

Stichting Pensioenfonds Cargill B.V. in liquidatie

Stichting Pensioenfonds Cargill B.V.
Evert van de Beekstraat 378
1182 CZ Schiphol

Ingeschreven in het Handelsregister van de
Kamer van Koophandel onder nummer 41203234

Jaarverslag 2025

Inhoud

	Pagina
Meerjarenoverzicht	5
Bestuursverslag	
1. Woord van de voorzitter	7
2. Algemene informatie	9
2.1 Algemeen	9
2.2 Bestuursaangelegenheden	12
3. Beleid, risicobeheer, financiële opzet/positie en haalbaarheidstoets in 2025	20
3.1 Beleid en beleidskeuzes	20
3.2 Risicoverslaglegging	25
3.3 Financiële positie, herstelplan, rendement en rentetermijnstructuur	35
3.4 Haalbaarheidstoets	36
3.5 Uitvoeringskosten	37
4. Beleggingen	41
4.1 Algemeen	41
4.2 Resultaten	43
4.3 Maatschappelijk verantwoord	45
5. Pensioen en uitvoering	49
5.1 Pensioencommunicatie	49
5.2 Pensioenregeling	50
6. Actuariële analyse	51
7. Verwachte gang van zaken	57
Verslag Raad van Toezicht	
Reactie van het bestuur	64
Verslag Verantwoordingsorgaan	
Reactie van het bestuur	69
Jaarrekening	
Balans per 31 december	72
Staat van baten en lasten	74
Kasstroomoverzicht	76
Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling	77
Toelichting op de balans per 31 december	86
Gebeurtenissen na balansdatum	95
Toelichting op de staat van baten en lasten	96
Bestemming van het saldo	100
Risicoparagraaf	103

Pagina**Overige gegevens**

Voorstel tot resultaatbestemming	113
Bijzondere statutaire zeggenschapsrechten	113
Actuariële verklaring	114
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	116

Bijlagen

Bijlage 1 Begrippenlijst	127
Bijlage 2 Verloopoverzicht deelnemers	135
Bijlage 3 SFDR	136

Meerjarenoverzicht

	2025	2024	2023	2022	2021
Aantallen					
Deelnemers	745	895	982	1.047	1.118
Gewezen deelnemers	1.756	1.701	1.731	1.806	1.820
Uitkeringsgerechtigden	1.347	1.276	1.195	1.148	1.096
Totaal	3.848	3.872	3.908	4.001	4.034
Financiële gegevens (in duizenden euro)					
Bijdragen van werkgevers en werknemers	22.909	22.831	20.345	31.440	39.649
Pensioenuitkeringen	32.814	30.522	27.674	25.115	22.610
Beleggingen					
Belegd vermogen voor risico pensioenfonds	1.048.071 ¹⁾	1.173.260	1.094.000	1.009.905	1.431.079
Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds	-49.716	65.065	102.224	-340.191	-1.457
Technische voorzieningen					
Technische voorzieningen voor risico pensioenfonds	917.491	1.053.491	1.005.765	923.465	1.324.526
Reserves					
Algemene reserve	256.389	183.339	176.935	165.843	103.329
Bestemmingsreserve compensatie afschaffing doorsneepremiesystematiek	19.400	0	0	0	0
Pensioenvermogen	1.173.880	1.236.830	1.182.700	1.089.308	1.427.855
Dekkingsgraad	127,9%	117,4%	117,6%	118,0%	107,8%
Beleidsdekkingsgraad	123,0%	119,4%	120,1%	113,7%	103,8%
Minimaal vereiste dekkingsgraad	104,0%	104,0%	104,0%	104,0%	104,0%

¹⁾ Exclusief collateral dat onderdeel is van de kortlopende vorderingen (zie toelichting balans).

	2025	2024	2023	2022	2021
Vereiste dekkinggraad	110,4%	111,6%	113,0%	114,5%	113,8%
Reële dekkinggraad	89,8%	88,4%	88,8%	78,8%	82,6%
Totale pensioenuitvoerings- en administratiekosten	2.606	3.003	1.648	1.895	1.515
Pensioenuitvoeringskosten in euro per deelnemer (op basis van actieve deelnemers en pensioengerechtigden)	1.246	1.383	757	863	684
Pensioenuitvoeringskosten in euro per deelnemer (op basis van totaal aantal deelnemers)	677	776	422	474	376
Kosten vermogensbeheer	3.272	3.216	3.093	3.047	3.571
Transactiekosten	469	646	594	824	826
Totale kosten vermogensbeheer	3.741	3.862	3.687	3.871	4.397
Kosten vermogensbeheer in percentage van het gemiddeld belegd vermogen	0,27%	0,26%	0,27%	0,25%	0,25%
Transactiekosten in percentage van het gemiddeld belegd vermogen	0,04%	0,05%	0,05%	0,07%	0,06%
Totale kosten vermogensbeheer in percentage van het gemiddeld belegd vermogen	0,31%	0,31%	0,32%	0,32%	0,31%

Bestuursverslag

1. Woord van de voorzitter

Hierbij presenteren wij het jaarverslag 2025 van Stichting Pensioenfonds Cargill B.V. in liquidatie (het fonds). Met dit verslag geven wij een beeld van de financiële positie en de ontwikkelingen die zich in 2025 bij het fonds hebben voorgedaan.

In december 2024 heeft het bestuur besloten tot het voornemen om op 1 januari 2026 de uitvoering van de pensioenregeling van het fonds door middel van een collectieve waardeoverdracht (CWO) over te dragen aan De Nationale Algemeen Pensioenfonds (DNAPF). In 2025 heeft het bestuur hiertoe de voorbereidingen getroffen en het dossier ter beoordeling aan De Nederlandsche Bank (DNB) voorgelegd. DNB heeft vervolgens aangegeven geen gebruik te maken van haar bevoegdheid tot het opleggen van een verbod. Hiermee kon de CWO naar Kring Cargill bij DNAPF op 1 januari 2026 plaatsvinden. Deze is inmiddels succesvol verlopen. Het fonds is hiermee formeel in liquidatie en het voltallige bestuur van het fonds is overgegaan in het college van vereffenaars van het fonds. De liquidatie van het fonds zal naar verwachting in 2026 zijn afgerond. Het voltallige bestuur van het fonds heeft ook zitting genomen in het belanghebbendenorgaan van Kring Cargill bij DNAPF.

Het jaar 2025 heeft, naast de voorbereiding op de CWO, vooral in het teken gestaan van de voorbereidingen op het nieuwe pensioenstelsel. Het bestuur heeft, in nauwe samenwerking met de bij de werkgever Cargill B.V. betrokken sociale partners en met het verantwoordingsorgaan en de raad van toezicht van het fonds, het implementatieplan opgesteld voor de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel. In verband met de CWO heeft DNAPF dit plan ter goedkeuring bij DNB ingediend en DNAPF zal dit plan vervolgens ook uitvoeren. Recentelijk heeft pensioenuitvoerder AZL aangegeven dat de oorspronkelijke planning om op 1 januari 2027 over te gaan naar het nieuwe pensioenstelsel op basis van de huidige ervaringen te risicovol is en zal worden uitgesteld naar 1 juli 2027.

De financiële positie van het fonds, uitgedrukt in de dekkingsgraad, is in 2025 sterk verbeterd. De dekkingsgraad geeft de verhouding weer tussen het vermogen en de verplichtingen van het fonds. De actuele dekkingsgraad steeg in 2025 van 117,4% naar 127,9%. De totale beleggingsresultaten in 2025 waren negatief maar door de gestegen rente in 2025 namen ook de verplichtingen af. Ook werd in 2025 weer een toeslag toegekend. De beleidsdekkingsgraad (het gemiddelde van de laatste twaalf maandelijkse actuele dekkingsgraden) steeg in 2025 van 119,4% naar 123,0%. De ontwikkeling van de dekkingsgraad in 2025 heeft een positieve invloed op de kans op het verhogen van de pensioenen en geeft ook veel comfort dat de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel soepel kan plaatsvinden. Het bestuur heeft in 2025 besloten om de dekkingsgraad beter te beschermen door de renteafdekking te verhogen naar 100% van de verplichtingen.

Het totale beleggingsrendement in 2025 was -4,0%. De matchingportefeuille (staatsobligaties en andere beleggingen die zo goed mogelijk de verplichtingen volgen) rendeerte negatief 11,7%. De returnportefeuille (aandelen en andere beleggingen die voor extra rendement moeten zorgen) rendeerte positief 13,3%. Dit was onder meer het gevolg van de stijging aandelenbeleggingen in Amerika (+13,0%), Europa (+16,8%) en het Verre Oosten (+20,6%) en door goede rendementen van de beleggingen in infrastructuur (+12,1%).

De financiële positie stelde ons in staat om per 1 januari 2026 een toeslag van 1,56% toe te kennen aan de pensioengerechtigden en gewezen deelnemers van ons fonds. Aan actieve deelnemers werd per 1 januari 2026 een toeslag van 2% toegekend, gefinancierd uit de door de werkgever betaalde premie. In dit jaarverslag wordt op de toeslagen een toelichting gegeven.

Dit verslag bevat verder de belangrijkste bestuursaangelegenheden van 2025 en andere rapportages die de lezer een goed en volledig beeld zullen geven van de ontwikkelingen bij ons fonds. Graag nodig ik u namens het bestuur uit tot het lezen van dit jaarverslag.

Tenslotte, besturen doet een bestuur niet alleen. Ik wil dan ook iedereen bedanken die in 2025 voor het fonds werkzaam is geweest.

Schiphol, 28 mei 2026

E.J. van der Plas, voorzitter

2. Algemene informatie

2.1 Algemeen

Stichting Pensioenfonds Cargill B.V. in liquidatie ('het fonds') is een ondernemingspensioenfonds, statutair gevestigd te Schiphol en ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41203234. Het fonds voert de pensioenregeling uit voor (ex-)medewerkers van Cargill B.V.

Missie, visie en strategie

Het fonds wil alle deelnemers voorzien van de pensioenuitkeringen zoals in de reglementen vastgesteld en die, waar mogelijk, indexeren.

Het is de ambitie van het fonds om met een effectieve en efficiënte uitvoering, met een voor deelnemers zo laag mogelijk risico, tegen zo laag mogelijke kosten een voor (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden zo goed mogelijk pensioenresultaat te realiseren.

Het fonds geeft op de volgende wijze invulling aan de realisering van haar missie:

- Een evenwichtig en zorgvuldig vormgegeven beleid, waaronder beleid ten aanzien van de toekomst van het fonds;
- Risico's worden onderkend, afgewogen en gemonitord;
- Processen zijn ingericht en vastgelegd;
- Voorlichting en informatie zijn transparant en begrijpelijk;
- Communicatie is relevant en duidelijk.

Het fonds zal in principe eens in de drie jaar een ALM-studie uitvoeren, om te toetsen of het beleid nog toereikend is om de doelstellingen te behalen.

Voor de uitvoering van het beleid heeft het fonds een aantal commissies en werkgroepen ingesteld, die bestaan uit bestuursleden die een specifieke deskundigheid op de desbetreffende gebieden hebben. Daar waar nodig worden deze commissies en werkgroepen aangevuld met externe deskundigen.

Samenstelling bestuur/ college van vereffenaars per 31 december 2025:

Benoemd namens de werkgever Cargill B.V.

E.J. (Bert) van der Plas, voorzitter	Bestuurslid vanaf 2009	Geboortejaar: 1959
R.J.P. (Raimond) Siebesma	Bestuurslid vanaf 2020	Geboortejaar: 1962
C.H.J.M. (Chris) Peeperkorn, secretaris en plv. voorz.	Bestuurslid vanaf 2017	Geboortejaar: 1961

Benoemd namens de deelnemers

J.A.J.M. (Joost) Borm, lid	Bestuurslid vanaf 2016	Geboortejaar: 1956
R. J. J. (René) van Wees, plv. secretaris	Bestuurslid vanaf 2002	Geboortejaar: 1961

Benoemd namens de pensioengerechtigden

C.R.J. (Ruud) Goossens, lid	Bestuurslid vanaf 2014	Geboortejaar: 1955
-----------------------------	------------------------	--------------------

Samenstelling fondsorganen en gerelateerde partijen per 31 december 2025

Raad van toezicht

E.E. Hagen (voorzitter)	Geboortejaar: 1970
M. Smelter	Geboortejaar: 1965
R. Kruijff	Geboortejaar: 1954

Verantwoordingsorgaan

B.P. Zoethout (secretaris)	Geboortejaar: 1953
D.M.A. De Nys	Geboortejaar: 1956
C. Boer	Geboortejaar: 1957
W. Rous (voorzitter)	Geboortejaar: 1951
H. de Jong	Geboortejaar: 1965

Sleutelfunctiehouders

J.A.J.M Borm	Risicobeheerfunctie
J.C.M. Hofmans	Actuariële functie
H. Sieraad	Interne auditfunctie

Beleggingscommissie

E. Krijgsman (voorzitter)
H. van Gorkum
E.J. van der Plas
R.J.J. van Wees (secretaris)
C.H.J.M. Peeperkorn (toehoorder)
J. Leuning

Geschiktheidscommissie

C.R.J. Goossens (secretaris)
E.J. van der Plas

Uitbestedingscommissie

C.R.J. Goossens
J.A.J.M. Borm
R.J.P. Siebesma (secretaris)

Communicatiecommissie

C.R.J. Goossens (secretaris)
E.J. van der Plas
C.H.J.M. Peeperkorn

Financiële commissie

C.H.J.M. Peeperkorn
R.J.J. van Wees (secretaris)

Werkgroep toekomst fonds

E.J. van der Plas (secretaris)
J.A.J.M. Borm
C.R.J. Goossens

Risicomanagementcommissie

J.A.J.M. Borm (voorzitter)
R.J.P. Siebesma
C.H.J.M. Peeperkorn (secretaris)
R.J.J. van Wees (toehoorder)

Compliance Officer

P. Westdijk (werkzaam bij NCI)

Privacy officer

P. Westdijk (werkzaam bij NCI)

Vertrouwenspersoon

W. Rous (tevens voorzitter Verantwoordingsorgaan)

Adviseur beleggingscommissie

Haemotopus Financial Services

Herverzekering

AEGON, Delta Lloyd, elipsLife, Swiss Re

Bestuursadvisering

Mercer (Nederland) B.V.
Aon Nederland

Certificerend actuaris

Mercer (Nederland) B.V., externe actuaris

Accountant

KPMG Accountants N.V., externe accountant

Vermogensbeheer

MN Services N.V.

