevoet, rente typische looptijden, liquiditeit typische looptijden en gevoeligheid voor ontwikkeling in prijspeil.</p>	<p>De effectiviteit van het beleid rondom het renterisico en valutarisico is geborgd door de monitoring van de ontwikkelingen aan de hand van de rapportages van de fiduciair.</p>
<p>Verzekeringstechnisch risico</p> <p>Het risico dat uitkeringen (nu óf in de toekomst) niet gefinancierd kunnen worden vanuit premie- en/of beleggingsinkomsten als gevolg van onjuiste en/of onvolledige (technische) aannames en grondslagen bij de ontwikkeling en premiestelling van de regeling.</p>	<p>Jaarlijks monitort BPL Pensioen of de voorzieningen voor sterfteresultaat en arbeidsongeschiktheid voldoende zijn om de uitkeringen te kunnen verzorgen.</p>
Omschrijving niet-financieel risico	Werking beheersmaatregelen in 2025
<p>Omgevingsrisico</p> <p>Het risico als gevolg van buiten de instelling of groep komende veranderingen op het gebied van concurrentieverhoudingen, afhankelijkheid van belanghebbenden, reputatie en ondernemingsklimaat.</p>	<p>De belangrijkste beheersmaatregel was overleg met diverse belanghebbende partijen zoals: sociale partners, deelnemers, werkgevers, gepensioneerden, andere pensioenfondsen en marktpartijen en betrokkenen bij het nieuwe pensioenstelsel. Hierdoor kreeg BPL Pensioen inzicht in ontwikkelingen en wensen van de diverse belanghebbende partijen.</p>
<p>Juridisch risico</p> <p>Het risico samenhangend met (veranderingen in en naleving van) wet- en regelgeving, het mogelijk bedreigd worden van haar rechtspositie, met inbegrip van de mogelijkheid dat contractuele bepalingen niet afdwingbaar of niet correct gedocumenteerd zijn.</p>	<p>Ontwikkelingen in wet- en regelgeving zijn ook het afgelopen jaar actief gevolgd door BPL Pensioen, uitbestedingspartijen en adviseurs. Daar waar nodig zijn de ontwikkelingen geïmplementeerd in beleid.</p>
<p>Integriteitsrisico</p> <p>Het risico dat de integriteit van de instelling dan wel het financiële stelsel wordt beïnvloed als gevolg van</p>	<p>Het integriteitsrisico wordt zowel in de niet-financiële risicorapportages van TKP, AIM en ARE als in hun systematische integriteitsrisicoanalyse (SIRA) geanalyseerd en getoetst aan het</p>

niet integere, onethische gedragingen van de organisatie, medewerkers óf van de leiding in het kader van wet -en regelgeving en maatschappelijke en door de instelling opgestelde normen.	integriteitsbeleid van BPL Pensioen. De compliance officer houdt toezicht op de naleving van de gedragscode.
IT-risico Het risico dat bedrijfsprocessen en informatievoorziening onvoldoende integer, niet continu of onvoldoende beveiligd worden ondersteund door IT.	Door middel van de jaarlijkse IT-risicoanalyse wordt inzicht gekregen in de belangrijkste IT-risico's en de beheersing daarvan.
Operationeel risico Het risico samenhangend met ondoelmatige of onvoldoende doeltreffende procesinrichting dan wel procesuitvoering binnen de eigen organisatie.	BPL Pensioen heeft continu aandacht voor de inrichting van een toekomstbestendig bestuursbureau gericht op capaciteit en kwaliteit. Dit wordt gemonitord aan de hand van de SLA-rapportage.
Uitbestedingsrisico Het risico dat de continuïteit, integriteit en/of kwaliteit van de aan derden (al dan niet binnen een groep, al dan niet aan de sponsor) uitbestede werkzaamheden dan wel door deze derden ter beschikking gestelde apparatuur en personeel wordt geschaad.	De effectieve beheersing van dit risico heeft plaats gevonden aan de hand van de monitoring van de gedetailleerde afspraken in de dienstverleningsovereenkomsten (DVO's en SLA's), de aangeleverde verklaringen door de uitbestedingspartijen om assurance te geven over de uitgevoerde werkzaamheden en periodieke (evaluatie-) overleggen.
ESG en klimaatrisico Het risico dat bij de monitoring van de bestaande beleggingsportefeuille of het aangaan van nieuwe beleggingen aspecten rondom milieu, sociaal, ondernemingsbestuur, mensenrechten, arbeidsomstandigheden, bestuurdersbeloning en/of diversiteit, of klimaat, zoals klimaatverandering, onvoldoende worden gewogen dan wel onderschat.	Door middel van het toepassen van het ESG-beleid en de ESG-score van de portefeuille wordt dit risico op maandbasis beoordeeld.

5.6. Risicomanagementcyclus zes stadia

Bij het managen van alle risico's die BPL Pensioen voor de realisatie van de bedrijfsvoering en strategische doelen loopt, onderkent zij zes cyclisch te doorlopen stadia:

Stadium 1: Opstellen van de strategie, het risicoprofiel en de risicobereidheid

Op basis van de strategische pijlers en doelstellingen van het fonds wordt een brede kwalitatieve risico-inventarisatie uitgevoerd. Het doel hiervan is om de risicotaxonomie te definiëren. Dit omvat een brede set risico's die relevant kunnen zijn voor BPL Pensioen. Deze risico's worden onderworpen aan een kans- en impact-analyse om niet alleen te bepalen hoe relevant dit risico is voor BPL Pensioen, maar ook om te beoordelen hoe dit risico zich verhoudt tot de risicobereidheid van het pensioenfonds.

In het eerste kwartaal van 2026 zal het bestuur de huidige risicotaxonomie en risicobereidheid evalueren.

Stadium 2: Identificeren van de risico's

BPL Pensioen onderscheidt in haar risicotaxonomie twaalf hoofdrisicocategorieën. Die zijn gekoppeld aan de strategische pijlers van het pensioenfonds. Deze hoofdcategoryën zijn verdeeld in subrisicocategorieën. Zo

onderkent het fonds in totaal 65 risico's. In onderstaande tabel staan de twaalf hoofdrisicocategorieën en de bijbehorende risicobereidheid.

De risicobereidheid wordt uitgedrukt in de maximale kans dat het risico plaatsvindt en de maximale impact die het risico mag hebben.

Risicocategorie	Kans	Impact
Strategische risico's	2	2
Omgeving	2	2
Juridisch	2	2
Integriteit	1	2
Operationeel	2	2
Verzekeringstechnisch risico	3	4
Kredietrisico	2	3
Matching / rente	2	3
Marktrisico	2	3
Uitbestedingsrisico's	2	2
ESG-risico's	3	2
IT	2	2

Naast bovenstaande categorieën onderkent BPL Pensioen het balansrisico. Dit risico hangt nauw samen met het aandelenrisico, renterisico en dergelijke. Deze risico's worden onder andere aan de hand van een driejaarlijkse ALM-studie beheerst.

Voor alle relevante risico's worden, voor zover mogelijk, Key Risk Indicators (KRI's) met bijbehorende limieten vastgesteld. KRI's zijn meetinstrumenten die de ontwikkeling van het risico laten zien. Daarmee kan vervolgens bepaald worden of de risicobereidheid wordt overschreden. De KRI's die de uitvoerders hanteren, worden in overleg met het bestuur vastgesteld. De KRI's worden vastgelegd in de risicorapportages van het bestuursbureau. De scores op de KRI's bespreken en beoordelen de diverse commissies.

Stadium 3: Beheren en bewaken van de risico's

Bij het beheren en bewaken van risico's maakt BPL Pensioen onderscheid tussen risico's die worden beheerd en bewaakt in de ALM-cyclus en de risico's die worden gemeten, beheerd en bewaakt in de Risk Self Assessment (RSA). Wanneer de risico's (die niet worden beheerd met een ALM-studie) geïdentificeerd zijn, worden de desbetreffende risico's periodiek in de RSA gemeten. Hierbij wordt de hoogte van het bruto risico, het netto risico en het actuele risico vastgelegd en opgenomen in het risicodashboard. De frequentie van deze metingen is verschillend en afhankelijk van de aard van het risico.

Bewaking van risico's die buiten de bereidheidsgrenzen vallen, gebeurt onder meer aan de hand van rapportages op de KRI's van uitvoerders. Dit toont aan of er eventueel extra beheersmaatregelen moeten worden genomen.

Stadium 4: Uitvoeren en monitoren van beheersmaatregelen

Bij de vaststelling van beheersmaatregelen wordt gekeken naar:

- de reeds bestaande maatregelen;
- het effect van de mogelijke maatregelen op zowel de kans dat het risico zich voordoet als ook de impact dat het risico dan heeft. Daarbij wordt ook gekeken naar eventuele gevolgen voor andere risico's;
- de kosten en baten van de invoering van de maatregelen;
- het resulterende risico na de maatregelen en of het risico binnen het gewenste tolerantieniveau valt.

Stadium 5: Rapporteren over risico's en beheersmaatregelen

Elk kwartaal brengen de uitbestedingspartijen BPL Pensioen op de hoogte van de ontwikkeling van de verschillende financiële en niet-financiële risico's. Per kwartaal wordt op basis van deze input een risicodashboard opgesteld waarin de risicobeheersing op integrale wijze wordt weergegeven. De eerste lijn is verantwoordelijk voor het opstellen van dit risicodashboard.

Stadium 6: Evalueren van het risicobeheerssysteem

In dit stadium wordt de werking van het risicobeheerssysteem geëvalueerd en worden er -indien nodig- wijzingen doorgevoerd. Hiervoor wordt gebruik gemaakt van de volwassenheidsmatrix van het integrale risicomangement. Op deze wijze optimaliseert BPL Pensioen het risicobewustzijn en de beheersing van de risico's.

Risicomangementproces risicobereidheid

In aanvulling op de zes stadia van de risicomangementcyclus, kent BPL Pensioen ook risicomangementprocessen. De belangrijkste processen zijn:

- op basis van de strategische doelstellingen formuleren van de risicobereidheid van elk subrisico;
- het jaarlijks toetsen van de risicobereidheid voor elk subrisico via de RSA's. RSA's hebben twee doelen: enerzijds om inzichtelijk te hebben welke beheersmaatregelen er zijn en of deze voldoende effectief zijn. Anderzijds om vast te stellen of een risico zich nog binnen de grenzen van de risicobereidheid bevindt.

5.7. Instrumenten van het risicomangement

Het risicomangement krijgt concreet handen en voeten met behulp van vijf instrumenten:

1. Risicojaarplan

Het risicojaarplan geeft de geplande activiteiten van het risicomangement voor het komende jaar weer. De activiteiten zijn erop gericht om de kwaliteit van het integraal risicomangement te bewaken en te verbeteren. De algehele supervisie op de voortgang van het risicojaarplan is toebedeeld aan de tweedelijnsrisicomanager.

2. Risicoparagraaf

Ieder beleidsadvies dat het bestuur voorgelegd krijgt, is door de opsteller voorzien van een risicoparagraaf. Daarin staan de risico's beschreven die samenhangen met het gevraagde besluit. Evenals de impact van het advies op de risico's. Ook vermeldt de opsteller van het advies eventueel aanvullende beheersmaatregelen.

3. Risico-opinie

Naast de risicoparagraaf, wordt een advies aan het bestuur ook voorzien van een onafhankelijke beoordeling (risico-opinie) door de sleutelfunctiehouder risicobeheer. De risico-opinie bevat:

- een beoordeling of in de besluitvorming met alle risico's (afdoende) rekening is gehouden; en
- een beoordeling of het advies voldoet aan het beleid en of het juiste proces is gevolgd.

4. Risicodashboard

De eerste lijn verzorgt op kwartaalbasis een rapportage waarmee, mede op basis van de beoordeling van de KRI's, inzicht is in het verloop van alle geïdentificeerde risico's. KRI's die duiden op een overschrijding van de vastgestelde limieten vergen aanvullende maatregelen. De tweede lijn beoordeelt deze rapportages inhoudelijk en stelt de eerste lijn kritische vragen.

5.8. Voorbereiding op overstap naar nieuwe pensioenstelsel

In de voorbereiding op het nieuwe pensioenstelsel heeft het pensioenfonds in 2025 een eigen risicobeheerbeoordeling uitgevoerd op de transitie (de Transitie-ERB). De uitkomst van deze beoordeling is dat de transitie naar de Solidaire Premiereregeling uitvoerbaar is binnen de kaders van een beheerste en integere bedrijfsvoering. Deze conclusie is gebaseerd op een integrale beoordeling van strategische, operationele, governance- en data gerelateerde risico's, uitgevoerd in drie fasen: vóór, tijdens en na de transitie.

De risicobeoordeling toont aan dat:

- de uitbestedingspartijen in staat zijn de nieuwe regeling beheerst en integer uit te voeren;
- de datakwaliteit voldoet aan de wettelijke eisen, zoals bevestigd door DNB;
- de bestuurlijke continuïteit is geborgd via een analyse binnen de geschiktheidscyclus;
- de risico's in kaart zijn gebracht en deze worden adequaat beheerst of zijn voorzien van passende maatregelen;
- de evenwichtigheid is getoetst en onderbouwd, met aandacht voor alle belanghebbenden.

De sleutelfunctiehouder risicobeheer en de tweedelijns risicomanager (de risicobeheerfunctie) zijn nauw betrokken bij de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel. In 2025 hebben zij vooral de beleidsvorming rond het nieuwe stelsel onder de loep genomen. Zo heeft de sleutelfunctiehouder risicobeheer bij alle relevante beleidsonderdelen een opinie gegeven. Dat leidde op sommige aspecten tot aanscherping van de beleidsvoorstellen. Daarnaast participeert de tweedelijns risicomanager in de vergaderingen van de stuurgroep Wtp. Dit biedt de mogelijkheid om vroegtijdig vragen te stellen en opmerkingen te plaatsen. De sleutelfunctiehouder risicobeheer en de tweedelijns risicomanager hebben periodiek overleg met de sleutelfunctiehouder actuarieel en sleutelfunctiehouder interne audit om de ontwikkelingen in samenhang te kunnen beoordelen.



Hoofdstuk 6 **Vaststelling bestuursverslag**

Hoofdstuk 6: Vaststelling bestuursverslag

Vaststelling bestuursverslag door het bestuur van Stichting BPL Pensioen in de vergadering van 28 mei 2026.

Woerden, 28 mei 2026

H.G.E. Douma
Voorzitter namens werkgevers

G.P.C.M. Riemen
Voorzitter namens werknemers

W.P.C. van den Nieuwenhof
Bestuurslid

H.W.T. de Vaan
Bestuurslid

R. Oudendijk
Bestuurslid

R.A.M. Slagter
Bestuurslid

E.J.J. Vlastuin
Bestuurslid

S.M. van Meer
Bestuurslid

L.L. Gastelaars
Bestuurslid

J.H. Schoenmaker
Bestuurslid

F. van Riel-Bor
Bestuurslid

J.H. van der Starre
Bestuurslid

Hoofdstuk 7

Verslag Raad van toezicht



Hoofdstuk 7: Verslag raad van toezicht

7.1 Inleiding

De Raad van toezicht (de 'Raad') geeft met dit verslag inzicht in zijn werkzaamheden, observaties en aanbevelingen over 2025. De Raad legt met dit verslag tevens verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan ('VO') over de uitvoering van zijn taken en de uitoefening van zijn bevoegdheden. De indeling van dit verslag is als volgt:

- Plan van Aanpak en specifieke toezichtthema's
- Samenstelling Raad, inclusief diversiteit
- Functioneren Raad en toezichtvisie
- Uitoefening en goedkeuringsrechten
- Observaties en aanbevelingen

Waar relevant kan onder "deelnemers" in dit verslag ook worden verstaan de gewezen deelnemers, de gepensioneerden en hun nabestaanden bij BPL Pensioen. Met het begrip "belanghebbenden" kunnen waar relevant ook de aangesloten werkgevers worden bedoeld.

Taken van de Raad:

De Raad heeft de wettelijke taak om toezicht te houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken binnen het pensioenfonds. De Raad geeft een algemeen oordeel over het functioneren van het bestuur en ziet toe op een adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging. Ook staat de Raad het bestuur met raad terzijde en heeft de Raad op grond van de wet en statuten goedkeuringsrechten ten aanzien van specifieke (voorgenomen) bestuursbesluiten.

In de toezichtvisie van de Raad staat waarom de Raad is ingesteld, op welke wijze er concreet toezicht wordt gehouden en waar de accenten worden gelegd. Een helder geformuleerde toezichtvisie maakt duidelijk hoe het toezicht zich verhoudt tot de fondsorganen en belanghebbenden. De visie is in die zin een legitimatie en leidraad voor het handelen van de Raad. De instelling van de Raad, zijn taken, bevoegdheden en rechten zijn vastgelegd in de statuten van BPL Pensioen. Een nadere invulling hiervan is vastgelegd in het reglement van de Raad. Bij de uitoefening van zijn taken neemt de Raad de Code Pensioenfondsen in acht.

2025 was een uitzonderlijk jaar voor BPL Pensioen. Het verlenen van de voorwaardelijke instemming met het voornemen tot invaren op 30 oktober 2025 vormde het governance-hoogtepunt van het verslagjaar. De Raad heeft gedurende het gehele jaar intensief toezicht gehouden op dit proces en heeft daarbij ook oog gehouden voor de bredere governance, de financiële opzet en de risicobeheersing van het fonds.

7.2 Plan van aanpak en toezichtthema's 2025

De Raad stelt jaarlijks een plan van aanpak vast met de thema's waaraan het intern toezicht extra aandacht besteedt. De toezichtagenda voor 2025 is rechtstreeks afgeleid van de strategische prioriteiten van het fonds. De kernaanbevelingen uit het verslag over 2024, onder meer over de kwaliteit van de bestuurlijke stukken en

de voortgang van de Wtp-voorbereiding, zijn door het bestuur adequaat opgepakt; de Raad heeft de opvolging gedurende het verslagjaar gemonitord.

In totaal heeft de Raad 26 bijeenkomsten gehouden of bijgewoond: twaalf eigen vergaderingen, vijf vergaderingen met het dagelijks bestuur, zes gesprekken met sleutelfunctiehouders en drie gezamenlijke bijeenkomsten met het VO. De participatiegraad was zeer hoog.

Het zwaartepunt lag bij de Wtp-transitie. Naast de formele vergaderingen heeft de voorzitter op regelmatige basis informeel overleg gevoerd met de voorzitters van het dagelijks bestuur en het verantwoordingsorgaan, met de sleutelfunctiehouders en met het bestuursbureau van BPL Pensioen. Dit informele contact heeft bijgedragen aan de tijdige signalering van aandachtspunten en aan de kwaliteit van de agendavoorbereiding.

De Raad heeft voor 2025 drie hoofdthema's vastgesteld. De thema's hangen onderling samen: het invaarbepaalt (thema 1) vergde een oordeel over de risicobeheersing (thema 2) en was mede afhankelijk van de gereedheid van de uitvoeringsketen (thema 3). Hieronder een toelichting per thema.

Thema 1 – Wet toekomst pensioenen

De overgang naar het nieuwe pensioenstelsel was het dominante toezichtthema. De Raad heeft de evenwichtigheidsbeoordeling intensief gevolgd, van de schriftelijke reactie op de besluitvormingsdocumenten begin 2025, via een kennissessie en tussentijdse voortgangsrapportages, tot de formele instemming op 30 oktober 2025. De Raad heeft steeds getoetst of de transitie-effecten binnen de vastgestelde bandbreedtes bleven en of de besluitvorming voldoende was onderbouwd.

Tijdens de kennissessie in het eerste kwartaal zijn de kernelementen van het beleid voor de nieuwe regeling en voor het invaren besproken: de positieve partiële beoordeling door DNB van de risicohouding en de solidariteitsreserve, de uitgevoerde scenarioanalyses, de verhoging van de minimale invaardekkingsgraad van 95% naar circa 103%, en het belang van uitlegbaarheid van de deelbesluiten voor alle groepen deelnemers.

In mei 2025 is het beleid voor de nieuwe regeling en voor het invaren nader bepaald: de spreidingsstermijn, de grenzen voor de invaardekkingsgraad, het premiebeleid en de premievrije voortzetting tijdens WW.

Begin oktober was de Raad aanwezig bij de bijeenkomst waar het VO het conceptadvies over het invaren besprak. Het signaal van het VO, een voorwaardelijk positief advies boven een dekkingsgraad van 108,2%, met voorbehoud voor het traject daaronder, heeft de Raad meegewogen bij de eigen oordeelsvorming. Het bestuur heeft in november vier landelijke bijeenkomsten gehouden om deelnemers over de transitie te informeren, de Raad heeft een enkele bijeenkomst bijgewoond.

Medio oktober heeft het bestuur het goedkeuringsverzoek aan de Raad toegelicht. Gekozen is voor een besluit onder voorwaarde: de goedkeuring geldt onder de conditie dat sociale partners de evenwichtigheid voor de bandbreedte 103%–108,2% verbeteren, in lijn met het besluit van het bestuur. Tegelijk is de transitie-Eigen Risico Beoordeling (ERB) voorgelegd met vier stressscenario's; de Raad heeft getoetst of de restrisico's na beheersmaatregelen binnen de risicobereidheid vielen.

Thema 2 – Risicobeheersing en digitale weerbaarheid

Het tweede thema hing nauw samen met het eerste: een verantwoord inbaarbesluit vergt dat de risicobeheersing op orde is. Met de inwerkingtreding van de Digital Operations Resilience Act ('DORA') begin 2025 is de norm voor digitale weerbaarheid bovendien aangescherpt. De Raad heeft getoetst of het operationele risicoprofiel, met name de ICT-gereedheid en de weerbaarheid van de uitvoeringsketen, binnen de risicobereidheid bleef. De Raad vroeg aandacht voor concentratierisico's bij IT-leveranciers en de adequaatheid van het crisisplan.

De Raad heeft in 2025 aandacht besteed aan de onafhankelijkheid van de sleutelfuncties, in het bijzonder de combinatie van de rol van bestuurder en sleutelfunctiehouder Risicobeheer. Het bestuur heeft besloten mevrouw Gastelaars voor een nieuwe termijn te benoemen als bestuurder en heeft als aanvullende maatregel een plan van aanpak vastgesteld voor de ontwikkeling van het eerstelijns risicomangement. De Raad heeft deze aanpak als passend beoordeeld voor de huidige transitiefase en heeft met het bestuur afgesproken dat de positionering van de sleutelfuncties wordt betrokken bij de evaluatie van het bestuursmodel.

Thema 3 – Governance en uitbestedingsketen

Het derde thema raakt de uitvoerbaarheid van de transitie: zonder een goed functionerende uitvoeringsketen kan het inbaarbesluit niet worden geëffectueerd. De Raad heeft aandacht besteed aan de uitbestedingsrisico's. In de vergaderingen met het dagelijks bestuur zijn onder meer het instellen van een externe vertrouwenspersoon, de bestuurscultuur, de kostenontwikkeling en externe benchmarks besproken.

De Raad heeft gedurende het verslagjaar ook externe ontwikkelingen actief gevolgd en ingebracht bij het bestuur, waaronder de impact van de op- en afbouw van rentederivaten op de financiële markten als gevolg van invarende fondsen, en de positionering van het fonds in relatie tot de woningmarktproblematiek in Nederland.

Bij de uitoefening van het toezicht heeft de Raad een aantal bestuurlijke keuzemomenten geïdentificeerd die nadere afweging vergden.

- Bij het inbaarbesluit heeft het bestuur gekozen voor tijdige indiening van het invaardossier, in de wetenschap dat de evenwichtigheidsbeoordeling bij dekkingsgraden in de bandbreedte 103%–108,2% en boven 130% op dat moment nog nadere uitwerking behoefde. De Raad heeft deze keuze als gemotiveerd en verantwoord beoordeeld. De goedkeuring is verleend onder de voorwaarde dat sociale partners afspraken maken voor de bandbreedte 103%–108,2% en dat de evenwichtigheidsbeoordeling boven 130% in 2026 wordt afgerond.
- Bij de positionering van de sleutelfuncties heeft het bestuur besloten de huidige inrichting voort te zetten gedurende de transitiefase. De Raad heeft begrip voor deze keuze en onderschrijft het besluit van het bestuur om deze positionering in 2026 te betrekken bij de evaluatie van het bestuursmodel.

7.3 Samenstelling Raad

Het verslagjaar kende een belangrijke wijziging in de samenstelling van de Raad. Mevrouw Van der Poel is per 1 november 2025 afgetreden wegens het bereiken van haar maximale statutaire zittingstermijn. Per dezelfde datum is de heer Verjans benoemd als lid van de Raad. De heer Schuddebeurs is per 1 november 2025 benoemd als voorzitter van de Raad.

De samenstelling en portefeuillevindeling per 31 december 2025:

Raad van toezicht	Aandachtsgebied
R.C. Schuddebeurs (voorzitter)	Pensioenbeheer, niet-financieel risicomanagement, internal audit, communicatie en compliance
M-L.P.A. van der Steen-Jacquet (lid)	Beleggingen, actuariael, financieel risicomanagement
R.L.S. Verjans (lid)	Juridisch, compliance, uitbesteding
Collectief	Governance, toekomstvisie en uitvoering strategie

Tabel 1 – Portefeuillevindeling Raad van toezicht BPL Pensioen

De Raad constateert dat de samenstelling, één vrouw en twee mannen, voldoet aan het streven naar een evenwichtige verdeling en dat de deskundigheid de profielschets dekt.

Opleiding en deskundigheid

De leden van de Raad volgen onder andere actief de kennis- en themasessies die door BPL Pensioen worden georganiseerd en bezoeken in voorkomende gevallen extern georganiseerde bijeenkomsten, waaronder Wtp-sessies. De nieuwe samenstelling dekt de gebieden pensioenbeheer, vermogensbeheer, risicomanagement, juridisch en compliance; het opleidingsplan wordt in 2026 geactualiseerd.

7.4 Functioneren Raad en toezichtvisie

Zelfevaluatie

De Raad heeft begin januari 2026 een gecombineerde zelfevaluatie en vooruitblikssessie gehouden. De evaluatie is opgezet als leerproces: aan de hand van een kleurenprofiel hebben de leden de onderlinge complementariteit vastgesteld. Dit heeft geleid tot concrete verbeterpunten: de portefeuillevindeling, twee focuspunten voor 2026, en de afspraak om de overlegvorm met het voltallige bestuur te herijken. Het verslag van de zelfevaluatie is gedeeld met de voorzitters van het verantwoordingsorgaan en het dagelijks bestuur. Voor 2026 wordt een extern begeleide evaluatie voorzien.

Toezichtvisie

De Raad heeft in 2025 zijn toezichtvisie gefinaliseerd en met bestuur en VO gedeeld. De Raad ervaart de relaties met het bestuur en het VO als constructief en open. De werkwijze waarbij de Raad per dossier aandachtspunten formuleert en via het bestuursbureau bij het dagelijks bestuur indient, is als vast onderdeel van de toezichtcyclus verankerd.

7.5 Uitoefening goedkeuringsrechten

Het bestuur heeft de Raad om goedkeuring verzocht voor het beloningsbeleid 2025, het bestuursverslag en de jaarrekening 2024, en de instemming met het voornemen tot invaren.

Daarnaast heeft de Raad de volgende voorgenomen benoemingen getoetst aan de bijbehorende profielschetsen, welke toets steeds positief was:

- voorzitter van het bestuur (zetel namens werknemers) voor een tweede termijn;
- extern bestuurder, tevens voorzitter van de Beleggings- en Adviescommissie ('BAC');
- lid van het bestuur, tevens lid van de BAC;
- lid van het bestuur, tevens lid van de PCC;
- de herbenoeming van een bestuurder, tevens sleutelfunctiehouder Risicobeheer, voor een tweede termijn.

7.6 Observaties en aanbevelingen

Het zwaartepunt van het toezicht lag in 2025 bij de voorbereiding op de Wtp-transitie. De Raad heeft in 26 bijeenkomsten toezicht gehouden op de besluitvorming, de risicobeheersing en de governance van het fonds. In deze paragraaf geeft de Raad eerst een algemeen oordeel over het gevoerde beleid, gevolgd door specifieke observaties en aanbevelingen per thema.

De Raad beoordeelt het door het bestuur gevoerde beleid in 2025 als adequaat en concludeert dat het bestuur de belangen van de verschillende deelnemersgroepen evenwichtig heeft afgewogen.

Ten aanzien van de Wtp-transitie tekent de Raad aan dat de evenwichtigheid in de bandbreedte 103%–108,2% afhankelijk blijft van aanpassing door de sociale partners. Het bestuur heeft het juridische risico bij de indiening bewust geaccepteerd; de Raad heeft vastgesteld dat deze keuze gemotiveerd en transparant is gemaakt. De Raad zal de opvolging van onderstaande aanbevelingen in 2026 monitoren.

Algemeen

De Raad constateert dat het bestuur op een goede manier opvolging aan de aanbevelingen geeft. In het geval een aanbeveling niet of deels wordt opgevolgd, geeft het bestuur een goede onderbouwing.

Het bestuur houdt de Raad op reguliere basis op de hoogte over de voortgang van de opvolging van de aanbevelingen die door de Raad zijn gedaan. De Raad legt mondeling en schriftelijk verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan over de wijze waarop de Raad toeziet op de opvolging van aanbevelingen, door het jaar heen en via dit verslag. De dialoog met het verantwoordingsorgaan en het bestuur ervaart de Raad als constructief en prettig.

Transitie en invaarbesluit

De totstandkoming van de instemming op 30 oktober 2025 is zorgvuldig verlopen; het bestuur heeft de fondsorganen op passende momenten betrokken.

De Raad heeft het bestuur aanbevolen de transitie-ERB te actualiseren en de evenwichtigheidsbeoordeling voor de bandbreedte 103%–108,2% en boven 130% af te ronden. Het bestuur heeft aangegeven dit te betrekken bij de verwerking van de reactie van DNB op het invaardossier.

Deelnemerscommunicatie

De complexiteit van de transitie vormt een blijvend risico voor de begrijpelijkheid richting deelnemers. Het fonds moet deelnemers helder meenemen in wat de transitie voor hun pensioen betekent. De Raad heeft het bestuur aanbevolen een communicatiekalender vast te stellen voor de livegang-periode, met bijzondere aandacht voor het nabestaandenpensioen, en de ervaringen met de deelnemersbijeenkomsten van 2025 te evalueren.

Risicobeheersing

De Raad constateert dat het beheersingsniveau van het risicomanagement in ontwikkeling is en dat in 2025 goede stappen zijn gezet. De Raad heeft het bestuur aanbevolen het plan van aanpak voor de verdere versterking formeel vast te stellen met meetbare indicatoren. De Raad zal de uitvoering hiervan gedurende 2026 monitoren.

Digitale weerbaarheid en ICT-gereedheid

De Raad heeft aandacht gevraagd voor de ICT-gereedheid bij de uitvoerder en de naleving van de DORA. De Raad heeft het bestuur aanbevolen een DORA-complianceverklaring en een go/no-go-overzicht voor het invaren per mijlpaal te overleggen.

Governance en uitbesteding

De Raad heeft het bestuur aanbevolen de planning en control cyclus rondom kostenbeheersing verder te ontwikkelen en het bestuursmodel in 2026 te evalueren.

Vermogensbeheer en ESG

De Raad constateert dat het bestuur in 2025 voldoende aandacht heeft besteed aan het vermogensbeheer. De Raad heeft onder meer aandacht gehad voor (a) de verhoging van de renteafdekking en het beperken van het aandelenrisico ter bescherming van de dekkingsgraad, (b) de (noodzakelijke) aanpassing van de beleggingsportefeuille in het kader van de transitie, die met name richting eind 2026 en 2027 zal plaatsvinden, (c) de verdere ontwikkeling van ESG (Environmental, Social & Governance), onder meer met het opzetten van een impactportefeuille, en (d) de mate waarin geopolitieke ontwikkelingen van invloed zijn op het beleggingsbeleid.