Pensioenadministratie

AZL N.V.

De leden van het bestuur / college van vereffenaars vervullen naast hun bestuurstaak per 31 december 2025 de volgende relevante nevenfuncties. Naast de hieronder vermelde functies maken zij allen deel uit van het belanghebbendenorgaan bij Kring Cargill van DNAPF.

Bestuurslid	Functie	Bedrijf
E.J. van der Plas	Voorzitter	Pensioenfonds AT&T Nederland
C.H.J.M. Peeperkorn	Project consultant Lid belanghebbendenorgaan	Cargill B.V. HNPF, kring Cargill Bioindustrial
J.A.J.M. Borm	Geen	Geen
R.J.J. van Wees	Aspirant Lid belanghebbendenorgaan	HNPF, kring Cargill Bioindustrial
C.R.J. Goossens	Geen	Geen
R.J.P. Siebesma	Voorzitter belanghebbendenorgaan Bestuurslid	Centraal Beheer APF kring Evenwicht Pensioenfonds Trespa

2.2 Bestuursaangelegenheden

Inleiding

Het bestuur brengt hierbij verslag uit over het gevoerde beleid en over diverse bestuursaangelegenheden in het verslagjaar 2025. Het verslag geeft informatie over de stand van zaken, resultaten en ontwikkelingen van het fonds.

Bestuurszaken, samenstelling fondsorganen, deskundigheidsbevordering en bestuurlijke effectiviteit

Het fonds hanteert het paritair bestuursmodel. In dit model zijn de belanghebbenden op een evenwichtige wijze vertegenwoordigd. Het bestuur bestaat uit zes bestuursleden. Van de zes bestuursleden vertegenwoordigen er drie de werkgever, twee de deelnemers en één de pensioengerechtigden. Het bestuur heeft in 2025 geen wijziging ondergaan en er hebben geen herbenoemingen plaatsgevonden.

Het verantwoordingsorgaan bestaat uit vijf leden. Van de vijf leden vertegenwoordigen er één de werkgever, twee de deelnemers en twee de pensioengerechtigden. Het verantwoordingsorgaan heeft in 2025 geen wijziging ondergaan en er hebben in 2025 geen herbenoemingen plaatsgevonden.

De raad van toezicht bestaat uit drie leden. Op 24 januari 2025 heeft de heer van Leeuwen zich om persoonlijke redenen teruggetrokken als lid en voorzitter van de raad van toezicht. Hierop is de heer Hagen, reeds lid, benoemd tot voorzitter en is de heer Kruijff op voordracht van het verantwoordingsorgaan en na toetsing door DNB in april 2025 benoemd als nieuw lid van de raad van toezicht.

De procedures rondom benoeming, ontslag en schorsing van bestuursleden en leden van fondsorganen zijn vastgelegd in de statuten van het fonds en de reglementen van de betreffende organen.

Collectieve waardeoverdracht

Na uitvoerig onderzoek heeft het bestuur op 19 juni 2025 unaniem het besluit genomen tot een CWO aan DNAPF en liquidatie van het fonds onder voorbehoud van goedkeuring door DNB. Er is sprake van een één-op-één overgang naar een eigen kring bij DNAPF en dat er voor alle individuele deelnemers door de collectieve overdracht geen wijzigingen in de uitvoering van de pensioenregeling of het beleid zijn. Uit de selfassessment CWO bleek dat alle deelnemersgroepen van het fonds zich evenwichtig vertegenwoordigd kunnen voelen. De CWO heeft geen herverdelende elementen en geen (potentiële) impact op de pensioenuitkomsten. Bovendien is AZL zowel voor DNAPF alsook het fonds de uitvoerder hetgeen vanuit oogpunt datakwaliteit efficiency voordelen biedt en risicomitigerend is. DNB heeft op 18 september 2025 het fonds bericht geen gebruik te maken van haar bevoegdheid tot het opleggen van een verbod tot waardeoverdracht. Het pensioenfonds bevindt zich daarmee formeel in liquidatie. Op 1 januari 2026 heeft de CWO vervolgens plaatsgevonden: alle pensioenverplichtingen en pensioengelden van het fonds zijn op die datum overgedragen aan DNAPF. Het fonds heeft daardoor in 2026 geen pensioenverplichtingen en pensioengelden meer, behoudens een bedrag op de rekening ten behoeve van de afwikkeling en liquidatie van het fonds. Het ligt in de verwachting dat uiterlijk eind 2026 het fonds formeel wordt geliquideerd.

College van vereffenaars

Stichting Pensioenfonds Cargill B.V. i.l. (in liquidatie) staat na het liquidatiebesluit onder leiding van een college van vereffenaars, voorheen het bestuur, dat is samengesteld uit drie vertegenwoordigers van de werkgever, twee vertegenwoordigers van de deelnemers en één vertegenwoordiger van de pensioengerechtigden. In dit verslag wordt het college van vereffenaars aangeduid als bestuur.

In het verslagjaar is het bestuur twaalf keer (maandelijks) voor de reguliere vergaderingen bijeengekomen. Deze vergaderingen vonden deels digitaal plaats met de webapplicatie Microsoft Teams en deels in persoon. Ook zijn er gedurende 2025 maandelijks extra bestuursvergaderingen gehouden in verband met de voorbereidende werkzaamheden op het implementatieplan Wet toekomst pensioenen (Wtp) en de CWO naar DNAPF per 1 januari 2026.

Daarnaast heeft het bestuur een aantal themabijeenkomsten bijgewoond, voornamelijk gericht op de ontwikkelingen rond het nieuwe pensioenstelsel en op maatschappelijk verantwoord beleggen.

Bij de reguliere vergaderingen was het noodzakelijke aantal bestuursleden aanwezig om tot besluitvorming te komen. Naast vele andere zaken waren de belangrijkste onderwerpen van gesprek in 2025 als volgt:

- Het nieuwe pensioenstelsel, voorbereidingen op het transitie- en implementatieplan Wtp;
- De CWO naar DNAPF;
- De ontwikkeling van de financiële positie en dekkingsgraad, het beschermen van de invaardekkingsgraad, de hoogte van de renteafdekking;
- Het beleggingsbeleid in de toekomst en de mogelijkheid om te anticiperen op Wtp;

- De verdere inrichting van de risicomanagementprocessen waaronder een verscherping van de controle op de IT-gerelateerde processen, met name datakwaliteit (mede in verband met de Wtp);
- De communicatie met deelnemers over de toekomst en de financiële positie van het fonds;
- De vaststelling van en communicatie over de voorwaardelijke toeslagverlening.

Het bestuur zorgt voor geschiktheid, complementariteit en continuïteit binnen het bestuur en de fondsorganen. Het bestuur toetst de geschiktheid van de bestuursleden en leden van de fondsorganen bij het aantreden en gedurende de zittingstermijn. Hiertoe zijn voor de verschillende functies profielschetsen opgesteld. Het programma voor permanente educatie waarborgt dat de geschiktheid van de leden van het bestuur en de fondsorganen op peil blijft en waar nodig wordt verbreed of ontwikkeld.

Ook in 2025 is veel aandacht besteed aan de deskundigheidsbevordering. Zo hebben de bestuursleden en leden van de fondsorganen door vermogensbeheerder MN georganiseerde kennissessies bijgewoond over verschillende aspecten van het vermogensbeheer. De bestuursadviseur van het fonds Mercer heeft meerdere kennissessies georganiseerd over de Wtp, met name over plausibiliteit, netto-profijs, het bepalen van de risicohouding, de evenwichtige belangenbehartiging en het vaststellen van het beleggingsbeleid. Daarnaast hebben bestuursleden op individueel niveau cursussen gevolgd op het gebied van maatschappelijk verantwoord beleggen, IT-risico's, communicatie, governance en vermogensbeheer. Voor permanente educatie is de website van SPO-Perform voor alle bestuursleden beschikbaar.

Actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN)

De ABTN is een door de wetgever voorgeschreven beschrijving van de hoofdlijnen van de organisatie, beheer en interne controle van het fonds, de pensioenregelingen, de financieringsopzet, het premiebeleid en het beleggings- en toeslagbeleid. De ABTN wordt jaarlijks door het bestuur aangepast aan de hand van relevante ontwikkelingen. In december 2025 is de laatste versie van de ABTN vastgesteld.

Beleggingsbeginselen en beleggingsbeleid

Het bestuur heeft beginselen en strategisch beleid ontwikkeld op het gebied van beleggingen. Bij het maken van beleidskeuzes worden de belangen van alle belanghebbenden evenwichtig afgewogen.

In hoofdstuk 3.1.1 Beleggingsbeleid en beleggingsplan 2025 en in hoofdstuk 4 Beleggingen van dit jaarverslag wordt nader ingegaan op beleggingen.

Maatschappelijk verantwoord beleggen

Het fonds is zich ervan bewust dat het als institutionele belegger een verantwoordelijke rol heeft in de maatschappij. In het beleggingsbeleid heeft het fonds onder meer verwoord hoe het bij het beleggen van de pensioengelden rekening houdt met milieu, klimaat, mensenrechten en sociale verhoudingen en hoe het gebruikmaakt van zijn stemrecht op aandelen in beursfondsen. Een en ander wordt verder toegelicht in hoofdstuk 4.3 Maatschappelijk verantwoord beleggen.

Risicomanagement

Het bestuur heeft ook in 2025 de risicomanagementfunctie weer verder uitgewerkt. Bij besluitvorming wordt gebruik gemaakt van zogenoemde voorleggers, waarin risico's die met besluiten gepaard gaan worden benoemd. De sleutelfunctiehouder risicobeheer beoordeelt de voorleggers en voorziet deze van zijn bevindingen.

Ook is er een beleidsdocument risicomanagement beschikbaar, waarin het proces van risicomanagement op heldere en gestructureerde wijze staat beschreven.

Er zijn risicokaarten uitgewerkt waarin de diverse risico's gedetailleerd worden beschreven en gekwantificeerd en waar mitigerende maatregelen worden beschreven. Deze kaarten worden structureel en periodiek, afhankelijk van het onderwerp, bijgewerkt door de betreffende commissies en het bestuur. De risicomanagementcommissie heeft in 2025 maandelijks vergaderingen gehouden. Er is met name veel aandacht geschonken aan het risicobeheer van de aan Wtp gerelateerde IT-processen, met name datakwaliteit, en informatiebeveiliging en het mitigeren van inherente risico's. Daarnaast heeft risicomanagement een belangrijke taak gehad bij het beoordelen van risico's in het CWO-traject. Op risicomanagement wordt verder ingegaan in hoofdstuk 3 Verslaglegging risicobeheer.

IORP II

Sinds 13 januari 2019 zijn de wijzigingen in de Pensioenwet uit hoofde van de Europese Richtlijn IORP II effectief. De Richtlijn bevat regels rondom grensoverschrijdende collectieve waardeoverdrachten, governance, risicobeheer, beloningsbeleid en informatieverstrekking aan (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden. Ook bevat de Richtlijn regels ten aanzien van het toezicht op pensioenuitvoerders.

Eén van de regels is dat er elke drie jaar een Eigen Risicobeoordeling (ERB) dient te worden uitgevoerd en ingediend bij DNB. De ERB is op 15 mei 2025 vastgesteld en spitst zich toe op de CWO naar DNAPF en de daaropvolgende implementatie van de Wtp-transitie door DNAPF. In het kader van de voorgenomen CWO en liquidatie en de aanstaande Wtp-transitie naar zijn aanvullingen op het risicomanagement geïntroduceerd in de vorm van Risk Self Assessments (RSA's), zo is in de ERB van 2025 de RSA omtrent besluitvorming Wtp opgenomen. In deze RSA worden verschillende risicocategorieën onderscheiden, die onder meer betrekking hebben op de stakeholders van het fonds, de samenwerking met DNAPF, de interne organisatie van het fonds, integriteit en toezicht. De overgang naar een eigen kring bij DNAPF waarborgt het behoud van zeggenschap over belangrijke Wtp-zaken middels het belanghebbendenorgaan.

Het fonds heeft naar aanleiding van IORP II de zogenaamde sleutelfuncties geïmplementeerd in de governance-structuur. Dit betreft de risicobeheerfunctie, de actuariële functie en de interne auditfunctie. IORP II maakt een onderscheid tussen de houder van een sleutelfunctie en de personele invulling van de daadwerkelijke uitvoering van de sleutelfunctie, waarbij de houder de eindverantwoordelijkheid blijft houden. Het fonds heeft de sleutelfuncties op basis van het 'three lines of defence'-model ingericht. De houders van de sleutelfuncties zijn getoetst en goedgekeurd door DNB.

De houders van de risicobeheerfunctie, interne auditfunctie en actuariële functie zijn in 2021 gestart met hun inhoudelijke werkzaamheden. Zij rapporteren bevindingen en aanbevelingen op het gebied dat onder hun verantwoordelijkheid valt aan het bestuur en aan de raad van toezicht. Hieronder volgt een samenvatting van de belangrijkste observaties die de sleutelfunctiehouders gedurende 2025 aan het bestuur en aan de raad van toezicht hebben gerapporteerd:

- **De sleutelfunctiehouder interne audit (SFH IA)** hanteert normaal gesproken een cyclische audit benadering van de materiële processen. In 2025 lag de focus echter op het Wtp-traject en op de CWO en liquidatie. De SFH IA heeft het besluitvormingsdocument CWO getoetst en daarover op 21 mei 2025 een positieve opinie aan het bestuur doen toekomen. Daarnaast heeft de de SFH IA de besluitvorming over de Wtp-transitie van het fonds getoetst. Zijn opinie hierover is positief.
- **De sleutelfunctiehouder risicobeheer (SFH RB)** heeft op kwartaalbasis beoordeeld hoe de eerste lijn het risicomanagementbeleid vorm heeft gegeven. Dit betreft de identificatie van de risico's, de risico-rapportages, de beheersmaatregelen en -processen, de evaluatie ervan en vervolgens de door te voeren verbeteringen. Het betreft een cyclisch proces dat in verslagjaar 2025 bij het fonds regulier en nauwgezet door het bestuur en haar commissies is uitgevoerd en door de SFH RB is beoordeeld. In 2025 stonden daarbij centraal de risico's van het Wtp-transitieproces, de CWO, de centrale vraagstelling ten behoeve van de in 2025 uit te voeren ERB, de IT-risico's (met name datakwaliteit) en de volatiele rente. De SFH RB heeft het besluitvormingsdocument CWO beoordeeld en daarover een positieve opinie afgegeven. Daarnaast heeft de SFH RB de besluitvorming over de Wtp-transitie van het fonds getoetst en van zijn opinie voorzien. Zijn opinie hierover is positief.

- **De sleutelfunctiehouder actuariële functie (SFH AF)** heeft op kwartaalbasis aan het bestuur gerapporteerd. Dit betreft met name de controle van (het verloop van) de technische voorzieningen. Ook heeft zij in 2025 de actuariële zaken betreffende bestuursbesluiten in beoordeeld, waaronder de beoordeling van de ervaringssterfte, de vaststelling van de kostenvoorziening, de toeslagverlening per 1 januari 2025, de vaststelling van de premie voor 2025 en de vaststelling van de afkoop- en flexibiliseringsfactoren voor 2025. Daarnaast is aandacht geweest voor de kwaliteit en volledigheid van de gegevens die gebruikt worden bij de berekening van de technische voorzieningen. Gedurende 2025 heeft zij de extra sessies voor het bestuur in het kader van Wtp bijgewoond. De SFH AF heeft het besluitvormingsdocument CWO beoordeeld en daarover een positieve opinie afgegeven. Daarnaast heeft de SFH AF de besluitvorming over de Wtp-transitie van het fonds getoetst en van haar opinie voorzien. Haar opinie hierover is positief.

Uitbesteding

Het fonds heeft een aantal werkzaamheden uitbesteed aan professionele en gespecialiseerde partijen. Zo is de pensioenadministratie en de financiële administratie uitbesteed aan AZL N.V. en het vermogensbeheer aan MN Services B.V. Met deze partijen zijn uitvoeringscontracten en servicelevel agreements afgesloten. Het bestuur voert periodiek overleg met de partijen over de kwaliteit van de uitvoering van de werkzaamheden. Door middel van bedrijfsbezoeken, evaluatie van diverse rapporten (waaronder jaarlijkse ISAE standaard 3000/3402 rapportages) en specifieke onderzoeken worden de partijen jaarlijks geëvalueerd. Waar nodig maken de partijen aanpassingen aan hun processen. In 2025 zijn de evaluaties van de partijen naar tevredenheid van het bestuur afgerond. Met de partijen zijn afspraken rondom vergoedingen gemaakt, waarbij zij niet worden aangemoedigd om meer risico te nemen dan het bestuur aanvaardbaar acht. In het bestuursverslag doet het bestuur verslag van de kosten van uitbesteding.

Voor het toezicht op de vermogensbeheerder spelen de servicelevel agreement, periodieke rapportages en de beleggingscommissie een belangrijke rol. Hierbij is met name het monitoren van het beleggen binnen het door het bestuur afgegeven mandaat, het beleggingsplan, van belang. Bovendien wordt hierbij aandacht gegeven aan de aard, juiste interpretatie en uitvoering van beleggingen in lijn met de uitkomsten van de meest recente ALM-studie.

In verband met de CWO naar DNAPF zijn de contracten met zowel AZL als MN per 1 januari 2026 opgezegd. Het fonds zal in samenwerking met AZL het liquidatieverslag verzorgen.

Code Pensioenfondsen

Aan pensioenfondsen wordt verzocht om aan bepaalde normen van de Code Pensioenfondsen speciale aandacht te besteden in het jaarverslag. Deze normen krijgen in dit jaarverslag dan ook specifieke aandacht.

De Code Pensioenfondsen heeft tot doel het functioneren van de besturen van pensioenfondsen te verbeteren en inzichtelijker te maken. Hiertoe zijn door de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid normen voor 'goed pensioenfondsbestuur' geformuleerd.

Op 1 januari 2024 is een herziene Code Pensioenfondsen van kracht geworden.

De herziene Code Pensioenfondsen ordent de normen aan de hand van de volgende thema's:

- 1 Goed zorgen voor het pensioen van belanghebbenden;
- 2 Goed besturen;
- 3 Effectief intern toezichthouden en controle uitoefenen;
- 4 Verantwoording en inspraak organiseren;
- 5 Effectief functioneren van fondsorganen.

Het gaat bij de Code Pensioenfondsen om de 'state of mind'. Pensioenfondsen mogen de Code Pensioenfondsen daarom naleven volgens het 'pas-toe-of-leg-uit' beginsel. Afwijken van de norm is mogelijk, mits een pensioenfonds daar een goede reden voor heeft en

deze ook uitlegt. Dit betekent dat een pensioenfonds de normen van de Code Pensioenfondsen toepast of in het jaarverslag motiveert waarom het een norm niet (volledig) toepast. Het bestuur checkt jaarlijks of het fonds aan de normen van de Code Pensioenfondsen voldoet.

Het bestuur heeft voor 2025 vastgesteld dat het fonds voldoet aan de normen zoals die in de Code Pensioenfondsen zijn opgenomen met uitzondering van de diversiteitsnorm. De diversiteit in de samenstelling van het bestuur en van het verantwoordingsorgaan wijkt af van de norm van de Code Pensioenfondsen. Zowel in het bestuur als in het verantwoordingsorgaan is geen vrouw vertegenwoordigd en in het bestuur zijn alle leden ouder dan 40 jaar. Het blijkt erg lastig om vanuit de werkgever geschikte kandidaten te werven voor een rol bij het fonds of het verantwoordingsorgaan. Zowel het fonds als het verantwoordingsorgaan zouden zich inspannen om vrouwen en jongeren aan zich te binden echter na de CWO naar DNAPF is dit niet langer van toepassing.

Gedragscode

Het fonds beschikt over een gedragscode. Het doel van de gedragscode is het bijdragen aan het transparant en integer handelen van bestuurders ten behoeve van al diegenen die bij het fonds belang hebben en het waarborgen van de goede naam en reputatie van het fonds. De gedragscode bevat onder meer regels over hoe een bestuurslid moet omgaan met vertrouwelijke informatie, voorwetenschap, relatiegeschenken en het vervullen van nevenfuncties bij andere ondernemingen en instellingen. De gedragscode voor het fonds is in 2025 door alle bestuursleden en leden van het verantwoordingsorgaan en de raad van toezicht getekend. De gedragscode is beschikbaar op de website van het fonds.

De controle op de naleving van de gedragscode wordt gecoördineerd door de compliance officer van het fonds. Er is een portal ingesteld waarop alle aan het fonds verbonden personen de door de compliance officer gevraagde informatie aanleveren. In 2025 hebben zich geen incidenten voorgedaan en zijn er geen situaties geweest van niet-compliant handelen.

Beloningsbeleid

Het fonds voert overeenkomstig de Pensioenwet, het Besluit uitvoering Pensioenwet, de Code Pensioenfondsen en de Verordening betreffende informatieversterving over duurzaamheid in de financiële dienstensector een beheerst en duurzaam beloningsbeleid dat niet aanmoedigt tot het nemen van meer risico's (waaronder duurzaamheidsrisico's) dan voor het fonds aanvaardbaar is.

De beloning staat in redelijke verhoudingen tot de gedragen verantwoordelijkheid, de aan de functie gestelde eisen en het tijdsbeslag. Bij de vaststelling van de beloning wordt gekeken naar wat gangbaar is bij andere pensioenfondsen. Het fonds kent geen aan financiële resultaten gerelateerde beloningen, bonussen en/of ontslagvergoedingen en voorkomt dat door de hoogte van de beloning een financieel belang een kritische opstelling in de weg staat.

Bestuursleden worden door de werkgever aan het fonds ter beschikking gesteld en door de werkgever beloond volgens de normen van de werkgever, evenals de leden van het verantwoordingsorgaan die in dienst van Cargill zijn en de leden van de beleggingscommissie die in dienst van Cargill zijn. Ook hier geldt dat hun beloning niet is gerelateerd aan de financiële resultaten van het fonds. De overige leden van het verantwoordingsorgaan en de beleggingscommissie ontvangen hun beloning (op basis van tijdsbesteding met een jaarlijks maximum) en reis- en overige kosten van het fonds. De leden van de raad van toezicht ontvangen een vaste jaarlijkse vergoeding van het fonds.

Het fonds draagt er zorg voor dat de algemene beginselen van het beloningsbeleid van het fonds worden toegepast bij partijen waaraan werkzaamheden van het fonds zijn uitbesteed. Het bestuur zorgt ervoor dat het beloningsbeleid van partijen aan wie taken worden uitbesteed niet aanmoedigt om meer risico's te nemen dan voor het fonds aanvaardbaar is. Om dit te bereiken maakt het bestuur dit onderdeel van de contractafspraken bij het sluiten of verlengen van de uitbestedingsovereenkomst.

Intern toezicht

Het verantwoordingsorgaan beoordeelt het door het bestuur gevoerde beleid, de gemaakte beleidskeuzes en de naleving van de Code Pensioenfondsen, met als uitgangspunt de vraag of het bestuur op een evenwichtige wijze met de belangen van alle belanghebbenden rekening heeft gehouden bij het bepalen van beleid en het nemen van besluiten. Tijdens het verslagjaar is er een maandelijkse informatie-uitwisseling geweest tussen het bestuur en het verantwoordingsorgaan. Het verslag van het verantwoordingsorgaan en de reactie van het bestuur hierop zijn opgenomen in dit jaarverslag.

De raad van toezicht vormt het interne toezicht op het functioneren van het bestuur. De raad van toezicht bestaat uit externe onafhankelijke deskundigen en is belast met het toezien op een adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur. De raad van toezicht onderhoudt een actieve dialoog met het bestuur. De raad van toezicht legt verantwoording af over de uitvoering van de taken aan het verantwoordingsorgaan en de werkgever. De raad van toezicht betreft in zijn toezicht de naleving van normen in de Code Pensioenfondsen door het fonds. In 2025 hebben de leden van de raad van toezicht enkele bestuurs- en commissievergaderingen als toehoorder bijgewoond en heeft regelmatig overleg plaatsgevonden tussen de voorzitter van het bestuur en de voorzitter van de raad van toezicht. De samenstelling van de raad van toezicht is in 2025 gewijzigd vanwege het vertrek van voorzitter de heer van Leeuwen. Hierop is de heer Hagen, al lid, benoemd tot voorzitter en is op voordracht van het verantwoordingsorgaan de heer Kruijff als nieuw lid benoemd.

In het door de raad van toezicht opgestelde verslag zijn de belangrijkste constatering opgenomen. De kernpunten uit dit verslag zijn in dit jaarverslag opgenomen, gevolgd door de reactie van het bestuur hierop.

Extern toezicht en naleving wet- en regelgeving

DNB houdt toezicht op de naleving van de wet- en regelgeving inzake pensioenen. Het afgelopen jaar zijn door de toezichthouders geen dwangsommen of boetes opgelegd aan het fonds. Er zijn door de toezichthouders geen aanwijzingen aan het fonds gegeven, noch is een bewindvoerder aangesteld of is bevoegdheidsuitoefening van organen van het fonds gebonden aan toestemming van de toezichthouders.

DNB heeft in 2025 diverse uitvragen bij het fonds gedaan die door het fonds zijn beantwoord.

De Autoriteit Financiële Markten (AFM) is de toezichthouder die zich concentreert op het gedragstoezicht op en communicatie van pensioenfondsen. De AFM heeft gedurende 2025 diverse uitvragen bij het fonds gedaan, welke niet hebben geleid tot aanwijzingen.

Sanctiewetgeving

Het fonds heeft maatregelen genomen om de naleving van de sanctiewetgeving te waarborgen, voor zover deze van toepassing is op het pensioenfonds. Dit betreft zowel pensioenbeheer als vermogensbeheer. Deze processen zijn grotendeels uitbesteed aan externe partijen. Hier is rekening mee gehouden in het uitbestedingsbeleid en in de uitbestedingsovereenkomsten met externe partijen.

Het fonds heeft geconstateerd dat de betreffende externe partijen de sanctiewetgevingsprocessen in 2025 hebben uitgevoerd. Er zijn daarbij geen overtredingen aan het licht gekomen.

Wet- en regelgeving privacy

Het beschermen van de vertrouwelijkheid van persoonsgegevens van deelnemers en het naleven van de Algemene Verordening Gegevensbescherming (AVG) heeft voor fonds een hoge prioriteit. Onder de AVG wordt het pensioenfonds aangemerkt als 'verwerkingsverantwoordelijke' van persoonsgegevens. Het fonds dient in deze hoedanigheid expliciet te kunnen aantonen dat het voldoet aan de eisen uit de AVG.