Vooruitblik

Het jaar 2026 staat in het teken van de voorbereiding op de livegang. De Raad zal zijn toezicht richten op de ICT-gereedheid, de communicatie richting deelnemers en de evenwichtigheidsborging. Daarnaast volgt de Raad de strategieontwikkeling na de Wtp: de herijking van de fondsstrategie, de visie op keuzebegeleiding en klantbediening, en de governance-consequenties van het nieuwe stelsel.

7.7 Dankwoord

De Raad spreekt zijn waardering uit voor de intensieve samenwerking met het bestuur gedurende dit transitiejaar. De Raad dankt het bestuur, het VO, het bestuursbureau van BPL Pensioen, de externe adviseurs, de sleutelfunctionarissen, de externe accountant en de waarmerkend actuaris. De Raad dankt mevrouw Van der Poel voor haar bijdrage als voorzitter en voor de professionele overdracht aan haar opvolger.

Woerden, 8 mei 2026

R.C. Schuddebeurs

Mw. M.L.P.A. Van der Steen-Jacquet

R.L.S. Verjans



Hoofdstuk 8
Oordeel
Verantwoordings-
orgaan

Hoofdstuk 8: Oordeel verantwoordingsorgaan

8.1 Samenstelling van het verantwoordingsorgaan in 2025

Het verantwoordingsorgaan (VO) bestaat in totaal uit 21 leden. De zetels zijn verdeeld over de werknemers- pensioengerechtigden- en de werkgeversgeledingen.

Zetelverdeling werknemers en pensioengerechtigden

Van de 14 beschikbare zetels komen er 9 toe aan de werknemersorganisaties en 5 aan de organisaties die de belangen van de pensioengerechtigden behartigen.

Zetelverdeling werkgevers

Van de 7 beschikbare zetels worden er 4 zetels ingevuld door LTO, 2 zetels door Cumela en 1 zetel door de Koninklijke Vereniging Hoveniers en Groenvoorzieners.

Dit resulteert in de volgende zetelverdeling voor het VO:

Geleding	Zetelverdeling 2025	Aantal zetels
Werknemersgeleding	CNV	2
	FNV	7
Pensioengerechtigdengeleding	CNV	2
	FNV	3
Werkgeversgeleding	Cumela	2
	VHG	1
	LTO	4

8.2 Bijeenkomsten VO in 2025

Per 2025 was de heer Bekker vanuit de werknemersgeleding fungerend voorzitter.

Het VO is in 2025 meerdere malen bijeengekomen voor reguliere vergaderingen en kennissessies. Daarnaast hebben de voorzitters van het VO regelmatig overleg gevoerd met het Dagelijks Bestuur over de voortgang van de verschillende onderwerpen. In 2025 zijn ook meerdere themasessies georganiseerd met het bestuur en de Raad van Toezicht (Rvt), met als doel een gelijk niveau van kennis en inzicht tussen de verschillende gremia te waarborgen, met name over de Wet toekomst pensioenen (Wtp) en de invaarmelding.

Adviestraject Wtp – Invaren en verdelen fondsvermogen

De transitie naar het nieuwe pensioenstelsel staat voor BPL Pensioen gepland per 1 januari 2027. Ook het afgelopen jaar heeft het VO een intensief traject doorlopen om kennis op te bouwen over de Wtp, met als doel goed voorbereid te zijn op het adviestraject *Invaren en verdelen fondsvermogen*.

In het kader van de Wtp heeft het VO de taak om een verzwaard advies uit te brengen over het voorgenomen bestuursbesluit inzake de interne collectieve waardeoverdracht naar de nieuwe pensioenregeling (invaren), inclusief de verdeling van het fondsvermogen.

Ter voorbereiding op dit adviestraject heeft het VO, onder begeleiding van de externe adviseurs van GPSS en Ortec, een beoordelingskader opgesteld. In dit beoordelingskader zijn de aspecten benoemd waaraan het VO bij zijn advisering bijzondere aandacht besteedt. Bij de beoordeling van de adviesaanvraag kijkt het VO vanuit het perspectief van de verschillende belangengroepen, met specifieke aandacht voor de onderbouwing die het bestuur hanteert bij de evenwichtige belangenafweging rondom de voorgenomen keuzes bij invaren en de verdeling van het fondsvermogen, alsmede de bijbehorende transitie-effecten.

Het VO heeft vanuit zijn midden een werkgroep Wtp ingesteld voor de uitvoering van de voorbereidende werkzaamheden ten behoeve van een gedegen advies. De uitkomsten hiervan zijn met het gehele VO gedeeld en hebben geleid tot een definitief advies, dat in oktober 2025 met het bestuur is gedeeld.

Op basis van het doorlopen proces en de ontvangen informatie, waaronder het Besluitvormingsdocument, heeft het VO een positief advies uitgebracht over het voorgenomen bestuursbesluit tot invaren en de verdeling van het fondsvermogen voor de doorgerekende invaarscenario's met een invaardekkingsgraad boven 108,2% en tot en met 130%.

Voor invaarscenario's met een invaardekkingsgraad van 108,2% of lager en voor hoge rentescenario's heeft het VO het advies aangehouden, in afwachting van aanvullende afspraken tussen bestuur en sociale partners die waarborgen bieden voor een evenwichtige transitie.

Het advies is unaniem vastgesteld door alle geledingen van het VO.

Vorbereiding jaarwerk 2025

Ter voorbereiding op het schrijven van het Oordeel VO over het jaarwerk 2025 heeft er een overleg met deskundigen plaatsgevonden. Dit waren de certificerend actuaire, de accountant, de senior accountmanager van vermogensbeheer en de actuarissen en medewerker klantrapportages van de pensioenadministratie. Ook heeft het VO de bevindingen van de Rvt tot zich genomen. Voor het volgend jaar vindt het VO het van belang dat in afstemming tussen het VO en het bestuursbureau vooraf wordt besproken welke input bij de deskundigen wordt opgehaald, zodat tijdens de sessie met de deskundigen een duidelijk en samenhangend verhaal aan het VO kan worden gepresenteerd.

Interne organisatie en zelfevaluatie

Het VO heeft in september 2025 een evaluatie uitgevoerd van de commissies en het functioneren van de voorzitters binnen het VO. In het kader van het rooster van aftreden door einde van de zittingstermijn volgens de Code Pensioenfondsen ontstaan er in 2026 binnen het VO een aantal vacatures. Het VO heeft dit met het bestuur besproken. Met het oog op de continuïteit heeft het VO het bestuur geadviseerd te starten met aspirant-VO-leden. De statuten en het reglement zijn hierop aangepast. De voordragende partijen zijn hierover geïnformeerd om actief de werving op te starten. Dit heeft in Q4 2025 plaatsgevonden.

Vanwege de hoge werkdruk in 2025, samenhangend met het advies over de invaarmelding en de verdeling van het fondsvermogen, heeft het VO besloten de volledige evaluatie van de VO-leden uit te stellen tot 2026.

Het VO is bij dit traject ondersteund door externe adviseur van GPSS en het bestuursbureau. In het kader van het verder versterken van het goed functioneren van het VO is gestart met een plan van aanpak, waarin een competentievisie en een geschiktheidsmatrix zijn opgenomen. Deze documenten dienen als belangrijke handvatten voor de evaluatie in 2026 en dragen bij aan de verdere professionalisering van het VO. Het

afgelopen jaar is er vanuit het fonds veel aandacht besteed aan het opleiden van nieuwe VO-leden die in 2025 zijn gestart. Men heeft via SPO de opleiding 'Het fundament Verantwoordingsorganen' gevolgd.

8.3 Oordeel van het VO over het bestuur

Het oordeel van het VO over het bestuur wordt opgesteld aan de hand van het bestuursverslag, de jaarrekening, waaronder de uitvoeringskosten. Ook zijn de bevindingen van de Rvt over het door het bestuur uitgevoerde beleid en de beleidskeuzes voor de toekomst meegenomen.

Het VO neemt daarnaast in haar beoordeling ook de in 2025 aangeboden adviestrajecten aan het VO mee. Verder geeft het VO een oordeel over het beleid van het bestuur. Het bestuur heeft toelichting gegeven aan het VO over het jaar 2025 in de vergadering van 28 april 2026.

Adviesaanvragen aan het VO 2025

In onderstaand overzicht zijn alle wettelijke- en bovenwettelijke adviesbevoegdheden genoemd die het VO in de statuten is toegekend. In de tabel komt aan de orde of het adviesrecht is toegepast.

Besluitenlijst VO 2025

w of bw	Adviesrecht	Thema	datum
w	Beloningsbeleid 2025	Het VO werd gevraagd advies te geven over de volgende aanpassingen: 1. Aanpassen beloning voor het aspirant bestuurslid 2. Toevoeging beloning voor een stagiair bij het bestuur 3. Aanpassing artikel 4 lid 2: toevoegen '(gecombineerde bedrijfstakken M-N zakelijke dienstverlening)' en 'incl. bijzondere beloningen' zodat duidelijk is welke tabel van het CBS exact wordt aangehouden (advies VO) 4. Toevoegen aspirant verantwoordingsorgaan 5. Kosten voor opleiding 6. Regeling voor afwezigheid/ziekte bestuurder 7. CBS-indexatie <i>Het VO heeft een positief advies gegeven op de aanpassingen in het beloningsbeleid.</i>	7 maart 2025
w	ABTN	Het VO is gevraagd om advies te geven op de aanpassingen in de ABTN. <i>Het VO adviseerde op 7 maart 2025 positief over de ABTN 2025</i>	7 maart 2025
w	Functieprofiel lid Rvt	Het VO wordt gevraagd om een positief advies op de concept profielschets voor de vacature in de Raad van toezicht per 1 november 2025 te geven en geeft mandaat om een geschikte kandidaat te selecteren n.a.v. de profielschets <i>Het VO geeft een positief advies op de functieprofiel Rvt per 1 november 2025</i>	11 april 2025
w	Reglementen	Het VO wordt gevraagd om advies te geven over de voorgestelde wijzigingen in de pensioenreglementen per 1 juli 2025. Het betreft de volgende wijzigingen: 1. Beëindigen mogelijkheid vrijwillige voortzetting	27 juni 2025

		<p>2. Flexibiliserings- en afkoopfactoren per 1 juli 2025</p> <p>3. Toeslagen en verlagingen: toevoegen verhogen per 1 januari 2025</p> <p>4. Verduidelijking aanmelding piekarbeider</p> <p><i>Het VO geeft een positief advies over de voorgestelde wijzigingen in de pensioenreglementen per 1 juli 2025.</i></p>	
w	Overbruggingsplan	<p>Het VO heeft een jaarlijks terugkerend adviesrecht over de vaststelling van het overbruggingsplan</p> <p><i>Het VO geeft een positief advies over het voorgelegde overbruggingsplan 1 juli 2025</i></p>	27 juni 2025
w	Toeslagbesluit januari 2026	<p>Het VO wordt gevraagd een advies te geven over het voorgenomen besluit van het bestuur over:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Het vaststellen van een toeslag van 3,2% per 1 januari 2026, volgens de CPI-afgeleid van september tot september <p><i>Het VO geeft een positief advies over het verlenen van een toeslag van 3,2% per 1 januari 2026 volgens de CPI-afgeleid van september tot september.</i></p>	31 oktober 2025
w	Adviesaanvraag Invaren en verdelen fondsvermogen	<p>Op 9 juli 2024 is het transitieplan gepubliceerd waarin de sociale partners van de agrarische en groene sectoren de afspraken hebben vastgelegd die zij hebben gemaakt over:</p> <ul style="list-style-type: none"> • De nieuwe solidaire premieregeling • Het invaren van de opgebouwde pensioenaanspraken en pensioenrechten naar die nieuwe pensioenregeling • De compensatie voor de gevolgen van het afschaffen van de doorsneesystematiek <p>Vervolgens hebben sociale partners het verzoek tot opdrachtaanvaarding aan het fonds gedaan.</p> <p>Onderdeel van die opdrachtaanvaarding is dat het bestuur het voorgenomen besluit tot invaren en verdeling fondsvermogen volgens artikel 150m jo. artikel 150n Pw voor advies aan het verantwoordingsorgaan van het fonds voorlegt. Een eerste versie van deze adviesaanvraag heeft het VO op 31 januari 2025 van het bestuur ontvangen.</p> <p>Na een lang traject met diverse afstemmomenten met het bestuur en de Raad van Toezicht heeft het VO op 31 oktober 2025 een weloverwogen advies uitgebracht. Onderstaand een korte samenvatting van het advies. Het uitgebreide advies DO nr. 2510-1618 wordt aan de bestuursvergadering van 13 november 2025 en de stukken voor de invaarmelding DNB toegevoegd.</p> <p>Advies VO d.d. 31 oktober 2025</p> <p>Op basis van het doorlopen proces, de daarin ontvangen informatie, inclusief het Besluitvormingsdocument komt het VO voor de doorgerekende invaarscenario's die (1) liggen boven een</p>	31 oktober 2025

		<p>invaardekkingsgraad van 108,2% én (2) lager of gelijk zijn aan een invaardekkingsgraad van 130%, op basis van bovenstaande beoordeling van de adviesaanvraag tot een <u>positief</u> advies op het voorgenomen bestuursbesluit tot invaren en verdeling fondsvermogen volgens artikel 150m jo. artikel 150n Pw.</p> <p>Voor de invaarscenario's waarbij sprake is van (1) een invaardekkingsgraad van 108,2% of lager of (2) sprake is van een hoog rentescenario, houdt het VO zijn advies aan tot het bestuur daarover aanvullende afspraken met sociale partners heeft gemaakt die:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. voorzien in handhaving van de onderkant van de bandbreedte van 0% op maatstaf D Pensioenverwachting/vervangingsratio's in een <u>mediaanscenario</u> voor de verschillende leeftijdscohorten actieven, slapers en pensioengerechtigden; én 2. op evenwichtige wijze recht doen aan de andere transitiedoelstellingen. <p>Bij dit advies geldt als randvoorwaarde dat in geval in de periode tot aan transitie, bijvoorbeeld als gevolg van het goedkeuringstraject met DNB, er nog wijzigingen plaatsvinden die impact hebben op de (onderbouwing van de) evenwichtigheid van de transitie-effecten als vastgelegd in het Besluitvormingsdocument, deze opnieuw aan het VO worden voorgelegd, zodat het VO kan toetsen of voornoemd advies en de overwegingen die daaraan ten grondslag liggen, in stand kunnen blijven en/of aanpassing c.q. aanvulling behoeven.. Het advies betreft een unaniem advies van alle geledingen van het verantwoordingsorgaan.</p> <p><i>Stemming en Advies</i> Nadat de terugkoppeling van de verschillende overleggen met de werkgroep en het DB en de Rvt en de uitleg die mevrouw Smit en mevrouw Veenstra hebben gegeven op het conceptadvies Invaren en verdelen Fondsvermogen wordt er individueel unaniem via briefjes gestemd. De heer Oosting en mevrouw Schut zijn aangewezen om de stemmen te tellen. <i>Het verantwoordingsorgaan stemde unaniem positief over het advies Invaren en verdelen Fondsvermogen aan het bestuur. De stemming verliep anoniem en volgens de afgesproken procedure.</i></p>	
w	financiële crisisplan 2025/2026	<p>Het verantwoordingsorgaan wordt gevraagd advies te geven over het verkorte financiële crisisplan 2025/2026 die in de ABTN wordt opgenomen. <i>Het VO geeft een positief advies.</i></p>	12 december 202
w	Pensioen en Uitvoeringsreglement 2026	<p>Het VO wordt gevraagd:</p> <ul style="list-style-type: none"> • positief advies te geven over aanpassing van het uitvoeringsreglement, zodat duidelijk is dat 	12 december 2025

		<p>vertragingsrente ook in rekening kan worden gebracht over ambtshalve vastgestelde nota's.</p> <ul style="list-style-type: none"> • kennis te nemen van de parameters <p><i>Het VO geeft een positief advies.</i></p>	
w	premievaststelling en de kostendekkendheid	<p>Het bestuur heeft op 27 november 2025 vastgesteld dat de premie voor de basisregeling van 2026 kostendekkend is omdat:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. De premie voor 2024, 2025 en 2026 (26,4%) met een ruime marge is vastgesteld 2. Uit de berekening van TKP blijkt dat de premie kostendekkend is. De feitelijke premie is circa € 95 miljoen hoger is dan de gedempte kostendekkende premie. <p>De notitie is ter informatie aan het VO voorgelegd. Omdat de premievaststelling en de kostendekkendheid altijd ter advies aan het VO wordt voorgelegd, brengt men n.a.v. de informatie die aan het VO is aangeleverd ongevraagd een positief advies uit over de kostendekkendheid van de premie voor de basisregeling van 2026.</p>	12 december 2025

Governance

In de vergaderingen met het bestuur wordt het VO geïnformeerd over de ontwikkelingen binnen het fonds, waaronder de continuïteit van het bestuur en de bestuurders.

In het kader van de aangescherpte regels van de Code Pensioenfondsen sinds 2024, heeft het VO op basis van het rooster van aftreden, de voordragende partijen geïnformeerd dat per juli 2026 vacatures binnen het VO zullen ontstaan als gevolg van de verkorting van de zittingsduur van VO-leden.

Met het oog op de continuïteit en de diversiteit van het VO en de borging van kennis en ervaring heeft het VO de voordragende partijen verzocht tijdig te starten met het proces om deze vacatures in te vullen binnen de betreffende geledingen waar vacatures ontstaan.

Naar aanleiding van het beëindigen van de deelname van een lid van de Rvt heeft het VO gebruikgemaakt van zijn recht tot bindende voordracht. Op basis hiervan is per 1 november 2025 een nieuw lid van de Rvt voorgedragen en door het bestuur benoemd.

Ter voorbereiding op deze bindende voordracht heeft het VO een werkgroep/selectiecommissie ingesteld, die op basis van het vastgestelde functieprofiel voor de Rvt het wervings- en selectieproces heeft uitgevoerd.

Jaarwerk 2025

De commissie Jaarwerk is meerdere malen bijeengekomen en heeft daarmee een wezenlijke bijdrage geleverd aan de voorbereiding van het oordeel van het VO over het jaar 2025. Het VO heeft ervaren dat de overleggen die met het bestuur en de Rvt plaatsvonden in een open, transparante en constructieve sfeer waren, wat heeft bijgedragen aan wederzijds begrip en een effectieve samenwerking. Deze wijze van samenwerken vormt een solide basis om de samenwerking voort de toekomst.

Communicatiebeleid

Het gehele VO is door de rapportages, verslagen, campagnes, halfjaarrapportages en de oplegnotities op de hoogte gehouden. Het VO heeft geconstateerd dat in de verslagperiode belangrijke stappen zijn gezet in de

realisatie van het communicatiebeleid 2024–2026. In het bijzonder zijn de voorbereidingen voor de communicatie rond de overstap naar de nieuwe pensioenregeling voortvarend opgepakt, waarbij het verantwoordingsorgaan meerdere malen is betrokken en heeft geadviseerd rondom de totstandkoming van het wettelijk verplichte communicatieplan.

Er is uitvoering gegeven aan diverse communicatiecampagnes die bijdragen aan het tijdig en begrijpelijk informeren van deelnemers en werkgevers. Ook is verdere invulling gegeven aan digitale communicatie, waaronder de doorontwikkeling van de Instagrampagina, met aandacht voor het vergroten van het bereik van de jongere doelgroep. Het VO heeft gedurende het jaar via diverse rapportages en mondelinge toelichtingen inzicht gekregen in de voortgang en realisatie van de communicatiedoelstellingen en heeft daarmee invulling kunnen geven aan zijn rol bij de beoordeling van het gevoerde beleid. Ook hebben diverse leden van het VO geparticipeerd tijdens deelnemersbijeenkomsten. Het VO heeft geconstateerd dat de deelnemersbijeenkomsten een breder effect hebben op de omgeving van de aanwezigen. Vanuit de communicatieadviseur van het bestuursbureau is er veel aandacht besteed aan de mening van de VO-leden wat zeer wordt gewaardeerd. Ook is de communicatiecommissie VO hierbij betrokken.

Doeltreffend inspelen op de drie strategische communicatielijnen

Het VO stelt vast dat het bestuur in 2025 het inzicht in doelgroepen verder heeft verdiept door data gedreven campagnes en onderzoeken. Initiatieven zoals de Praat Mee-app, QR-codes en aandacht voor laaggeletterdheid ondersteunen meer gerichte en begrijpelijke communicatie.

Het versterken van de identiteit en merk

Het VO constateert dat het bestuur in 2025 heeft bijgedragen aan een herkenbare en toegankelijke positionering van BPL Pensioen, onder meer via de sociale media en de inzet van de sector gebonden magazines. Het VO waardeert de aandacht voor een menselijke en begrijpelijke toon en het zichtbaar maken van het gezicht achter BPL Pensioen.

Het proactief vertellen van het eerlijke verhaal

Het VO constateert dat in 2025 intensief is gewerkt aan de voorbereiding van de Wtp-transitie, met heldere en gelaagde communicatie richting deelnemers. Daarbij is een goede balans gevonden tussen volledigheid en begrijpelijkheid.

Keuzebegeleiding

Het VO stelt vast dat het bestuur in 2025 een substantiële bijdrage heeft geleverd aan de verdere uitwerking van het beleid op keuzebegeleiding. Met gerichte middelen en aandacht voor kwetsbare groepen heeft het bestuur voldaan aan de dienstverlening aan deelnemers.

Middelenmix, effectiviteit en innovaties

Het VO beoordeelt de ingezette communicatiemiddelen als evenwichtig, effectief en passend bij de verschillende doelgroepen. De commissie heeft actief bijgedragen aan de vernieuwing en verdere optimalisatie van onder meer de aanpak van de sociale media, magazines en nieuwsberichten, webinars en bijeenkomsten, procescommunicatie en persoonlijke uitnodigingen, evenals visuele middelen zoals animaties, infographics en checklists. Het VO constateert dat deze communicatiemiddelen aantoonbaar bijdragen aan een hogere betrokkenheid en een beter begrip bij deelnemers ook voor de kwetsbare groepen binnen BPL Pensioen.

Samenwerking, transparantie en adviesrol

Het bestuur heeft het VO gedurende het jaar tijdig, volledig en helder geïnformeerd over de voortgang van projecten, campagnes en beleidsuitwerkingen.

Het VO waardeert:

- de open houding van het bestuur;
- het samen optrekken bij (strategische) projecten zoals de Wtp;
- de bereidheid om input en feedback van het VO te verwerken;
- de constante aandacht voor begrijpelijkheid en toegankelijkheid.

Conclusie van het verantwoordingsorgaan

Het VO is van oordeel dat het bestuur in 2025 positief heeft gefunctioneerd op communicatiegebied, heeft op een zorgvuldige, proactieve en professionele manier bijgedragen aan:

- het versterken van de informatiepositie van deelnemers en werkgevers;
- het vergroten van de zichtbaarheid en identiteit van BPL Pensioen;
- het voorbereiden van deelnemers op de aanstaande transitie naar de nieuwe pensioenregeling;
- het verder ontwikkelen van keuzebegeleiding;
- het toegankelijker maken van alle communicatie voor diverse doelgroepen.

Het VO spreekt zijn waardering uit voor de inzet, deskundigheid en betrokkenheid van het bestuur in 2025.

Aanbevelingen

Op basis van de bevindingen van het communicatiebeleid 2025 doet het VO de volgende aanbevelingen aan het bestuur.

Het VO adviseert het bestuur om:

- De inzet van doelgroep segmentatie en data-gedreven communicatie en de verbinding met de deelnemers en gepensioneerden structureel verder te versterken.
- Tijdens de Wtp de continuïteit van de begrijpelijke en toegankelijke communicatie te blijven waarborgen.
- Alle soorten communicatie de komende periode te evalueren op functionaliteit
- Keuzebegeleiding verder door te ontwikkelen, met specifieke aandacht voor kwetsbare groepen;
- VO-leden bij deelnemersbijeenkomsten een onderdeel van het programma te laten zijn.

Beleggingsbeleid en realisatie beleggingsjaarplan 2025

De Beleggingscommissie van het VO is in 2025 drie keer bij elkaar gekomen en heeft aandacht besteed aan de beleggingscategorieën en kwartaalrapportages waar toelichting op is gegeven door AIM Vermogensbeheer. Op basis hiervan beoordeelt het VO of het bestuur het beleggingsbeleid zorgvuldig en in lijn met het strategisch beleid heeft uitgevoerd.

Het VO heeft zich op onderstaande punten geconcentreerd:

Kernontwikkelingen in 2025

Financiële markten kenden sterke aandelenrendementen en een goed jaar voor vastgoed, terwijl vastrentende waarden gemengd presteerden. Het rendement van de portefeuille lag per saldo iets boven de benchmark. De renteafdekking heeft echter een negatief effect gehad op het resultaat, waardoor het totaalrendement lager is uitgekomen. Deze renteafdekking sluit aan bij de voorbereidingen in het kader van de Wtp.

Spreiding en risico's: De beleggingsportefeuille was breed gespreid over verschillende beleggingscategorieën en regio's, wat bijdraagt aan risicospreiding. Binnen deze spreiding was echter sprake van een relatief hoge concentratie in Amerikaanse aandelen. Deze concentratie hangt samen met de marktomvang en de sterke prestaties van deze markt, maar brengt tegelijkertijd een verhoogde gevoeligheid voor specifieke markt- en valutaontwikkelingen met zich mee. Het bestuur heeft aandacht voor deze concentratie en monitort de bijbehorende risico's binnen het kader van het strategisch beleggingsbeleid.

Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (MVB): Het VO ziet dat het bestuur in 2025 het strikte landenbeleid, het stembeleid, engagementbeleid en goed bestuur conform de afspraken heeft uitgevoerd. Ook de start van impactbeleggingen sluit aan bij het strategisch beleid en is zorgvuldig ingebed in het beleid.

Het VO heeft ook aandacht besteed aan vastgoedbeleggen en beleggen in agrarische grond. Het VO heeft geconstateerd dat, door verklaarbare redenen, de doelstelling voor uitbreiding van de vastgoedportefeuille niet is behaald. Daar heeft het bestuur het VO over meegenomen en is ook terug te lezen in de rapportages die het VO heeft ontvangen. Het VO heeft van het bestuur vernomen dat men er alles aan doet om de doelstelling te behalen binnen de mogelijkheden die er zijn.

Vorbereiding Wtp

In 2025 en begin 2026 zijn de eerste concrete stappen gezet richting het nieuwe pensioenstelsel. Het bestuur werkte onder andere aan liquiditeitsbeheer, renteafdekking, aangepaste benchmarks en de voorbereiding op het invoeren van een vaste benchmark per 1 april 2026. Het VO ziet dat deze voorbereidingen tijdig, gestructureerd en transparant zijn opgepakt. Dit laat zien dat het bestuur de risico's rondom invaren zorgvuldig beheerst, ook heeft het bestuur het VO geïnformeerd over het eventueel afdekken van de aandelenrisico's. Dit geeft het VO vertrouwen in het verdere proces richting Wtp. Belangrijk is dat de Wtp voorbereiding niet losstaat van het strategisch beleid, maar er juist logisch uit voortvloeit. Dit bevestigt de beleidsmatige consistentie en benadrukt dat het bestuur werkt binnen de bestaande strategische uitgangspunten. N.a.v. de risicohouding die eind 2024 is vastgesteld is het VO door het bestuur meegenomen in de contouren van het beleggingsbeleid rondom de Wtp.

Conclusie van het VO

Het VO concludeert dat het bestuur in 2025 het beleggingsbeleid zorgvuldig, consistent en in lijn met het strategisch beleid heeft uitgevoerd. De behaalde beleggingsresultaten passen binnen de gestelde kaders en doelstellingen. Het bestuur heeft de ontwikkelingen in de financiële markten goed bewaakt en tijdig voorbereidingen getroffen richting het nieuwe pensioenstelsel.

Uit de informatie die de VO-leden hebben ontvangen blijkt dat de strategische keuzes van het bestuur logisch en goed onderbouwd zijn. De voorbereidingen voor Wtp sluiten duidelijk aan bij de langetermijnvisie van het fonds.

Het VO waardeert de transparantie en de open samenwerking met het bestuur.

Het VO concludeert dat het bestuur in 2025:

- Het strategisch beleid en het beleggingsjaarplan consistent en zorgvuldig heeft gevolgd;
- Risico's actief heeft beheerd en de portefeuille tijdig heeft geherbalanceerd;

- Transparant heeft gecommuniceerd;
- Het MVB-beleid correct heeft uitgevoerd;
- De voorbereidingen voor Wtp tijdig en onderbouwd heeft opgepakt.

Aanbevelingen

Op basis van de bevindingen van het *Beleggingsbeleid en realisatie beleggingsjaarplan 2025* doet het VO de volgende aanbevelingen aan het bestuur.

- Het VO op de hoogte te houden over de risicoafdekkingen;
- Het VO te blijven informeren over het beleggingsbeleid op weg naar de Wtp;
- Het VO wil geïnformeerd blijven over de wijzigingen in de portefeuillesamenstelling.

Uitvoeringskosten

Op grond van de Pensioenwet heeft het VO de wettelijke taak een oordeel te geven over het handelen van het bestuur, aan de hand van het bestuursverslag, de jaarrekening en overige relevante informatie.

In het jaarwerk betreft het VO daarbij de ontwikkeling en de opbouw van de uitvoeringskosten en beoordeelt het of deze kosten in redelijke verhouding staan tot de aard, omvang en complexiteit van het fonds, alsmede tot de uitvoering van het beleid. Het oordeel van het VO wordt, samen met de reactie van het bestuur daarop, opgenomen in het bestuursverslag.

Het VO heeft geconstateerd dat de uitvoeringskosten in het afgelopen jaar in totaliteit zijn toegenomen. Een substantieel deel van deze stijging houdt verband met de implementatie van de Wtp, die gepaard gaat met aanvullende werkzaamheden, systeemaanpassingen en een grotere inzet van uitvoerings- en adviescapaciteit. Het VO onderkent dat deze kostenstijging in het kader van de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel deels onvermijdelijk is. Gelet op de landelijke ontwikkeling waarin de transitiekosten sterk oplopen, acht het VO de stijging van de kosten per deelnemer bij BPL Pensioen uitlegbaar. Tegelijkertijd is het VO van oordeel dat het tot de verantwoordelijkheid van het bestuur behoort om de uitvoeringskosten zo goed mogelijk te beheersen en daarbij blijvend te sturen op een beheerste kostenontwikkeling.

Afsluitend oordeel van het Verantwoordingsorgaan

Het VO concludeert dat het bestuur in 2025 zijn taken zorgvuldig, evenwichtig en in lijn met de geldende wet- en regelgeving en beleid heeft uitgevoerd. Het bestuur heeft het VO tijdig, volledig en transparant geïnformeerd en het VO actief betrokken bij de besluitvorming, in het bijzonder bij complexe en voor het fonds wezenlijke onderwerpen, zoals de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel en het voorgenomen besluit tot invaren en verdeling van het fondsvermogen.

Het VO stelt vast dat het bestuur zich bij zijn beleidskeuzes gedegen heeft laten adviseren en daarbij op consistente wijze de belangen van alle belanghebbenden heeft afgewogen binnen de vastgestelde strategische kaders. Op basis van de eigen bevindingen, en ook de bevindingen van de accountant, de certificerend actuaire en de Rvt, komt het VO tot een positief oordeel over het handelen van het bestuur in 2025 en de gemaakte beleidskeuzes voor de toekomst, waaronder de mede door verschillende factoren beïnvloede keuzes die van invloed zijn op de uitvoeringskosten.

Het VO heeft vertrouwen in de wijze waarop het bestuur ook in de komende periode invulling zal geven aan zijn verantwoordelijkheden. Tevens verwacht het VO dat het bestuur blijft handelen met oog voor evenwichtigheid, transparantie en de langetermijnbelangen van deelnemers en pensioengerechtigden.