Op 1 januari 2020 is de Gedragslijn Verwerking Persoonsgegevens Pensioenfondsen in werking getreden. Het bestuur onderschrijft de beginselen van de gedragslijn en verklaart zich in 2025 te hebben gehouden aan de gedragslijn.

Met onze uitbestedingsorganisaties zijn verwerkingsovereenkomsten gesloten, waarin de navolging van de gedragslijn wordt gewaarborgd. Ook zijn afspraken gemaakt met uitbestedingsorganisaties over gegevensverwerking in de met hen afgesloten servicelevel agreements. Tot slot zijn in het privacy-beleid van het fonds de beleidsrichtlijnen voor de bewaring, verwerking en beveiliging van persoonsgegevens vastgelegd in het uitbestedingsbeleid.

In het geval van een datalek (ongeeoorloofde of onbedoelde toegang tot persoonsgegevens) is het van belang dat het fonds adequaat optreedt. Afhankelijk van de aard en omvang van het datalek, dient binnen 72 uur na het ontdekken door het fonds een melding te worden gemaakt bij de Autoriteit Persoonsgegevens. Aanvullend wordt er bepaald of er melding dient te worden gemaakt bij de personen van wie de gegevens zijn gelekt. Na ieder datalek wordt er door het bestuur geëvalueerd op welke wijze maatregelen nodig zijn om herhaling in de toekomst te voorkomen. Gedurende 2025 heeft zich geen datalek voorgedaan.

Klachten en geschillen

Deelnemers kunnen klachten en geschillen indienen bij de administrateur van het fonds. De administrateur neemt een gemotiveerde beslissing ten aanzien van de klacht of het geschil. Als de belanghebbende zich niet met deze beslissing kan verenigen, kan deze de klacht of het geschil voorleggen aan het bestuur, en eventueel aan de Geschilleninstantie Pensioenfondsen of de burgerlijke rechter. Een en ander is vastgelegd in de klachten- en geschillenregeling van het fonds.

In 2025 hebben zich 8 klachten voorgedaan (in 2024 18 klachten) die door de administrateur naar behoren en binnen de daarvoor geldende termijn zijn afgehandeld.

Incidentenregeling, klokkenluidersregeling en vertrouwenspersoon

Het fonds kent een incidentenregeling die aangeeft welke stappen betrokkenen bij het fonds kunnen nemen als het vermoeden bestaat dat er sprake is van een incident binnen het fonds. Er zijn in 2025 geen incidenten gemeld.

Het fonds kent een klokkenluidersregeling die een procedure bevat voor het melden door aan het fonds verbonden personen van (potentiële) misstanden binnen het fonds. Er zijn in 2025 geen (potentiële) misstanden gemeld.

De vertrouwenspersoon heeft in zijn rapport over 2025 aangegeven geen meldingen te hebben ontvangen.

In de Wtp is geregeld dat pensioenfondsen zich verplicht moeten aansluiten bij een externe geschillencommissie.

Deze externe geschillencommissie voor pensioenfondsen is nu verankerd in de stichting Geschilleninstantie Pensioenfondsen en is in werking getreden per 1 januari 2024. Bij deze instantie kunnen deelnemers terecht die een geschil hebben met hun pensioenfonds dat niet middels de interne klachtenprocedure kan worden opgelost. Het fonds heeft zich bij de Geschilleninstantie Pensioenfondsen aangesloten. Er zijn in 2025 geen geschillen aangemeld.

Jaarverslag 2024

Tijdens de bestuursvergadering van 15 mei 2025 is het jaarverslag over 2024 vastgesteld. Dit gebeurde met instemming van de raad van toezicht.

Statuten

De statuten zijn in 2025 niet aangepast.

Pensioenreglement

Het pensioenreglement van het fonds is gedurende 2025 niet inhoudelijk gewijzigd. De flexibiliserings- en afkoopfactoren in het tabellenboek bij het reglement en de actuele bedragen in bijlage 6 zijn geactualiseerd zonder dat het reglement opnieuw vastgesteld hoefde te worden. Deze aanpassingen zijn gemaakt met instemming van de bij Cargill B.V. betrokken sociale partners.

Uitvoeringsovereenkomst

De uitvoeringsovereenkomst met de werkgever Cargill B.V. is gedurende 2025 niet gewijzigd. De uitvoeringsovereenkomst wordt aangegaan voor onbepaalde tijd en kan zowel door werkgever als het fonds per 1 januari van enig jaar worden beëindigd met inachtneming van een opzegtermijn van ten minste zes maanden.

In verband met de CWO naar DNAPF per 1 januari 2026 heeft het fonds op 31 mei 2025 besloten de uitvoeringsovereenkomst met Cargill B.V. te beëindigen per 1 januari 2026, met inachtneming van de geldende opzegtermijn van ten minste zes maanden. Per 1 januari 2026 is Cargill B.V. een uitvoeringsovereenkomst overeengekomen met DNAPF.

Pensioenopbouwpercentage

De opbouw van pensioenaanspraken is met ingang van 2017 voorwaardelijk en afhankelijk van de rentestand. Er wordt een bandbreedte voor de rente gehanteerd bij de vaststelling van de premie. Bij een lage rente kan de opbouw worden verlaagd; bij een hoge rente kan in een premiedepot worden gestort. In 2024 is de rente weer boven de bandbreedte uitgekomen en daar tot nu toe gebleven; daarom is de opbouw voor 2025 reglementair vastgesteld op 1,875% en daarmee op het maximum.

3. Beleid, risicobeheer, financiële opzet/positie en haalbaarheidstoets in 2025

3.1 Beleid en beleidskeuzes

Het bestuur heeft beleid ontwikkeld op het gebied van beleggingen, toeslagen en financiering om de risico's en de financiële positie van het fonds te beheersen. Bij het maken van beleidskeuzes worden de belangen van alle belanghebbenden evenwichtig afgewogen. Het beleid moet worden uitgevoerd binnen de kaders van de pensioenregeling zoals die is overeengekomen door de sociale partners.

3.1.1 Beleggingsbeleid en beleggingsplan 2025

De beschikbare gelden van het fonds dienen op een solide wijze te worden belegd. Het beleggingsbeleid wordt daartoe in samenhang met het premie- en toeslagbeleid door het bestuur vastgesteld, rekening houdend met het afgesproken risicobeleid.

Het bestuur heeft een beleggingscommissie ingesteld die zich namens het bestuur met de uitvoering van het beleggingsbeleid en de aansturing van de vermogensbeheerder bezighoudt. De beleggingscommissie laat zich bij zijn werkzaamheden ondersteunen door een externe beleggingsdeskundige en vergadert maandelijks. De uitvoering is gemandateerd aan een (fiduciair) vermogensbeheerder, die het beheer van de portefeuille kan onderbrengen bij externe beheerders.

Het beleggingsbeleid wordt door het bestuur vastgesteld op basis van een periodiek te houden ALM-studie, waarbij de beleggingen in het licht van het geldende premie- en toeslagbeleid worden beoordeeld. Rekening houdend met de door het bestuur vastgestelde strategische assetmix voor de beleggingen, wordt elk jaar in een beleggingsplan het beleggingsbeleid geconcretiseerd. Op basis van de door het bestuur vastgestelde uitgangspunten doet de vermogensbeheerder hiervoor een voorstel, rekening houdend met de ontwikkeling van de portefeuille en de vooruitzichten op de beleggingsmarkten. Het voorstel van de vermogensbeheerder wordt in de beleggingscommissie besproken waarna het beleggingsplan ter goedkeuring aan het bestuur wordt voorgelegd. Het bestuur en de beleggingscommissie bewaken dat dit beleggingsbeleid past binnen het afgegeven risicobeleid, daarbij eventueel ondersteund door de externe beleggingsdeskundige. Eventuele afwijkingen worden expliciet gemotiveerd. Ook voor 2025 heeft dit proces eind 2024 plaatsgevonden, resulterend in het beleggingsplan 2025. Na de CWO zal in 2026 het in 2025 geldende beleggingsbeleid bij het fonds tot het moment van Wtp-transitie min of meer onveranderd worden voortgezet bij DNAPF.

De basisindeling van de beleggingsportefeuille is een matching- en een returnportefeuille. De matchingportefeuille wordt ingezet om het renterisico (gedeeltelijk) af te dekken. De returnportefeuille heeft als doel om een overrendement te genereren, zodat onder andere ook aan de toeslagambitie van het fonds kan worden voldaan. Het beleid rondom beleggingen is verder uitgediept en vastgelegd in cluster- en strategiedocumenten (investment cases). In de clusterdocumenten zijn opgenomen de beschrijvingen van de clusters matchingportefeuille en returnportefeuille en in de strategiedocumenten zijn opgenomen de beschrijvingen van de verschillende beleggingscategorieën binnen de clusters zoals aandelen, bedrijfsobligaties en hypotheeklen. Daarnaast is maatschappelijk verantwoord beleggen geïntegreerd in het beleggingsbeleid o.a. door de Bewuste Selectie methodiek en is SFDR geïmplementeerd.

De normwegingen zijn, volgens het strategisch beleggingsbeleid, voor de matching- en returnportefeuille respectievelijk 66% en 34%.

Asset Liability Management-studie

Het bestuur laat in principe eens in de drie jaar een Asset Liability Management (ALM)-studie uitvoeren. Mede op basis van de uitkomsten van de ALM-studie bepaalt het bestuur het beleggingsbeleid en het financiële beleid van het pensioenfonds voor de daaropvolgende jaren.

In november 2020 heeft het bestuur een studie laten verrichten om te bepalen in welke mate de toen geldende inrichting van de beleggingsportefeuille aansloot op de mogelijkheden die volgen uit het nieuwe pensioenakkoord. Deze studie was gebaseerd op de beschikbare premieregeling zoals die wordt aangeboden door Aegon Capital. Uit de studie blijkt dat voor een vergelijkbare deelnemersgroep als van het fonds, Aegon Capital een hogere allocatie aan de returnportefeuille zou toepassen en een lagere renteafdekking. Het fonds heeft deze uitkomst in 2020 voor kennisgeving aangenomen, mede omdat onder het geldende financieel toezichtkader het risicoprofiel van het fonds niet kon worden verhoogd.

In de ALM-studie 2022 is voornamelijk gekeken naar het optimale risicoprofiel van de beleggingsportefeuille en de mate van renteafdekking. De uitkomst hiervan heeft ook aan de basis gelegen van het beleggingsbeleid van 2025. Uit de studie volgt dat een hogere allocatie naar risicovolle beleggingen ervoor zorgt dat de meeste risicomatstaven bij de gewijzigde mix slechter uitvallen dan bij de huidige portefeuille. Een portefeuille met een 15% hogere allocatie naar zakelijke waarden zorgt weliswaar naar verwachting voor een verbetering van de solvabiliteit maar tegelijkertijd zorgt deze naar verwachting voor een toename van de frequentie en omvang van kortingen zowel op korte als op lange termijn. Na bestudering van de ALM-kengetallen werd geconcludeerd dat een verhoging van het risicoprofiel weliswaar wenselijk was met het oog op toekomstige indexatie voor inactieven, maar dat gegeven de komende Wtp-transitiefase en het beschermen van de invaardekkingsgraad het wenselijk was om het bestaande risicoprofiel te handhaven.

Renterisico

Het fonds dekt een belangrijk deel van het renterisico af. De ontwikkeling van de rente en de bescherming van de invaardekkingsgraad zijn in 2025 aanleiding geweest om het renterisicobeleid kritisch te beschouwen. Het huidige FTK is een nominaal kader waarbij de belangrijkste maatstaven en kortings- en indexatiebesluiten zijn gerelateerd aan de ontwikkeling van de nominale dekkingsgraad. Het renterisico vormt hierdoor nog altijd één van de grootste risico's voor pensioenfondsen. Een daling van de rente leidt immers tot een daling van de nominale dekkingsgraad, verlaagt de kans op indexatie en verhoogt de kans op korten. Aan de andere kant, zonder renterisico profiteert het fonds niet van een rentestijging en wordt de kans op herstel en de kans op toeslagverlening kleiner. In de beleggingsbeginselen van het fonds is vastgelegd dat het fonds in principe geen rentevisie heeft en geen renterisico te wil lopen. Het fonds heeft de laatste jaren gezien de situatie van vermogenstekort besloten om toch een beperkt renterisico te nemen.

In 2024 zijn er afspraken gemaakt met de sociale partners over de toedelingsregels bij het invaren in de nieuwe pensioenregeling. Uit deze afspraken blijkt dat het fonds comfortabel kan overgaan naar de nieuwe pensioenregeling als de dekkingsgraad op dat moment (de zogenaamde invaardekkingsgraad) ongeveer 112% is. Om deze afspraken zoveel mogelijk te kunnen borgen, en ook uitvoering gevend aan het strategisch beleggingsbeleid, heeft het bestuur in augustus 2024 besloten de renteafdekking te verhogen naar een norm van 90% (bandbreedte 80-100%). Hierdoor is de dekkingsgraad beter beschermd tegen een mogelijke rentedaling.

Gedurende 2025 is de actuele dekkingsgraad van het fonds gestegen naar circa 128%. Bij een invaardekkingsgraad van 119% kan aan alle doelstellingen voor de Wtp-transitie worden voldaan. In november 2025 heeft het bestuur besloten om op basis van deze hoge dekkingsgraad de beoogde invaardekkingsgraad van 119% verder te beschermen en de renteafdekking te verhogen naar 100% van de verplichtingen. Bij de huidige portefeuille-indeling en renteafdekking zou in een scenario van een rentedaling van 100 basispunten en een daling van de returnportefeuille van 15%, de dekkingsgraad uit komen op 119%. De actuele renteafdekking lag gedurende 2025 steeds dicht bij de norm.

Spreiding beleggingen

Positieve en negatieve waardeveranderingen zijn onlosmakelijk verbonden met de beleggingsactiviteiten van een pensioenfonds. Bij het beheer van het vermogen is het volledig voorkomen of afwenden van risico's niet mogelijk. Het nemen van beleggingsrisico's is juist noodzakelijk om rendement te behalen. Wel streeft het fonds naar continu inzicht in de beleggingsrisico's en worden maatregelen genomen om deze risico's te beheersen. Het belangrijkste instrument voor het bestuur is de weloverwogen spreiding van de beschikbare middelen over uiteenlopende beleggingscategorieën, die onderling weinig samenhang hebben voor wat betreft de rendementen. Op deze wijze kunnen mindere resultaten van de ene beleggingscategorie worden gecompenseerd door betere resultaten van andere categorieën. Zodoende wordt het risico van de totale beleggingsportefeuille gereduceerd en wordt de kans op een consistent en goed rendement sterk verhoogd. In 2025 is de allocatie naar Infrastructuur volledig afgebouwd: per 1 januari 2026 vindt de CWO naar DNAPF plaats en hun vermogensbeheerder GSAM voorziet niet in deze beleggingscategorie.

Derivaten: defensief

Een belangrijk instrument bij de uitvoering van het vermogensbeheer is het gebruik van afgeleide producten, ofwel derivaten. Derivaten zijn risicovol als deze zonder grondige kennis worden gebruikt en/of voor speculatieve doeleinden. Het fonds zet derivaten vooral defensief in, waarbij de beleggingsrisico's op totaalniveau ten opzichte van de pensioenverplichtingen afnemen. Met derivaten kunnen ongewenste en/of tijdelijke risico's worden afgedekt, zoals vreemde-valutarisico's en renterisico's. Voorts kunnen sommige beleggingsvormen door de inzet van derivaten met lagere kosten worden gerealiseerd. Ook kunnen derivaten worden ingezet om snel en flexibel aanpassingen in de portefeuille aan te brengen om het risico/rendement profiel van de beleggingsportefeuille op het gewenste niveau te brengen.

3.1.2 Toeslagbeleid

Onvoorwaardelijke toeslagverlening

Voor actieve deelnemers geldt een onvoorwaardelijke toeslag die wordt gefinancierd uit de door de werkgever betaalde premie. Per 1 januari 2025 is aan actieve deelnemers een toeslag van 2% toegekend welke is verwerkt in de voorziening pensioenverplichting. Ook per 1 januari 2026 wordt aan de actieve deelnemers een toeslag van 2% toegekend.

Voorwaardelijke toeslagverlening

De hoogte van de beoogde voorwaardelijke toeslagverlening voor pensioengerechtigden en gewezen deelnemers is gelijk aan 50% van de Consumenten Prijsindex voor alle huishoudens niet-afgeleid (CPI) zoals vastgesteld door het CBS. Of deze toeslagverlening (gedeeltelijk) wordt toegekend, is afhankelijk van de financiële positie van het fonds en is gehouden aan wettelijke regels. Het betreft een voorwaardelijke toeslagverlening. Dit betekent dat er geen recht op toeslagverlening is en het ook op lange termijn niet zeker is of en in welke mate toeslagverlening zal plaatsvinden. Er is geen geld gereserveerd voor toekomstige toeslagverlening. Het bestuur van het fonds draagt zorg voor een evenwichtige belangenbehartiging bij het toekennen van de voorwaardelijke toeslagverlening. De financiering van de voorwaardelijke toeslagverlening vindt plaats vanuit de financiële positie van het fonds. Er kan gedeeltelijke toeslagverlening worden toegekend. Bij geen of bij een gedeeltelijke toeslagverlening wordt de gemiste indexatie toegevoegd aan de gemiste toeslagverlening, die op deelnemersniveau wordt bijgehouden. De gemiste toeslagen kunnen onder voorwaarden in de toekomst alsnog worden toegekend, maar niet met terugwerkende kracht. De afspraken passen binnen de met de sociale partners gemaakte afspraken, waarbij evenwichtigheid het uitgangspunt is.

In november 2025 heeft het fonds besloten de pensioenen van pensioengerechtigden en gewezen deelnemers te verhogen met 1,56%, zijnde 50% van de CPI in 2025 (oktober 2024 – oktober 2025), die 3,12% bedroeg. Onder de huidige wetgeving en het huidige fondsbeleid kan het fonds een volledige voorwaardelijke toeslag op basis van 50% van de CPI toekennen bij een beleidsdekkingsgraad (BDG) die gelijk of hoger is dan de grens voor toekomst bestendig indexeren (de TBI-grens). Per 31 oktober 2025 bedroeg de BDG 121,2% en de TBI-grens 119,7%. De BDG ligt daarmee boven de TBI-grens waardoor de volledige voorwaardelijke toeslagverlening van 1,56% per 1 januari 2026 kan worden toegekend. Dit is verwerkt in de voorziening pensioenverplichtingen per 31 december 2025.

Het bestuur heeft besloten in 2025 en in 2026 geen inhaalindexatie te verlenen. In 2025 is de reden dat de huidige financiële positie geen ruimte biedt voor een substantiële inhaalindexatie. In 2026 is een extra reden dat inhaalindexatie te veel complexiteit bij het invaren toevoegt.

Achterstand voorwaardelijke toeslagverlening

In de volgende tabellen zijn de voorwaardelijke toeslagen van de laatste jaren opgenomen: de reglementair beoogde toeslag, de werkelijk verleende toeslag en de daaruit voortvloeiende toeslagachterstand. Binnen het fonds bestonden er tot 31 december 2013 verschillende toeslagambities. Voor de Cargill B.V. en de Cargill B.V. Cocoa & Chocolate populatie gold de toeslagambitie 50% van de CPI afgeleid. Voor de populatie Cargill B.V. Sas van Gent gold de toeslagambitie 100% van de CPI niet-afgeleid. Met ingang van 2014 is dit geharmoniseerd tot een toeslagambitie voor alle regelingen van 50% CPI afgeleid. Vanaf 1 januari 2015 geldt volgens de toen ingevoerde nieuwe pensioenregeling voor alle gewezen deelnemers en gepensioneerden een toeslagambitie van 50% van de CPI voor alle huishoudens niet-afgeleid. De achterstand in voorwaardelijke toeslagverlening wordt op individueel niveau bijgehouden.

Cargill B.V. & Cocoa en Chocolate	CPI niet-afgeleid	Toeslag ambitie	Toegekend	Vershil	Cumulatief verschil
Toeslag 1-1-2026	3,12%	1,56%	1,56%	0,00%	-11,58%
Toeslag 1-1-2025	3,55%	1,77%	1,77%	0,00%	-11,58%
Toeslag 1-1-2024	-0,40%	-0,20%	1,46%	1,66%	-11,58%
Toeslag 1-1-2023	14,33%	7,16%	2,57%	-4,59%	-13,03%
Toeslag 1-1-2022	3,42%	1,71%	1,71%	0,00%	-8,84%
Toeslag 1-1-2021	1,22%	0,61%	0,00%	-0,61%	-8,84%
Toeslag 1-1-2020	2,72%	1,36%	0,00%	-1,36%	-8,28%
Toeslag 1-1-2019	2,16%	1,08%	0,00%	-1,08%	-7,02%
Toeslag 1-1-2018	1,33%	0,67%	0,00%	-0,67%	-6,00%
Toeslag 1-1-2017	0,42%	0,21%	0,00%	-0,21%	-5,37%
Toeslag 1-1-2016	0,64%	0,32%	0,00%	-0,32%	-5,17%
Toeslag 1-1-2015	1,05%	0,53%	0,00%	-0,53%	-4,86%
Toeslag 1-1-2014	0,90%	0,45%	0,00%	-0,45%	-4,36%
Toeslag 1-1-2013	1,98%	0,99%	0,00%	-0,99%	-3,92%
Toeslag 1-1-2012	2,30%	1,19%	0,00%	-1,19%	-2,96%
Toeslag 1-1-2011	1,38%	0,69%	0,00%	-0,69%	-1,79%
Toeslag 1-1-2010	0,40%	0,20%	0,36%	0,16%	-1,11%
Toeslag 1-1-2009	2,53%	1,27%	0,00%	-1,27%	-1,27%

Cargill B.V. Sas van Gent	CPI niet-afgeleid	Toeslag-ambitie	Toegekend	Vershil	Cumulatief verschil
Toeslag 1-1-2026	3,12%	1,56%	1,56%	0,00%	-17,14%
Toeslag 1-1-2025	3,55%	1,77%	1,77%	0,00%	-17,14%
Toeslag 1-1-2024	-0,40%	-0,20%	1,46%	1,66%	-17,14%
Toeslag 1-1-2023	14,30%	7,15%	2,57%	-4,58%	-18,50%
Toeslag 1-1-2022	3,42%	1,71%	1,71%	0,00%	-14,58%
Toeslag 1-1-2021	1,22%	0,61%	0,00%	-0,61%	-14,58%
Toeslag 1-1-2020	2,72%	1,36%	0,00%	-1,36%	-14,06%
Toeslag 1-1-2019	2,16%	1,08%	0,00%	-1,08%	-12,87%
Toeslag 1-1-2018	1,33%	0,67%	0,00%	-0,67%	-11,92%
Toeslag 1-1-2017	0,42%	0,21%	0,00%	-0,21%	-11,33%
Toeslag 1-1-2016	0,64%	0,32%	0,00%	-0,32%	-11,14%
Toeslag 1-1-2015	1,05%	0,53%	0,00%	-0,53%	-10,86%
Toeslag 1-1-2014	0,90%	0,45%	0,00%	-0,45%	-10,38%
Toeslag 1-1-2013	2,91%	2,91%	0,00%	-2,91%	-9,98%
Toeslag 1-1-2012	2,61%	2,61%	0,00%	-2,61%	-7,28%
Toeslag 1-1-2011	1,57%	1,57%	0,00%	-1,57%	-4,79%
Toeslag 1-1-2010	0,71%	0,71%	0,20%	-0,51%	-3,28%
Toeslag 1-1-2009	2,78%	2,78%	0,00%	-2,78%	-2,78%

3.1.3 Financieringsbeleid

Financieringssysteem

Tussen de werkgever en het fonds is een fonds specifieke premieberekenningsmethodiek overeengekomen die is gebaseerd op de kostendekkende premie volgens het financieel toetsingskader (FTK).

De kostendekkende premie volgens het FTK bestaat uit de volgende onderdelen:

- actuariële premie pensioenopbouw inclusief risicopremies;
- solvabiliteitsopslag;
- opslag voor uitvoeringskosten.

Bij de fonds specifieke premieberekenningsmethodiek wordt de solvabiliteitsopslag vervangen door een opslag als percentage van de onderliggende salarissom. Op deze wijze betaalt de werkgever bij lage dekkingsgraden extra premie hetgeen bijdraagt aan de herstelkracht van het fonds. Bij lage dekkingsgraden geldt bovendien dat de fonds specifieke premie niet lager mag zijn dan de kostendekkende premie. Onderdeel van de financieringsovereenkomst is dat de feitelijke premie in principe maximaal € 3 miljoen hoger mag zijn dan de kostendekkende premie. In 2025 is de fonds specifieke premie hoger dan de kostendekkende premie en is dus de fonds specifieke premie toegepast.

Voor het premie- en toeslagbeleid is een aantal vermogensposities van belang. De volgende grenzen worden onderscheiden:

- Minimaal vereist eigen vermogen: de ondergrens van het vereist eigen vermogen. Als een pensioenfonds niet over het minimaal vereist eigen vermogen beschikt, is sprake van een dekkingstekort. Ultimo 2025 bedraagt het minimaal vereist eigen vermogen van het fonds 104,0% van de nominale technische voorzieningen (2024: 104,0%).
- Vereist eigen vermogen: het vermogen dat nodig is om te bewerkstelligen dat met een zekerheid van 97,5% wordt voorkomen dat binnen een jaar het eigen vermogen na een jaar negatief wordt. Als de beleidsdekkingsgraad van een pensioenfonds lager is dan

het vereist eigen vermogen, is sprake van een reservetekort. Ultimo 2025 bedraagt de dekkingsgraad behorend bij het strategisch vereist eigen vermogen 110,4% (2024: 111,6%). Hierbij is, overeenkomstig de aanwijzingen van DNB, uitgegaan van de strategische beleggingsmix.

3.2 Risicoverslaglegging

3.2.1. Risicobereidheid

Het strategisch beleggingsbeleid richt zich op de vraag welk rendement en welke risicohouding gewenst zijn om de beleggingsdoelstelling van het fonds te realiseren en is opgesteld met de beleggingsbeginselen als uitgangspunt.

De risicohouding van het fonds geeft de mate aan waarin het pensioenfonds beleggingsrisico's risico wil lopen om zijn doelstellingen te bereiken gegeven de kenmerken van het fonds. De risicohouding komt tot stand in overleg met sociale partners.

De risicohouding op lange termijn komt tot uitdrukking in de grenzen van de haalbaarheidstoets, zoals in hoofdstuk 3.4 wordt toegelicht.

De risicohouding op korte termijn komt tot uitdrukking in een bandbreedte voor het vereist eigen vermogen (VEV) die voortkomt uit het Financieel Toetsingskader. Voor het jaar 2025 geldt voor het fonds een VEV-bandbreedte van 10% tot en met 17%. Het totale risicoprofiel van de beleggingsportefeuille van het fonds moet binnen deze bandbreedte blijven. Daarvoor zijn voor elke beleggingscategorie bandbreedtes vastgesteld. De beleggingscommissie van het fonds draagt ervoor zorg dat de beleggingscategorieën binnen de overeengekomen bandbreedtes blijven en rapporteert hierover aan het bestuur. De bandbreedtes kunnen niet worden overschreden zonder toestemming van het bestuur, waarbij het bestuur ervoor waakt dat de totale risicohouding op korte termijn niet buiten de VEV-bovengrens van 117% komt.