8 mei 2026

Namens het VO

De heer J. van Leeuwen

Werkgeversvoorzitter

De heer R. Bekker

Werknemersvoorzitter

8.4 Reactie van het bestuur op het oordeel van het verantwoordingsorgaan

Het bestuur dankt het verantwoordingsorgaan (VO) voor het uitgebrachte oordeel over 2025 en spreekt waardering uit voor de constructieve, betrokken en deskundige wijze waarop het VO zijn rol ook dit verslagjaar heeft ingevuld. Het bestuur realiseert zich dat de omvang en complexiteit van de onderwerpen in 2025 – in het bijzonder de voorbereidingen op de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel – een grote inspanning van het VO heeft gevraagd.

Het bestuur is verheugd dat het VO, mede op basis van de bevindingen van de accountant, de certificerend actuaaris en de raad van toezicht, tot een positief oordeel komt over het handelen van het bestuur in 2025 en over de gemaakte beleidskeuzes voor de toekomst. Het bestuur herkent zich in de conclusies van het VO dat sprake is geweest van een zorgvuldige en evenwichtige belangenafweging en een open en transparante samenwerking. Het VO is tijdig en volledig betrokken bij de besluitvorming, met name bij complexe en fondsbrede onderwerpen zoals het voorgenomen besluit tot invaren en de verdeling van het fondsvermogen.

De aanbevelingen van het VO beschouwt het bestuur als waardevolle input voor de verdere beleidsontwikkeling en uitvoering.

Governance

Op het gebied van governance en samenwerking hecht het bestuur, net als het VO, groot belang aan continuïteit, transparantie en een professionele samenwerking tussen de verschillende fondsorganen. Het bestuur zet zich ervoor in om het VO ook in de komende periode actief te blijven betrekken bij beleidsvorming en besluitvorming en tijdig te informeren over relevante ontwikkelingen.

Communicatiebeleid

Op het gebied van communicatie onderschrijft het bestuur het belang van het blijvend waarborgen van begrijpelijke en toegankelijke communicatie, in het bijzonder in de aanloop naar de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel. Het bestuur zal de inzet van doelgroepsegmentatie en data-gedreven communicatie verder versterken en de functionaliteit en effectiviteit van de ingezette communicatiemiddelen periodiek blijven evalueren. Ook de betrokkenheid van VO-leden bij deelnemersbijeenkomsten wordt gewaardeerd en waar passend meegenomen.

Ten aanzien van keuzebegeleiding onderschrijft het bestuur de aanbeveling van het VO om dit beleid verder door te ontwikkelen, met specifieke aandacht voor kwetsbare groepen. Dit sluit aan bij zowel de wettelijke vereisten als bij de ambitie van het fonds om deelnemers passend en tijdig te ondersteunen bij het maken van pensioenkeuzes.

Beleggingsbeleid

Wat betreft het beleggingsbeleid en de voorbereiding op de Wtp neemt het bestuur de aanbevelingen van het VO mee om het VO blijvend te informeren over risico-afdekkingen, ontwikkelingen in de portefeuillesamenstelling en de verdere uitwerking van het beleggingsbeleid richting het nieuwe pensioenstelsel.

Het bestuur waardeert het door het VO uitgesproken vertrouwen in de wijze waarop het bestuur zijn verantwoordelijkheden ook in de komende periode zal blijven invullen en ziet dit als bevestiging van de gezamenlijke inzet om in openheid en samenwerking te werken aan een evenwichtige en beheerste transitie, voor alle deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden.

Uitvoeringskosten

Het bestuur onderschrijft de visie van het VO dat het de verantwoordelijkheid van het bestuur is om de uitvoeringskosten zo goed mogelijk te beheersen. De kostenstijging hangt in belangrijke mate samen met de voorbereidingen op de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel. Het bestuur blijft daarbij sturen op een beheerste en doelmatige kostenontwikkeling, passend bij de aard en omvang van het fonds.

Aanbevelingen

Met betrekking tot de opvolging van de aanbevelingen van het VO zal het bestuur op eenzelfde gestructureerde wijze terugkoppeling blijven geven als voorgaand jaar is gedaan. Dit betreft zowel de inhoudelijke reactie op de aanbevelingen als de voortgang en borging van de daaruit voortvloeiende acties. Hiermee wordt geborgd dat het VO inzicht houdt in de wijze waarop aanbevelingen worden meegenomen en opgevolgd binnen de lopende processen van het fonds.

Het bestuur heeft de reactie op het oordeel van het VO op 22 mei 2026 met het VO besproken.

JAARREKENING BPL PENSIOEN



Hoofdstuk 1: Jaarrekening 2025

1.1 Balans per 31 december 2025

(na resultaatbestemming)

Bedragen x € 1.000	31-12-2025 €	31-12-2024 €
ACTIVA		
Beleggingen voor risico pensioenfonds (1)		
Vastgoedbeleggingen	3.740.831	3.415.107
Aandelen	9.752.685	9.679.787
Vastrentende waarden	10.533.121	10.450.816
Derivaten	610.202	921.372
Overige beleggingen	935.321	1.400.672
	<u>25.572.160</u>	<u>25.867.754</u>
Beleggingen voor risico deelnemers (2)	4.259	3.932
Vorderingen en overlopende activa (3)	1.948.584	761.643
Overige activa (4)	130.384	124.703
TOTAAL ACTIVA	27.655.387	26.758.032
PASSIVA		
Stichtingskapitaal en reserves (5)	6.231.538	3.320.681
Technische voorzieningen		
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds (6)	18.157.903	21.076.008
Voorziening voor operationele kosten (7)	544.392	631.953
	<u>18.702.295</u>	<u>21.707.961</u>
Voorziening pensioenverplichtingen risico deelnemers (8)	4.259	3.932
Derivaten (9)	2.629.616	1.407.293
Overige schulden en overlopende passiva (10)	87.679	318.165
TOTAAL PASSIVA	27.655.387	26.758.032

(-) De bij de posten vermelde nummers verwezen naar de toelichting op de balans vanaf pagina 114.

1.2 Staat van baten en lasten

		2025	2024
Bedragen x € 1.000		€	€
BATEN			
Premiebijdragen voor risico pensioenfonds	(11)	890.143	825.774
Premiebijdragen voor risico deelnemer	(12)	819	810
Beleggingsresultaten risico pensioenfonds	(13)	-452.171	2.145.967
Beleggingsresultaten risico deelnemer	(14)	47	282
Overige baten	(15)	1.530	2.127
TOTAAL BATEN		440.368	2.974.960
LASTEN			
Pensioenuitkeringen	(16)	496.770	459.068
Pensioenuitvoeringskosten	(17)	39.509	32.067
Mutatie technische voorzieningen			
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds	(6)	-2.918.105	1.947.377
Mutatie voorzieningen operationele kosten	(7)	-87.561	58.095
Mutatie pensioenverplichting voor risico deelnemers	(8)	327	1.118
Saldo overdracht van rechten	(18)	-3.097	-5.545
Overige lasten	(19)	1.668	111
TOTAAL LASTEN		-2.470.489	2.492.291
Saldo van baten en lasten		2.910.857	482.669
Bestemming van het saldo van baten en lasten			
Algemene reserve		3.076.761	202.405
Beleggingsreserve		-171.869	262.705
Reserve tijdelijk partnerpensioen		5.965	17.559
		2.910.857	482.669

(-) De bij de posten vermelde nummers verwezen naar de toelichting op de staat van baten en lasten vanaf pagina 139.

1.3 Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode.

	2025	2024
Bedragen x € 1.000	€	€
Kasstroom uit pensioenactiviteiten		
Ontvangsten		
Ontvangen premies	877.024	812.093
Ontvangen in verband met overdracht van rechten	50.114	37.377
Overig	1.872	668
	929.010	850.139
Uitgaven		
Betaalde pensioenuitkeringen	-497.076	-459.166
Betaald in verband met overdracht van rechten	-47.017	-31.831
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-36.156	-33.106
Overig	0	0
	-580.248	-524.103
Totale kasstroom uit pensioenactiviteiten	348.762	326.035
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Ontvangsten		
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	556.558	405.466
Verkopen en aflossingen van beleggingen	55.681.040	52.270.512
	56.237.598	52.675.978
Uitgaven		
Aankopen beleggingen	-56.541.625	-52.940.229
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-39.055	-34.185
	-56.580.679	-52.974.413
Totale kasstroom uit beleggingsactiviteiten	-343.081	-298.435
Netto kasstroom	5.681	27.600
Mutatie liquide middelen	5.681	27.600
Samenstelling geldmiddelen		
Liquide middelen primo boekjaar (4)	124.703	97.103
Liquide middelen ultimo boekjaar (4)	130.384	124.703

(-) De bij de posten vermelde nummers verwezen naar de toelichting op de balans vanaf pagina 114.

1.4 Toelichting op de jaarrekening

1.4.1 Algemeen

Activiteiten

Stichting BPL Pensioen is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41149285 en statutair gevestigd te Woerden.

Het doel van het pensioenfonds is het verstrekken van pensioenuitkeringen aan gepensioneerden en nabestaanden. Nu en in de toekomst. Daarnaast verstrekt het pensioenfonds uitkeringen aan arbeidsongeschikte deelnemers. Dit wordt gedaan door op een goede manier de pensioenregelingen van de verplicht aangesloten werkgevers uit te voeren.

De statuten van het pensioenfonds zijn voor het laatst aangepast op 23 december 2024 en liggen ter inzage bij de Kamer van Koophandel

Overeenstemmingsverklaring

Het bestuur heeft op 28 mei 2026 de jaarrekening opgemaakt. De jaarrekening is in overeenstemming met:

- de wettelijke bepalingen, die zijn opgenomen in Titel 9 Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek (BW);
- de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving, in het bijzonder Richtlijn 610 Pensioenfondsen.

Referenties

In de balans en de staat van baten en lasten zijn referenties opgenomen. Daarmee wordt verwezen naar de toelichting.

1.4.2 Algemene grondslagen

Alle bedragen in de jaarrekening zijn vermeld in euro's x 1.000, tenzij anders vermeld.

Continuïteitsveronderstelling

De jaarrekening is opgesteld met inachtneming van de continuïteitsveronderstelling.

Opname van een actief of een verplichting

Een actief wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen naar het pensioenfonds zullen toevloeien en de waarde daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Een verplichting wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de afwikkeling daarvan gepaard zal gaan met een uitstroom van middelen en de omvang van het bedrag daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Verantwoording van baten en lasten

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

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

Het actief of de verplichting wordt niet langer in de balans opgenomen als een transactie ertoe leidt dat:

- nagenoeg alle of alle toekomstige economische voordelen; én
- alle of nagenoeg alle risico's die op een actief of een verplichting betrekking hebben aan een derde zijn overgedragen.

Verder worden activa en verplichtingen niet meer in de balans opgenomen, als niet meer aan de voorwaarden van waarschijnlijkheid van toekomstige economische voordelen en de betrouwbare waardebeoordeling daarvan te voldoen is.

Daarom worden transacties op de handelsdatum verwerkt en niet op de afwikkelingsdatum. Als gevolg hiervan kan sprake zijn van een post 'nog af te wikkelen transacties'. Deze post kan zowel een actief als een passief zijn.

Saldering van een actief en een verplichting

Een financieel actief en een financiële verplichting worden gesaldeerd als nettobedrag in de balans als:

- sprake is van een wettelijke of contractuele bevoegdheid om het actief en de verplichting gesaldeerd en gelijktijdig af te wikkelen; én
- de intentie bestaat om de posten op deze wijze af te wikkelen.

De rentebaten en -lasten, die met de gesaldeerd opgenomen financiële activa en financiële verplichtingen samenhangen, zijn eveneens gesaldeerd opgenomen.

Vreemde valuta

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

De koersen van de belangrijkste valuta zijn:	31 december	Gemiddeld	31 december	Gemiddeld
	2025	2025	2024	2024
GBP	0,87	0,85	0,83	0,85
JPY	184,09	173,41	162,74	159,24
USD	1,17	1,10	1,04	1,07

Vergelijking met voorgaand jaar

De grondslagen van waardering van resultaatbepaling zijn ongewijzigd ten opzichte van vorig jaar, met uitzondering van hetgeen vermeld onder het kopje Stelselwijziging en Schattingswijziging.

Stelselwijziging

Op basis van de wijziging in RJ610.257a voor boekjaar 2025 dient een voorziening te worden genomen voor de operationele kosten. De RJ schrijft voor dat deze voorziening als separate balanspost wordt opgenomen als

voorziening operationele kosten als onderdeel van de technische voorziening (RJ 610.244). Op basis van RJ 140.208 dient deze stelselwijziging ook retrospectief toegepast te worden op de cijfers van boekjaar 2024 zoals in dit jaarverslag opgenomen.

De stelselwijziging is verwerkt door de in de voorziening pensioenverplichtingen aangehouden opslag voor uitvoeringskosten separaat in het hoofdoorzicht weer te geven. De totale omvang van de verplichting richting deelnemers is niet gewijzigd als gevolg van de stelselwijziging. Het doorvoeren van de stelselwijziging heeft hiermee geen invloed gehad op de omvang van het eigen vermogen en het saldo van baten en lasten.

Zie onderstaand tabel waarin de gemuteerde posten zijn opgenomen met daarin zichtbaar de verwerkingswijze in het jaarverslag van 2024 en de doorgevoerde aanpassing ten behoeve van het jaarverslag 2025.

	Jaarrekening 2024	Mutatie	Vergelijkende cijfers jaarrekening 2025
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	21.707.961	-631.953	21.076.008
Voorziening voor operationele kosten	-	631.953	631.953
	21.707.961	-	21.707.961

Presentatiewijziging

Op basis van de wijziging in RJ610 voor boekjaar 2025 is de uitsplitsing van de mutatie technische voorzieningen in de staat van baten en lasten vervallen. De toelichting op de mutatie technische voorzieningen is in het verloopoverzicht van de voorziening pensioenverplichtingen opgenomen.

De wijziging heeft geen gevolgen gehad voor vermogen, resultaat en de dekkingsgraad.

Schattingswijziging

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

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

In 2025 zijn geen schattingswijzigingen van toepassing.

Dekkingsgraad

De beleidsdekkingsgraad is gebaseerd op het rekenkundig gemiddelde van de actuele dekkingsgraden over de laatste twaalf maanden. Hierbij wordt steeds gebruik gemaakt van de meest actuele inschatting van deze dekkingsgraden.

De (nominale) dekkingsgraad wordt berekend door op balansdatum het pensioenvermogen te delen door de totale technische voorziening (inclusief de 'voorziening pensioenverplichtingen risico deelnemers').

Bij het bepalen van de reële dekkingsgraad worden de pensioenverplichtingen herrekend door rekening te houden met de verwachte loon- en prijsinflatie.

1.4.3 Grondslagen voor waardering van activa en passiva

Beleggingen

Algemeen

De beleggingen zijn gewaardeerd tegen reële waarde. Overlopende activa en passiva, maar ook liquiditeiten vermogensbeheer worden gewaardeerd tegen nominale waarde. Het verschil tussen reële waarde en nominale waarde is bij deze activa en passiva in het algemeen gering.

Participaties in beleggingspools en -instellingen die gespecialiseerd zijn in een bepaald soort beleggingen, zijn gerubriceerd en gewaardeerd volgens de grondslagen voor die onderliggende beleggingen (look-through benadering). Bij gemengde beleggingsfondsen is aangesloten bij de hoofdcategorie, bepaald op basis van reële waarde. Vorderingen en schulden uit beleggingen die samenhangen met een specifieke beleggingscategorie, zijn onder beleggingsdebiteuren of -crediteuren opgenomen in de betreffende beleggingscategorie.

Financiële instrumenten worden gebruikt om beleggingsrisico's af te dekken en om het vastgelegde beleggingsbeleid te realiseren. De derivatenposities zijn opgenomen als een afzonderlijke beleggingscategorie. Derivaten die deel uitmaken van een beleggingsfonds, zijn opgenomen in de beleggingscategorie, waarin dit beleggingsfonds is gerubriceerd.

Reële waarde

De beleggingen zijn gewaardeerd tegen de reële waarde per balansdatum. Voor de meerderheid van de financiële instrumenten kunnen genoteerde marktprijzen worden gebruikt. Derivaten zijn gewaardeerd door gebruik te maken van netto contante waarde berekeningen. Bepaalde instrumenten, zoals participaties in beleggingsfondsen, zijn gewaardeerd door gebruik te maken van de intrinsieke waarde. Het is gebruikelijk en mogelijk om de reële waarde binnen een aanvaardbare bandbreedte van schattingen vast te stellen.

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

Vastgoedbeleggingen

Beleggingen in direct vastgoed zijn gewaardeerd tegen de reële waarde. De reële waarde is gebaseerd op taxatiewaarde. De taxaties zijn verricht door onafhankelijke deskundigen. Als daar aanleiding voor is, wordt bij de waardering rekening gehouden met de feitelijke verhuursituatie en/of renovatieactiviteiten. Resultaten door wijziging in reële waarde zijn in de staat van baten en lasten verantwoord.

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

Onroerend goed in ontwikkeling is gewaardeerd op basis van gedane uitgaven, inclusief bouwrente. Daarbij is getoetst of die uitgaven tot waardewijzigingen leiden. Na oplevering zijn (her)ontwikkelde objecten naar reële waarde gewaardeerd.

Aandelen

Aandelen, waaronder ook converteerbare obligaties, zijn gewaardeerd tegen reële waarde. Voor niet-beursgenoteerde participaties in aandelenfondsen is dit de intrinsieke waarde, die de reële waarde van de onderliggende beleggingen representeert.

Vastrentende waarden

Vastrentende waarden zijn gewaardeerd tegen reële waarde, inclusief opgelopen rente. Van beursgenoteerde vastrentende waarden is dit de beurswaarde per balansdatum. Voor niet-beursgenoteerde participaties in vastrentende waardenfondsen is dit de intrinsieke waarde, die de reële waarde van de onderliggende beleggingen representeert.

Derivaten

Derivaten zijn gewaardeerd tegen reële waarde. Dat is de relevante marktnotering of, als die er niet is, de waardebepaling met behulp van marktconforme en toetsbare waarderingsmodellen (netto contante waarde). Derivaatcontracten met een negatieve waarde worden in de balans verantwoord onder de overige schulden en overlopende passiva.

Overige beleggingen

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

Beleggingen voor risico deelnemers

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

Vorderingen en overlopende activa

Vorderingen en overlopende activa worden bij eerste verwerking gewaardeerd op reële waarde. Na eerste verwerking, worden vorderingen op geamortiseerde kostprijs gewaardeerd. Die is gelijk aan de nominale

waarde als er geen sprake is van transactiekosten. Waardering is onder aftrek van eventuele bijzondere waardeverminderingen, als er sprake is van oninbaarheid.

Overige activa (liquide middelen)

Liquide middelen zijn tegen nominale waarde gewaardeerd. Onder de liquide middelen zijn die kas- en banktegoeden opgenomen die onmiddellijk opeisbaar zijn of die een looptijd korter dan twaalf maanden hebben. Daarnaast zijn hier die liquide middelen opgenomen die aangehouden worden voor beleggingsdoeleinden.

Rekening-courantschulden bij banken zijn opgenomen onder schulden aan kredietinstellingen onder de kortlopende schulden.

Stichtingskapitaal en reserves

Stichtingskapitaal en reserves zijn volgens de van toepassing zijnde waarderingsgrondslagen in de balans opgenomen. Het bedrag daarvan is bepaald na aftrek van alle actiefposten en posten van het vreemd vermogen, inclusief de voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds en overige technische voorzieningen.

De statutaire reserves en de overige wettelijke reserves die gevormd zijn volgens artikel 2:389 en artikel 2:390 BW, zijn volgens artikel 2:373 lid 1 BW afzonderlijk opgenomen in de balans.

Algemene reserve

De algemene reserve wordt gevoed door het resultaat dat ontstaat, nadat de beleggingsreserve en de reserve tijdelijk partnerpensioen op het juiste niveau zijn gebracht.

Beleggingsreserve

De beleggingsreserve is gelijk aan het Vereist Eigen Vermogen, verminderd met het Minimum Vereist Eigen Vermogen. Op deze wijze is de beleggingsreserve minimaal gelijk aan de reserves, die, volgens het ftk, voor beleggingsrisico's moeten worden aangehouden.

Reserve tijdelijk partnerpensioen

De reserve tijdelijk partnerpensioen is bestemd voor de ANW-hiaatuitkeringen en het tijdelijk partnerpensioen.

Aan de reserve tijdelijk partnerpensioen is het verschil toegevoegd/ onttrokken tussen de:

- premie tijdelijk partnerpensioen (0,4% doorsneepremie) en toegerekende interest;
- toevoeging aan de voorziening;
- de toegerekende administratiekosten; en
- de verrichte uitkeringen.

Het vrijwillig aanvullend tijdelijk partnerpensioen maakt geen deel uit van deze reserve.

Technische voorzieningen

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds

De voorziening voor pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds wordt gewaardeerd op reële waarde (marktwaarde). De actuele waarde is bepaald op basis van de contante waarde van de beste inschatting van toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen. Onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen zijn de opgebouwde nominale aanspraken en de onvoorwaardelijke toezeggingen tot toeslagen. De contante waarde is bepaald door gebruik te maken van de marktrente, volgens de actuele rentetermijnstructuur, die DNB publiceert.

Bij de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen is uitgegaan van het op de balansdatum geldende pensioenreglement en van de over de verstreken deelnemersjaren verworven aanspraken. Jaarlijks besluit het bestuur of er toeslagen op de opgebouwde pensioenaanspraken kunnen worden verleend. Alle per balansdatum bestaande besluiten tot toeslagverlening zijn in de berekening begrepen. Dit geldt ook voor besluiten na balansdatum voor zover sprake is van ex-antecondities. Er wordt geen rekening gehouden met toekomstige salarisontwikkelingen.

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

Bij de bepaling van de actuariële uitgangspunten is uitgegaan van voor de toezichthouder acceptabele grondslagen. Daarbij is rekening gehouden met de voorzienbare trend in overlevingskansen.

Bij de berekeningen is uitgegaan van de volgende actuariële grondslagen en veronderstellingen:

- de technische voorziening is berekend als de contante waarde van de op de balansdatum opgebouwde pensioenen inclusief de eventueel op 1 januari daaropvolgend toe te kennen verhoging in verband met toeslagverlening;
- voor arbeidsongeschikte deelnemers is de technische voorziening voor het arbeidsongeschikte deel berekend als de contante waarde van de op de pensioenrekendatum in uitzicht gestelde pensioenen bij een tot de verwachte AOW-datum voortgezette pensioenopbouw;
- voor mannen en vrouwen is gebruik gemaakt van de door het Actuarieel Genootschap gepubliceerde AG prognosetafel 2024 (2024: idem). Om rekening te houden met het gegeven dat de fondspopulatie af kan wijken van de totale populatie waarop de prognosetafel is gebaseerd, is een leeftijdsafhankelijke correctiefactor op de sterftekansen toegepast. De correctiefactoren zijn gebaseerd op het Mercer-model 2024 (2024: idem). De curve hanteert fondsspecifieke correctiefactoren voor hoofdverzekerde mannen van 60 tot 95 jaar en medeverzekerde vrouwen van 70 tot 95 jaar. Voor hoofdverzekerde mannen tot leeftijd 60 zijn de correctiefactoren gebaseerd op inkomensklasse 'hoog-midden'. Voor medeverzekerde vrouwen tot 70 jaar zijn de correctiefactoren gebaseerd op inkomensklasse 'midden'. Voor hoofdverzekerde vrouwen en medeverzekerde mannen zijn de correctiefactoren gebaseerd op inkomensklasse 'hoog- midden'. Vanaf leeftijd 100 zijn de sterftekansen niet gecorrigeerd. De ingroei van inkomensafhankelijke naar fond specifieke correctiefactoren vindt lineair plaats tussen leeftijd 55 en 65 voor hoofdverzekerde mannen en tussen leeftijd 65 en 75 voor medeverzekerde vrouwen. De ingroei naar ongecorrigeerde sterftekansen vindt

voor zowel hoofdverzekerde mannen als medeverzekerde vrouwen lineair plaats tussen leeftijd 95 en leeftijd 100;

- de leeftijd op balansdatum is gelijk aan de reglementaire pensioenleeftijd verminderd met de toekomstige duur. De leeftijd en duur worden in maanden nauwkeurig vastgesteld;
- voor de vrouwelijke deelnemer wordt verondersteld dat zij een twee jaar oudere partner heeft. Voor de mannelijke deelnemers wordt verondersteld dat hij een drie jaar jongere partner heeft;
- de reservering voor partnerpensioen geschiedt op basis van onbepaalde partner. De partnerfrequenties zijn gebaseerd op CBS 2024 (2024: idem). Van 65 jaar tot de pensioenleeftijd geldt een gehuwdheidsfrequentie van 100%. Na pensioendatum wordt gereserveerd volgens het bepaalde partner-systeem;
- voor uitgesteld wezenpensioen wordt een opslag gehanteerd van 2,0% (2024: idem) van de technische voorziening van uitgesteld nabestaandenpensioen bij uitgesteld ouderdompensioen;
- als rekenrente voor de technische voorziening is de rentetermijnstructuur gehanteerd per december zoals die door DNB is gepubliceerd;
- voor overlijdensuitkeringen wordt een voorziening aangehouden voor actieven, slapers en de gepensioneerden met een partner. Dit betreft een uitkering aan de nabestaande van tweemaal het maandbedrag van het ouderdompensioen of het arbeidsongeschiktheidspensioen; en
- bij de bepaling van de toekomstige pensioenopbouw voor arbeidsongeschikte deelnemers wordt rekening gehouden met een jaarlijkse verhoging van 2,4% (2024: idem) van de pensioengrondslag en een jaarlijkse revalidatie van 1%.

Voorziening voor operationele kosten

De voorziening voor operationele kosten bevat de operationele kosten die gepaard gaan met de toekomstige pensioenuitvoering en is opgenomen onder de technische voorzieningen voor risico fonds. De voorziening is bepaald als percentage van de technische voorzieningen voor risico fonds. Per eind 2025 is voor toekomstige excassokosten 3,0% van de netto TV opgenomen (2024: idem).

Voorzieningen voor risico van deelnemers

De waardering van de voorzieningen voor risico van de deelnemers wordt bepaald door de waardering van de hieraan gerelateerde beleggingen.

Overige schulden en overlopende passiva

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

Kortlopende schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

1.4.4 Grondslagen voor bepaling van het resultaat

Algemeen

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

Premiebijdragen voor risico pensioenfonds

Onder premiebijdragen voor risico pensioenfonds wordt verstaan de aan derden in rekening gebrachte of nog te brengen bedragen voor de verzekerde pensioenen onder aftrek van kortingen. Premies worden toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben. Eventuele opslagen op de premie zijn eveneens als premiebijdragen verantwoord.

Premiebijdragen risico deelnemers

Dit betreft ontvangen vrijwillige spaarbijdragen van deelnemers voor de beschikbare-premieregeling. Premies zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Beleggingsresultaten risico pensioenfonds

(In)directe beleggingsresultaten worden toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Indirecte beleggingsopbrengsten

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

Directe beleggingsopbrengsten

Onder de directe beleggingsopbrengsten wordt in dit verband verstaan rentebaten en -lasten, dividenden, huuropbrengsten en soortgelijke opbrengsten.

Kosten vermogensbeheer

Onder kosten van vermogensbeheer vallen de externe en de daaraan toegerekende interne kosten, die in rekening zijn gebracht bij het pensioenfonds. Exploitatiekosten van onroerende zaken in exploitatie zijn in de kosten van vermogensbeheer opgenomen.

Verrekening van kosten

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

Beleggingsresultaten risico deelnemers

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

Pensioenuitkeringen

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

Pensioenuitvoeringskosten

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

Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds

Pensioenopbouw

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

Indexering en overige toeslagen

Het bestuur streeft ernaar de opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten van de actieve deelnemers jaarlijks aan te passen aan de stijging van het CPI-afgeleid cijfer. De toeslagverlening heeft een voorwaardelijk karakter. Dit betekent dat geen recht op toeslagen bestaat en dat het niet zeker is of en in hoeverre in de toekomst toeslagverlening kan plaatsvinden.

Rentetoevoeging

De rente op de pensioenverplichtingen is met 2,33% (2024: 3,44%) aangepast, op basis van de éénjaarsrente van de DNB-rentetermijnstructuur (RTS) aan het begin van 2025.

Onttrekking voor pensioenuitkeringen

Vooraf wordt een actuariële berekening van de toekomstige pensioenuitkeringen gemaakt, die in de voorziening pensioenverplichtingen zijn opgenomen. Deze post betreft de vrijval voor de financiering van de uitkeringen.

Wijziging marktrente

Jaarlijks wordt per 31 december de marktwaarde van de technische voorzieningen herrekend door de toepassing van de actuele RTS. Het effect van de verandering van de rentetermijnstructuur wordt verantwoord onder 'wijziging marktrente'.

Wijzigingen actuariële uitgangspunten (wijziging regeling)

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

De vaststelling van de toereikendheid van de voorziening voor pensioenverplichtingen is een inherent onzeker proces. Het bestuur maakt daarbij schattingen en beoordelingen. Hierbij wordt gebruik gemaakt interne en externe actuariële deskundigheid, onder neem de vergelijking van veronderstellingen ten aanzien van sterfte,

langleven en arbeidsongeschiktheid met werkelijke waarnemingen. Het effect hiervan wordt verantwoord in het resultaat op het moment dat de actuariële uitgangspunten worden herzien.

Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten

Een resultaat op overdrachten kan ontstaan, doordat de vrijval van de voorziening plaatsvindt tegen fondstarieven, terwijl het over te dragen bedrag gebaseerd is op de wettelijke factoren voor waardeoverdrachten. De tarieven wijken af van de wettelijke tarieven.

Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen

De overige mutaties ontstaan door mutaties in de aanspraken door overlijden, arbeidsongeschiktheid en pensioneren.

Mutatie voorziening operationele kosten

De mutaties in de voorziening operationele kosten hebben betrekking op toevoegingen, onttrekkingen en/of wijzigingen in actuariële veronderstellingen. Deze mutaties worden toegerekend aan de periode waarop zij betrekking hebben.

Mutatie pensioenverplichtingen voor risico deelnemers

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

Saldo overdrachten van rechten

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

Overige baten en lasten

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

1.4.5 Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is volgens de directe methode opgesteld. Alle ontvangsten en uitgaven zijn volgens die methode gepresenteerd. Daarbij wordt onderscheid gemaakt tussen kasstromen uit pensioenactiviteiten en uit beleggingsactiviteiten.

De liquide middelen op de eerste en laatste dag van het boekjaar bestaan uit liquide middelen op de bankrekening van het pensioenfonds en uit beleggingsliquiditeiten.

1.4.6 Toelichting op de balans per 31 december 2025

1. Beleggingen voor risico pensioenfonds

	Vastgoed- beleggingen €	Aandelen €	Vastrentende waarden €	Derivaten €	Overige beleggingen €	Totaal €
Stand per 1 januari 2025	3.415.107	9.679.787	10.450.816	-485.921	1.400.673	24.460.462
Aankopen	54.695	3.837.206	13.930.561	31.502.350	6.974.325	56.299.137
Verkopen	-15.329	-4.430.843	-13.586.936	-31.359.978	-7.461.150	-56.854.236
Herwaardering	286.358	666.534	-261.320	-1.675.865	21.473	-962.819
Stand per 31 december 2025	3.740.831	9.752.685	10.533.121	-2.019.414	935.321	22.942.544
Schuldpositie derivaten (credit)						2.629.616
Totaal						25.572.160

	Vastgoed- beleggingen €	Aandelen €	Vastrentende waarden €	Derivaten €	Overige beleggingen €	Totaal €
Stand per 1 januari 2024	3.102.120	8.069.714	9.356.959	-462.831	2.073.953	22.139.915
Aankopen	169.167	3.873.979	11.052.864	30.265.543	7.532.400	52.893.953
Verkopen	-81.435	-3.759.019	-9.984.740	-30.263.291	-8.256.915	-52.345.400
Herwaardering	225.255	1.495.113	25.733	-25.342	51.235	1.771.994
Stand per 31 december 2024	3.415.107	9.679.787	10.450.816	-485.921	1.400.673	24.460.462
Schuldpositie derivaten (credit)						1.407.293
Totaal						25.867.755

	31-12-2025 €	31-12-2024 €
Vastgoedbeleggingen		
Directe vastgoedbeleggingen	3.215.606	2.994.895
Indirecte vastgoedbeleggingen, zijnde participaties in beleggingsinstellingen die beleggen in vastgoed	386.683	363.596
Vastgoedbeleggingen in ontwikkeling	138.542	56.616
	3.740.831	3.415.107

Gedurende 2025 is 100,0% (2024: 100,0%) van het direct vastgoed getaxeerd door onafhankelijke beëdigde taxateurs. Deze taxaties vinden jaarlijks plaats.