Voor de bepaling van het benodigde rendement en de gewenste risicohouding wordt in het strategische beleggingsbeleid onderscheid gemaakt tussen de financiële evenwichtssituatie en de tekortsituatie.

Evenwichtssituatie

De evenwichtssituatie geldt bij een eigen vermogen van het fonds dat gelijk is aan of hoger is dan het vereist eigen vermogen op basis van het strategische beleggingsbeleid (SVEV). Het SVEV is de omvang van het eigen vermogen waarover een pensioenfonds ten minste zou moeten beschikken. Als de evenwichtssituatie wordt bereikt hanteert het fonds een lager risicoprofiel.

In de evenwichtssituatie wordt het gewenste rendement als volgt bepaald. De portefeuille wordt zodanig ingericht dat naar verwachting voldoende extra rendement ten opzichte van het rendement van de verplichtingen wordt gegenereerd om:

1. Het eigen vermogen in enkele jaren toe te doen groeien naar de grens voor volledige toeslagverlening (= toekomstbestendig indexeren dekkingsgraad).
2. De toeslagambitie (50% CPI) voor inactieven waar te maken.
3. De vermogensbeheerkosten te voldoen (circa 35 basispunten).
4. Een buffer voor imperfecties in de matching portefeuille op te bouwen (positief of negatief, afhankelijk van rentestand).
5. Optioneel, een buffer voor langlevens risico op te bouwen (deze zit in principe al in de solvabiliteitsopslag van de premie).
6. De bijdrage premie en solvabiliteitsvrijval door uitkeringen aan de ontwikkeling van de dekkingsgraad te compenseren (dit kan een positieve of negatieve bijdrage zijn).
7. Inhaaltoeslagen te verlenen of doorgevoerde kortingen te compenseren, conform het beleid inhaaltoeslagen en compensatie doorgevoerde kortingen.

Het bestuur stelt deze elementen door ALM-studies vast en bepaalt op deze manier het gewenste totale overrendement. In de evenwichtssituatie wordt in de beleggingsportefeuille gezorgd voor een volledige renteafdekking: in de evenwichtssituatie neemt het fonds geen risico naar rente, conform haar beleggingsbeginselen.

Tekortsituatie

De tekortsituatie geldt bij een eigen vermogen dat lager is dan het SVEV. In een tekortsituatie, met name bij grotere tekorten, moet het fonds herstellen en meer rendement genereren dan in de evenwichtssituatie.

In een tekortsituatie wordt het gewenste extra rendement ten opzichte van het rendement op de verplichtingen in principe op dezelfde manier bepaald als in de evenwichtssituatie, maar worden de eerste twee elementen vervangen door het rendement benodigd om in een vastgesteld aantal jaren het eigen vermogen te doen groeien naar het SVEV. Ook in dit geval wordt het gewenste extra rendement nagestreefd door een andere invulling van het beleggingsbeleid, vastgesteld door middel van ALM-studies. Een randvoorwaarde hierbij is dat het risicoprofiel van het fonds, uitgedrukt in SVEV, wettelijk niet mag worden verhoogd gedurende de periode dat het fonds in een tekortsituatie verkeert. Het kan zijn, bij grotere tekorten, dat het voor herstel vereiste extra rendement binnen het aantal vastgestelde jaren niet kan worden gerealiseerd vanuit de returnportefeuille. In dit geval kan het bestuur besluiten een risico naar rente in de portefeuille op te nemen door middel van een niet volledige renteafdekking.

Als het bestuur in haar streven naar extra rendement kiest voor een lagere renteafdekking dan 100% op UFR-basis zal het beperkingen opleggen aan het renterisico – dit om, in overeenstemming met de doelstelling van het beleggingsbeleid, de nominale toezeggingen zo goed mogelijk te waarborgen. Deze beperkingen zijn als volgt:

1. De dekkingsgraad mag als gevolg van een renteschok van 75 basispunten niet onder de DNB kritieke dekkingsgraad komen.
2. De dekkingsgraad mag als gevolg van een renteschok van 75 basispunten niet meer dan 5%-punt dalen.

De beperkende voorwaarden voor de mate van renteafdekking worden op kalenderkwartaalbasis gemonitord.

Aanpassingen in verband met de komst van het nieuwe pensioenstelsel

In 2022 werd door het bestuur besloten om een tweetal tijdelijke aanpassingen aan het strategisch beleggingsbeleid te doen, in afwachting van de ontwikkelingen rond het nieuwe pensioenstelsel en het daarbij op te stellen nieuwe strategisch beleggingsbeleid.

Als eerste tijdelijke aanpassing heeft het fonds in 2022 de evenwichtssituatie gedefinieerd als de toekomstbestendig indexeren-grens (TBI-grens). Zolang deze grens niet bereikt is, dat wil zeggen zolang de beleidsdekkingsgraad lager is dan de TBI-grens, is er sprake van een tekortsituatie en hanteert het fonds het daarbij behorend risicoprofiel. Als tweede tijdelijke aanpassing zal het fonds de tweede vastgelegde beperking aan het renterisico beschouwen als signaalfunctie.

In 2024 is door het fonds besloten om in het renteschokbeleid de invaardekkingsgraad van 112% als kritieke dekkingsgraad te beschouwen en daartoe de renteafdekking te verhogen naar 90% van de verplichtingen.

In november 2025 was de actuele DNB dekkingsgraad gestegen naar circa 128%. Bij een invaardekkingsgraad van 119% kunnen de voorzieningen en reserves volledig worden gevuld. Deze gewenste dekkingsgraad biedt dus extra comfort en om die reden heeft het bestuur in november 2025 besloten de renteafdekking verder te verhogen naar 100% van de verplichtingen.

3.2.2. Risico-inventarisatie

Integraal risicomanagement (IRM) is het proces waarmee door het fonds vorm wordt gegeven aan de risicobeheersing en geldt als basis voor het besluitvormingsproces van het bestuur. Het IRM is erop gericht om de doelstellingen van het pensioenfonds te borgen, waarbij de risico's op een juiste wijze worden onderkend en beheerst. Voor het geheel van risico's waar een pensioenfonds mee te maken krijgt (financieel en niet-financieel) wordt een continue cyclus doorlopen. Het IRM-raamwerk is gebaseerd op erkende standaarden en richtlijnen zoals het COSO-ERM en de Handreiking IRM van de Pensioenfederatie. Om IRM vorm te geven is een

risicomanagementcommissie ingesteld en heeft het fonds governance voor risicomanagement ingericht. Hierbij is rekening gehouden met het “three lines of defense”-model, waarbij het bestuur de eerste lijn vormt, de sleutelfunctiehouder en -vervuller risicobeheer en de risicomanagementcommissie de tweede lijn en sleutelfunctiehouder interne audit de derde lijn.

De risicomanagementcommissie komt maandelijks bijeen en wordt bijgestaan door een externe specialist. Het risicobeleid en de beleidskaders zijn vastgelegd in het beleidsdocument risicomanagement. Dit document wordt regelmatig geactualiseerd. Er zijn risicokaarten aangemaakt en de diverse commissies beheren hun specifieke risicogebied. Wat zijn de risico's, wat is het netto risico, wat zijn de mitigerende maatregelen en wat is het bruto risico? Een 'heat map' die structureel wordt gemonitord is hiervan het resultaat. De monitoring hiervan vindt plaats onder verantwoording van de risicomanagementcommissie. Ten behoeve van bestuursbesluiten worden voorleggers gemaakt die worden voorzien van een risicoparaagraaf opgesteld door de sleutelfunctiehouder risicobeheer.

De sleutelfunctiehouder risicobeheer rapporteert ieder kwartaal aan het bestuur en aan de sleutelfunctiehouder interne audit.

3.2.3. Voornaamste risico's

Het fonds heeft zijn risicobeleid vastgelegd in het beleidsdocument risicomanagement en in de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN). Onderstaand wordt een korte toelichting gegeven op de belangrijkste financiële en niet-financiële risico's die door het fonds zijn onderkend en op het beleid van het fonds voor het mitigeren van deze risico's.

Financiële risico's

Risico's in de beleggingsportefeuille

Jaarlijks worden door het bestuur de verschillende niveaus in de beleggingsportefeuille vastgesteld.

Op het eerste niveau wordt de beleggingsportefeuille gesplitst in een matching- en returnportefeuille en wordt ook de mate van renteafdekking vastgelegd. De matchingportefeuille bevat de relatief veilige beleggingen die als doel hebben de verplichtingen te repliceren. De returnportefeuille bevat de meer risicodragende beleggingen die als doel hebben het gewenste extra rendement ten opzichte van de verplichtingen te genereren.

Op het tweede niveau worden de clusters vastgelegd waarin de matching- en returnportefeuille worden verdeeld. De clusters zijn bedoeld om de controle op de portefeuille te verstevigen. Elk cluster heeft een eigen rol in de portefeuille en daarbij passende kenmerken. In 2021 en 2022 zijn de zogenaamde clusterdocumenten (door DNB goedgekeurd alternatief voor 'investment cases') samengesteld door de vermogensbeheerder en goedgekeurd door het bestuur. Gedurende 2025 hebben een aantal van deze documenten een update ondergaan. Daarbij hebben zich geen grote inhoudelijke wijzigingen voorgedaan.

Aan het beleid op niveau 3 (beleggingsproducten), 4 (mandaten) en 5 (managers) wordt nader inhoud gegeven in het jaarlijkse beleggingsplan, in het mandaat van de beleggingscommissie en in overeenkomsten met de vermogensbeheerder. Met betrekking tot niveau 3 zijn in 2021 en 2022 de zogenaamde strategiedocumenten samengesteld en goedgekeurd door het bestuur. Hierbij wordt gebruik gemaakt van de beleidsstukken betreffende bijvoorbeeld landenbeleid, tegenpartijbeleid, maatschappelijk verantwoord beleggen, liquiditeitsbeleid, etc. Gedurende 2025 zijn een aantal strategiedocumenten geactualiseerd onder andere met betrekking tot het zogenaamde landenbeleid/-raamwerk en liquiditeitenbeheer.

Risicogrenzen in de beleggingsportefeuille

Het fonds stelt op een aantal manieren grenzen aan het risico dat met het beleggingsbeleid gepaard gaat:

- Het fonds laat zich leiden door haar beginsel dat het fonds niet meer risico neemt dan nodig is om aan haar beleggingsdoelstellingen te voldoen;

- Het fonds stelt normen en bandbreedtes op voor de portefeuilverdeling op niveau 1, 2 en 3 en stelt grenzen aan het risico naar rente;
- Het fonds stelt een bandbreedte vast voor het algemene balansrisico, de tracking error: deze geeft de beweeglijkheid aan van de beleggingen ten opzichte van de pensioenverplichtingen. De tracking error vervult een signaalfunctie;
- Het fonds hanteert de in het nieuw Financieel Toetsingskader vastgelegde wettelijke eisen aan het risicoprofiel en de korte- en lange termijn risicohouding van een pensioenfonds. Zo is het niet toegestaan het risicoprofiel te vergroten tijdens een tekortsituatie (een fonds is dan 'in herstel') en dient een pensioenfonds haar korte- en lange termijn risicohouding te bepalen en af te stemmen met de sociale partners;
- Het fonds bepaalt de norm en bandbreedtes voor de renteafdekking.

De belangrijkste financiële risico's van het fonds staan hieronder in meer detail weergegeven. Voor een dieper gaande analyse van de belangrijkste financiële risico's wordt verwezen naar de risicobeheerparagraaf in de jaarrekening.

Renterisico

Het renterisico is het risico dat de waarden van vastrentende beleggingen zich anders ontwikkelen dan de pensioenverplichtingen als gevolg van (ongunstige) veranderingen in de marktrente.

Het renterisico kan de dekkingsgraad negatief beïnvloeden. Dat leidt tot een verlies van koopkracht doordat de pensioenaanspraken van inactieven niet meegroeien met de prijsstijging. Dit risico is als een hoog risico aangemerkt.

Als de duratie van de beleggingen sterk afwijkt van de duratie van de verplichtingen, is er sprake van rentegevoeligheid met een groot effect op de dekkingsgraad van het fonds. Ook dit risico wordt als hoog aangemerkt en wordt nauwlettend gevolgd.

Het fonds mitigeert dit risico door een zekere mate van renteafdekking te realiseren. Renteafdekking kan geschieden door het aanhouden van langlopende staatsobligaties en investment grade bedrijfsobligaties, en door gebruik te maken van rentederivaten zoals renteswaps.

In november 2025 heeft het fonds de renteafdekking verder verhoogd naar 100% van de verplichtingen, in overeenstemming met het strategisch beleggingsbeleid. De actuele dekkingsgraad van 127,9% ultimo 2025 biedt de mogelijkheid om aan alle gewenste invaardoelstellingen te voldoen. Bij de huidige renteafdekking daalt de dekkingsgraad bij een rentedaling van 75 basispunten tot 125%, nog ruim boven de gewenste invaardekkingsgraad van 119%.

Marktrisico

Marktrisico is het risico dat de marktwaarde van de zakelijke waarden verandert. Het bestuur heeft dit als een hoog risico aangemerkt.

Het marktrisico van het fonds is een resultante van de gekozen risicohouding en het strategische beleggingsbeleid en sluit aan bij de doelstellingen van het fonds. Het structurele marktrisico wordt beheerst binnen het ALM-proces. Daarin wordt, binnen bepaalde bandbreedtes, een zodanige strategische beleggingsmix vastgesteld dat het marktrisico acceptabel is. Naast de strategische mix heeft het fonds in het mandaat aan de vermogensbeheerders richtlijnen gesteld aan het maximumpercentage dat namens het fonds in een sector, land of tegenpartij mag worden belegd. Controle op de naleving van deze richtlijnen vindt plaats door de beleggingscommissie op basis van onafhankelijke rapportages van de vermogensbeheerder.

Beleggingen in aandelen worden wereldwijd gespreid belegd over verschillende regio's, landen, sectoren en bedrijven om het risico te spreiden.

Kredietrisico

Kredietrisico wordt gelopen op partijen waarvan een obligatie is gekocht of op wie anderszins een vordering wordt verkregen. Bij de evaluatie heeft het bestuur het kredietrisico van elementen uit de returnportefeuille op basis van de bestaande beheersmaatregelen (beperkt collateral, spreiding risico, minimale eisen aan creditrating, afrekening op dagbasis, lage loan-to-value) ingeschat als een beperkt risico.

Het fonds beperkt de risico's verder doordat enerzijds in de matchingportefeuille vooral langlopende staatsobligaties en investment grade bedrijfsobligaties met een hoge credit rating worden aangeschaft en anderzijds bij andere leningen of vorderingen met limieten wordt gewerkt en brede spreiding over debiteuren wordt gezocht. Ook geldt voor staatsobligaties een stop-loss mechanisme, waarbij een (te) sterk oplopende spread tussen het rendement van een staatsobligatie en een vergelijkbare renteswap een signaal afgeeft voor een verhoogd risico. Om het spreadrisico te verlagen en daarmee de beoogde invaardekkingsgraad van 119% te beschermen heeft het bestuur in november 2025 besloten een gedeelte van de staatsobligaties te verkopen en daarvoor in de plaats rentederivaten (renteswaps) aan te schaffen. De renteswap-waarderingen zijn de basis voor de zogenaamde risicovrije rente en geven derhalve geen spreadrisico.

Rendementsrisico

Het bestuur beschouwt een structureel te laag rendement op de matchingportefeuille waardoor de dekkingsgraad onder druk komt te staan als een kritisch risico en een te laag rendement op de returnportefeuille als een kritiek risico. Het bestuur houdt dit risico middels de aanwezige rapportages goed in de gaten.

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat liquiditeitstekorten optreden door het onvoldoende op elkaar afgestemd zijn van timing en omvang van inkomende en uitgaande kasstromen. Liquiditeitsrisico is ook het risico dat niet binnen een redelijk afzienbare termijn tegen een redelijke prijs gehandeld kan worden. Het liquiditeitsrisico is zeer beperkt, doordat er beperkt belegd wordt in illiquide beleggingen. Het liquiditeitsrisico is verder beperkt doordat er een allocatie naar kasmiddelen wordt aangehouden als buffer voor de onderpandverplichtingen. Sinds 2024 zijn als buffer voor onderpand verplichtingen naast kasmiddelen ook Nederlandse en Duitse staatsobligaties toegestaan.

Concentratierisico

Concentratierisico kan optreden als gevolg van het ontbreken van een adequate spreiding van activa en passiva. Om concentratierisico te beheersen wordt de beleggingsportefeuille van het fonds in hoge mate gediversifieerd.

De allocatie naar staatsobligaties is relatief groot en daarnaast kent het fonds een zeer grote allocatie in deze categorie naar Nederlandse en Duitse staatsobligaties. Het bestuur is hiervan op de hoogte en acht het risico aanvaardbaar, omdat het de meest veilige staatsobligaties betreft. Mede om het concentratierisico verder te verlagen heeft het bestuur een aantal jaren geleden besloten om de allocatie naar staatsobligaties deels in te ruilen voor een allocatie naar hypotheekleningen.

Valutarisico

Het valutarisico is het risico dat de waarde van beleggingen en verplichtingen verandert als gevolg van veranderingen in valutakoersen. Voor het fonds zijn de belangrijkste vreemde valuta, namelijk de Amerikaanse dollar, het Britse pond en de Japanse yen, voor 100% afgedekt. In tijden van stress op de financiële markten, te besluiten door het bestuur, geldt voor het Amerikaanse dollar-risico een afdekking van 50% tot 100%. Om het valutarisico voor deze valuta af te dekken maakt het fonds gebruik van financiële derivaten.

Posities in andere valuta worden niet afgedekt in verband met de hoge kosten en de geringe posities en risico's. Bovendien is de lange termijn verwachting dat bij beleggingen in opkomende landen de valuta zullen appreciëren ten opzichte van valuta van ontwikkelde landen.

Het bestuur onderkent het risico van niet afgedekte valutarisico's maar door goede beheersmaatregelen en rapportages is de mate van control hoog en daardoor het uiteindelijke risico beperkt.

Actief beheer risico

Onder actief beheer worden afwijkende posities in portefeuilles verstaan die door portefeuillemanagers worden ingenomen ten opzichte van de strategische portefeuilles. De mate waarin actief beheer wordt toegepast, bepaalt of dit risico meegenomen dient te worden in de bepaling van het vereist eigen vermogen. Bij het fonds is de mate waarin actief beheer wordt toegepast beperkt.

Verzekeringstechnische risico's

Het verzekeringstechnisch risico is het risico dat voortvloeit uit mogelijke afwijkingen van actuariële inschattingen die worden gebruikt 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 (kortleven) en arbeidsongeschiktheid. Het bestuur heeft dit risico als hoog ingeschaald.

Door toepassing van de meest recente AG-prognosetafel met adequate correcties voor ervaringssterfte is het langlevensrisico nagenoeg geheel verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen.

De risico's van overlijden en arbeidsongeschiktheid zijn volledig herverzekerd.

Afkoop Aegon herverzekering Toeslagverlening oud-Gerkens medewerkers

De pensioenrechten en -aanspraken van een groep oud-medewerkers van Gerkens Cacao B.V. zijn verzekerd bij Aegon. De voorwaardelijke toeslagregeling van het fonds is op deze pensioenaanspraken en -rechten van toepassing. Bij de toekenning van een voorwaardelijke toeslag door het fonds, betaalt het fonds hiervoor een toeslagkoopsom aan Aegon. Voor deze verplichting is een overige technisch voorziening gevormd die ook wel wordt aangeduid met Toeslagdepot Gerkens. De werkgever heeft voor de vorming van deze voorziening in het verleden een betaling aan het fonds gedaan. In verband met de CWO naar DNAPF en de voorgenomen transitie naar Wtp kunnen deze afspraken niet ongewijzigd gehandhaafd blijven. Daarom wordt een afwikkeling beoogd, die recht doet aan de belangen van alle betrokkenen. De afwikkeling bestaat eruit dat de verwachte toekomstige toeslagverlening ineens door het pensioenfonds bij Aegon wordt ingekocht waarna de verplichting van het fonds vervalt. Voor deze afwikkeling heeft het fonds ultimo 2025 een bedrag gereserveerd (zie toelichting op de balans).

Klimaatrisico

Klimaatverandering: Het fonds beschouwt klimaatverandering als een ontwikkeling die op lange termijn zowel de maatschappij als ook de financiële opzet van het fonds raakt omdat economie en samenleving op hoofdlijnen door de klimaatveranderingen geraakt kunnen worden, maar ook omdat bedrijven waarin het fonds belegt zelf gevoelig kunnen zijn voor de klimaatveranderingen en hier op (moeten) inspelen.

Veranderingen in wet- en regelgeving kunnen bijvoorbeeld leiden tot waardedalingen van beleggingen in ondernemingen die sterk afhankelijk zijn van fossiele brandstoffen. Daarnaast kan klimaatverandering zelf leiden tot toenemende schade als gevolg van extreem weer. Het fonds wil klimaatrisico's in de beleggingsportefeuille zo veel mogelijk beperken. Concreet betekent dit dat het fonds bepaalde ondernemingen en/of landen uitsluit. Dit uit zich onder andere in de verdere reductie van de carbon footprint van het fonds in 2025.

Niet-financiële risico's

Naast financiële risico's loopt het fonds ook niet-financiële risico's die het behalen van de doelstellingen kunnen bedreigen. Deze risico's kunnen uiteindelijk ook een financiële invloed hebben. De belangrijkste niet-financiële risico's zijn het omgevingsrisico, de operationele risico's en het uitbestedingsrisico.

Omgevingsrisico

In deze groep zijn een aantal risico's als hoog aangemerkt:

- In december 2024 heeft het bestuur besloten om de mogelijkheid van een CWO naar DNAPF te onderzoeken. In juni 2025 heeft het bestuur besloten om de pensioenrechten en -aanspraken van alle deelnemers per 1 januari 2026 onder te brengen bij DNAPF. In de maanden daaropvolgend is er door meerdere werkgroepen onderzoek gedaan, zijn de details uitgewerkt en de risico's vastgesteld en gemitigeerd.
- De transitie naar het nieuwe pensioenstelsel vraagt een intensieve periode van zorgvuldige voorbereiding door het fonds. Hier zijn meerdere risico's geïdentificeerd, bijvoorbeeld de uitval van bestuursleden, het niet tijdig opleveren van de gewenste informatie door externe adviseurs, het DNB-traject voor goedkeuring van het implementatieplan, het risico dat het fonds de datakwaliteit niet op orde heeft en het te doorlopen traject met DNAPF. Deze risico's kunnen de voorbereiding door het fonds vertragen en er in het ergste geval toe leiden dat de transitie niet tijdig ten uitvoer kan worden gebracht.
- Veranderingen in het economisch klimaat veroorzaakt door wereldwijde spanningen, onzekerheden over importtarieven, hoge energieprijzen, hoge inflatie en schommelingen in renteniveaus hebben een sterke invloed op de financiële positie van het fonds. Het bestuur verdiept zich in de ontwikkelingen en past beleid aan waar nodig en mogelijk.

Operationeel risico

Operationeel risico is het risico van een onjuiste afwikkeling van transacties, fouten in de verwerking van gegevens, het verloren gaan van informatie, fraude en dergelijke. Deze risico's worden door het fonds beheerst door het stellen van hoge kwaliteitseisen aan de organisaties die bij de uitvoering zijn betrokken en door de jaarlijkse beoordeling van de door hen uitgevoerde werkzaamheden.

Omdat de operationele risico's adequaat worden beheerst, worden door het fonds hiervoor geen buffers aangehouden in de solvabiliteitstoets.

Uitbestedingsrisico

Uitbestedingsrisico is het risico dat de continuïteit, integriteit en/of kwaliteit van de aan derden uitbestede werkzaamheden worden geschaad. Het uitbestedingsrisico wordt gemitigeerd door de afspraken (kwaliteitseisen) in de uitbestedingsovereenkomsten en de daaraan verbonden Service Level Agreements (SLA's). Monitoring van de uitvoering vindt plaats door het bestuur op basis van door de uitvoerders verstrekte rapportages (waaronder SLA-rapportages, ISAE 3402 type II rapportages en In Control Statements). Daarmee is het overblijvende risico beperkt.

Juridisch risico

Waar nodig wordt een externe pensioenjurist geraadpleegd. Risico's worden wel onderkend maar ook hier is een grote mate van control door het inzetten van externe deskundigheid. Het risico is acceptabel.

Communicatierisico

Onder andere het WtP traject stelt zware eisen aan de zorgvuldigheid van een goede communicatie; Omdat meerdere partijen betrokken zijn bij de voorbereiding acht het bestuur het risico aanvaardbaar.

IT-risico

Informatietechnologie (IT)-risico is het risico dat de missie, visie, strategie of doelstellingen van het fonds in gevaar komen omdat IT-bedrijfsprocessen en informatievoorziening onvoldoende integer, niet continu of onvoldoende beveiligd worden uitgevoerd.

Het fonds heeft in 2022 zijn IT- en informatiebeveiligingsbeleid opnieuw vastgesteld en gedurende de afgelopen jaren verder verfijnd. Het IT-beleid heeft als doel een goede beheersing van de IT-risico's van het fonds. De IT-risico's dienen te passen binnen de van de missie en visie van het fonds afgeleide risicobereidheid van het fonds. Het informatiebeveiligingsbeleid vormt een integraal onderdeel van de bedrijfsprocessen en informatievoorziening van het pensioenfonds, dient in samenhang met het IT-beleid te worden gezien en legt het fundament om informatiebeveiliging organisatie breed en vanuit een integrale benadering in te richten en deze te

waarborgen. De informatiebehoefte van het fonds en zijn deelnemers, beheerst door een informatie en control-cyclus, is hierin leidend. Het informatiebeveiligingsbeleid heeft als primair doel om op een beheerste wijze invulling te geven aan deze informatiebehoefte. De wijziging van het pensioenstelsel stelt met name hoge eisen aan de datakwaliteit waar gedurende 2025 veel aandacht aan is besteed. In 2025 heeft KPMG specifiek overeengekomen werkzaamheden uitgevoerd met betrekking tot de datakwaliteit in overeenstemming met NVCOS 4400. Het rapport van de accountant is gedeeld met DNB. Er zijn geen additionele vragen gesteld door DNB.

Frauderisico's en naleving wet- en regelgeving

Het frauderisico wordt als laag ingeschat. Er is strikte scheiding van taken, waarbij het feit dat de pensioenuitvoering is uitbesteed aan een gerenommeerde partij extra waarborgen geeft. In de (risico)rapportages die wij periodiek van onze uitbestedingspartners ontvangen wordt stelselmatig aandacht besteed aan naleving wet- en regelgeving, frauderisico's en het stelsel van maatregelen om mogelijke frauderisico's te beheersen. Het bestuur heeft voorts ook in 2025 aandacht gegeven aan frauderisico's door het actualiseren van de SIRA. Hierbij zijn geen bijzonderheden naar voren gekomen.

Het fonds heeft in 2025 een eigenrisicobeoordeling (ERB) uitgevoerd van de overgang naar DNAPF en van de Wtp-transitie vanwege Wtp. Door in de ERB ook aandacht te schenken aan de integriteitsrisico's bij beide trajecten, kon een separate SIRA achterwege blijven. De bestaande SIRA 2024 is gereviewed op actualiteit en volledigheid en daarna gecombineerd met de ERB tot een SIRA zoals die onder de nieuwe guidance van DNB wordt bedoeld.