Aandelen	31-12-2025	31-12-2024
	€	€
Beursgenoteerde aandelen	7.982.106	8.106.133
Private equity	4.199	6.546
Beursgenoteerde en niet beursgenoteerde beleggingsinstellingen die beleggen in aandelen	1.766.380	1.567.108
	9.752.685	9.679.787

Vastrentende waarden	31-12-2025	31-12-2024
	€	€
Staatsobligaties	5.837.770	6.119.780
Hypothecaire leningen	1.324.219	1.252.984
Leningen op schuldbekentenis	22.760	23.336
Bedrijfsobligaties (Credit funds)	1.598.013	1.371.886
Covered fondsen	457.912	426.000
Obligatiebeleggingen	1.029.322	983.881
Overige	263.125	272.949
	10.533.121	10.450.816

Derivaten	31-12-2025	31-12-2024
	€	€
Valutaderivaten	35.726	2.811
Rentederivaten	574.476	918.561
	610.202	921.372

Voor een nadere toelichting op de derivatenpositie wordt verwezen naar paragraaf 1.4.7 Risicobeheer vanaf pagina 126.

Overige beleggingen	31-12-2025	31-12-2024
	€	€
Infrastructuur	5.982	11.416
Beleggingsfondsen (Geldmarktfondsen)	464.392	694.930
Geldmarkt instrumenten	464.947	694.327
	935.321	1.400.673

Schattingen en oordelen

Zoals vermeld in de grondslagen zijn de beleggingen nagenoeg allemaal gewaardeerd tegen actuele waarde per balansdatum. Het is over het algemeen mogelijk en gebruikelijk om de actuele waarde binnen een aanvaardbare bandbreedte van schattingen vast te stellen. Voor sommige andere financiële instrumenten,

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

Voor de meerderheid van de financiële instrumenten worden marktnoteringen gebruikt. Maar bepaalde financiële instrumenten, zoals derivaten, zijn gewaardeerd door Netto Contante Waarde-waarderingsmodellen en -technieken te gebruiken (NCW), inclusief verwijzing naar de huidige reële waarde van vergelijkbare instrumenten. Op basis van de boekwaarde kan het volgende onderscheid gemaakt worden:

	Genoteerde marktprijzen	Onafhanke- lijke taxaties	NCW berekening	Andere methoden	Totaal
	€	€	€	€	€
Per 31 december 2025					
Vastgoedbeleggingen	-	3.215.606	-	525.225	3.740.831
Aandelen	9.748.486	-	-	4.199	9.752.685
Vastrentende waarden	6.866.155	-	22.760	3.644.207	10.533.121
Derivaten	-	-	-2.019.414	-	-2.019.414
Overige beleggingen	929.339	-	0	5.982	935.321
	17.543.980	3.215.606	-1.996.654	4.179.612	22.942.544

	Genoteerde marktprijzen	Onafhanke- lijke taxaties	NCW berekening	Andere methoden	Totaal
	€	€	€	€	€
Per 31 december 2024					
Vastgoedbeleggingen	-	2.994.896	-	420.211	3.415.107
Aandelen	9.673.241	-	-	6.546	9.679.787
Vastrentende waarden	7.102.796	-	23.336	3.324.684	10.450.816
Derivaten	-	-	-485.921	-	-485.921
Overige beleggingen	1.389.257	-	-	11.416	1.400.673
	18.165.294	2.994.896	-462.585	3.762.857	24.460.462

De categorie 'Genoteerde marktprijzen' bevat beleggingen waarvan de waarde van de belegging is gebaseerd op direct waarneembare marktnoteringen van identieke beleggingen in een actieve markt.

De categorie 'Onafhankelijke taxaties' betreft beleggingen die gewaardeerd zijn met waarderingsmodellen zonder gebruik te maken van waarneembare marktdata.

Bij de 'NCW berekening' is de actuele waarde vastgesteld aan de hand van waarderingsmodellen waarin gebruik is gemaakt van waarneembare marktdata.

'Andere methode' betreft de waarde waartegen de aandelen hierin kunnen worden verhandeld tegen intrinsieke waarde.

2. Beleggingen voor risico deelnemers

	31-12-2025	31-12-2024
	€	€
Aandelen	3.322	3.067
Vastrentende waarden	937	865
	4.259	3.932

De beleggingen voor risico deelnemers betreffen de excedentpremieregeling. Eind 2025 nemen 513 deelnemers deel aan de excedentpremieregeling (2024: 473).

3. Vorderingen en overlopende activa

	31-12-2025	31-12-2024
	€	€
Premievordering op werkgevers	165.939	151.020
Beleggingsdebiteuren	1.781.132	608.264
Overige vorderingen en overlopende activa	1.513	2.359
	1.948.584	761.643

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

Premievordering op werkgevers	31-12-2025	31-12-2024
	€	€
Vorderingen op werkgevers	166.938	151.119
Voorziening dubieuze debiteuren	-999	-99
	165.939	151.020

De premievordering werkgevers betreft het openstaande saldo van de premies die voor eind 2025 zijn gefactureerd en de premies die zijn gefactureerd in 2026 met betrekking tot het verslagjaar en of eerdere jaren. De premie wordt achteraf (twee maanden later) opgelegd. De premievordering op werkgevers betreft voornamelijk de premie over november en december 2025.

Van de in 2025 gefactureerde premie staat eind 2025 nog € 19,3 miljoen open. Daarvan is € 9,0 miljoen achterstallig. In het verslagjaar is € 0,6 miljoen aan premie afgeboekt met betrekking tot voorgaande jaren. In het verslagjaar is door de werkgevers € 876,5 miljoen premie betaald.

Verloop voorziening dubieuze debiteuren	31-12-2025	31-12-2024
	€	€
Stand per 1 januari	99	409
Nagekomen baten/afgeschreven vorderingen	-606	-252
Vrijval/Dotatie ten laste van de rekening van baten en lasten	1.506	-58
Stand per 31 december	999	99

Afgeschreven vorderingen zijn oninbare bedragen.

Beleggingsdebiteuren	31-12-2025	31-12-2024
	€	€
Te ontvangen dividend	6.603	8.454
Lopende interest	243.514	198.346
Te vorderen dividend- en couponbelasting	24.445	17.576
Huurpenningen	1.397	1.294
Cash collateral	1.481.082	320.674
Overige debiteuren	24.091	61.920
	1.781.132	608.264

4. Overige activa

	31-12-2025	31-12-2024
	€	€
Liquide middelen	70.827	65.070
Beleggingsliquiditeiten	59.557	59.633
	130.384	124.703

De liquide middelen staan BPL Pensioen vrij ter beschikking. Er zijn geen kredietfaciliteiten van toepassing.

5. Stichtingskapitaal en reserves

	Algemene Reserve €	Beleggings-reserve €	Reserve tijdelijk partnerpensioen €	Totaal €
Stand per 1 januari 2024	-208.991	2.966.784	80.219	2.838.012
Bestemming van saldo baten en lasten	202.405	262.705	17.559	482.669
Stand per 1 januari 2025	-6.586	3.229.489	97.778	3.320.681
Bestemming van saldo baten en lasten	3.076.761	-171.869	5.965	2.910.857
Stand per 31 december 2025	3.070.175	3.057.620	103.743	6.231.538

Dekkingsgraad, vermogenspositie en herstelplan	2025	2024
	%	%
De dekkingsgraad is ultimo jaar als volgt:		
Nominale dekkingsgraad	133,3	115,3
Reële dekkingsgraad	89,7	86,8
Beleidsdekkingsgraad	125,4	117,6

De nominale dekkingsgraad is berekend door op balansdatum het pensioenvermogen te delen door de totale technische voorziening, inclusief de voorziening 'pensioenverplichtingen risico deelnemers', zoals opgenomen in de balans.

Bij het bepalen van de reële dekkingsgraad van het pensioenfonds wordt de voorziening berekend van de pensioenverplichtingen door rekening te houden met de verwachte loon- en prijsinflatie.

De beleidsdekkingsgraad is gebaseerd op het rekenkundig gemiddelde van de dekkingsgraden over de laatste twaalf maanden.

Voor het bepalen van het Vereist Eigen Vermogen, de zogenoemde solvabiliteitstoets, wordt gebruik gemaakt van het standaardmodel. De vereiste solvabiliteit per risicofactor is aan de hand van een (wortel)formule gecombineerd tot een totaal vereiste solvabiliteit, inclusief een opslag voor actief risico. Hierbij wordt ervan uitgegaan dat er geen materiële risico's zijn die niet door het standaardmodel gedekt worden op het actief risico na. Het concentratierisico en liquiditeitsrisico worden door het bestuur niet als materieel beschouwd. Het bestuur vindt het gebruik van het standaardmodel passend voor de risico's van het pensioenfonds. De uitkomsten van de solvabiliteitstoets zijn opgenomen in de risicobeheerparagraaf.

Op basis hiervan bedroeg het (minimaal) vereist vermogen op 31 december 2025:

	2025	2024
	€	€
Stichtingskapitaal en reserves	6.231.538	3.320.681
Minimaal Vereist Eigen Vermogen	808.948	933.953
Vereist Eigen Vermogen	3.866.568	4.163.442

De vermogenspositie van het pensioenfonds kan als gevolg hiervan worden gekarakteriseerd als voldoende.

Overbruggingsplan

Omdat het pensioenfonds sinds 2024 het transitie-ftk hanteert, is een overbruggingsplan opgesteld. Het overbruggingsplan lijkt op het herstelplan zoals opgesteld tot 2024. Verschil is de duur die in het plan wordt opgenomen. In het overbruggingsplan is dit tot het overgangsmoment naar het nieuwe pensioenstelsel. Dit is 1 januari 2027. In het herstelplan is de duur tien jaar. Uit het overbruggingsplan 2024 blijkt dat het pensioenfonds op 1 januari 2027 de minimaal benodigde dekkingsgraad haalt. Hierdoor is op de gehanteerde (en wettelijke voorgeschreven berekeningswijze) aangetoond dat er geen wettelijke kortingen nodig zijn.

Statutaire regelingen omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten

Algemene reserve

De algemene reserve wordt gevoed door het resultaat, nadat de beleggingsreserve en de reserve tijdelijk partnerpensioen op het juiste niveau zijn gebracht.

Beleggingsreserve

De beleggingsreserve is gelijk aan het Vereist Eigen Vermogen verminderd met het Minimum Vereist Eigen Vermogen. Op deze wijze wordt bewerkstelligd dat de beleggingsreserve minimaal gelijk is aan de reserves die moeten worden aangehouden voor beleggingsrisico's in het ftk.

Reserve tijdelijk partnerpensioen

De reserve tijdelijk partnerpensioen is bestemd voor de ANW-hiaatuitkeringen en het tijdelijk partnerpensioen. Aan de reserve tijdelijk partnerpensioen wordt toegevoegd of onttrokken:

- het verschil tussen enerzijds de premie tijdelijk partnerpensioen (0,4% doorsneepremie) en toegerekende interest; en
- anderzijds de toevoeging aan de voorziening, de toegerekende administratiekosten en de verrichte uitkeringen.

Het vrijwillig aanvullend tijdelijk partnerpensioen maakt geen deel uit van deze reserve.

6. Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds

	2025 €	2024 €
Stand per begin boekjaar	21.076.008	19.128.630
Pensioenopbouw	872.993	759.858
Verhoging pensioenen	555.512	503.348
Rentetoevoeging	491.055	657.198
Onttrekking voor uitkeringen	-492.023	-456.501
Wijziging marktrente	-4.306.633	520.083
Wijziging actuariële uitgangspunten	0	-16.867
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	1.625	8.143
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	-40.634	-27.885
Stand einde boekjaar	18.157.903	21.076.008

Eind 2025 bedroeg de gemiddelde discontovoet 3,18% (2024: 2,07%). De voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds heeft een langlopend karakter.

Pensioenopbouw

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

Verhoging pensioenen

De voorziening is ultimo jaar verhoogd met de toeslagen die gedurende het boekjaar of primo het volgende verslagjaar zijn toegekend. De toeslagen worden toegepast indien en voor zover de middelen van het fonds dit naar het oordeel van het bestuur toelaten. Jaarlijks neemt het bestuur hieromtrent een besluit. In het boekjaar is besloten om per 1 januari 2026 een toeslag te verlenen van 3,2% over de opgebouwde pensioenaanspraken van alle deelnemers. De pensioenverplichtingen als gevolg van toeslagverlening stijgen met € 555,5 miljoen. In 2024 zijn de pensioenen voor alle deelnemers verhoogd met 2,5% per 1 januari 2025.

Rentetoevoeging

Over de pensioenverplichtingen is de rente aangepast met 2,33% (2024: 3,44%), op basis van de éénjaarsrente van de DNB-curve begin 2025.

Onttrekking voor pensioenuitkeringen

Verwachte toekomstige pensioenuitkeringen zijn vooraf actuariëel berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. De hieronder opgenomen afname van de voorziening, betreft het bedrag dat vrijkomt voor de financiering van de verwachte pensioenuitkeringen in de verslagperiode.

Wijziging marktrente

Jaarlijks per 31 december wordt de marktwaarde van de technische voorzieningen berekend door toepassing van de actuele rentetermijnstructuur (RTS). Het effect van de verandering van de RTS wordt verantwoord onder het hoofd wijziging marktrente.

De RTS eind 2025 ligt boven de RTS eind 2024. Wanneer beide curves uitgedrukt worden in één gemiddeld rentepercentage, is de rente in 2025 met circa 1,1 procentpunt gestegen. Dit leidt tot een daling van de voorziening en dus tot een positief resultaat.

Wijziging actuariële uitgangspunten

In 2025 zijn geen actuariële uitgangspunten gewijzigd.

Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten

	31-12-2025	31-12-2024
	€	€
Toevoeging aan de technische voorzieningen	60.803	50.515
Onttrekking aan de technische voorzieningen	-59.178	-42.372
	1.625	8.143

Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen

	31-12-2025	31-12-2024
	€	€
Resultaat op kanssystemen:		
Sterfte	-27.889	-14.453
Arbeidsongeschiktheid	2.911	-4.083
Mutaties	-13.409	-7.555
Overige technische grondslagen	-2.247	-1.794
	-40.634	-27.885

7. Voorziening voor operationele kosten

	2025	2024
	€	€
Stand per 1 januari	631.953	573.859
Toevoeging vanwege pensioenopbouw	23.794	20.660
Onttrekking vanwege pensioenuitkeringen	-14.760	-13.708
Mutatie uit hoofde van rente	-114.395	35.300
Overige mutaties	17.800	15.843
Stand per 31 december	544.392	631.953

Op basis van de wijziging in RJ610 voor boekjaar 2025 is de uitsplitsing van de mutatie technische voorzieningen in de staat van baten en lasten vervallen. De toelichting op de mutatie technische voorzieningen is in het verloopoverzicht van de voorziening pensioenverplichtingen opgenomen.

Onttrekking vanwege pensioenuitkeringen

Toekomstige pensioenuitvoeringskosten (in het bijzonder excassokosten) worden vooraf actuarieel berekend en opgenomen in de voorziening voor operationele kosten. De onder dit hoofd opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt voor de financiering van de verwachte uitvoeringskosten in de verslagperiode.

Overige mutaties

De voorziening wordt jaarlijks herijkt op basis van in de toekomst te verwachten kosten. Onder overige mutaties is het effect daarvan opgenomen.

De voorziening voor pensioenverplichtingen, inclusief voor risico deelnemers en de voorziening voor operationele kosten, is naar categorieën als volgt samengesteld:

	2025		2024	
	€	Aantallen	€	Aantallen
Actieven	7.745.075	136.349	9.652.111	133.388
Gepensioneerden	5.791.588	84.328	5.741.154	80.495
Slapers	5.165.632	457.811	6.318.628	454.278
Voorziening voor pensioenverplichtingen	18.706.554	678.488	21.711.893	668.161

Korte beschrijving pensioenregeling

De pensioenregeling is een middelloonregeling op basis van een uitkeringsovereenkomst. De pensioenrekenleeftijd is:

- 65 jaar voor pensioenen opgebouwd voor 1 januari 2013;
- 67 jaar voor de pensioenen vanaf 1 januari 2013;
- 68 jaar voor pensioenen vanaf 1 januari 2018.

De pensioenen opgebouwd voor 1 januari 2013 zijn van 65 jaar actuarieel herrekend naar 67 jaar. En de pensioenen tot 1 januari 2018 zijn actuarieel herrekend naar 68 jaar.

Het opbouwpercentage voor het ouderdomspensioen bedraagt per 1 januari 2025 1,788% en per 1 januari 2026 eveneens 1,788%. De opbouwleeftijd is vanaf 18 jaar.

Voor deelnemers geboren tussen 1950 en 1965 is extra pensioen ingekocht, indien de deelnemers ook:

- op 31 december 2006 en 1 januari 2007 deelnamen aan de pensioenregeling; én
- tot en met 31 december 2021 -of tot hun pensioendatum als die eerder is- deelnemer bleven.

Sociale partners in de sector beoogden hiermee dat de in aanmerking gekomen deelnemers twee tot drie jaar eerder met pensioen kunnen dan de voor hen geldende AOW-leeftijd. De inkoop van het extra pensioen zou

oorspronkelijk uiterlijk plaatsvinden op 31 december 2021 of, als de deelnemer eerder met pensioen gaat, op de eerdere pensioendatum. Dit is een voorwaardelijke toezegging, die pas onvoorwaardelijk wordt als de aanspraken zijn gefinancierd. Sociale partners hebben in 2019 besloten de oorspronkelijke einddatum met twee jaar te vervroegen tot 31 december 2019. Hierdoor zijn de extra aanspraken inmiddels al ingekocht.

Voor deelnemers in de Groenten- en Fruitverwerkende Industrie bestaat ook een dergelijke regeling. Dit geldt voor deelnemers geboren tussen 1950 en 1980 die onafgebroken in de sector blijven tot ultimo 2020 of tot pensionering. Deze pensioenaanspraken zijn eind 2020 ingekocht.

Premievrijstelling

Als de deelnemer een WIA- of WAO-uitkering ontvangt, voorziet het pensioenreglement in een premievrije opbouw. De premievrijstellingsregeling bij arbeidsongeschiktheid die gold vóór 1 januari 2006 is voor bestaande gevallen gehandhaafd. Wanneer een deelnemer een loongerelateerde WW-uitkering ontvangt, voorziet het reglement in premievrije opbouw gedurende maximaal een half jaar.

Daarnaast zijn er twee vrijwillige excedentregelingen voor pensioenopbouw boven het maximumsalaris van de basisregeling. Dit betreft de excedentmiddelloonregeling en de excedentpremieregeling. Voor de excedentmiddelloonregeling geldt een opbouwpercentage voor het ouderdomspensioen van 1,788% en een actuariële premie. De excedentpremieregeling is voor risico van de deelnemers. De premie-inleg is gebaseerd op een leeftijdsafhankelijke staffel.

Verhoging van pensioenen

De indexatiemaatstaf is de prijsinflatie (CPI-afgeleid september-september), gecorrigeerd voor effecten van belastingen en accijns. Het indexatiebeleid is gebaseerd op de wijze waarop het ftk-indexatie toestaat. Dat betekent dat er gedeeltelijke indexatie plaatsvindt als de beleidsdekkingsgraad hoger is dan 110%. Volledige indexatie kan pas worden toegekend als de dekkingsgraad hoog genoeg is om langdurig volledige indexatie toe te kunnen kennen. Bij de huidige rente kan dit bij een beleidsdekkingsgraad van 139,9%. Bij een beleidsdekkingsgraad tussen 110% en 139,9% vindt dus gedeeltelijke indexatie plaats.

Het bestuur besluit jaarlijks of en in hoeverre de pensioenrechten en pensioenaanspraken verhoogd kunnen worden. De pensioenen kunnen verhoogd worden alleen:

- als het bestuur van mening is dat de beschikbare middelen dit toelaten. De indexatie wordt gefinancierd uit beleggingsrendementen;
- als de hoogte van de toeslagverlening niet tot gevolg heeft dat het pensioenfonds niet op tijd kan voldoen aan de wettelijke vereisten van het eigen vermogen;
- als vastgesteld is dat ook in de toekomst deze toeslag verleend kan worden. De hoogte van de toeslag is hierop aangepast.

Als aan bovenstaande voorwaarden is voldaan, neemt het bestuur een besluit over de hoogte van de toeslag. Als de voorwaarden voor toeslagverlening op grond van wet- en regelgeving worden versoepeld, zal het bestuur in overweging nemen of en in hoeverre van deze mogelijkheid gebruik wordt gemaakt. Het bestuur kan in dat geval besluiten om af te wijken van de voorwaarden als hierboven opgenomen.

In 2025 is besloten om per 1 januari 2026 de pensioenen met 3,2% te verhogen. Het effect hiervan is in de voorziening pensioenverplichtingen per 31 december 2025 meegenomen.

Inhaaltoeslagen

Als de beleidsdekkingsgraad volgens de wettelijke normen hoog genoeg is om ook een inhaaltoeslag te verlenen, kan het bestuur hier ook een besluit over nemen. Bij de inhaaltoeslag wordt rekening gehouden met niet gegeven toeslagen tot maximaal tien jaar terug. De toeslag aan het begin van de tienjaarsperiode wordt het eerst ingehaald.

De inhaaltoeslag wordt alleen toegepast op ingegane pensioenen die daadwerkelijk niet verhoogd zijn, maar bij de betreffende toeslagronde daar wel recht op zouden hebben gehad. Daarmee wordt dus 'het gesloten systeem' toegepast.

Voor de actieve deelnemers en pensioengerechtigden is deze specificatie in de volgende tabel opgenomen:

	Prijswontwikkeling	Toegekende toeslagen	Vershil
	%	%	%
1 januari, 2017	0,00	0,00	0,00
1 januari, 2018	1,50	0,00	1,50
1 januari, 2019	1,50	0,00	1,50
1 januari, 2020	1,60	0,00	1,60
1 januari, 2021	1,00	0,00	1,00
1 januari, 2022	2,60	2,60	0,00
1 januari, 2023	9,80	8,00	1,67
1 januari, 2024	5,30	4,20	1,06
1 januari, 2025	2,50	2,50	0,00
1 januari, 2026	3,20	3,20	0,00

De toeslagachterstand over de achterliggende tienjaarsperiode is gelijk aan 8,6%. Met een aanvullende toeslag van 8,6% zou het totaal aan toegekende toeslagen over de achterliggende tienjaarsperiode exact gelijk zijn aan de volledige (samengestelde) prijswontwikkeling sinds 1 januari 2017 (32,66%).

8. Voorziening pensioenverplichtingen risico deelnemers

De pensioenregeling voor risico van de deelnemers is een beschikbare premieregeling; een premieovereenkomst. Deze regeling is bedoeld voor deelnemers met een salaris boven de maximale pensioengrondslag in de middelloonregeling, die boven die pensioengrondslag ook pensioen wensen op te bouwen (excedentregeling).

De premie is gebaseerd op een leeftijdsafhankelijke staffel. Hiervoor wordt jaarlijks premie van de werkgever ontvangen. Op de ingelegde premie wordt maandelijks € 2,50 aan kosten ingehouden.

De hoogte van de beleggingsrendementen en daarmee het te bereiken eindkapitaal, is naast de premie afhankelijk van het door de deelnemer geselecteerde beleggingsprofiel en de binnen dit profiel aangekochte

beleggingen. Het uiteindelijk te bereiken pensioenkapitaal is hiermee onzeker en volledig voor risico van de deelnemer.

De deelnemer heeft op zijn of haar pensioendatum de verplichting om het tot dan toe opgebouwde pensioen bij BPL Pensioen in te kopen. Tussentijds opnemen van het pensioenkapitaal anders dan door middel van een waardeoverdracht is niet mogelijk.

Verloop voorziening pensioenverplichtingen risico deelnemers	2025	2024
	€	€
Stand per begin boekjaar	3.932	2.814
Premiebijdragen	750	810
Expiratie/pensionering	-470	26
Beleggingsresultaat voor risico deelnemers	47	282
	4.259	3.932

9. Derivaten

	31-12-2025	31-12-2024
	€	€
Derivaten	2.629.616	1.407.293

Voor een nadere toelichting op de derivatenpositie wordt verwezen naar paragraaf 1.4.7 Risicobeheer vanaf pagina 126.

10. Overige schulden en overlopende passiva

	31-12-2025	31-12-2024
	€	€
Crediteuren	481	523
Pensioenuitkeringen	318	301
Beleggingscrediteuren	60.190	300.238
Belastingen en premies sociale verzekeringen	8.980	8.787
Correctie ambtshalve premieoplegging	5.977	3.441
Overige schulden en overlopende passiva	11.733	4.875
	87.679	318.165

De ambtshalve opgelegde premies over 2025 zijn verantwoord onder de premiebatens voor zover daar opbouw tegenover staat. Voor ambtshalve premies waar geen opbouw tegenover staat is een schuld voor correctie ambtshalve premieoplegging opgenomen op de balans. De correctie op ambtshalve premieoplegging valt vijf jaar na oplegging vrij ten gunste van het resultaat.

De post 'Overige schulden en overlopende passiva' bestaat uit nog te betalen kosten met betrekking tot 2025 (€ 11,1 miljoen) en afkoop klein pensioen (€ 0,7 miljoen). De nog te betalen kosten betreffen voornamelijk de eindafrekening voor de dienstverlening van TKP en de afrekening over het vierde kwartaal van de vermogensbeheerder.

De schulden hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar, met uitzondering van de derivaten.

Beleggingscrediteuren	31-12-2025	31-12-2024
	€	€
Cash collateral	15	277.817
Beleggingscrediteuren	27.175	807
Huurpenningen	4.078	4.049
Lopende interest	12.092	12.399
Overige crediteuren	16.830	5.166
	60.190	300.238

1.4.7 Risicobeheer

Het pensioenfonds loopt bij het beheer en de financiering van de pensioenverplichtingen risico's. De belangrijkste doelstelling is het nakomen van de pensioentoezeggingen. Voor het realiseren van deze doelstelling streeft het bestuur naar toereikende solvabiliteit op basis van de marktwaarde van de pensioenverplichtingen.

Het bestuur beschikt over een aantal beleidsinstrumenten om risico's te beheersen:

- beleggingsbeleid;
- premiebeleid;
- toeslagbeleid.

De keuze en toepassing van deze instrumenten vindt plaats na uitvoerige analyses van te verwachten ontwikkelingen van zowel de verplichtingen als van de financiële markten. Hierbij wordt onder meer gebruik gemaakt van ALM-studies (Asset Liability Management). Een ALM-studie is een analyse van de structuur van de pensioenverplichtingen, van de verschillende beleggingsstrategieën en de ontwikkeling daarvan in diverse economische scenario's. De uitkomsten van deze analyses worden vertaald in jaarlijks door het bestuur vast te stellen beleggingsrichtlijnen, die de basis vormen voor het uit te voeren beleggingsbeleid.

De beleggingsrichtlijnen geven normen en limieten aan waarbinnen het beleggingsbeleid wordt uitgevoerd. Deze zijn gericht op het beheersen van de hierna beschreven belangrijkste (beleggings)risico's. Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt tevens gebruik gemaakt van derivaten.

Solvabiliteitsrisico's

Het belangrijkste risico is het solvabiliteitsrisico. Dat is het risico dat het pensioenfonds niet over voldoende vermogen beschikt om de pensioenverplichtingen mee af te dekken. De solvabiliteit wordt gemeten op basis van algemeen geldende normen en specifieke normen die de toezichthouder oplegt.

Als de solvabiliteit zich negatief ontwikkelt, bestaat het risico dat de premie voor de werkgevers en deelnemers moet worden verhoogd. Daarnaast kan er geen of beperkte ruimte zijn voor toeslagverlening op opgebouwde pensioenrechten. In het uiterste geval kan het noodzakelijk zijn om verworven pensioenaanspraken en -rechten te verlagen.

De aanwezige dekkingsgraad heeft zich als volgt ontwikkeld:

	2025	2024
	%	%
Dekkingsgraad per 1 januari	115,3	114,4
Premie	-0,7	-0,5
Toeslagverlening	-3,0	-2,9
Uitkering	0,3	0,3
Beleggingsrendementen (inclusief renteaftrekking)	-4,7	6,7
Wijziging rentetermijnstructuur	29,6	-3,0
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	0,0	0,0
Aanpassing levensverwachting en grondslagwijzigingen	0,0	0,1
Overige oorzaken	-3,5	0,2
Dekkingsgraad per 31 december	133,3	115,3

De ontwikkeling van de dekkingsgraad verschaft inzicht in de invloed van factoren zoals beleggingsrendementen en renteontwikkelingen op de financiële positie van het fonds. Deze ontwikkeling betreft echter primair een weergave van de actuele situatie en biedt op zichzelf onvoldoende inzicht in de mate waarin het fonds bestand is tegen ongunstige toekomstige ontwikkelingen. De beoordeling van het solvabiliteitsrisico vereist daarom een toekomstgerichte risicobeoordeling van de schokbestendigheid van het fonds.

Ter beheersing van dit risico houdt het fonds vermogensbuffers aan. De vereiste omvang van deze buffers wordt vastgesteld op basis van de door DNB voorgeschreven solvabiliteitstoets (S-toets). In deze toets worden de voor het fonds relevante risico's gekwantificeerd, waarbij rekening wordt gehouden met de fonds-specifieke kenmerken en de mate waarin risico's zijn afgedekt.

De berekening van het Vereist Eigen Vermogen en het hieruit voortvloeiende surplus of tekort aan het einde van het boekjaar is als volgt:

	2025	2024
	%	%
S1 Renterisico	5,3	3,1
S2 Risico zakelijke waarden	15,6	15,4
S3 Valutarisico	5,4	5,1
S4 Grondstoffenrisico	0,0	0,0
S5 Kredietrisico	2,2	2,2
S6 Verzekeringstechnisch risico	3,4	3,7
S7 Liquiditeitsrisico	0,0	0,0
S8 Concentratierisico	0,0	0,0
S9 Operationeel risico	0,0	0,0
S10 Actief risico	0,4	0,4
Diversificatie-effect	-11,6	-10,7
	20,7	19,2

	2025	2024
	€	€
Vereist pensioenvermogen	22.573.122	25.875.335
Voorziening pensioenverplichting	18.706.554	21.711.893
Vereist Eigen Vermogen	3.866.568	4.163.442
Aanwezig eigen vermogen	6.231.538	3.320.681
Tekort	2.364.970	-842.761

De buffers zijn berekend op basis van de standaardmethode. Voor de samenstelling van de beleggingen is uitgegaan van de strategische beleggingsmix in de evenwichtssituatie.

Voor de afdekking van risico's zijn derivatencontracten afgesloten. Hiermee is bij het bepalen van de vereiste buffers rekening gehouden. Bij de berekening van de buffers wordt het standaardmodel van DNB toegepast. Inflatiegerelateerde producten worden afwijkend behandeld en daarvoor wordt een correctie toegepast voor het actief beheer van de aandelenportefeuille.

Beleggingsrisico

De belangrijkste beleggingsrisico's betreffen het markt-, krediet- en liquiditeitsrisico. Het marktrisico kan worden gesplitst in renterisico, valutarisico en prijs(koers)risico. Marktrisico wordt gelopen op de verschillende beleggingsmarkten, waarin het pensioenfonds op basis van het vastgestelde beleggingsbeleid actief is. De beheersing van het marktrisico is geïntegreerd in het beleggingsproces. Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid kunnen zich ook risico's voordoen bij de geselecteerde managers en bewaarbedrijven. Dit heet het zogeheten manager- en custodyrisico. Ook zijn er risico's rond de juridische bepalingen voor de gebruikte instrumenten en de uitvoeringsovereenkomst. Dit heet het juridisch risico. Het marktrisico wordt beheerst doordat met de vermogensbeheerder specifieke mandaten zijn afgesproken. Die zijn in overeenstemming met de beleidskaders en richtlijnen, zoals die vastgesteld zijn. Het bestuur bewaakt de naleving van deze mandaten en er wordt periodiek over de marktposities gerapporteerd.

Renterisico (S1)

Het renterisico is het risico dat de waarde van de portefeuille vastrentende waarden en de waarde van de pensioenverplichtingen wijzigen als gevolg van ongunstige veranderingen in de marktrente. Maatstaf voor het meten van rentegevoeligheid is de duration. De duration is de gewogen gemiddelde resterende looptijd in jaren.

Het renterisico wordt beperkt middels een rentehedge. Beleggingen en pensioenverplichtingen zijn namelijk niet in dezelfde mate gevoelig voor rentebewegingen. Daardoor kan de dekkinggraad sterk meebewegen met rentebewegingen en is er een groter risico om in een dekkingstekort te komen. Dit renterisico wordt verkleind door de rentegevoeligheid van de beleggingen meer in overeenstemming te brengen met de looptijd van de verplichtingen.

Het beleid is erop gericht om de 'duratiemismatch' te verkleinen door het renterisico af te dekken. Het percentage renteafdekking gaat omlaag naarmate de rente lager is. De gedachte is dat bij een lage rente de

kans toeneemt dat de rente weer zal stijgen en dat dan bij een lagere afdekking geprofiteerd kan worden van de rentestijging.

De renteafdekking is te realiseren door:

- langlopende obligaties te kopen in plaats van aandelen, want aandelen hebben per definitie een duratie van nul;
- binnen de portefeuille kortlopende obligaties te vervangen door langlopende obligaties, renteswaps of swaptions.

Bij een renteswap wordt een vaste lage rente ingeruild tegen een variabele korte rente. Het pensioenfonds ontvangt in dit geval een lange rente. Die is vergelijkbaar met de kasstroom van een langlopende obligatie en het pensioenfonds betaalt daarvoor een variabele korte rente, bijvoorbeeld Euribor.

De strategische normweging rente-afdekking bedraagt 69% (2024: 69%).

De duratie en het effect van de renteafdekking kunnen als volgt worden samengevat:

	31-12-2025		31-12-2024	
	€	Duratie	€	Duratie
Vastrentende waarden (vóór derivaten)	10.533.121	7,0	10.450.816	7,1
Totale portefeuille (na derivaten)	22.946.803	10,3	24.464.395	13,1
(Nominale) pensioenverplichtingen	18.706.554	18,4	21.711.893	21,3

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

	31-12-2025		31-12-2024	
	€	%	€	%
Resterende looptijd < 1 jaar	483.542	4,6	905.953	8,7
Resterende looptijd > 1 jaar en < 5 jaar	2.420.897	23,0	2.595.825	24,8
Resterende looptijd > 5	7.628.683	72,4	6.949.038	66,5
	10.533.121	100,0	10.450.816	100,0

De presentatie van de vastrentende waarden in bovenstaande looptijden hangt samen met het langetermijn karakter van de investeringen van het pensioenfonds en het hiermee samenhangende beleid en ter vergelijking met de looptijden van de verplichtingen zoals in onderstaand overzicht weergegeven.

De resterende looptijd van de verplichtingen kan als volgt worden weergegeven:

	31-12-2025		31-12-2024	
	€	%	€	%
Resterende looptijd < 5 jaar	2.672.613	14,3	2.459.533	11,3
Resterende looptijd > 5 en < 10 jaar	2.933.180	15,7	2.789.346	12,8
Resterende looptijd > 10 en < 20 jaar	5.567.086	29,8	5.862.439	27,0
Resterende looptijd > 20 jaar	7.533.675	40,2	10.600.575	48,9
	18.706.554	100,0	21.711.893	100,0

Risico zakelijke waarden (S2)

Het zakelijke waardenrisico is het risico dat de waarde van de zakelijke waarden verandert door veranderingen in de marktprijzen voor deze waarden. Het gaat hier voornamelijk om aandelen, beursgenoteerd indirect vastgoed en converteerbare obligaties. Het structurele marktrisico wordt beheerst binnen het ALM-proces. Daarmee wordt een zodanige beleggingsmix vastgesteld, dat het marktrisico acceptabel is. De feitelijke beleggingsmix mag binnen vastgestelde bandbreedtes afwijken van de ALM-beleggingsmix. Voor de beheersing van het marktrisico in samenhang met het renterisico, wordt gebruik gemaakt van derivaten.

Prijrisico

Het prijsrisico is het risico van waardewijzigingen door de ontwikkeling van marktprijzen. Die ontwikkeling hangt af van factoren gerelateerd aan een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke factoren. Omdat beleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde en waardewijzigingen onmiddellijk in de staat van baten en lasten worden verwerkt, zijn alle wijzigingen in marktomstandigheden direct zichtbaar in het beleggingsresultaat. Het prijsrisico wordt beheerst en verkleind door diversificatie.

De segmentatie van de aandelenportefeuille naar regio is als volgt:

	2025		2024	
	€	%	€	%
Europa	1.412.399	13,4	1.299.190	13,4
Global	4.199	0,1	6.546	0,1
Noord-Amerika	5.840.783	62,5	6.047.772	62,5
Asia Pacific	802.903	8,1	783.932	8,1
Australasia	171.278	1,7	168.293	1,7
Emerging Markets	1.521.123	14,2	1.374.054	14,2
	9.752.685	100,0	9.679.787	100,0

De segmentatie van de aandelenportefeuille naar sector is als volgt:

	2025		2024	
	€	%	€	%
Energie	299.156	3,1	267.441	2,8
Industrie	945.318	9,7	1.030.799	10,6
Gezondheidszorg	1.123.800	11,5	1.166.018	12,0

	2025		2024	
	€	%	€	%
Technologie	2.164.171	22,2	2.073.025	21,4
Telecommunicatie	838.016	8,6	752.668	7,8
Nutsbedrijven	232.983	2,4	191.778	2,0
Financiële instellingen	1.836.215	18,8	1.685.421	17,4
Basismaterialen	284.846	2,9	274.844	2,8
Handel	1.736.457	17,8	1.880.952	19,5
Diversen	291.723	3,0	356.840	3,7
	9.752.685	100,0	9.679.787	100,0

Een nadere detaillering van de segmentatie van de vastgoedbeleggingen naar aard van het vastgoed is als volgt:

	2025		2024	
	€	%	€	%
Woningen	3.167.766	84,7	2.882.606	84,4
Participaties in vastgoedmaatschappijen	386.683	10,3	363.596	10,6
Grond	168.105	4,5	14.975	0,4
Zorg	18.277	0,5	153.930	4,5
	3.740.831	100,0	3.415.107	100,0

De samenstelling van de vastgoedbeleggingen naar regio's kan als volgt worden samengevat:

	2025		2024	
	€	%	€	%
Europa	3.740.831	100,0	3.415.107	100,0
	3.740.831	100,0	3.415.107	100,0

Valutarisico (S3)

Het totaalbedrag van de gehele beleggingsportefeuille dat buiten de euro wordt belegd bedroeg eind 2025 ongeveer 45,4% (2024: 44,4%).

Het strategische valuta afdekkingspercentage bedraagt voor de Amerikaanse dollar, Brits pond sterling en Japanse yen 46,67% (2024: 46,67%).

De valutapositie per 31 december 2025 vóór en na afdekking door valutaderivaten is als volgt weer te geven:

	2025		
	Totaal	Valuta-derivaten	Netto positie
	voor afdekking	afdekking	na afdekking
	€	€	€
EUR	13.474.304	4.534.582	18.008.885
GBP	339.812	-185.847	153.965
JPY	566.604	-285.716	280.888
USD	7.040.934	-4.016.712	3.024.222
Overige	3.269.105	-9.763	3.259.343
	24.690.759	36.544	24.727.303

De valutapositie per 31 december 2023 vóór en na afdekking door valutaderivaten is als volgt weer te geven:

	2024		
	Totaal	Valuta-derivaten	Netto positie
	voor afdekking	afdekking	na afdekking
	€	€	€
EUR	13.897.364	4.485.240	18.382.603
GBP	339.363	-197.834	141.528
JPY	570.805	-287.999	282.806
USD	7.199.478	-4.159.363	3.040.115
Overige	2.993.867	-8.866	2.985.001
	25.000.876	-168.822	24.832.054

Kredietrisico (S5)

Het kredietrisico is het risico van financiële verliezen door faillissement of betalingsonmacht van tegenpartijen, waarop het pensioenfonds (potentiële) vorderingen heeft. Te denken valt aan partijen die obligatieleningen uitgeven, banken waar het pensioenfonds deposito's plaatst, herverzekeraars en marktpartijen waarmee Over The Counter (OTC)-derivatenposities aangegaan worden.

Een voor beleggingsactiviteiten specifiek onderdeel van kredietrisico is het settlementrisico. Dit heeft betrekking op het risico dat partijen waarmee transacties aangegaan zijn, niet meer in staat zijn hun tegenprestatie te verrichten. Daardoor leidt het pensioenfonds financiële verliezen.

Beheersing van dit risico wordt gedaan door het:

- stellen van limieten aan tegenpartijen met inachtneming van alle posities die een tegenpartij jegens het pensioenfonds heeft;
- vragen van extra zekerheden, zoals onderpand en dergelijke bij hypothecaire geldleningen en het uitlenen van effecten;
- hanteren van verstandige verstrekingsnormen bij hypothecaire geldleningen.

Ter afdekking van het settlementrisico wordt alleen belegd in markten waar een voldoende betrouwbaar clearing- en settlementstelsel functioneert. Voordat er in nieuwe markten wordt belegd, wordt er eerst onderzoek verricht naar de waarborgen op dit gebied.

Met betrekking tot niet-beursgenoteerde beleggingen, met name OTC-derivaten, wordt alleen met tegenpartijen gewerkt waarmee ISDA-/CSA-overeenkomsten zijn afgesloten. Daardoor zijn de posities adequaat afgedekt door onderpand.

De samenstelling van de vastrentende waarden naar regio's kan als volgt worden samengevat:

	2025		2024	
	€	%	€	%
Mature markets	9.080.542	86,2	9.167.529	87,7
Emerging markets	1.452.579	13,8	1.283.287	12,3
	10.533.121	100,0	10.450.816	100,0

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

	2025		2024	
	€	%	€	%
Industrie	242.208	2,3	243.722	2,3
Gezondheidszorg	133.916	1,3	154.162	1,5
Telecommunicatie	130.943	1,2	104.954	1,0
Nutsbedrijven	200.790	1,9	178.559	1,7
Financiële instellingen	2.592.850	24,6	2.452.623	23,5
Nederlandse overheidsinstellingen	1.441.212	13,7	1.780.009	17,0
Buitenlandse overheidsinstellingen	4.729.308	44,9	4.529.449	43,3
Handel	538.123	5,1	512.750	4,9
Basismaterialen	89.698	0,9	74.911	0,7
Energie	103.066	1,0	129.593	1,2
Technologie	103.895	1,0	79.137	0,8
Andere instellingen	227.112	2,1	210.947	2,0
	10.533.121	100,0	10.450.816	100,0

De kredietwaardigheid van veel marktpartijen wordt ook door rating agencies beoordeeld. De samenvatting van de vastrentende waarden op basis van de ratings per einde boekjaar is als volgt:

Rating	2025		2024	
	€	%	€	%
AAA	4.589.136	43,6	4.635.866	44,4
AA	2.294.327	21,8	2.348.536	22,5
A	932.707	8,9	943.646	9,0
BBB	1.201.543	11,4	1.041.660	10,0
BB	743.471	7,1	712.017	6,8

Rating	2025		2024	
	€	%	€	%
B	331.544	3,1	334.307	3,2
CCC	158.576	1,5	174.848	1,7
CC	4.695	0,0	7.930	0,1
C	829	0,0	2.578	0,0
D	291	0,0	3.740	0,0
Geen rating	276.002	2,6	245.687	2,4
	10.533.121	100,0	10.450.816	100,0

De vastrentende waarden zonder rating betreffen beleggingsfondsen zonder overkoepelende rating (€ 103,4 miljoen), achtergestelde leningen (€ 22,8 miljoen), repurchase agreements (€ 150,1 miljoen) en overig (€ 0,6 miljoen).

Verzekeringstechnische risico's (actuariële risico's, S6)

Het verzekeringstechnisch risico is het risico dat voortvloeit uit mogelijke afwijkingen van actuariële inschattingen voor de vaststelling van de technische voorzieningen en de hoogte van de premie. De belangrijkste actuariële risico's zijn de risico's van langlevens, overlijden (kortlevens), arbeidsongeschiktheid en het toeslagrisico.

Langlevensrisico

Het langlevensrisico is het belangrijkste verzekeringstechnische risico. Langlevensrisico is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen. Daardoor volstaat de opbouw van het pensioenvermogen niet voor de uitkering van de pensioenverplichting. Door toepassing van AG prognosetafel 2024 van het Actuariel Genootschap met adequate correcties voor ervaringssterfte is het langlevensrisico nagenoeg geheel verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen. Het resultaat in 2025 op langlevens is € 3,2 miljoen negatief (2024: € 19,6 miljoen positief).

Overlijdensrisico

Het overlijdensrisico betekent dat in geval van overlijden van een deelnemer mogelijk een nabestaandenpensioen moet worden toegekend, waarvoor geen voorzieningen zijn getroffen. Dit risico kan uitgedrukt worden in risicokapitalen.

Arbeidsongeschiktheidsrisico

Het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat er voorzieningen moeten worden getroffen voor premievrijstelling bij invaliditeit en het toekennen van een arbeidsongeschiktheidspensioen ('schadereserve'). Voor dit risico wordt jaarlijks een risicopremie in rekening gebracht. Het verschil tussen de risicopremie en de werkelijke kosten komt in het resultaat terecht. De actuariële uitgangspunten voor de risicopremie wordt periodiek herzien.

Het beleid is om het overlijden- en arbeidsongeschiktheidsrisico niet te herverzekeren.

Toeslagrisico

Het bestuur heeft de ambitie om de pensioenen te verhogen. De mate waarin dit kan, is afhankelijk van de ontwikkelingen van de rente, het beleggingsrendement, de looninflatie en de demografie. De verhogingstoezegging is voorwaardelijk.

Liquiditeitsrisico (S7)

Het liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs om te zetten zijn in liquide middelen. Met als gevolg dat op korte termijn niet aan de verplichtingen kan worden voldaan. Waar de overige risicomponenten vooral de langere termijn betreffen (solvabiliteit), gaat het hierbij om de kortere termijn. Dit risico wordt beheerst door in het strategische en tactische beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitsposities. Eveneens wordt rekening gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten, zoals premies. Overigens zijn er in de beleggingsportefeuille voldoende obligaties die onmiddellijk, zonder waardeverlies, verkocht kunnen worden om eventuele onvoorziene uitstroom van geldmiddelen te financieren.

Concentratierisico (S8)

Concentraties kunnen ertoe leiden dat er financiële gevolgen zijn door grote veranderingen in bijvoorbeeld de waardering (marktrisico) of de financiële positie van een tegenpartij (kredietrisico). Concentratierisico's in de beleggingsportefeuille kunnen optreden in producten, regio's of landen, economische sectoren of tegenpartijen. Naast concentraties in de beleggingsportefeuille, kan ook sprake zijn van concentraties in de verplichtingen en de uitvoering. De spreiding in de beleggingsportefeuille wordt weergegeven in de tabel die is opgenomen bij de toelichting op het kredietrisico. Grote posten kunnen een post van concentratierisico zijn. Om te bepalen welke posten dit betreft, zijn per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur opgeteld. Als grote post wordt aangemerkt elke post die meer dan 2% van het balanstotaal uitmaakt.

Aan het einde van 2025 zijn de volgende posten met meer dan 2% van het balanstotaal aanwezig:

	31-12-2025		31-12-2024	
	€	%	€	%
Achmea Real Estate (vastgoed)	3.485.785	12,6	3.171.573	11,9
Federal Republic of Germany	1.512.368	5,5	1.819.099	6,8
Staat der Nederlanden	1.341.273	4,8	1.792.778	6,7
Achmea Real Estate (vastrentende warden)	756.226	2,7	675.799	2,4
Intertrust	567.994	2,1	577.173	2,1
Totaal	7.663.646	27,7	8.036.422	29,9

Operationeel risico (S9)

Het operationeel risico is het risico van een onjuiste afwikkeling van transacties, fouten in de verwerking van gegevens, het verloren gaan van informatie, fraude en dergelijke. Die risico's worden beheerst door het stellen van hoge kwaliteitseisen aan de uitvoeringsorganisaties die onder andere betrokken worden bij de interne organisatie, procedures, processen en controles en kwaliteit van de geautomatiseerde systemen.

Deze kwaliteitseisen worden periodiek getoetst.

De beleggingsportefeuille is ondergebracht bij Achmea Investment Management (Achmea IM). De pensioenuitvoering is uitbesteed aan pensioenuitvoerder TKP Pensioen. Met TKP Pensioen is een uitbestedingsovereenkomst en een dienstverleningsovereenkomst (DVO) afgesloten.

Het bestuur beoordeelt jaarlijks de kwaliteit van de uitvoering van de vermogensbeheerders en TKP Pensioen door middel van performancerapportages (vermogensbeheerder), DVO-rapportages en onafhankelijk getoetste interne beheersingsrapportages (ISAE 3402-rapportages, In Control Statement).

Aangezien hiermee sprake is van adequate beheersing van de operationele risico's, worden hiervoor geen buffers aangehouden in de solvabiliteitstoets.

Actief risico (S10)

Er is sprake van een actief beleggingsrisico wanneer met het beleggingsbeleid binnen de beleggingscategorieën afgeweken wordt van het beleid volgens de benchmark. Een maatstaf van de mate waarin actief belegd wordt, is de zogenaamde tracking error. De tracking error geeft aan hoe groot de afwijkingen van het rendement kunnen zijn ten opzichte van het benchmarkrendement. Hoe hoger de tracking error, hoe hoger het actief risico.

Het actief risico is in de berekening van het Vereist Eigen Vermogen opgenomen als S10. S10 heeft een omvang van tweemaal de tracking error van de portefeuille (97,5% zekerheid). De veronderstelling is dat het actief risico niet samenhangt met de andere risicofactoren.

Systeemrisico

Een systeemrisico doet zich voor als het mondiale financiële systeem, de internationale markten, niet langer naar behoren functioneert. Daardoor zijn de beleggingen niet langer verhandelbaar en verliezen ze zelfs, al dan niet tijdelijk, hun waarde. Net als voor andere marktpartijen, is dit risico voor het pensioenfonds niet beheersbaar. Een systeemrisico maakt geen onderdeel uit van de door DNB voorgeschreven solvabiliteitstoets.

Derivaten

Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gebruik gemaakt van financiële derivaten. Hoofregel die hierbij geldt, is dat derivaten uitsluitend gebruikt worden voor zover dit passend is binnen het beleggingsbeleid. Derivaten worden hoofdzakelijk ingezet om de hiervoor vermelde vormen van marktrisico zo veel mogelijk af te dekken.

Derivaten hebben als voornaamste risico het kredietrisico. Dit risico wordt beperkt door alleen transacties aan te gaan met goed te boek staande partijen en door zoveel mogelijk te werken met onderpand. Er kan onder meer van de volgende instrumenten gebruik gemaakt worden:

- futures: dit zijn standaard beursgenoteerde instrumenten, waarmee snel posities gewijzigd kunnen worden. Futures zijn bruikbaar voor het tactische beleggingsbeleid. Tactisch beleggingsbeleid is overigens slechts zeer beperkt mogelijk binnen de grenzen van het strategische beleggingsbeleid van het pensioenfonds;
- valutatermijncontracten: dit zijn met individuele banken afgesloten contracten. Daarbij wordt de verplichting aangegaan tot het verkopen van valuta en de aankoop van andere valuta, tegen een

vooraf vastgestelde prijs en op een vooraf vastgestelde datum. Door middel van valutatermijncontracten worden valutarisico's afgedekt;

- renteswaps: dit betreft met individuele banken afgesloten contracten, waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het uitwisselen van rentebetalingen over een nominale hoofdsom. Door middel van swaps kan de rentegevoeligheid van de portefeuille worden beïnvloed.

Onderstaande tabel geeft een samenvatting van de derivatenpositie op 31 december 2025:

2025				
Type contract	Contract- omvang	Saldo waarde	Positieve waarde	Negatieve waarde
	€	€	€	€
Futures	76.103	0	0	0
Valutaderivaten	3.722.239	34.557	35.726	1.170
Rentederivaten	9.361.000	-2.053.970	574.476	2.628.446
	13.159.342	-2.019.413	610.202	2.629.616

Eind 2025 zijn zekerheden ontvangen voor de derivaten voor een bedrag van € 0,1 miljoen (2024: € 227,8 miljoen) en zekerheden gesteld voor € 1.481,1 miljoen (2024: € 320,7 miljoen). BPL Pensioen neemt niet deel aan securities lending programma's.

Eind 2025 is geen (2024: geen) collateral ontvangen in de vorm van (staats)obligaties en € 683,9 miljoen (2024: € 1.050,5 miljoen) aan collateral geleverd in de vorm van (staats)obligaties.

Onderstaande tabel geeft een samenvatting van de derivatenpositie op 31 december 2024:

2024				
Type contract	Contract- omvang	Saldo waarde	Positieve waarde	Negatieve waarde
	€	€	€	€
Futures	66.472	0	0	0
Valutaderivaten	3.703.892	-115.444	2.811	118.255
Rentederivaten	10.124.000	-370.476	918.561	1.289.037
	13.894.364	-485.920	921.372	1.407.293

1.4.8 Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen

Ontvangen zekerheden en garanties

Er zijn geen ontvangen zekerheden en garanties die niet in de jaarrekening zijn opgenomen.

Langlopende contractuele verplichtingen

De uitbestedingsovereenkomst met TKP Pensioen is voor onbepaalde tijd verlengd met een opzegtermijn van twaalf maanden. De vergoeding over 2025 bedraagt € 18,7 miljoen.

Per 1 januari 2024 is met Actor Partner in besturen B.V. een uitbestedingsovereenkomst voor onbepaalde tijd afgesloten met een opzegtermijn van twaalf maanden. De vergoeding voor 2025 bedraagt € 7,0 miljoen.

Daarnaast is er een overeenkomst voor onbepaalde tijd met Achmea Investment Management voor het vermogensbeheer. De opzegtermijn bedraagt twaalf maanden. De vergoeding over 2025 bedraagt € 10,4 miljoen. Met Achmea Real Estate is voor onbepaalde tijd een overeenkomst voor het beheer van de vastgoedportefeuille afgesloten met een opzegtermijn van twaalf maanden. De vergoeding over 2025 bedraagt € 16,8 miljoen.

Investeringsverplichtingen

Vooruitlopend op verwachte inkomende kasstromen, kent BPL Pensioen per balansdatum de volgende investerings- en stortingsverplichtingen (zogenaamde voorbeleggingen):

	31-12-2025	31-12-2024
	€	€
Private equity	11.687	11.687
Vastgoed	122.470	151.165
Infrastructuur	2.739	3.302
Hypotheken	102.000	136.000
	238.896	302.154

1.4.9 Verbonden partijen

Identiteit van verbonden partijen

Er is sprake van een relatie tussen het fonds, de bij het fonds aangesloten ondernemingen en de werknemers daarvan.

Transacties met (voormalige) bestuurders

Voor de beloning van de bestuurders wordt verwezen naar de toelichting op de staat van baten en lasten. Er zijn door het fonds geen leningen verstrekt aan (voormalige) bestuurders. Er zijn op hen ook geen vorderingen.

Overige transacties met verbonden partijen

Het fonds heeft een Uitvoeringsreglement afgesloten met de verplicht aangesloten werkgevers en een Uitvoeringsovereenkomst met de vrijwillig aangesloten werkgevers.

Er zijn, anders dan reguliere premiebetalingen, geen overige transacties met verbonden partijen.

1.4.10 Gebeurtenissen na balansdatum

Er zijn geen gebeurtenissen na balansdatum die impact kunnen hebben op de jaarrekening.

1.4.11 Toelichting op de staat van baten en lasten over 2025

11. Premiebijdragen voor risico pensioenfonds

	2025	2024
	€	€
De premiebijdragen kunnen als volgt worden gespecificeerd:		
Pensioenpremie huidig jaar	863.804	798.343
Pensioenpremie voorgaand jaar	25.642	27.078
Koopsom VPL	476	2
Aanvullende pensioeninkoop	215	25
Aanvullend tijdelijk partnerpensioen	6	326
	890.143	825.774

De kostendekkende, gedempte en feitelijke premie zijn als volgt:

	2025	2024
	€	€
Kostendekkende premie	1.110.516	964.719
Feitelijke premie	890.143	825.774
Gedempte kostendekkende premie	809.478	744.997

BPL Pensioen financiert de pensioenregeling met een reglementaire doorsneepremie. Deze premie moet minimaal gelijk zijn aan de gedempte kostendekkende premie. Deze gedempte kostendekkende premie baseert het fonds op een verwacht rendement. Een lagere premie, premiekorting dus, is slechts toegestaan als het fonds een gezonde financiële positie heeft. Dit betekent: geen reservetekort en het in belangrijke mate kunnen waarmaken van de indexatieambitie.

De premie voor 2025 toetst het fonds aan de hand van de voorschriften van het ftk. De gedempte kostendekkende premie is € 809.478 duizend. De feitelijke premie, exclusief premie voorgaande boekjaren, bedraagt € 890.143 duizend. De gedempte kostende premie is lager dan de feitelijke premie. Het fonds voldoet hiermee aan de wettelijke eisen.

In 2025 was de pensioenpremie net als in 2024 26,4% van de pensioengrondslag. Daarnaast geldt in 2025 een opbouwpercentage van 1,788%. Per 1 januari 2026 is het opbouwpercentage ook 1,788%.

Kostendekkende premie

	2025	2024
	€	€
Actuarieel benodigd voor onvoorwaardelijke onderdelen pensioenopbouw	910.804	793.225
Opslag voor instandhouding van het Vereist Eigen Vermogen	174.875	153.092
Opslag voor uitvoeringskosten	24.837	18.402
Totaal kostendekkende premie	1.110.516	964.719

De aan het boekjaar toe te rekenen feitelijke premie is als bate in de staat van baten en lasten verantwoord. De samenstelling van de kostendeekkende premie is als volgt:

Feitelijke premie

	2025	2024
	€	€
Bijdrage werknemers	246.475	228.652
Bijdrage werkgevers	643.668	597.122
Totaal feitelijke premie	890.143	825.774

De gedempte kostendeekkende premie bestaat uit dezelfde componenten als genoemd onder de zuivere kostendeekkende premie. Bij de vaststelling van de gedempte kostendeekkende premie wordt in 2025 uitgegaan van het verwacht rendement. Het verwacht rendement is enerzijds bepaald aan de hand van de maximaal door de Commissie Parameters toegestane rendementen (in combinatie met het strategisch beleggingsbeleid), en anderzijds aan de hand van de rentetermijnstructuur van september 2020.

Naast het verwacht rendement, wordt gerekend met een opslag voor toekomstbestendige toeslagverlening ter hoogte van de verwachte prijsinflatie van 2,0%. Voor de inflatie wordt een ingroeipad van acht jaar gehanteerd. Als de opslag voor toeslagverlening hoger is dan de opslag voor het Vereist Eigen Vermogen, dan komt de opslag voor toeslagverlening in plaats van de opslag voor het Vereist Eigen Vermogen. Hier is dus de hoogste van de twee opslagen leidend.

Gedempte premie

	2025	2024
	€	€
Actuarieel benodigd voor onvoorwaardelijke onderdelen pensioenopbouw	439.693	407.055
Opslag voor instandhouding van het Vereist Eigen Vermogen	84.421	78.562
Opslag voor uitvoeringskosten	24.837	18.402
Premie voorwaardelijke onderdelen	260.527	240.978
Totaal gedempte premie	809.478	744.997

12. Premiebijdragen risico deelnemers

	2025	2024
	€	€
Premie risico deelnemers huidig jaar	750	809
Premie risico deelnemers voorgaand jaar	69	1
	819	810

13. Beleggingsresultaten risico pensioenfonds

2025	Directe beleggings- opbrengst	Indirecte beleggings- opbrengst	Kosten vermogens- beheer	Totaal
	€	€	€	€
Vastgoedbeleggingen	102.048	286.357	-16.861	371.544
Aandelen	162.826	666.534	-10.265	819.095
Vastrentende waarden	252.406	-261.320	-5.884	-14.798
Derivaten	19.986	-1.675.865	-3.030	-1.658.909
Overige beleggingen	19.245	19.034	-5.032	33.247
Kosten van vermogensbeheer			-2.350	-2.350
	556.511	-965.260	-43.422	-452.171

2024	Directe beleggings- opbrengst	Indirecte beleggings- opbrengst	Kosten vermogens- beheer	Totaal
	€	€	€	€
Vastgoedbeleggingen	90.192	225.255	-14.005	301.442
Aandelen	163.639	1.495.113	-7.828	1.650.924
Vastrentende waarden	223.288	25.733	-5.395	243.626
Derivaten	-88.046	-25.342	-2.917	-116.305
Overige beleggingen	16.113	54.649	-2.075	68.687
Kosten van vermogensbeheer			-2.407	-2.407
	405.186	1.775.408	-34.627	2.145.967

De totale kosten van het vermogensbeheer zijn € 81,4 miljoen (2024: € 77,9 miljoen). Deze kosten bestaan uit:

- de directe kosten vermogensbeheer: deze kosten zijn gelijk aan de kosten van de jaarrekening;
- de indirecte kosten vermogensbeheer: deze bestaan uit:
 - overige indirecte beheerskosten: kosten die lopen via de beleggingsrekening van de fiduciair beheerder;
 - algemene indirecte kosten: kosten voor o.a. bewaarloon en kosten pensioenbeheer.
- de transactiekosten: dit zijn (impliciete en expliciete) kosten gemaakt voor het uitvoeren van de transacties in de beleggingsportefeuille. Deze zijn verwerkt in de gerapporteerde beleggingsrendementen.

Totaal kosten vermogensbeheer

Bedragen x € 1.000	2025	2024
Totaal directe kosten vermogensbeheer (jaarrekening)	43.422	34.628
Totaal indirecte kosten vermogensbeheer	16.763	20.610
Totaal transactiekosten	21.251	22.623
Totaal	81.436	77.861

14. Beleggingsresultaten risico deelnemers

	2025	2024
	€	€
Aandelen	47	220
Vastrentende waarden	0	62
	47	282

De portefeuille voor risico deelnemers kent een verdeling van 78% aandelen en 22% vastrentende waarden. Het totale rendement in 2025 op de portefeuille voor risico deelnemers is 6,11%. Het rendement op aandelen was 9,13% en op vastrentende waarden -5,98%.

15. Overige baten

	2025	2024
	€	€
Ontvangen interest bank	1.060	1.705
Ontvangen interest premie	269	251
Ontvangen interest waardeoverdrachten	174	158
Overige baten	27	13
	1.530	2.127

16. Pensioenuitkeringen

	2025	2024
	€	€
Ouderdomspensioen	391.851	360.419
Partnerpensioen	80.286	75.771
Wezenpensioen	1.853	1.797
Overlijdensuitkering	1.171	1.083
WAO-aanvulling	6.316	6.603
Anw-aanvulling	2.343	2.796
Afkoop pensioenen en premierestitutie	12.950	10.599
	496.770	459.068

17. Pensioenuitvoeringskosten

	2025	2024
	€	€
Bestuurskosten	1.320	1.144
Kosten raad van toezicht en verantwoordingsorgaan	416	377
Administratiekostenvergoeding	18.861	16.082
Honoraria onafhankelijke accountant	239	259
Controle- en advieskosten (excl. kosten onafhankelijke accountant)	1.005	958

	2025	2024
	€	€
Heffingen AFM, DNB en overige bijdragen	1.736	1.504
Communicatiekosten en overige kosten	2.771	1.579
Bestuursondersteuning	7.740	6.671
Kosten Wtp	5.421	3.493
	39.509	32.067

De contributies en bijdragen bevatten o.a. € 1.128 duizend aan DNB, € 210 duizend aan de AFM, € 182 duizend aan de Pensioenfederatie, € 78 duizend aan het pensioenregister, € 75 duizend aan GDI, € 56 duizend aan GIP, € 5 duizend aan St. Zelfregulering Pensioenfondsen en € 3 duizend aan St. Pensioenlab.

De overige kosten betreffen met name kosten voor deelnemerscommunicatie en bankkosten.

De kosten voor bestuursondersteuning hebben betrekking op de bijdrage aan Actor Partner in besturen (bestuurlijke en secretariële ondersteuning).

De kosten Wtp betreffen de kosten die gemaakt worden voor de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel.

Bezoldiging bestuurders

De bezoldiging voor de (voormalige) bestuurders tezamen bedraagt € 970 duizend (2024: € 959 duizend).

De bestuursleden ontvangen een vaste vacatievergoeding.

Aan betrokkenen zijn geen leningen, voorschotten of garanties verstrekt.

Verantwoordingsorgaan en raad van toezicht

Aan de leden van het verantwoordingsorgaan is in 2025 een vergoeding verstrekt van € 341 duizend (2024: € 302 duizend). Aan de leden van de raad van toezicht is in 2025 in totaal een honorarium van € 72 duizend betaald (2024: € 66 duizend).

Honoraria onafhankelijke accountant

De honoraria van de onafhankelijke externe accountant zijn als volgt:

	2025	2024
	€	€
Onderzoek van de jaarrekening en verslagstaten huidig boekjaar	186	178
Andere controleopdrachten	53	81
	239	259

De honoraria van EY Accountants B.V. voor onderzoek van de jaarrekening zijn toegerekend aan het boekjaar waarop deze controle betrekking heeft

Controle- en advieskosten (excl. honoraria onafhankelijke accountant)

De controle- en advieskosten hebben o.a. betrekking op actuariel advies, juridisch advies, integraal risicomanagement, werkzaamheden in het kader van Wtp en overige controlekosten. Deze kosten zijn in 2025 gestegen door vooral advies en werkzaamheden in het kader van Wtp.

Verder zijn ook de overige accountantskosten opgenomen die betrekking hebben op (fiscaal) advies, loonsomcontroles en de controle van de discretionaire portefeuille. De loonsomcontroles zijn uitgevoerd door BDO Accountants & Adviseurs, het fiscaal advies door PwC en overig advies met betrekking tot de Wtp is door PwC en KPMG uitgevoerd.

Aantal personeelsleden

Bij het fonds zijn geen werknemers in dienst. De pensioenuitvoering is volledig uitbesteed aan TKP Pensioen. De transacties met de bestuurders hebben betrekking op de vergoedingen voor de werkzaamheden die verband houden met de bestuurs- en commissievergaderingen. Dit is inclusief de vergaderingen van het verantwoordingsorgaan. De vergoedingen bestaan uit vacatiegeld en vergoedingen van reis- en verblijfkosten.

Actor Partner in besturen verzorgt voor BPL Pensioen de bestuursondersteuning. Het bestuursbureau ondersteunt het bestuur bij de uitoefening van haar taken en verantwoordelijkheden. Het bestuursbureau creëert niet alleen de omstandigheden waaronder het bestuur zich optimaal kan toeleggen op haar taken: het vervult ook een coördinerende, bewakende en adviserende rol.

Voor een toelichting op de afzonderlijke resultaatcomponenten van de mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds, de voorziening voor operationele kosten en de voorziening pensioenverplichtingen risico deelnemers wordt verwezen naar respectievelijk referentie 6, 7 en 8 bij de toelichting op de balans.

18. Saldo overdracht van rechten

	2025	2024
	€	€
Inkomende waardeoverdrachten	-35.226	-28.933
Inkomende waardeoverdracht klein pensioen	-14.888	-8.444
Uitgaande waardeoverdrachten	32.009	24.774
Uitgaande waardeoverdracht klein pensioen	15.008	7.058
	-3.097	-5.545

Bij een inkomende waardeoverdracht gaat de contante waarde van premievrije pensioenaanspraken die de deelnemers tot aan hun ontslagdatum hebben opgebouwd over naar BPL Pensioen. Die waardeoverdracht komt van het pensioenfonds of de pensioenverzekeraar van de vorige werkgever van de deelnemer.

Bij een uitgaande waardeoverdracht gaat de contante waarde van premievrije pensioenaanspraken die de deelnemers tot aan hun ontslagdatum bij BPL Pensioen hebben opgebouwd naar het pensioenfonds of de pensioenverzekeraar van de nieuwe werkgever van deze deelnemers.

Sinds 1 januari 2019 dragen pensioenuitvoerders kleine pensioenen (in 2025 is dit € 2 tot € 613,52) automatisch over aan de nieuwe uitvoerder van een deelnemer.

De ontvangen koopsommen zijn bedoeld voor de aankoop van extra pensioenaanspraken.

19. Overige lasten

	2025	2024
	€	€
Vrijval/dotatie voorziening dubieuze debiteuren	1.506	-58
Betaalde interest waardeoverdrachten	143	142
Overig	19	27
	1.668	111

Hoofdstuk 2: Vaststelling jaarrekening 2025

Vaststelling jaarrekening door het bestuur van Stichting BPL Pensioen in de vergadering van 28 mei 2026.

Woerden, 28 mei 2026

H.G.E. Douma
Voorzitter namens werkgevers

G.P.C.M. Riemen
Voorzitter namens werknemers

W.P.C. van den Nieuwenhof
Bestuurslid

H.W.T. de Vaan
Bestuurslid

R. Oudendijk
Bestuurslid

R.A.M. Slagter
Bestuurslid

E.J.J. Vlastuin
Bestuurslid

S.M. van Meer
Bestuurslid

L.L. Gastelaars
Bestuurslid

J.H. Schoenmaker
Bestuurslid

F. van Riel-Bor
Bestuurslid

J.H. van der Starre
Bestuurslid

OVERIGE GEGEVENS



Statutaire regelingen over de bestemming van het saldo van baten en lasten

Voor de bestemming van het saldo van baten en lasten is geen bepaling opgenomen in de statuten van het pensioenfonds. De bestemming is nader uitgewerkt in de ABTN. Het positieve saldo van de staat van baten en lasten is als volgt toegevoegd aan de algemene reserve:

	2025
	€
Algemene reserve	3.076.761
Beleggingsreserve	-171.869
Reserve tijdelijk partnerpensioen	5.965
	2.910.857

Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting BPL Pensioen te Woerden 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 BPL Pensioen, 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 € 185 miljoen. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 9 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.

Aangezien het pensioenfonds gebruik maakt van het transitie-ftk zoals bedoeld in artikel 150p van de Pensioenwet zijn niet alle hiervoor genoemde artikelen van toepassing. Ik heb onderzocht of is voldaan aan de voorwaarden voor het gebruik van het transitie-ftk.

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. Hierbij is in aanmerking genomen dat het pensioenfonds gebruik maakt van het transitie-ftk zoals bedoeld in artikel 150p van de Pensioenwet, waardoor niet alle artikelen van toepassing zijn. Het pensioenfonds heeft onderbouwd te hebben voldaan aan de in dat artikel gestelde voorwaarden voor het gebruik van het transitie-ftk.

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

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting BPL Pensioen is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen. De vermogenspositie is naar mijn mening voldoende.

Purmerend, 28 mei 2026

drs. B.A. Weijers AAG

Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur en de raad van toezicht van Stichting BPL Pensioen

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2025

Ons oordeel

Wij hebben de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening voor het boekjaar geëindigd op 31 december 2025 van Stichting BPL Pensioenfonds te Woerden gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting BPL Pensioenfonds per 31 december 2025 en van het resultaat over 2025 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

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

De basis voor ons oordeel

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

Wij zijn onafhankelijk van Stichting BPL Pensioenfonds zoals vereist in de Europese verordening betreffende specifieke eisen voor de wettelijke controles van financiële overzichten van organisaties van openbaar belang, de Wet toezicht accountantsorganisaties (Wta), de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

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

Informatie ter ondersteuning van ons oordeel

Wij hebben onze controlewerkzaamheden bepaald in het kader van de controle van de jaarrekening als geheel en bij het vormen van ons oordeel hierover. Onderstaande informatie ter ondersteuning van ons oordeel en onze bevindingen moeten in dat kader worden gezien en niet als afzonderlijke oordelen of conclusies.

Ons inzicht in het pensioenfonds

Stichting BPL Pensioen voert als bedrijfstakpensioenfonds de pensioenregeling uit voor werknemers die werken of gewerkt hebben bij een bedrijf in de agrarische en groene sector óf een daaraan gekoppelde onderneming. Het fiduciair management, het vermogensbeheer en het pensioenbeheer zijn uitbesteed aan gespecialiseerde dienstverleners. Wij hebben bijzondere aandacht in onze controle besteed aan deze onderwerpen op basis van de activiteiten van het pensioenfonds en onze risicoanalyse.

Wij hebben de materialiteit bepaald en de risico's geïdentificeerd en ingeschat dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten, om in reactie op deze risico's de controlewerkzaamheden te bepalen ter verkrijging van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

Materialiteit

Materialiteit	€ 250 miljoen
Toegepaste benchmark	1% van het pensioenvermogen per 31 december 2025, zijnde het totaal van de technische voorzieningen, voorziening pensioenverplichtingen risico deelnemer en het stichtingskapitaal en reserves.
Nadere toelichting	Wij hebben voor deze grondslag gekozen omdat dit het vermogen betreft dat de basis vormt voor de berekening van de (beleids)dekkingsgraad. Voor het bepalen van het percentage hebben wij gelet op de financiële positie van het pensioenfonds en de mate waarin de beleidsdekkingsgraad zich rondom een kritieke grens bevindt. Gelet op het reserveoverschot hebben wij de materialiteit gesteld op 1,0% van het pensioenvermogen. De wijze waarop wij de materialiteit hebben bepaald, is gewijzigd ten opzichte van voorgaand boekjaar. Vorig jaar hebben wij een percentage van 0,75% van het pensioenvermogen gehanteerd daar het pensioenfonds destijds in een herstelsituatie zat maar de beleidsdekkingsgraad per jaareinde niet dicht bij een kritieke grens lag.

Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

Wij zijn met de raad van toezicht en het bestuur overeengekomen dat wij aan de raad van toezicht en het bestuur tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven € 12,5 miljoen rapporteren alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

Opdrachtteam en gebruikmaken van het werk van specialisten

Wij hebben zorggedragen dat het opdrachtteam over de juiste kennis en vaardigheden beschikt die nodig zijn voor de controle van een bedrijfstakpensioenfonds. Wij hebben in het opdrachtteam specialisten opgenomen op het gebied van IT audit. Daarnaast hebben wij deskundigen ingeschakeld voor de controle van de waardering van het direct vastgoed, derivaten en de waardering van de technische voorzieningen.

Onze focus op fraude en het niet-naleven van wet- en regelgeving

Onze verantwoordelijkheid

Hoewel wij niet verantwoordelijk zijn voor het voorkomen van fraude of het niet-naleven van wet- en regelgeving en van ons niet verwacht kan worden dat wij het niet-naleven van alle wet- en regelgeving ontdekken, is het onze verantwoordelijkheid om een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen dat de jaarrekening als geheel geen afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing.

Onze controleaanpak met betrekking tot frauderisico's

Wij hebben de risico's geïdentificeerd en ingeschat op een afwijking van materieel belang in de jaarrekening die het gevolg is van fraude. Wij hebben tijdens onze controle inzicht verkregen in het pensioenfonds en diens omgeving, de componenten van het interne beheersingssysteem, waaronder het risico-inschattingsproces en de wijze waarop het bestuur inspeelt op frauderisico's en het interne beheersingssysteem monitort en de wijze waarop de raad van toezicht zijn toezicht uitoefent, alsmede de uitkomsten daarvan. Wij verwijzen naar hoofdstuk 5 Risicobeheer van het jaarverslag, waarin de (fraude)risicoanalyse van het bestuur is opgenomen.

Wij hebben de opzet en de relevante aspecten van het interne beheersingssysteem en in het bijzonder de frauderisicoanalyse geëvalueerd alsook bijvoorbeeld de gedragscode, klokkenluidersregeling en de incidentenregistratie. Wij hebben de opzet en het bestaan geëvalueerd, en voor zover wij noodzakelijk achten, de werking getoetst van interne beheersmaatregelen gericht op het mitigeren van frauderisico's.

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

In onze controle bouwen wij een element in van onvoorspelbaarheid. Ook hebben wij de uitkomst van andere controlewerkzaamheden beoordeeld en overwogen of er bevindingen zijn die aanwijzing geven voor fraude of het niet-naleven van wet- en regelgeving.

Wij houden rekening met het risico dat het bestuur interne beheersmaatregelen kan doorbreken, aangezien dit risico in alle organisaties aanwezig is. Vanwege dit risico hebben wij onder meer geëvalueerd of de keuze en toepassing van de grondslagen voor financiële verslaggeving door het pensioenfonds en met name voor subjectieve waarderingsvraagstukken - waaronder de subjectieve elementen in de waardering van de technische voorzieningen - en complexe transacties, zoals toegelicht in toelichting 6. Technische voorzieningen in de jaarrekening, een indicatie vormen voor frauduleuze financiële verslaggeving. Wij verwijzen in dit kader verder naar het kernpunt 'Waardering van en toelichting ten aanzien van de technische voorzieningen'. Ook hebben wij data-analyse gebruikt om journaalposten met een verhoogd risico te signaleren en te toetsen, evenals andere aanpassingen gemaakt in het proces van financiële verslaggeving. Wij hebben de zakelijke beweegredenen (of het ontbreken daarvan) beoordeeld van bijzondere transacties.

Wij zijn uitgegaan van de veronderstelling dat er bij de opbrengstenverantwoording frauderisico's bestaan met name bij de indirecte beleggingsopbrengsten uit de directe beleggingen in vastgoed, de indirecte beleggingen in vastgoed, hypotheekfondsen en beleggingsfondsen zonder genoteerde marktprijs. Wij beschrijven in de controleaanpak van het kernpunt Waardering en toelichting van beleggingen zonder genoteerde marktprijzen onze controlewerkzaamheden om in te spelen op de veronderstelde frauderisico's bij de opbrengstenverantwoording.

Wij hebben kennisgenomen van de beschikbare informatie en om inlichtingen gevraagd bij leden van het bestuur, sleutelfunctionarissen (waaronder sleutelfunctiehouders, de compliance officer, medewerkers van het bestuursbureau en de uitvoeringsorganisatie(s)) en de raad van toezicht.

Uit de door ons geïdentificeerde frauderisico's, ontvangen inlichtingen en andere beschikbare informatie volgen geen specifieke aanwijzingen voor fraude of vermoedens van fraude met een mogelijk materieel belang voor het beeld van de jaarrekening.

Onze controleaanpak met betrekking tot het risico van niet voldoen aan wet- en regelgeving

Wij hebben passende controlewerkzaamheden verricht inzake de naleving van de bepalingen van de relevante wet- en regelgeving die van directe invloed zijn op de verantwoorde bedragen en toelichtingen in de jaarrekening. Daarnaast hebben wij de omstandigheden ingeschat met betrekking tot het risico van niet-naleven van wet- en regelgeving waarvan redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze van materiële invloed kunnen zijn op de jaarrekening. In lijn met NBA-handreiking 1144 *Specifieke verplichtingen vanuit de toezichtwet- en regelgeving voor de interne auditor en de externe accountant bij pensioenfondsen*, is onze inschatting gebaseerd op onze ervaring in de sector, afstemming met het bestuur, het kennismaken van de systematische integriteitsrisicoanalyse (SIRA), het lezen van notulen, het kennismaken van rapporten van de sleutelfunctiehouders en het uitvoeren van gegevensgerichte werkzaamheden gericht op transactiestromen, jaarrekeningposten en toelichtingen.

Wij hebben verder kennisgenomen van de correspondentie met toezichthouders en zijn alert gebleven op indicaties voor een (mogelijke) niet-naleving gedurende de controle. Ten slotte hebben wij schriftelijk de bevestiging ontvangen dat alle bekende gebeurtenissen van niet-naleving van wet- en regelgeving met ons zijn gedeeld.

Onze controleaanpak met betrekking tot de continuïteitsveronderstelling

Zoals toegelicht in het onderdeel 'Continuïteitsveronderstelling' van hoofdstuk 1.4.2 Algemene grondslagen van de jaarrekening, is de jaarrekening opgemaakt op basis van de continuïteitsveronderstelling. Bij het opmaken van de jaarrekening heeft het bestuur een specifieke beoordeling gemaakt van de mogelijkheid van het pensioenfonds om zijn continuïteit te handhaven en de activiteiten voort te zetten voor de voorzienbare toekomst.

Wij hebben de specifieke beoordeling met het bestuur besproken en professioneel-kritisch geëvalueerd. Wij hebben overwogen of de specifieke beoordeling van het bestuur op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, alle relevante gebeurtenissen en omstandigheden bevat waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of het pensioenfonds zijn activiteiten in continuïteit kan voortzetten en in hoeverre het pensioenfonds voldoet aan de vereisten rondom solvabiliteit en liquiditeit. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen.

Op basis van onze werkzaamheden hebben wij geen materiële onzekerheden ten aanzien van de continuïteit of het hanteren van de continuïteitsveronderstelling door het bestuur geïdentificeerd. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een pensioenfonds zijn continuïteit niet langer kan handhaven.

De kernpunten van onze controle

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

In vergelijking met voorgaand jaar, hebben wij geen relevante wijzigingen aangebracht in de kernpunten van onze controle.

Ontwikkeling en toelichting van de (beleids)dekkingsgraad

Risico

De solvabiliteit van een pensioenfonds wordt gemeten aan de hand van de dekkingsgraad. De dekkingsgraad brengt de verhouding tussen de (netto) activa en pensioenverplichtingen tot uitdrukking en is daarmee een graadmeter voor de financiële positie van een pensioenfonds. De beleidsdekkingsgraad is de gemiddelde dekkingsgraad van de twaalf maanden voorafgaand aan het moment van vaststelling.

Het pensioenfonds is wettelijk verplicht om de beleidsdekkingsgraad te hanteren als basis voor bepaalde beleidsbeslissingen, bijvoorbeeld inzake indexatie en kortingen. Daarnaast is de beleidsdekkingsgraad onder meer van belang om te bepalen of het pensioenfonds voldoende buffers heeft. De dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad zijn toegelicht in toelichting 5. Stichtingskapitaal en reserves van de jaarrekening.

Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de (beleids)dekkingsgraad niet juist wordt vastgesteld.

Onze controleaanpak

Door controle van de balans onderzoeken wij de samenstellende delen van de dekkingsgraad. De balans en daarmee de dekkingsgraad per 31 december 2025 hebben wij mede met gebruikmaking van de werkzaamheden van de certificerend actuaris gecontroleerd. Wij hebben de ontwikkelingen in de financiële positie van het pensioenfonds beoordeeld op basis van het actuarieel rapport van de certificerend actuaris en onze controle van de jaarcijfers. Vanwege de gevoeligheid van schattingselementen hebben wij specifiek aandacht besteed aan de waardering van de (illiquide) beleggingen en de waardering van de technische voorzieningen. De werkzaamheden die wij in dit kader hebben uitgevoerd zijn in de kernpunten hierna beschreven.

Wij controleren geen andere maandelijkse dekkingsgraden dan de dekkingsgraad ultimo boekjaar. Ten aanzien van andere maandelijkse dekkingsgraden hebben wij de navolgende toetsingswerkzaamheden verricht, die minder zekerheid geven dan een controle van twaalf maands-dekkingsgraden:

- Wij hebben de opzet van het totstandkomingsproces van de berekening van de maandelijkse dekkingsgraad onderzocht alsmede de juiste maandoerekening van zogenaamde key items vastgesteld. Dit jaar betrof het key item de indexatie per 1 januari 2026.
- Daarnaast heeft de certificerend actuaris een plausibiliteitstoets uitgevoerd op de ontwikkeling van de dekkingsgraad gedurende het jaar in relatie tot de ontwikkelingen in de belangrijkste factoren, zoals de rentecurve. Wij hebben kennisgenomen van de uitkomst van deze werkzaamheden van de certificerend actuaris.

	Tevens hebben wij de toelichtingen met betrekking tot de (beleids)dekkingsgraad geëvalueerd.
Belangrijke observaties	Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd in de vaststelling van de dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad per 31 december 2025 en de gerelateerde toelichting in de jaarrekening.

Waardering en toelichting van beleggingen zonder genoteerde marktprijzen

Risico	<p>De beleggingen zijn een significante post op de balans van het pensioenfonds. Alle beleggingen dienen krachtens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. De gerealiseerde en ongerealiseerde waardeontwikkeling van beleggingen dienen in de staat van baten en lasten te worden verwerkt als indirecte beleggingsopbrengsten. Voor een groot deel van de beleggingen is deze marktwaarde te verifiëren aan transacties die tot stand zijn gekomen op de financiële markten (marktprijzen). Er zijn ook beleggingen die worden gewaardeerd op basis van onafhankelijke taxaties, netto contante waardeberekeningen of een andere geschikte methode, waaronder de intrinsieke waarde per participatie voor posities in niet-(beurs)genoteerde fondsen.</p> <p>De waarderingsonzekerheid neemt inherent toe bij (onafhankelijke) taxaties en netto contante waardeberekeningen en hangt samen met de beschikbaarheid en toepasbaarheid van marktgegevens. Bij het pensioenfonds betreffen dit de posities direct vastgoed respectievelijk onderhandse leningen en derivaten. De posities in niet-(beurs)genoteerde fondsen, met name hypotheekfondsen, bedrijfsobligaties (credit funds), en indirect vastgoed kennen eveneens inherent relatief veel waarderingsonzekerheid doordat de waarde wordt ontleend aan de meest recente rapportages van de fondsmanagers gecorrigeerd voor kasstromen tot aan balansdatum.</p> <p>Het pensioenfonds heeft de waarderingsgrondslagen voor de beleggingen beschreven in hoofdstuk 1.4.3 Grondslagen voor waardering van activa en passiva en een nadere toelichting opgenomen in toelichting 1. Beleggingen voor risico pensioenfonds. Uit deze toelichting blijkt dat per 31 december 2025 € 3.354 miljoen is belegd in direct vastgoed, inclusief vastgoed in ontwikkeling, € 2.717 miljoen in niet-(beurs)genoteerde fondsen en € 1.324 miljoen in hypotheekfondsen. Daarnaast is sprake van een per saldo negatieve positie in derivaten ter grootte van € 2.019 miljoen. Dit betreft circa 24% van de totale beleggingen.</p> <p>Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de beleggingen zonder genoteerde marktprijzen niet juist gewaardeerd zijn en dat de toelichting niet voldoet aan relevante verslaggevingsvereisten. Zoals beschreven in 'Onze controle-aanpak met betrekking tot frauderisico's', hebben wij het veronderstelde frauderisico inzake de opbrengstenverantwoording gekoppeld aan de indirecte beleggingsopbrengsten uit beleggingen in direct vastgoed en niet-(beurs)genoteerde fondsen, met name hypotheekfondsen en indirect vastgoed.</p>
Onze controleaanpak	Bij de controle van de beleggingen hebben wij gebruikgemaakt van de werkzaamheden van andere accountants. Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel, hebben wij de aard en omvang bepaald van de uit te voeren werkzaamheden voor de beleggingen, rekening houdend met omvang en risicoprofiel van de beleggingen, en deze vastgelegd in instructies. Daarnaast hebben wij een kwaliteitsreview uitgevoerd met betrekking tot de uitgevoerde werkzaamheden en de uitkomsten daarvan. Door deze werkzaamheden, gecombineerd met aanvullende werkzaamheden,

hebben wij voldoende en geschikte controle-informatie met betrekking tot de beleggingen verkregen om een oordeel te geven over de jaarrekening.

Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen geëvalueerd en controlewerkzaamheden, waaronder het evalueren van de juiste werking van de interne beheersmaatregelen, uitgevoerd op de waardering van de beleggingen per 31 december 2025.

- Voor de posities in direct vastgoed hebben wij de interne beheersingsmaatregelen van het taxatieproces onderzocht en met gebruikmaking van eigen vastgoedspecialisten voor een selectie van objecten de onafhankelijke taxaties en daarbij gehanteerde uitgangspunten getoetst op basis van marktgegevens (bandbreedtes).
- Voor de posities in niet-(beurs)genoteerde fondsen hebben wij de waardering gecontroleerd op basis van de gecontroleerde jaarrekeningen van de betreffende fondsen met daarin opgenomen de gecontroleerde waarde per aandeel of participatie per 31 december 2025. Verder hebben wij vastgesteld of de gekozen waarderingsgrondslagen en de belangrijkste uitgangspunten daarbij aansluiten op de grondslagen van het pensioenfonds. Voor zover wij geen zekerheid kunnen verkrijgen uit een jaarrekening per 31 december 2025, omdat deze niet tijdig beschikbaar is of omdat het boekjaar van de betreffende fondsen niet gelijk is aan het boekjaar van het pensioenfonds, hebben wij aanvullende werkzaamheden uitgevoerd. Deze werkzaamheden bestonden uit het onderzoeken van eerdere jaarrekeningen (back-testing) en het vaststellen van de aansluiting met de meeste recente (niet gecontroleerde) rapportages van de fondsmanagers, waar van toepassing gecorrigeerd voor kasstromen tot aan balansdatum. Als onderdeel van de genoemde werkzaamheden hebben wij de impact van nieuwe informatie tot de datum van onze controleverklaring gemonitord en vastgesteld dat significante ontwikkelingen op adequate wijze zijn verwerkt.
- Voor de waardering van de derivaten hebben wij een controle uitgevoerd op het gehanteerde waarderingsmodel en op de gehanteerde input waaronder de uit de markt afgeleide gegevens zoals valuta(termijn)koersen, rentevolatiliteit en rentecurves. Bij de uitvoering van deze werkzaamheden hebben wij eigen waarderingspecialisten betrokken.

Tevens hebben wij de toelichtingen met betrekking tot de beleggingen geëvalueerd.

Belangrijke observaties

Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd ten aanzien van de waardering van de beleggingen zonder genoteerde marktprijzen per 31 december 2025, de indirecte beleggingsopbrengsten en de gerelateerde toelichting in de jaarrekening.

Waardering van en toelichting ten aanzien van de technische voorzieningen

Risico

De technische voorzieningen waaronder de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds en de voorziening voor operationele kosten betreffen een significante post in de balans van het pensioenfonds. De technische voorzieningen dienen krachtens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. De waardering is gevoelig voor de gehanteerde (actuariële) veronderstellingen en schattingselementen. Hier ligt een aantal belangrijke conventies aan ten grondslag namelijk dat voor de waardering uitgegaan wordt van de door DNB gepubliceerde

rentetermijnstructuur alsmede de meest recente informatie (tafels) omtrent de levensverwachting, zoals gepubliceerd door het Koninklijk Actuariel Genootschap (AG). In aanvulling op de tafels wordt gecorrigeerd voor de ingeschatte ervaringssterfte bij het pensioenfonds, zijnde de fondsspecifieke ervaringssterfte. Deze veronderstellingen hebben tezamen met de hoogte van de kostenopslag, waaraan eveneens schattingen ten grondslag liggen, bijzondere aandacht gehad in onze controle. Wij hebben aan het subjectieve element ervaringssterfte van de bepaling van de technische voorziening een frauderisico gekoppeld en de waardering en de toelichting daarop als kernpunt van onze controle aangemerkt.

Het pensioenfonds heeft de waarderingsgrondslagen voor de voorziening pensioenverplichtingen beschreven in hoofdstuk 1.4.3 Grondslagen voor waardering van activa en passiva en een nadere toelichting opgenomen in toelichting 6. Technische voorzieningen.

Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de technische voorzieningen niet toereikend gewaardeerd en toegelicht zijn.

Onze controleaanpak

Bij de controle van de technische voorzieningen hebben wij gebruikgemaakt van de werkzaamheden van de certificerend actuaire van het pensioenfonds. De certificerend actuaire onderzoekt onder meer de toereikendheid van de technische voorzieningen en de naleving van een aantal specifieke wettelijke bepalingen. De certificerend actuaire heeft daarbij gebruikgemaakt van de door ons in het kader van de jaarrekeningcontrole onderzochte basisgegevens, waaronder de pensioenaanspraken van deelnemers. Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel over de jaarrekening als geheel hebben wij met de certificerend actuaire onze planning, werkzaamheden, verwachtingen en uitkomsten afgestemd voor de controle van boekjaar 2025. Hierbij hebben wij specifiek aandacht gevraagd voor de toets van de ervaringssterfte op basis van de toegepaste prognosetafels, de toereikendheid van de kostenopslag alsmede de toepassing van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur.

Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen geëvalueerd en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen per 31 december 2025:

- Daartoe hebben wij ons een beeld gevormd van de redelijkheid van de aannames en schattingen van het bestuur met betrekking tot de gekozen actuariële grondslagen, alsmede de uitkomsten van het actuariële grondslagenonderzoek en de gehanteerde waarderingsgrondslagen besproken met de certificerend actuaire.
- Hierbij hebben wij met inachtneming van het oordeel van de certificerend actuaire en met gebruikmaking van onze eigen actuariële specialist gelet op de besluitvorming van het bestuur, de recentheid van beschikbaar grondslagenonderzoek, de toetsing op de onderbouwing van de daarin opgenomen veronderstellingen, de uitkomsten van beschikbare tussentijdse evaluaties, de uitkomsten van de actuariële analyse over meerdere jaren en de aanwezigheid van een consistente gedragslijn.
- Daarnaast hebben wij controlewerkzaamheden uitgevoerd om de gehanteerde basisgegevens te toetsen mede met behulp van data analyse, waaronder het evalueren van de juiste werking van de interne beheersmaatregelen bij de pensioenuitvoeringsorganisatie, het verrichten van aansluitwerkzaamheden met de pensioenadministratie voor wat betreft de aantallen en de aanspraken en het beoordelen van het verloop en de uitkomsten van de actuariële analyse.

	Tevens hebben wij de toelichtingen ten aanzien van de technische voorzieningen geëvalueerd.
Belangrijke observaties	Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd ten aanzien van de waardering per 31 december 2025 of de toelichting van de technische voorzieningen.

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

Wij hebben de naleving van de vereisten van de Regelgevende Technische Standaard van het SBR-domein Handelsregister, waaronder de aangebrachte eXtensible Business Reporting Language (XBRL) markeringen, niet onderzocht en brengen daarover geen oordeel tot uitdrukking.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

Het jaarverslag omvat andere informatie naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij.

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

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

Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat. Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

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

Beschrijving van verantwoordelijkheden voor de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van het bestuur en de raad van toezicht voor de jaarrekening

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

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

Het besluit van het bestuur tot vaststelling van de jaarrekening is onderworpen aan de goedkeuring van de raad van toezicht.

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

Onze controle is uitgevoerd met een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten ontdekken.

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

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. De sectie 'Informatie ter ondersteuning van ons oordeel' hierboven, bevat een informatieve samenvatting van onze verantwoordelijkheden en de uitgevoerde werkzaamheden als basis voor ons oordeel.

Onze controle bestond verder onder andere uit:

- het in reactie op de ingeschatte risico's uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel;
- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van het pensioenfonds;
- het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door het bestuur en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;
- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen;
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Communicatie

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

In dit kader geven wij ook een verklaring aan raad van toezicht op grond van artikel 11 van de Europese verordening betreffende specifieke eisen voor de wettelijke controles van financiële overzichten van organisaties van openbaar belang. De in die aanvullende verklaring verstrekte informatie is consistent met ons oordeel in deze controleverklaring.

Wij bevestigen aan de raad van toezicht en het bestuur dat wij de relevante ethische voorschriften over onafhankelijkheid hebben nageleefd. Wij communiceren ook met de raad van toezicht en het bestuur over alle relaties en andere zaken die redelijkerwijs onze onafhankelijkheid kunnen beïnvloeden en over de daarmee verband houdende maatregelen om onze onafhankelijkheid te waarborgen.

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

Verklaring betreffende overige door wet- of regelgeving gestelde vereisten

Benoeming

Wij zijn door het bestuur op 7 januari 2021 benoemd als accountant van Stichting BPL Pensioen vanaf de controle van het boekjaar 2021 en zijn sinds dat boekjaar tot nu toe de externe accountant.

Geen verboden diensten

Wij hebben geen verboden diensten geleverd 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.

Amsterdam, 28 mei 2026

EY Accountants B.V.

w.g. J.G. Kolsters RA ACA

BIJLAGEN

Bijlage 1: Pensioenbeheer en statistische gegevens

Overzicht (ex-)deelnemers en pensioengerechtigden

De volgende tabellen geven naast een overzicht van het totale aantal (ex-)deelnemers en pensioengerechtigden, ook inzicht in de mutaties per doelgroep. Hoeveel van hen zijn toegetreden, met pensioen gegaan, arbeidsongeschikt geworden of overleden. In het overzicht staan ook het aantal waardeoverdrachten en het aantal mensen dat uit dienst is gegaan.

	Deelnemers (zonder AO)	Ex-deelnemers	Arbeids- ongeschikte deelnemers	Gepensio- neerden	Totaal
Stand per 1 januari	127.829	454.278	5.559	80.495	668.161
Toetreding/ hertoetreding	39.446	-5.326	0	0	34.120
Pensionering	-1.279	-4.320	-343	5.942	0
Arbeidsongeschiktheid	-455	-164	619	0	0
Revalidering	24	85	-109	0	0
Overlijden/afkoop/ waardeoverdracht	-3.710	-17.859	-85	-2.139	-23.793
Premievrij gemaakt door uitdienst	-31.161	31.161	0	0	0
Overige oorzaken	14	44	0	30	0
Stand per 31 december	130.708	457.811	5.641	84.328	678.488

Verhouding actieve deelnemers vrouw/man (inclusief arbeidsongeschikten)

	2025	2024	2023	2022	2021
Mannen (actieve deelnemers)	97.641	95.362	86.446	88.113	88.313
Vrouwen (actieve deelnemers)	38.708	38.026	34.538	35.114	34.074
Totaal	136.349	133.388	120.984	123.227	122.387

Actieve deelnemers op basis van leeftijd

Leeftijd	2025		2024		2023	
	Mannen	Vrouwen	Mannen	Vrouwen	Mannen	Vrouwen
18-24	18.363	5.312	17.745	5.359	9.460	2.974
25-29	10.716	3.976	10.307	3.796	10.269	3.581
30-34	9.980	3.674	9.992	3.668	9.947	3.674
35-39	9.366	3.731	9.030	3.636	8.918	3.469
40-44	8.466	3.878	8.329	3.843	8.216	3.731
45-49	8.179	4.219	8.040	4.174	8.097	4.064
50-54	9.063	4.682	9.284	4.772	9.721	4.770
55-49	10.461	4.802	10.332	4.626	10.256	4.372
60-64	9.728	3.392	9.180	3.203	8.738	3.026
65-69	3.318	1.042	3.122	949	2.824	877
70-75	1	0	1	0	0	0
Totaal	97.641	38.708	95.362	38.026	86.446	34.538

Aantal echtscheidingen

Jaar	Aantal
2020	2.617
2021	2.044
2022	1.807
2023	1.731
2024	1.607
2025	1.586

Aantal deelnemers met een excedentregeling

Jaar	Aantal
2020	4.090
2021	3.737
2022	3.901
2023	3.966
2024	3.723
2025	3.526

Aantal deelnemers met vrijwillige voortzetting

Jaar	Aantal
2020	51
2021	20
2022	20
2023	19
2024	19
2025	19

Aantal deelnemers met een overgangsregeling

Jaar	Aantal
2020	0
2021	0
2022	0
2023	0
2024	0
2025	0

Aantal gemoedsbezwaarden

Jaar	Aantal
2020	255
2021	251
2022	259
2023	258
2024	263
2025	264

Aantallen premievrije voortzetting naar geslacht en in procenten van het aantal actieve deelnemers

	2025	2024	2023	2022	2021	2020
Mannen	3.785	3.792	3.577	3.499	3.465	3.386
Vrouwen	1.856	1.767	1.640	1.588	1.495	1.450
Totaal	5.641	5.559	5.217	5.087	4.960	4.836
Mannen in %	3,90	4,00	4,10	3,97	3,92	3,81
Vrouwen in %	4,80	4,60	4,70	4,52	4,39	4,26
Totaal in %	4,14	4,17	4,31	4,13	4,05	3,94

Uitsplitsing aantal pensioengerechtigden

	2025	2024	2023	2022	2021	2020
Ouderdompensioen (vanaf 2012 incl. flexpens.)	61.740	58.017	55.283	53.129	51.046	48.874
Nabestaandenpensioen (vanaf 2012 incl. ANW)	19.970	19.714	19.541	19.396	19.284	19.015
Wezenpensioen	1.167	1.186	1.245	1.292	1.301	1.335
AOP	1.451	1.578	1.663	1.740	1.855	1.966
Totaal	84.328	80.495	77.732	75.557	73.486	71.190

Aantal ex-deelnemers

	2025	2024	2023	2022	2021	2020
Mannen (ex-deelnemers)	287.487	286.591	280.946	322.404	318.710	314.191
Vrouwen (ex-deelnemers)	170.324	167.687	162.776	177.918	174.435	171.953
Totaal	457.811	454.278	443.722	500.322	493.145	486.144

Flexibiliseringsmogelijkheden

In de pensioenregeling van BPL Pensioen is een groot aantal flexibiliseringsmogelijkheden opgenomen. De onderstaande tabel geeft aan in welke mate deelnemers daarvan gebruik maken bij hun pensioeningang.

	2025	2024	2023
Aantal ingegane ouderdomspensioenen:			
Waarvan afgekocht	343	258	540
Waarvan niet opgevraagd	3.326	3.490	3.170
Waarvan ingegaan zonder uitruil	589	515	340
Waarvan ingegaan met uitruil	8.172	6.604	4.220
Totaal	12.430	10.867	8.270
De volgende keuzes zijn gemaakt:			
Hoog-laag	1.160	933	701
Laag-hoog	4	4	0
Vervroegen	8.073	6.534	4.155
AOW-compensatie	309	0	2
Uitruil- OP-PP	437	359	238
Uitruil PP-OP-keuze	1.021	895	15
Uitruil PP-OP-geen Partner	0	0	136
Totaal	11.004	8.725	5.247

De deelnemers maken vooral gebruik van de mogelijkheid vervroegd met pensioen te gaan. De meest hiervoor genoemde reden is dat ze al voor hun 68^{ste} AOW ontvangen. Ze willen hun pensioen tegelijk met hun AOW laten ingaan. Uitruil van partnerpensioen voor een hoger ouderdomspensioen is een andere mogelijkheid die deelnemers veel benutten. Het totaal aantal deelnemers dat gebruik maakt van één van de uitruilmogelijkheden, is hoger dan het aantal dat de tabel weergeeft. Dat komt doordat de deelnemers van meerdere flexibiliseringsmogelijkheden gebruik kunnen maken. In de telling wordt er per deelnemer maar één weergegeven.

Bijlage 2: Verklaring naleving integriteitsbeleid

BPL Pensioen heeft een compliance officer aangesteld. De compliance officer is werkzaam voor het pensioenfonds via het bestuursbureau. In de jaarlijkse compliance rapportage wordt het compliance-raamwerk beoordeeld. Indien nodig zijn in deze rapportage aanbevelingen opgenomen om aanvullende maatregelen te treffen.

In de Pensioenwet is bepaald dat een pensioenfonds zorgdraagt voor een integere en beheerste bedrijfsvoering (artikel 143). In het Besluit financieel toetsingskader is dit nader uitgewerkt (artikelen 18 tot en met 20). BPL Pensioen hanteert hiertoe onder meer een gedragscode. De gedragscode is van toepassing op alle personen die aan het pensioenfonds zijn verbonden en heeft onder meer betrekking op vertrouwelijkheid van informatie, nevenfuncties en melding van belangenconflicten. Het toezicht op de naleving van wettelijke regels en regels die voortvloeien uit de gedragscode is uitbesteed aan de compliance officer. Dit toezicht heeft tot doel de integriteit te bewaken en het risico op inbreuk van de integriteit zoveel mogelijk te beperken en reputatieschade te voorkomen.

De compliance officer rapporteert het bestuur jaarlijks, of zoveel vaker als noodzakelijk is, over de uitkomsten van verricht onderzoek. De compliance officer heeft de naleving van de gedragscode en andere compliance regels door het pensioenfonds en de verbonden personen vastgesteld en het bestuur over de uitkomsten gerapporteerd. De uitvraag van de verbonden personen op de thema's, zoals beschreven in de gedragscode, heeft geen bijzonderheden opgeleverd. Overtreding van de gedragscode is niet vastgesteld. In bijlage 3 van dit jaarverslag is een overzicht opgenomen van de relevante nevenfuncties van de bestuurders. Het aanvaarden of continueren van een nevenfunctie is toegestaan na goedkeuring door het bestuur. Het bestuur beoordeelt of er sprake is van een mogelijk belangenconflict. Het integriteitsbeleid besteedt naast de gedragscode ook aandacht aan onderwerpen als fraude, voorwetenschap en zorgplicht richting de deelnemer. Daarnaast is integriteit onderdeel van diverse beleidsdocumenten zoals het uitbestedingsbeleid, beloningsbeleid en beleggingsbeleid. Er heeft zich in 2025 één incident voorgedaan dat is gemeld aan de toezichthouder.

Mevr. mr. K.M. Westerhoff CCP
Compliance officer

Bijlage 3: Overzicht nevenfuncties

Stand van zaken per 1 mei 2026:

Bestuur

	Hoofdfunctie	Nevenfuncties
S.M. van Meer	Bestuurder	Rechter, Rechtbank Midden Nederland Lid examencommissie Hogeschool Windesheim, Zwolle
L.L. Gastelaars	Bestuurder	PMT, bestuurder en sleutelfunctiehouder risicobeheer Lid Commissie van voordracht bij de Kring van Pensioenspecialisten Gastelaars Pensioen en Risicomgmt B.V., directeur/eigenaar
J.H. Schoenmaker	Bestuurder	Pensioenfonds PostNL, head of investments Docent, Nyenrode Business University RTL Z, beurscommentator Speakers Academy, dagvoorzitter/ spreker
G.P.C.M. Riemen	Werknemers- voorzitter	FNV, vakbondsbestuurder Basketbalvereniging BlueDrakes, voorzitter CZ-groep, lid ledenraad Occupational Pensions Stakeholder Group (OPSG), lid Stichting van de Arbeid, lid subwerkgroep
H.W.T de Vaan	Bestuurder	CNV Vakmensen, vakbondsbestuurder BPF Architectenbureaus, voorzitter bestuur Lid Belanghebbendenorgaan Kring D bij de Nationale APF ARE klantenraad, voorzitter
H.G.E. Douma	Bestuurder	LTO Nederland, waaronder de functies: - SBB, bestuurder - Gedelegeerd bestuurder Ondernemerschap en Onderwijs - St. Colland Arbeidsmarkt, bestuurder Maatschap H.G.E. Douma en JW v.d. Wal zeugenbedrijf, maat Stichting Sazas, bestuurder
E.J.J. Vlastuin	Bestuurder	Pensioenfonds Recreatie, Sleutelfunctiehouder risicobeheer Pensioenfonds Cap Gemini, lid RvT Pensioenfonds Kappers, Sleutelfunctiehouder risicobeheer Pensioenfonds Particuliere Beveiliging, lid audit commissie VITP, bestuurder en penningmeester Pensioenfonds Schilders, bestuurder en Sleutelfunctiehouder risicobeheer Wijf met Bedrijf BV, directeur/eigenaar
R.A.M. Slagter	Bestuurder	FNV, vakbondsbestuurder Stichting SAZAS, bestuurder Sociaal- Economische Raad, lid Adviescommissie Toekomstperspectief Landbouw
F. van Riel-Bor	Bestuurder	Treasury & Trading Development bij APG Asset Management
J.H. van der Starre	Bestuurder	Stichting Pannenkoekgeluk, bestuurder
R. Oudendijk	Bestuurder	Pensioenfonds Architecten, kandidaat bestuurder

		RO Pensioenconsulting, eigenaar Torro exploitatie VOF, vennoot
W.P.C. van den Nieuwenhof	Bestuurder	Geen nevenfuncties van toepassing.

Raad van toezicht

	Hoofdfunctie	Nevenfuncties
R.C. Schuddebeurs	Voorzitter Raad van toezicht	Jorritsma Bouw, voorzitter Raad van advies; Sportstad Heerenveen, voorzitter RvC; Innovatiepact Fryslân, voorzitter bestuur innovatiepact Fryslân; U-TECH community, voorzitter RvT Utrecht Tech Community; Economic Board Utrecht, voorzitter RvT; Stadsschouwburg Utrecht, voorzitter Bestuur Foundation Stadsschouwburg Utrecht. RiCoCo, directeur/ eigenaar
M-L. van der Steen-Jacquet	Lid Raad van toezicht	Pensioenfonds Zorg en Welzijn, lid RvT ASKO Scholen, lid RvT Pensioenfonds MITT, voorzitter RvT Fondation lycée français Van Gogh, bestuurslid (penningmeester)
R.L.S. Verjans	Lid Raad van toezicht	ABP, General Counsel & Hoofd Juridische Zaken

Bijlage 4: Maatschappelijk verantwoord beleggen, principes en richtlijnen

Richtlijnen voor vaststellen van de broeikasemissies

Broeikasgasprotocol	Toelichting
<p>Aandelen- en bedrijfsobligaties</p> <p>Het broeikasgasprotocol biedt richtlijnen voor het inventariseren en rapporteren van broeikasgasemissies. Het protocol heeft betrekking op zeven broeikasgassen².</p> <p>Het protocol maakt op basis van de herkomst van een broeikasgas onderscheid in verschillende scopes: scope 1 (eigen activiteiten), scope 2 (afname energie van derden) of scope 3 (een activiteit door andere partijen in de gehele waardeketen). Door voor de broeikasgassen de verschillende scopes bij elkaar op te tellen, ontstaat er een compleet beeld van de door een onderneming veroorzaakte broeikasgasemissies.</p> <p>✓ Broeikasgasemissies</p> <p>De broeikasgasemissies voor een portefeuille worden aan de hand van een zogenaamde BKG/EVIC-attributiefactor berekend. Deze methodiek is gebaseerd op de methodiek van PCAF3. Om deze attributiefactor te bepalen, wordt eerst van elke onderneming in de portefeuille de broeikasgasemissies (BKG) per jaar berekend. Er wordt daarbij zowel gekeken naar de uitstoot die de onderneming zelf veroorzaakt door bedrijfsactiviteiten (scope 1 volgens het Greenhouse Gas Protocol), als naar de uitstoot die samenhangt met de productie van energie die de onderneming inkoop (scope 2 volgens het Greenhouse Gas Protocol). Deze broeikasgasemissies worden gedeeld door de ondernemingswaarde inclusief contanten (EVIC). De uitkomst hiervan levert de BKG/EVIC-attributiefactor op. Deze geeft weer hoeveel broeikasgassen een onderneming uitstoot voor elke euro aan financiering. Om tot de broeikasgasemissies van de hele portefeuille te komen, wordt het gewogen gemiddelde van de BKG/EVIC-attributiefactoren berekend van alle ondernemingen</p>	<p>Aandelen- en bedrijfsobligaties</p> <p>Voor de berekening van de broeikasgasemissies van de aandelen- en bedrijfsobligatieportefeuilles zijn de scope 3 emissies buiten beschouwing gelaten. Bedrijven rapporteren over deze emissies nog niet consequent. Dit leidt mogelijk ook tot ongewenste dubbeltellingen in de portefeuille.</p> <p>De berekening voor de broeikasgasemissies is gebaseerd op de broeikasgasemissiedata (indien beschikbaar) van de ondernemingen uit 2023 voor rapportagejaar 2024 en uit 2024 voor rapportagejaar 2025. Deze data zijn ingekocht bij MSCI ESG. De broeikasgasemissies zijn aan de hand van de BKG/EVIC-attributiefactor voor ruim 96% van de portefeuille in kaart gebracht.</p> <p>Voor het jaarverslag zijn de emissies afkomstig van beleggingen in staatsobligaties opkomende en ontwikkelde markten evenals een fondsbelegging in hoogrentende obligaties buiten beschouwing gelaten.</p>

² Deze broeikasgassen zijn gedefinieerd in het verdrag van Kyoto: koolstofdioxide (CO₂), methaan (CH₄), stikstofoxide (N₂O), fluorkoolwaterstoffen (HFK's), perfluorkoolstoffen (PCF's), zwavelhexafluoride (SF₆) en stikstoftrifluoride (NF₃).

³ <https://carbonaccountingfinancials.com/>

waarin wordt belegd. Ondernemingen waarin veel wordt belegd wegen dus zwaarder mee in de berekening van de broeikasgasemissies.

Vastgoed

De CO₂-prestaties van de vastgoedportefeuilles worden geduid aan de hand van de fysieke CO₂-emissie-intensiteit maatstaf zoals voorgeschreven door de GRESB-methodologie. Hiermee wordt de relatieve CO₂-emissie per m² vloeroppervlak van de vastgoedportefeuilles inzichtelijk gemaakt.

De intensiteit wordt berekend op basis van Scope 1 en 2 emissies (directe emissies van het gebouw + indirecte emissies door ingekochte energie en uitgedrukt in totale CO₂e-emissies (kg)/ bruto vloeroppervlakte (m²).

Vastgoed

Vanwege databeperkingen in de broeikasgasemissiedata van de onderliggende vastgoedobjecten wordt voor 2025 de CO₂-emissie-intensiteit prestatie van vastgoedportefeuille getoond voor peiljaar 2024. En voor 2024 voor peiljaar 2023.

Alleen het deel van de portefeuille waarvoor betrouwbare verbruiks- en oppervlaktegegevens beschikbaar zijn, is meegenomen in de berekening.

Stemmen op aandeelhoudersvergaderingen

Omschrijving

BPL Pensioen stemt conform het stembeleid wereldwijd op aandeelhoudersvergaderingen van beursgenoteerde bedrijven waarin het fonds belegt en is hier transparant over. We verantwoorden de prestaties voor onze gehele aandelenportefeuille waarvoorheen de prestaties geduid werden voor het deel waar ons eigen stembeleid op van toepassing was.

Als KPI geldt het percentage aandeelhoudersvergaderingen waarop is gestemd als percentage van het totaal aantal vergaderingen. Het streven is om voor 100% van de aandeelhoudersvergaderingen het stemrecht uit te voeren.

BPL Pensioen is volledig transparant over haar stemgedrag en publiceert per aandeelhoudersvergadering en per resolutie de wijze waarop invulling is gegeven aan het stemrecht:

<https://vds.issgovernance.com/vds/#/MjAyNzc3>

Normatief- en thematisch engagementprogramma

Omschrijving

Engagement is de dialoog aangaan met ondernemingen. Het is het centrale middel van het verantwoord beleggingsbeleid. Door de dialoog aan te gaan wil BPL Pensioen het duurzame gedrag van ondernemingen verbeteren en tegelijkertijd waardecreatie voor de lange termijn nastreven.

Doel is om het engagementprogramma representatief te laten zijn voor de normatieve kaders en thema's uit het speerpuntenbeleid.

Bijlage 5: Rapportages SFDR

- BIJLAGE V

Periodieke informatieverschaffing voor de financiële producten als bedoeld in artikel 8, leden 1, 2 en 2 bis, van Verordening (EU) 2019/2088 en artikel 6, eerste alinea, van Verordening (EU) 2020/852

Productbenaming: Pensioenregeling Stichting BPL Identificatiecode voor 7245005ERMLWMQ47SH30
Pensioen juridische entiteiten (LEI):

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

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

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

Heeft dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling?

Ja

- Dit product heeft de volgende **duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling** gedaan: %
- in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden
- in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden
- Dit product heeft de volgende **duurzame beleggingen met een sociale doelstelling** gedaan: %

Nee

- Dit product **promootte ecologische/sociale (E/S-) kenmerken**. Hoewel duurzaam beleggen niet het doel ervan was, had het 24,7% duurzame beleggingen
- met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden
- met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden
- met een sociale doelstelling
- Dit product promootte E/S-kenmerken, maar **heeft niet duurzaam belegd**.



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

Aandelen en vastrentende waarden

Dit financiële product (hierna: deze Pensioenregeling) promoot de volgende ecologische en sociale kenmerken:

ESG-integratie

De Pensioenregeling integreert op structurele wijze ESG-risico's en ESG-factoren in het beleggingsproces. De regeling streeft naar een portefeuille waarvan het ESG-profiel beter is dan dat van de benchmark. Per 1 januari 2023 is deze doelstelling voor aandelen ontwikkelde en opkomende markten evenals de bedrijfsobligatie portefeuilles geïmplementeerd. Het Pensioenfonds maakt hierbij gebruik van maatwerkindices.

Broeikasgasreductie

De Pensioenregeling kent broeikasgasemissie (BKG-emissie) reductiedoelstellingen en heeft als doelstelling de gefinancierde BKG-emissies te verlagen. In 2030 moet een relatieve reductie behaald zijn van ten minste 50% ten opzichte van de benchmark in 2019. Om dit te realiseren wordt een reductiepad gehanteerd. Hierbij worden de gefinancierde broeikasgasemissies van de benchmark vanaf het referentiejaar 2019 instantaan met 30% verlaagd en daarna tot 2030 jaarlijks aanvullend met gemiddeld 7%. Voor de vastgoedportefeuille is er een separate doelstelling om de BKG-emissies met 50% te reduceren ten opzichte van het referentiejaar 1990.

De langetermijndoelstelling is een klimaatneutrale portefeuille in 2050. Dat betekent dat de netto - uitstoot van broeikasgassen gelijk is aan nul. Eventuele rest (moeilijk te vermijden) emissies dienen volledig gecompenseerd te worden door verwijdering van BKG-emissies. Wij maken geen gebruik van compensatie. Hoe het reductiepad vormgegeven wordt voor de periode na 2030 en welke middelen ingezet worden ten behoeve van BKG-reductie richting 2050 wordt in de toekomst nader bepaald.

Uitsluitingsbeleid

De volgende investeringen zijn uitgesloten, zie voor meer detail het uitsluitingsbeleid van het pensioenfonds <https://www.bplpensioen.nl/sites/default/files/documenten/overkoepelend-mvbbeleid.pdf>

- Ondernemingen die betrokken zijn bij activiteiten in verband met controversiële wapens;
- Ondernemingen die met hun gedrag de normen schenden van de VN Global Compact, de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten (UN Guiding Principles on Business & Human Rights), zoals mensenrechten, arbeidsnormen, milieu en anti-corruptie;
- Ondernemingen die betrokken zijn bij teelt en productie van tabak;
- Ondernemingen die omzet behalen uit de winning en/of elektriciteitsopwekking uit thermisch steenkool en teerzanden;
- Landenuitsluitingsbeleid en bijbehorende staatsbedrijven.

Vastgoed

De portefeuille promootte gedurende 2025 ecologische en sociale kenmerken door te beleggen in toekomstbestendig vastgoed waarbij financieel én maatschappelijk rendement hand in hand gaan. Specifiek heeft BPL zich gericht op vastgoedobjecten die vanuit milieu perspectief toekomstbestendig zijn door:

1. Te streven naar zoveel mogelijk vastgoed in de portefeuille met minimaal energielabel A, met uitzondering van de uit te ponden woningen, en;
2. Een BKG-reductie te bewerkstelligen.

Vanuit sociaal perspectief heeft BPL zich gericht op vastgoed wat aantrekkelijk en leefbaar is waarbij met name de focus ligt op:

3. de tevredenheid van huurders, en;
4. betaalbare woningen.

Daarnaast is ingezet op een hoge kwaliteit van de vastgoedobjecten en een duurzaam beheer van de portefeuille. Daarom is een continue verbetering van het duurzaamheidsbeleid en de duurzaamheidsprestaties van de vastgoedportefeuilles beoogd ten opzichte van de vergelijkbare vastgoedportefeuilles middels de Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB). Dit is geen referentiebenchmark in de zin van Europese wetgeving, maar deze assessment wordt wel gebruikt voor het verwezenlijken en transparant maken van de ecologische en sociale kenmerken die door de portefeuille worden gepromoot.

Het afgelopen jaar zijn ecologische en sociale kenmerken nagestreefd op het gebied van energielabels, BKG-emissies, huurderstevredenheid, betaalbaarheid en de GRESB-score. Het aandeel duurzame energielabels (A en hoger) ligt momenteel op circa 82%. Gemeten over 2024 ligt de gemiddelde BKG-emissie met 16,4 kg/m² onder de CRREM norm voor 1,5 graden. Door verduurzaming van het huidige bezit en het aankopen van nieuwe duurzame projecten is de verwachting dat het aandeel duurzame energielabels verder zal toenemen en de BKG-uitstoot zal dalen.

● *Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?*

Aandelen en vastrentende waarden

Om te bepalen of de Pensioenregeling voldoet aan de ecologische of sociale kenmerken, wordt gekeken naar de volgende duurzaamheidsindicatoren:

ESG-profiel

Dit geeft aan hoe ondernemingen scoren op de verschillende aspecten van Ecologisch, Sociaal en Governance. Na iedere herbalancering was het ESG-profiel van de Pensioenregeling Gedurende 2025 beter dan dat van de benchmark. Door marktbevingen kan dit op kwartaaleinde afwijken.

BKG-voetafdruk

De BKG-voetafdruk laat de door de portefeuille gefinancierde broeikasgasemissies (BKG) zien. Om deze BKG-voetafdruk te bepalen, wordt eerst van elke onderneming in de portefeuille de broeikasgasemissies per jaar berekend. Er wordt daarbij zowel gekeken naar de uitstoot die de onderneming zelf veroorzaakt door bedrijfsactiviteiten (scope 1 volgens het Greenhouse Gas Protocol), als naar de uitstoot die samenhangt met de productie van energie die de onderneming inkoop (scope 2 volgens het Greenhouse Gas Protocol). Dit wordt gedeeld door de ondernemingswaarde inclusief contanten (EVIC) in datzelfde jaar. De gegevens voor deze berekening zijn afkomstig van MSCI ESG en Factset.

De uitkomst hiervan levert de BKG/EVIC attributiefactor op. Deze geeft weer hoeveel broeikasgassen een onderneming uitstoot voor elke euro aan financiering. Om tot de BKG-voetafdruk van de hele portefeuille te komen, wordt het gewogen gemiddelde van de BKG/EVIC attributiefactor berekend van alle ondernemingen waarin wordt belegd. De ondernemingen waarin veel wordt belegd wegen dus zwaarder mee in de BKG-voetafdruk.

Over 2025 bedragen de gefinancierde broeikasgasemissies 39,35 tCO₂ per miljoen euro belegd vermogen. Dit betreft een daling van (-43%) ten opzichte van het referentiejaar 2019. Hiermee ligt het Fonds op schema voor het behalen van haar BKG-reductiedoelstellingen voor 2030 en 2050.

Uitsluitingsbeleid

Het percentage beleggingen dat op de lijst van uit te sluiten ondernemingen en/of landen staat ten behoeve van het uitsluitingsbeleid.

Met het uitsluitingsbeleid streeft de Pensioenregeling na dat er geen investeringen plaatsvinden in ondernemingen en/of landen die niet aan de vooraf vastgestelde normgrenzen voldoen. Binnen beleggingsfondsen kan exposure zijn geweest naar het uitsluitingsbeleid van het pensioenfonds, omdat beleggingsfondsen eigen uitsluitingscriteria toepassen.

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

Percentage green bonds

Deze projecten of activiteiten zijn gericht op het opwekken van hernieuwbare energie, het verbeteren van energie-efficiëntie, duurzaam transport, duurzaam waterbeheer en afvalbeheer. Op basis van de impactrapportages volgen we of de beoogde doelen worden gefinancierd en of er adequaat over impact wordt gerapporteerd.

Gemiddeld bedroeg het percentage Green Bonds in 2025 2,76%. Deze obligaties hebben een bijdrage geleverd aan onder andere investeringen in hernieuwbare energie, energie efficiëntie en duurzaam transport.

Indicator	2025	2024	2023	2022
ESG Profiel Portfolio (*)	6,78	6,83	6,83	6,65
ESG Profiel Benchmark	6,73	6,77	6,75	6,57
Carbon Intensity Scope 1&2 Portfolio	58,79	61,39	75,27	86,98
Carbon Intensity Scope 1&2 Benchmark	88,39	92,72	104,87	120,46
Exposure naar normschenders (%)	0,00	0,02	0,00	0,00
Exposure naar tabaksproducenten (%)	0,00	0,00	0,00	0,00
Exposure naar controversiële wapens (%)	0,12	0,09	0,00	0,00
Exposure naar hoogrisicolanden en staatsbedrijven (%)	0,12	0,12	0,00	0,00
Exposure naar bedrijven met omzet naar de meest vervuilende sectoren in de fossiele industrie (%)	0,01	0,00	0,00	0,00
Gefinancierde broeikasgasemissie	39,35	38,86	43,06	47,47

(*) Dit is een score tussen [0, 10]. De score kijkt zowel naar het niveau van blootstelling aan financieel relevante ESG-risico's en kansen als naar hoe deze risico's beheerst worden. De bron voor deze data is dataprovider MSCI ESG.

Vastgoed

Het afgelopen jaar zijn ecologische en sociale kenmerken nagestreefd op het gebied van energielabels, BKG-uitstoot, huurderstevredenheid, betaalbaarheid en de GRESB-score. Het aandeel duurzame energielabels (A en hoger) ligt momenteel op circa 82%. Gemeten over 2024 ligt de gemiddelde CO2-uitstoot met 16,4 kg/m² onder de CRREM norm voor 1,5 graden. Door verduurzaming van het huidige bezit en het aankopen van nieuwe duurzame projecten is de verwachting dat het aandeel duurzame energielabels verder zal toenemen en de CO2-uitstoot zal dalen.

Indicator		Waarde 2025	Waarde 2024	Waarde 2023
Verdeling van de energielabels over de portefeuille	A++++	1,5%	1,6%	2,1%
	A+++	5,6%	5,5%	5,0%
	A++	11,1%	11,2%	10,5%
	A+	15,4%	11,4%	6,1%
	A	48,1%	45,6%	51,6%
	B	7,5%	10,4%	9,9%
	C	9,3%	12,7%	13,1%
	D	1,4%	1,5%	1,5%
	E	--	0,2%	0,2%
CO ₂ (e)-uitstoot per m ² van de woningportefeuille ten opzichte van de CRREM norm die is vastgesteld voor de woningportefeuille	CO ₂ (e)-uitstoot Portefeuille 2024: 16,4 kg/m ² (in 2024 63% lager dan in 1990) CRREM-norm 2024: 1,5 graden 21,0 kg/m ²	CO ₂ (e)-uitstoot Portefeuille 2023 ⁴ : 16,8 kg/m ² (in 2023 62% lager dan in 1990) CRREM-norm 2023: 23,1 kg/m ²	CO ₂ (e)-uitstoot Portefeuille 2022: 22,7 kg/m ² CRREM-norm 2022: 1,5 graden 25,2 kg/m ²	
Gemiddelde huurderstevredenheid in de categorie 'tevredenheid over de woning'	7,6	7,3	7,3	
GRESB score	89 punten 4 sterren	87 punten 4 sterren	91 punten 5 sterren	

● **... en in vergelijking tot voorafgaande perioden?**

In de afgelopen jaren zijn er geen significante wijzigingen geweest. De volgende indicatoren zijn veranderd:

Aandelen en vastrentende waarden

- Het ESG-profiel is licht gedaald
- De gefinancierde BKG-emissies zijn licht gestegen.
- Uitsluitingsbeleid. Sinds 2023 worden ook beleggingsfondsen van andere vermogensbeheerders worden meegenomen. De exposures naar de eigen uitsluitingscriteria zijn beperkt. Het gemiddelde percentage green bonds is licht gestegen.

Vastgoed

- CO₂(e)-uitstoot per m² van de woningportefeuille is verbeterd
- Gemiddelde huurderstevredenheid in de categorie 'tevredenheid over de woning' is gestegen
- De GRESB score is verbeterd

● **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?**

Aandelen en vastrentende waarden

Het fonds heeft green bonds en duurzame aandelen of duurzame bedrijfsobligaties. Zoals opgenomen in de relevante precontractuele informatieverschaffing, heeft het fonds geen minimum commitment afgegeven naar duurzame beleggingen. Het fonds heeft echter in de gegeven referentieperiode wel degelijk belegd in duurzame beleggingen.

De belangrijkste doelstellingen van de Green Bonds hebben betrekking op:

⁴ Vanwege databeperkingen in de broeikasgasemissiedata van de onderliggende vastgoedobjecten wordt de CO₂(e)-emissie-intensiteit prestatie van vastgoedportefeuille met 1 jaar vertraging getoond.

Het proces om de stijging van de gemiddelde mondiale temperatuur te beperken tot beduidend minder dan 2 °C en de inspanningen voort te zetten om de temperatuurstijging te beperken tot 1,5 °C boven het pre-industriële niveau, zoals vastgelegd in de Overeenkomst van Parijs inzake klimaatverandering.

Vermeden broeikasgasemissies is de meest relevante en gangbare kwantitatieve indicator voor het meten van de bijdrage van de duurzame beleggingen van dit Fonds aan klimaatmitigatie. Voor het meten van de prestaties van green bonds gebruiken wij de gerapporteerde informatie, inclusief impact cijfers van de uitgevende instelling. Wanneer de impactrapportage niet volledig is of onduidelijk is, proberen wij meer informatie te verkrijgen van de uitgevende instelling. De totale vermeden CO₂-emissie van het Fonds bedroeg over 2025 582.099 ton.

In de EU-taxonomie is bepaald welke investeringen in economische activiteiten op basis van zes milieudoelstellingen, als ecologisch duurzaam kunnen worden bestempeld. In onze beoordeling van de uitgegeven green bond toetsen we in hoeverre deze overeenkomt met de criteria zoals opgenomen in de EU-taxonomie.

Adaptatie aan klimaatverandering

Het proces van aanpassing aan de daadwerkelijke en verwachte klimaatverandering en de gevolgen daarvan. In de EU-taxonomie is bepaald welke investeringen in economische activiteiten op basis van zes milieudoelstellingen, waaronder klimaatadaptatie, als ecologisch duurzaam kunnen worden bestempeld. Investerings in bedrijven waarvan minimaal 20% van de omzet voldoet aan de criteria zoals opgenomen in de EU taxonomie, worden als duurzame belegging gezien.

Sociale thema's

Onder deze categorie vallen ondernemingen die substantieel bijdragen aan één of meerdere sociale doelstellingen. Daarbij wordt aangesloten bij internationaal erkende thema's, waaronder: toegang tot voeding, toegang tot sanitaire voorzieningen, behandeling van ernstige ziekten, betaalbare huisvesting, onderwijs, financiering van het midden- en kleinbedrijf, digitale en fysieke connectiviteit. Ondernemingen waarvan minimaal 50% van de omzet voortkomt uit activiteiten die binnen deze zeven sociale-impactthema's vallen en ondernemingen die tot de top 5 behoren op het gebied van toegang tot voeding (Access to Nutrition) en toegang tot medicijnen (Access to Medicine), worden aangemerkt als duurzame belegging.

Momenteel is er, gezien de grote diversiteit van activiteiten, nog geen vergelijkbare en aggregerbare indicator beschikbaar voor het meten van de bijdrage van de duurzame beleggingen van dit Fonds aan de verschillende doelstellingen.

Vastgoed

Vastgoedobjecten waarin BPL heeft belegd dragen bij aan een milieudoelstelling door energiezuinig te zijn en weinig BKG-emissies uit te stoten. In dat geval zijn beperkte hulpbronnen nodig en draagt dit bij aan de beperking van klimaatverandering. Dit is per vastgoedobject voor de portefeuille bepaald op basis van het energielabel. Wanneer een vastgoedobject energielabel A of hoger heeft, dan draagt het bij aan de doelstelling om klimaatverandering te beperken. Binnen de portefeuille is gekeken naar het energielabel bij aankoop van het vastgoedobject, maar ook bij het bepalen van welke objecten verduurzaamd dienen te worden.

- ***Hoe hebben de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan geen ernstige afbreuk gedaan aan ecologisch of sociaal duurzame beleggingsdoelstellingen?***

Aandelen en vastrentende waarden

De duurzame beleggingen mogen geen significante schade toebrengen aan ecologische of sociaal duurzame beleggingsdoelstellingen. Dit is gewaarborgd door alle potentieel duurzame beleggingen, green bonds en aandelen en/of bedrijfsobligaties te beoordelen aan de hand van het Achmea IM beoordelingsraamwerk waaronder het Achmea IM Green Bond raamwerk (hierna: raamwerk) en de EU-criteria voor duurzame beleggingen. Daar bovenop is een screening op controverses uitgevoerd.

Bedrijven die een significant deel van de omzet halen uit gokactiviteiten en productie van alcohol zien wij niet als duurzame belegging.

Vastgoed

Naast dat een deel van de vastgoedobjecten in de portefeuille beoogt te hebben bijgedragen aan een duurzaam beleggingsdoel, dient geborgd te worden dat vastgoedobjecten geen schade toebrengen aan andere duurzaamheidsonderwerpen. Vastgoed kan met name ongunstige effecten hebben op het klimaat door de uitstoot van broeikasgassen.

Daarom is ook gekeken naar de ongunstige effecten van de vastgoedobjecten op het milieu om te bepalen of een vastgoedobject duurzaam is. Dit is bepaald aan de hand van de indicatoren voor ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren.

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

Aandelen en vastrentende waarden

De duurzame beleggingen van deze pensioenregeling hebben als doel een positieve impact te realiseren door middel van doelinvesteringen in green bonds of via beleggingen in aandelen en bedrijfsobligaties. De ESG-dienstverlener beoordeelt of de uitgegeven green bonds, de aandelen en bedrijfsobligaties voldoen aan het raamwerk. De duurzame beleggingen voldoen aan de uitsluitingen voor de 'op de Overeenkomst van Parijs afgestemde' EU-benchmark de Paris Aligned Benchmark (hierna: PAB). Daarnaast is via het uitsluitings- en engagementbeleid rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten, zoals hieronder beschreven wordt.

Vastgoed

Geen van de vastgoedobjecten in de portefeuille is betrokken bij de winning, opslag, transport of productie van fossiele brandstofactiviteiten omdat de portefeuille enkel belegt in woningen, winkels en zorgvastgoed.

Daarnaast geldt als ondergrens voor vastgoed gebouwd na december 2020 dat deze gebouwen aanvullend op de energielabel-eis, ook dienen te voldoen aan de zogenaamde BENG 2 norm. De BKG-uitstoot van vastgoed hangt sterk samen met de energie- efficiëntie en deze wordt op deze manier ook beperkt.

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

Aandelen en vastrentende waarden

Ja. Het pensioenfonds heeft ondernemingen uitgesloten die met hun gedrag de normen schenden van de UN Global Compact, OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de UN Guiding Principles on Business & Human Rights, zoals mensenrechten, arbeidsnormen, milieu en anti-corruptie.

Vastgoed

De principes vanuit de richtsnoeren worden voor de vastgoedbeleggingen door het Fonds onderschreven. Dat resulteert in de due diligence screening die gedaan wordt op alle partijen alvorens er een overeenkomst wordt gesloten. Hoewel niet volledig conform de OESO-richtlijnen, daar het Fonds daar formeel niet toe verplicht is en de vastgoedmarkt ten aanzien van dit onderwerp ingewikkeld in elkaar steekt, wordt er in de komende jaren gewerkt aan verdere uitwerking van beleid ten aanzien van mensenrechten in de bouwketen waaruit de beleggingen van het Fonds voortkomen.

In de EU-taxonomie is het beginsel 'geen ernstige afbreuk doen' vastgesteld. Dit houdt in dat op de taxonomie afgestemde beleggingen geen ernstige afbreuk mogen doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie, en dat een en ander vergezeld gaat van specifieke EU-criteria.

Het beginsel 'geen ernstige afbreuk doen' is alleen van toepassing op de onderliggende beleggingen van het financiële product die rekening houden met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten. De onderliggende beleggingen van het resterende deel van dit financiële product houden geen rekening met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten.

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



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

Aandelen en vastrentende waarden

Voor de Pensioenregeling wordt rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren, zoals gedefinieerd in de EU-regelgeving. Deze ongunstige effecten en de ondernomen acties worden in de tabel hieronder toegelicht. Kaders worden gevormd door de OESO-richtlijnen en de United Nations Guiding Principles (UNGP). Het OESO-richtsnoer voor institutionele beleggers wordt gebruikt als leidraad bij de selectie, engagement en monitoring van onze beleggingen. Onze ESG-dienstverlener screent de portefeuille op de eventuele negatieve impact van beleggingen en prioriteren vervolgens de meest ernstige impacts (op basis van zwaarte, reikwijdte en onomkeerbaarheid en waarschijnlijkheid). De onderstaande tabel toont de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren waar concreet op gestuurd wordt voor de Pensioenregeling. De volledige [PAI-rapportage](#) wordt gepubliceerd op de website.

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

Belangrijkste ongunstige effecten (PAI-indicatoren)	Toelichting	Genomen maatregelen
BKG-Emissies scope 1	Monitoren en sturen van de Scope 1 BKG-emissies in de portefeuille.	ESG-integratie in de vorm van BKG-reductiepad, engagement, uitsluiten.
BKG-Emissies scope 2	Monitoren en sturen van de Scope 2 BKG-emissies in de portefeuille.	ESG-integratie in de vorm van BKG-reductiepad, engagement, uitsluiten.
Koolstofvoetafdruk	Monitoren en sturen van de fondsportefeuille aan de hand van de gefinancierde broeikasgasemissie-methode.	ESG-integratie.
BKG-intensiteit ondernemingen waarin is belegd	Broeikasgas-intensiteit ondernemingen waarin is belegd (CO ₂ (e)/Sales).	ESG-integratie in de vorm van sturen op CO ₂ (e)-intensiteit, engagement, uitsluiten.
Blootstelling aan ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen	Uitsluiten van kolen en teerzanden schalieolie en gas, arctische olie en gas met een omzetgrens van > 5%.	Uitsluiten.
Schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de richtsnoeren voor multinationale ondernemingen van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO)	Uitsluiten van normschenders	Uitsluiten (Het op voorhand identificeren van bepaalde sectoren en producten of specifieke landen waar de Beheerder niet in wil beleggen.) en Normatief engagement (de dialoog aangaan met ondernemingen die de UN Global Compact, OESO richtlijnen voor multinationale ondernemingen en UN Guiding

		Principles on Business and Human Rights (dreigen te) schenden.)
Blootstelling aan controversiële wapens (antipersoneelsmijnen, clustermunitie, chemische wapens en biologische wapens)	Uitsluiten van producenten van controversiële wapens	Uitsluiten (Het op voorhand identificeren van bepaalde sectoren en producten of specifieke landen waar de Beheerder niet in wil beleggen.)
Landen waarin is belegd met schendingen van sociale rechten	Betrokkenheid bij landen waarin schendingen plaatsvinden op het gebied van mensenrechten, arbeidsrechten en anti-corruptie.	Uitsluiten.

Vastgoed

Door de wetgeving zijn ongunstige effecten van vastgoed met name gedefinieerd in de vorm van milieu duurzaamheidsfactoren. De twee belangrijkste ongunstige effecten zijn energie-efficiëntie (gemeten aan de hand van energielabels voor vastgoed gebouwd tot en met 2020 en de BENG2 norm voor vastgoed gebouwd na 2020) en de blootstelling aan fossiele brandstofactiviteiten.

Het vastgoed waarin de Pensioenregeling belegt zijn woningen en zorgobjecten en deze zijn niet betrokken in fossiele brandstofactiviteiten, zoals de extractie, winning en opslag van fossiele brandstoffen. Daarom is geen sprake van blootstelling van de portefeuille aan dergelijke activiteiten.

Qua energielabels wordt vastgoed als inefficiënt beschouwd als een (woning)object energielabel C of lager heeft. In de portefeuille de Pensioenregeling is het aandeel energielabel C of lager 14,8%. Voor deze objecten zal in de komende jaren een labelverbetering worden doorgevoerd.

Voor energie-efficiëntie geldt dat dit één van de belangrijkste duurzaamheidsonderwerpen is op basis waarvan vastgoed geselecteerd en beheerd wordt binnen de portefeuille. Nieuwbouwobjecten moeten voldoen aan BENG2 op basis van geldende wetgeving en daarnaast is het energielabel van bestaand aan te kopen vastgoed van belang. In het afgelopen jaar zijn er verschillende nieuwbouwobjecten aangeschaft. Deze objecten voldoen volledig aan de BENG normen die hiervoor gesteld zijn.

Ten aanzien van bestaand vastgoed in de portefeuille is inzichtelijk gemaakt hoe objecten verduurzaamd worden, wat in 2021 voor de korte en middellange termijn is uitgewerkt naar een concreet verduurzamingsplan voor 1.100 woningen. De uitvoering hiervan loopt de komende jaren door waarbij het toepassen van biobased materialen wordt onderzocht.

Daarnaast is rekening gehouden met BKG-uitstoot en energieverbruik door monitoring van de portefeuille, in lijn met het voorgenoemde verduurzamingsplan en de opgestelde 'CO₂-reductie Routekaart'.



Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?

Grootste beleggingen	Sector	% Activa	Land
BPL - Direct Woningen	Overig	11,7	Nederland
Stichting PVF Particuliere Hypotheekfonds	Overig	2,8	Nederland
Dynamic Credit Dutch Mortgage Fund inzake BPL	Overig	2,4	Nederland
Netherlands Government Bond 3,75% 15/01/2042	Overheden	1,0	Nederland
Netherlands Government 2.750% 15/01/2047	Overheden	1,0	Nederland

De lijst bevat de beleggingen die het grootste aandeel beleggingen van het financiële product vormen tijdens de referentieperiode, te weten: 2024

Netherlands Government Bond 4% 15/01/2037	Overheden	0,9	Nederland
Apple Inc	Technologie Hardware & Apparatuur	0,8	Verenigde Staten
Microsoft Corp	Software & Diensten	0,8	Verenigde Staten
ASR Dutch Farmland Fund	Overig	0,8	Nederland
Johnson & Johnson	Farmaceutica, biotechnologie en levenswetenschappen	0,8	Verenigde Staten
Netherlands government 0% 15/01/2038	Overheden	0,7	Nederland
CCP Barclays - LCH Variation Margin	Overig	0,7	Verenigd Koninkrijk
TSMC	Halfgeleiders en halfgeleiderapparatuur	0,7	Taiwan
Wal-Mart Stores Inc	Consumer Staples Distribution & Retail	0,7	Verenigde Staten
BPL - Direct Zorg	Overig	0,6	Nederland

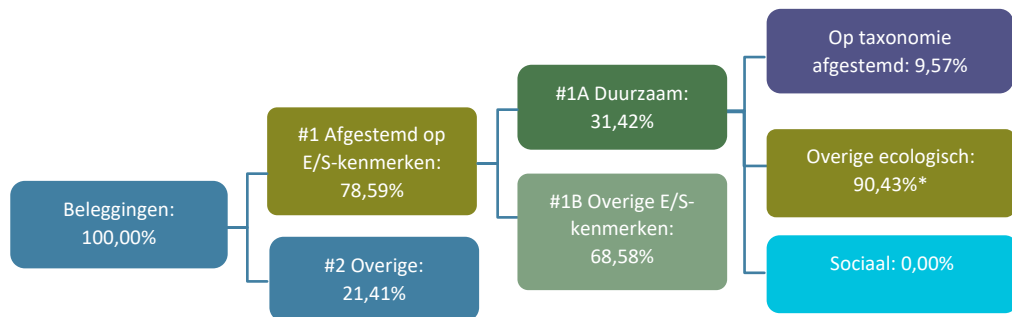


Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

Het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen was 24,70% van de totale beleggingsportefeuille. In het stroomschema hieronder wordt het percentage duurzame beleggingen uitgedrukt t.o.v. #1 Afgestemd op E/S-kenmerken waardoor het percentage kan afwijken. Hetzelfde principe wordt toegepast voor het percentage afgestemd op de taxonomie.

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

● Hoe zag de activa-allocatie eruit?



#1 Afgestemd op E/S-kenmerken omvat de beleggingen van het financiële product die worden gebruikt om te voldoen aan de ecologische of sociale kenmerken die het financiële product promoot.

#2 Overige omvat de overige beleggingen van het financiële product die niet zijn afgestemd op de ecologische of sociale kenmerken en die evenmin als duurzame belegging gelden.

De categorie **#1 Afgestemd op E/S-kenmerken** omvat:

- De subcategorie **#1A Duurzaam** omvat duurzame beleggingen met ecologische of sociale doelstellingen.
- De subcategorie **#1B Overige E/S-kenmerken** omvat beleggingen die op de ecologische of sociale kenmerken zijn afgestemd, maar die niet als duurzame belegging gelden.

● In welke economische sectoren werd belegd?

Sector	% van portefeuille
Overheden	20,8
Financiële diensten	3,4
Software & Diensten	3,1
Technologie Hardware & Apparatuur	2,8
Farmaceutica, biotechnologie en levenswetenschappen	2,6
Kapitaalgoederen	2,5
Banken	2,5
Financiële instellingen	2,3
Consumer Staples Distribution & Retail	2,2
Overig	57,8



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

Van de duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling was 15,40% afgestemd op de EU-taxonomie.

Aandelen en vastrentende waarden

Voor de green bonds die beoordeeld zijn door de ESG-dienstverlener is het percentage afgestemd op de EU-taxonomie volledig gebaseerd op de doelstelling klimaatmitigatie

Voor aandelen en/of bedrijfsobligaties is:

- 0,61% afgestemd op de doelstelling klimaatmitigatie
- 0,00% afgestemd op de doelstelling klimaatadaptatie
- 0,00% afgestemd op de doelstelling duurzaam gebruik en de bescherming van water en mariene hulpbronnen
- 0,04% afgestemd op de doelstelling transitie naar een circulaire economie
- 0,00% afgestemd op de doelstelling preventie en bestrijding verontreiniging
- 0,00% afgestemd op de doelstelling bescherming en het herstel van biodiversiteit en ecosystemen.

Voor het vaststellen van de afstemming op de EU-taxonomie wordt voor de aandelen en bedrijfsobligaties gekeken naar MSCI en voor Green Bonds die via het Achmea IM green bond raamwerk beoordeeld zijn naar de Green Bond data van de dataleverancier. Zij beoordelen de beschikbare, publieke informatie op de website van de uitgevende instelling, zoals de Second Party Opinion, het Green Bond Framework en het Impact report. Naar aanleiding van de inwerkingtreding van de SFDR (Level 2) verwachten wij dat er steeds meer informatie beschikbaar zal komen.

De gerapporteerde percentages zijn op bovenstaande wijze vastgesteld of afkomstig van een onafhankelijke dataverstrekker, in dit geval de dataprovider die uitgaat van door de ondernemingen gerapporteerde data op taxonomie alignment. Hierop is geen aanvullende betrouwbaarheidsverklaring van een accountant afgegeven of een toetsing uitgevoerd.

Vastgoed

In 2025 was 33,4% van de beleggingen in de portefeuille van BPL afgestemd op de EU-taxonomie. Daarbij zijn de volgende uitgangspunten gehanteerd:

1. Enkel energie-efficiënte gebouwen kunnen afgestemd zijn op de EU-taxonomie.
 - a. Voor gebouwen waarvan de omgevingsvergunning is afgegeven voor 1 januari 2021 geldt dat deze als energie-efficiënt worden aangemerkt als ze beschikken over een energielabel A of hoger.
 - b. Voor gebouwen waarvan de omgevingsvergunning na die datum is afgegeven geldt dat de prestatie van het gebouw ten aanzien van de BENG 2-norm, 10% lager dient te liggen.
2. Objecten die op basis van hun locatie niet onderhevig zijn aan hoge of zeer hoge klimaatrisico's (vastgesteld op basis van de Klimaateffectatlas) en/of indien dat wel het geval is, waar een adaptatieplan voor is opgesteld dat wordt uitgevoerd in de komende 5 jaar, kunnen afgestemd zijn op de EU-taxonomie.
3. Op dit moment dekken de kaarten van de Klimaateffectatlas nog niet alle klimaatrisico's vanuit de EU-taxonomie en nog niet alle data is volledig, maar op dit moment wordt deze data in de vastgoedbeleggingsmarkt gezien als de 'best practice' om de klimaat- en kwetsbaarheidsbeoordeling van gebouwen op te baseren.
4. In 2025 zijn specifieke gebouwkenmerken aan de klimaatrisico analyses toegevoegd van gebouwen die op basis van de locatiekaarten een hoog of zeer hoog risico op schade als gevolg van klimaatverandering hebben.
5. Voor objecten met grootverbruik energie-installaties (bijvoorbeeld centrale blokverwarming) gelden aanvullende eisen.

Om te bepalen of aan de EU-taxonomie wordt voldaan, bevatten de criteria voor **fossiel gas** emissiegrenswaarden en de omschakeling naar hernieuwbare energie of koolstofarme brandstoffen tegen eind 2035. Voor **kernenergie** bevatten de criteria uitgebreide regels inzake veiligheid en afvalbeheer.

Zoals uit bovenstaande blijkt wordt de data de komende jaren nog verfijnd. Tevens wordt de ingezette lijn ten aanzien van verduurzamingen en duurzame aankopen verder voortgezet. Dit alles heeft tot gevolg dat de percentages de komende jaren kunnen wijzigen.

● **Heeft het financiële product belegd in activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie die aan de EU-taxonomie⁵ voldoen?**

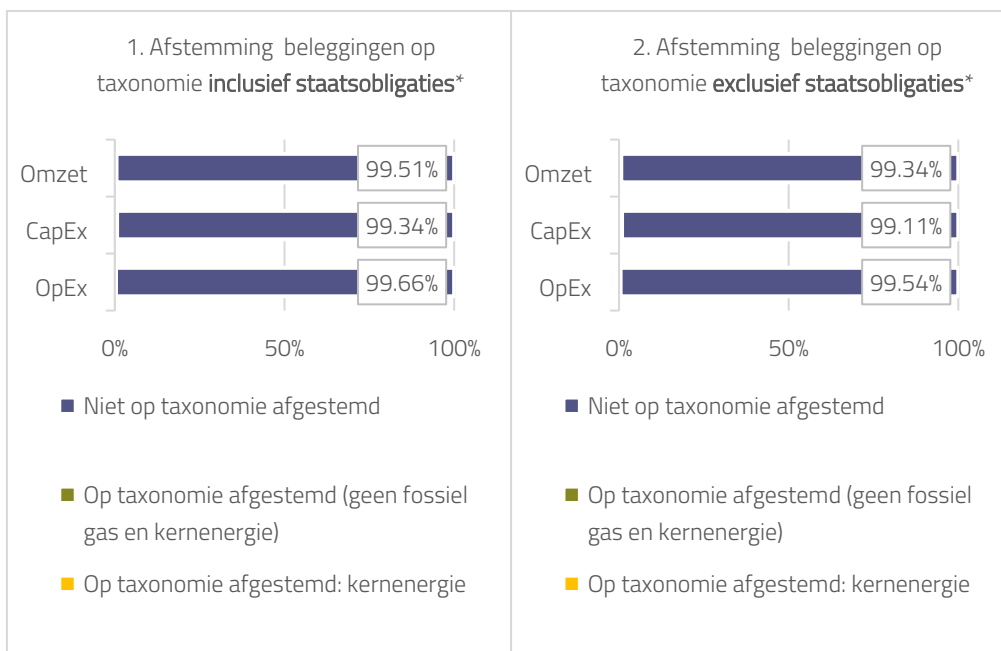
Ja:

In fossiel gas

In kernenergie

Nee

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



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

Data over Taxonomy alignment voor green bonds van het Achmea IM universum:

Dit is gebaseerd op documentatie van de uitgevende partij en de Second Party Opinion. Een onderverdeling naar Omzet, CapEx, OpEx wordt voor de green bonds van het Achmea IM universum niet gemaakt in:

- Rapportages van de uitgevende organisatie,
- Second Party Opinion (dit document wordt gebruikt om vast te stellen of iets een green bond is in combinatie met het Achmea IM Greenbond Raamwerk)
- Bloomberg

Aangezien de ESG-dienstverlener zich baseert op onafhankelijke informatie, welke niet beschikbaar is op dit moment, tonen bovenstaande grafieken dan ook 100% niet op taxonomie afgestemd en niet een uitsplitsing naar Omzet, CapEx of OpEx.

Data over Taxonomy alignment en de uitsplitsing naar Omzet, CapEx of Opex voor overige duurzame beleggingen is afkomstig van de onafhankelijke dataprovider.

Activiteiten in de sectoren fossiel gas- en/of kernenergie zullen alleen aan de EU-taxonomie voldoen indien zij bijdragen aan het beperken van klimaatverandering ("klimaatmitigatie") en geen ernstige afbreuk doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie - zie de toelichting in de linker marge. De uitgebreide criteria voor economische activiteiten in de sectoren fossiel gas en kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen, zijn vastgelegd in Gedelegeerde Verordening (EU) 2022/1214 van de Commissie.

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

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

Transitieactiviteiten zijn activiteiten waarvoor nog geen koolstofarme alternatieven

beschikbaar zijn en die onder meer broeikasgasemissie-niveaus hebben die overeenkomen met de beste prestaties.

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

Aandelen en vastrentende waarden

Het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten was 0,30%.

Vastgoed

Onder de EU-taxonomie wetgeving kwalificeert de activiteit verwerving en eigendom van vastgoed niet als een transitie- of faciliterende activiteit. Daarom is het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten 0%.

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

Aandelen en vastrentende waarden

Ten opzichte van de voorgaande periode is dit percentage gedaald.

Vastgoed

Het aandeel beleggingen dat is afgestemd op de EU-taxonomie is afgenomen van 54,4% in 2024 tot 33,4% in 2025. Dit is het gevolg van de keuze om objecten waarvoor het klimaatrisico onbekend was voortaan als niet-aligned met de taxonomie te beschouwen.

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



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

Het aandeel duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet waren afgestemd op de EU-Taxonomie, was 94,22%. Hieronder vallen ook duurzame beleggingen met een sociale doelstelling.

Er wordt ook belegd in duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet zijn afgestemd op de taxonomie. Ondernemingen kunnen duurzame doelstellingen hebben, maar niet verplicht en/of in staat zijn om te voldoen aan de rapportageverplichtingen van de taxonomie.

Het raamwerk op green bonds neemt, naast EU Taxonomie alignment, meerdere criteria in acht om een green bond te beoordelen. Het raamwerk volgt de ICMA Green Bond Principles. Daarnaast gebruikt het raamwerk de richtlijnen (taxonomie) van het Climate Bonds Initiative voor het beoordelen van de duurzaamheid van te financieren activiteiten.



Wat was het aandeel sociaal duurzame beleggingen?

Het aandeel van sociaal duurzame beleggingen was 0%.



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

De beleggingen die onder 'overige' zijn opgenomen bestaan voor het grootste deel uit beleggingen in beleggingsfondsen. Verschillende van die fondsen promoten wel degelijk E/S-kenmerken in de vorm van uitsluitingen, ESG-integratie of impactbeleggingen. Echter, over deze beleggingsfondsen kan de ESG-dienstverlener momenteel geen E/S-kenmerken meten. Daarnaast

zijn onder 'overige' liquiditeiten opgenomen. Het streven is om het percentage liquide middelen zo klein mogelijk te houden. De beleggingen zijn bedoeld om de portefeuille efficiënt te beheren of rendement te behalen. Er bestaan geen ecologische of sociale minimumwaarborgen. Een overzicht van alle type beleggingen onder '#2 overige' is opgenomen in onderstaande tabel.

Type belegging	% van "overige"
Fondsen	77,3
Liquiditeiten	38,8
Alternatieve beleggingen	4,6
Overig	2,3
Derivaten	-23,1



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

Gedurende 2024 zijn, naast uitsluiten en ESG-integratie, onderstaande maatregelen getroffen om te voldoen aan de ecologische en/of sociale kenmerken:

Aandelen en vastrentende waarden

Engagement

Voor de Pensioenregeling wordt het gesprek aangegaan met ondernemingen waarin wordt belegd. Dit via een normatief en een thematisch engagementprogramma. Het doel van het normatieve engagementprogramma is structurele schendingen van internationale normen te stoppen of te voorkomen. Bij thematisch engagement staan niet de ondernemingen centraal die normen schenden, maar juist ondernemingen die zowel financieel als maatschappelijk op bepaalde thema's hun prestaties kunnen verbeteren.

Stemmen op aandeelhoudersvergaderingen

Voor de Pensioenregeling is actief gebruik gemaakt van aandeelhoudersrechten om lange termijn waarde creatie te bevorderen bij de ondernemingen waarin wordt belegd.

Zie voor meer informatie de MVB-documentatie op de [website](#).

Vastgoed

Gestreefd is naar zoveel mogelijk vastgoed in de portefeuille met energielabel A/groene labels door voortzetting van het in 2021 opgestelde verduurzamingsplan. Er is in 2025 goedkeuring gegeven op de verduurzaming van 245 woningen.

In lijn hiermee is de BKG-reductie die bewerkstelligd is ten opzichte van referentiejaar 1990 gemonitord, alsook geëvalueerd ten opzichte van geldende CRREM normen.

De tevredenheid van huurders is in het afgelopen jaar getoetst door het jaarlijkse huurdertevredenheidsonderzoek. De tevredenheid over de woningen scoort hierin in lijn met de geldende benchmark



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

Aandelen en vastrentende waarden

Niet van toepassing. Er is geen alomvattende referentiebenchmark op het niveau van de beleggingsportefeuille om te bepalen of de beleggingsportefeuille is afgestemd op de ecologische en/of sociale kenmerken die het promoot.

Referentie-benchmarks zijn indices waarmee wordt gemeten of het financiële product

voldoet aan de
ecologische of sociale
kenmerken
verwezenlijkt die dat
product promoot.

Vastgoed

De duurzaamheidsprestaties van de portefeuille is gemeten door en vergeleken met duurzaamheidsbenchmark GRESB. Dit is geen referentiebenchmark in de zin van Europese wetgeving. Daarom zijn de vragen over referentiebenchmark zijn niet van toepassing.

Referentie-benchmarks

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