Integriteitsrisico

Alle bij het fonds betrokken personen hebben de gedragscode ondertekend en externe partijen hebben een soortgelijke code overlegd. Bij de compliance officer zijn geen incidenten bekend. De scores laten duidelijk zien dat het bestuur de risico's onderkent maar ook dat het bestuur op dit gebied "in control" is.

Het bestuur realiseert zich dat een aantal risico's inherent zijn aan een pensioenfonds en dat het bestuur geen of een beperkte invloed heeft op het ontstaan van een risico. Daarom worden deze risico's nauwlettend gevolgd en zijn er beheersmaatregelen genomen om een ongewenste impact zo veel mogelijk te voorkomen of te verminderen

3.2.4. Impactanalyse voornaamste risico's in tijd

De aanwezige solvabiliteit van een pensioenfonds is een belangrijke maatstaf voor haar financiële gezondheid. Voor de belangrijkste hierboven geïdentificeerde risico's dient het fonds solvabiliteitsbuffers aan te houden. De omvang van deze buffers wordt vastgesteld met de door DNB voorgeschreven solvabiliteitstoets. Het verloop van de uitkomsten van deze toets geeft een belangrijke indicatie over de financiële gevolgen van de hoogte van de afzonderlijke risico's. Onderstaande tabel geeft een overzicht in de tijd op basis van het strategisch beleid.

Risicofactor	2025		2024	
	€	%	€	%
Renterisico (S1)	0	0,0	6.721	0,3
Zakelijke waarden risico (S2)	63.624	6,1	73.866	6,1
Valutarisico (S3)	19.432	0,4	21.734	0,4
Grondstoffenrisico (S4)	0	0,0	0	0,0
Kredietrisico (S5)	39.900	3,3	57.661	4,4
Verzekeringstechnisch risico (S6)	22.445	0,6	26.457	0,5
Actief beheer risico (S10)	0	0,0	0	0,0
Diversificatie- en correlatie-effect	-50.217		-64.108	
Vereist eigen vermogen voor risico fonds	95.184	10,4	122.331	11,7
Afname voor toerekening totale TV		0,0		-0,1
Vereist eigen vermogen totaal fonds	95.184	10,4	122.331	11,6

Onderstaande gevoeligheidsanalyse laat de gevoeligheid van de dekkingsgraad van het fonds zien voor een wijziging van rente en van zakelijke marktwaarden.

Gevoeligheidsanalyse dekkingsgraad (DNB rente) ¹⁾

per 31 december 2025 op basis renteafdekking van 100%

Rendement Returnportefeuille							
Rente- wijziging (bp)		-15,0%	-10,0%	-5,0%	0,0%	5,0%	10,0%
	-100	118,6%	120,5%	122,5%	124,4%	126,3%	128,3%
	-50	119,8%	121,0%	123,9%	126,0%	128,0%	130,1%
	0	121,1%	123,4%	125,6%	127,9%	130,0%	132,2%
	50	122,7%	125,1%	127,5%	129,9%	132,3%	134,7%
	100	124,6%	127,2%	129,8%	132,0%	135,0%	137,6%
	150	126,8%	129,7%	132,5%	135,4%	138,3%	141,1%

In november 2025 heeft het bestuur besloten de renteafdekking te verhogen naar 100% van de verplichtingen met als doel de door het bestuur gewenste invaardekkingsgraad van 119% zoveel mogelijk te beschermen.

Uit bovenstaand overzicht (situatie per 31 december 2025 met een actuele dekkingsgraad van 127,9%) blijkt bijvoorbeeld dat een daling van de waarde van de returnportefeuille van 10% (uitgaande van een stabiele rente) een daling van 4,5% van de dekkingsgraad tot gevolg heeft (van 127,9% naar 123,4%). Een stijging van de rente met 1% doet de dekkingsgraad met 4,1% stijgen (van 127,9% naar 132,0%).

3.2.5. Risico gevolgen

Ontwikkeling dekkingsgraad

De stijging van de actuele dekkingsgraad in 2025 van 117,4% naar 127,9% werd voornamelijk veroorzaakt door de gestegen rente en het positieve rendement van de returnportefeuille (met name van aandelen). De gestegen rente had een negatief effect op de waarde van de matchingportefeuille maar omdat het renterisico voor 90% tot 100% van de verplichtingen was afgedekt, daalde de waarde van de verplichtingen nog sterker. Daardoor droeg de gestegen rente per saldo positief bij aan de dekkingsgraad. Ook het positieve rendement van de returnportefeuille had een positief effect op de dekkingsgraad. De toeslagverlening in 2026 had een negatief effect op de dekkingsgraad. De beleidsdekkingsgraad steeg van 119,4% naar 123,0%.

1) Rood < 100%, oranje < gewenste invaardekkingsgraad (DG) van 119% en groen > Invaar DG.

3.2.6. Eigen Risicobeoordeling (ERB)

Het fonds heeft in 2021 een eerste ERB uitgevoerd die in 2022 is gefinaliseerd. Het uitvoeren van een ERB door een pensioenfonds is een wettelijke verplichting die minimaal eens per drie jaar moet plaatsvinden. De ERB is voor het bestuur een middel om verantwoording af te leggen over de risico's ten opzichte van de missie, visie en strategie van het fonds. Ook is de ERB een middel om verantwoording af te leggen over de effectiviteit en efficiëntie van het risicobeheer. De ERB heeft uiteindelijk als voornaamste doel om het risicobeheer van het fonds te optimaliseren.

In 2024 is de aanzet gegeven tot een nieuwe ERB; deze staat in het kader van de door het bestuur voorgenomen CWO naar DNAPF op 1 januari 2026 en de Wtp-transitie op 1 januari 2027. Deze ERB is in het eerste kwartaal van 2025 afgerond.

Voor de formulering van de centrale vraag in deze ERB werden de huidige missie, visie, strategie, risicobereidheid en risicohouding van PF Cargill als uitgangspunt genomen aangevuld met twee aankomende transities:

- De voorgenomen CWO naar een nieuwe pensioenuitvoerder, beoogd op 1 januari 2026, en de daaropvolgende liquidatie van het fonds.
- De transitie naar een nieuwe solidaire premiereregeling op 1 januari 2027, inclusief het invaren van de bij het fonds opgebouwde pensioenrechten en -aanspraken.

Tegen deze achtergrond werd in de ERB de volgende centrale vraagstelling behandeld:

Wat zijn de transitierisico's die samenhangen met de overgang van een pensioenregeling binnen de kaders van het FTK naar een pensioenregeling binnen de kaders van de Wtp, met uitvoering door een andere pensioenuitvoerder, en hoe kunnen deze risico's afdoende worden beheerst? Met afdoende beheerst wordt bedoeld dat de risico's, na inzet van beheersmaatregelen, binnen de risicobereidheid van het bestuur vallen, of anderszins dat de resterende risico's door het bestuur worden geaccepteerd. Met de andere pensioenuitvoerder wordt bedoeld: DNAPF.

In het kader van de voorgenomen CWO en liquidatie en de aanstaande transitie naar de solidaire premiereregeling, zijn aanvullingen op het risicomanagement geïntroduceerd in de vorm van Risk Self Assessments (RSA's). De reeds aanwezige RSA Wtp en RSA CWO en liquidatie zijn hierbij betrokken. In deze ERB is de besluitvorming omtrent de RSA besluitvorming Wtp opgenomen.

Met de beheersmaatregelen zoals opgenomen in de drie RSA's is het bestuur van oordeel dat de transitierisico's afdoende worden beheerst.

3.3 Financiële positie, herstelplan, rendement en rentetermijnstructuur

Een belangrijke graadmeter voor de financiële gezondheid van pensioenfondsen is de dekkingsgraad. De dekkingsgraad geeft de verhouding tussen de bezittingen van een pensioenfonds en de pensioenverplichtingen weer. Een dekkingsgraad van meer dan 100% betekent dat er meer bezittingen dan verplichtingen zijn.

Omdat een pensioenfonds financiële risico's loopt stelt de pensioenwet hoge eisen aan de dekkingsgraad. Dit vertaalt zich in de vereiste dekkingsgraad. De hoogte hiervan is afhankelijk van het risicoprofiel van een pensioenfonds.

Met ingang van 2015 is door DNB het begrip beleidsdekkingsgraad geïntroduceerd als onderdeel van het nieuw financieel toetsingskader. De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de actuele dekkingsgraden van de voorbije twaalf maanden. De beleidsdekkingsgraad dient te worden gebruikt voor belangrijke beleidsbeslissingen zoals het toekennen van toeslagen. Ook is de beleidsdekkingsgraad bepalend om vast te stellen of een pensioenfonds 'in tekort' is en een herstelplan dient op te stellen.

De actuele dekkingsgraad ultimo 2025 bedroeg 127,9% (ultimo 2024 117,4%). De beleidsdekkingsgraad ultimo 2025 bedroeg 123,0% (ultimo 2024 119,4%).

Ultimo 2025 lag de beleidsdekkingsgraad (123,0%) boven het vereiste niveau en voldeed het fonds daarmee aan de eisen voor het aanhouden van het vereist eigen vermogen 110,4%. Een herstelplan is niet benodigd.

De reële dekkingsgraad per 31 december 2025 is 89,8%. Per 31 december 2024 was de reële dekkingsgraad 88,4%. Deze stijging wordt met name veroorzaakt door de gestegen dekkingsgraad. Een reële dekkingsgraad van 100% wil zeggen dat het fonds voldoende vermogen heeft om aan de pensioenverplichtingen te voldoen én om de pensioenen volledig te verhogen met de verwachte stijging van de prijzen.

De grens voor toekomst bestendig indexeren (TBI-grens) is per 31 december 2025 119,8%. De TBI-grens is de beleidsdekkingsgraad waarbij de pensioenen volledig kunnen worden geïndexeerd conform het toeslagbeleid van het fonds. De TBI-grens is onder meer afhankelijk van de rentetermijnstructuur.

Beleggingsresultaat

Het resultaat op beleggingen in 2025 was -4,0% (2024: +5,52%), onderverdeeld in resultaat matchingportefeuille -11,7% (2024: +3,5%) en resultaat returnportefeuille +13,3% (2024: +10,1%).

Dit resultaat wordt in Hoofdstuk 4 Beleggingen nader toegelicht.

Wijziging rentetermijnstructuur (RTS)

De rente waartegen de pensioenverplichtingen contant gemaakt worden is, met de nodige volatiliteit, gedurende 2025 gestegen van 2,2% naar 3,2%. De duration (gemiddelde looptijd) van de pensioenverplichtingen bedraagt 15,0 jaar. Als gevolg van de rentestijging is de contante waarde van de pensioenverplichtingen in 2025 afgenomen. De nieuwe pensioenopbouw en de toeslagverlening droegen bij aan hogere pensioenverplichtingen. De technische voorzieningen voor risico pensioenfondsen namen in 2025 in totaal met € 136,0 miljoen af tot € 917,5 miljoen. Ten opzichte van de pensioenverplichtingen per 31 december 2024 van € 1.053,5 miljoen betekent dit een afname met circa 13%.

3.4 Haalbaarheidstoets

De haalbaarheidstoets is een toets die inzicht geeft in de samenhang tussen de financiële opzet, het verwachte pensioenresultaat en de risico's die daarbij gelden. De economische scenario's zijn door DNB voorgeschreven. In de haalbaarheidstoets wordt een projectie van de financiële situatie van het pensioenfonds gemaakt voor een lange periode (60 jaar) voor een veelheid aan economische scenario's.

Het fonds heeft in 2025 besloten tot een CWO aan DNAPF en een daaropvolgende liquidatie van het fonds. Als gevolg hiervan heeft DNB vrijstelling verleend voor indiening van de haalbaarheidstoets in 2025.

3.5 Uitvoeringskosten

De uitvoeringskosten bestaan uit de kosten van pensioenbeheer, de kosten van vermogensbeheer en transactiekosten. De pensioenbeheerkosten worden, conform de aanwijzingen van de Pensioenfederatie, uitgedrukt in kosten per deelnemer per jaar. Bij de berekening voor de bepaling van de kosten per deelnemer worden de gewezen deelnemers buiten beschouwing gelaten. De vermogensbeheerkosten en de transactiekosten worden uitgedrukt in een percentage van het gemiddeld belegd vermogen.

Kostenoverzicht	2025	2024	2023	2022	2021
Pensioenbeheer					
Totale kosten pensioenbeheer	2.606	3.003	1.648	1.895	1.515
Kosten in euro per deelnemer (op basis van actieve deelnemers en pensioengerechtigden)	1.246	1.383	757	863	684
Pensioenuitvoeringskosten in euro per deelnemer (op basis van totaal aantal deelnemers)	677	776	422	474	376
Vermogensbeheer					
Kosten in % van het gemiddeld belegd vermogen	0,27%	0,26%	0,27%	0,25%	0,25%
Transactiekosten in % van het gemiddeld belegd vermogen	0,04%	0,05%	0,05%	0,07%	0,06%
Totale kosten in % van het gemiddeld belegd vermogen	0,31%	0,31%	0,32%	0,32%	0,31%

Toelichting bij pensioenbeheer

De pensioenuitvoeringskosten worden conform de uitvoeringsovereenkomst volledig in rekening gebracht bij de werkgever en komen dus niet ten laste van de deelnemers. De totale pensioenuitvoeringskosten in 2025 bedragen € 2.606 duizend (2024: € 3.003 duizend). De kosten gerelateerd aan governance en Wtp-transitie in 2025 bedragen € 965 duizend (2024: € 1.466 duizend). De daling wordt met name veroorzaakt doordat AZL in 2025 relatief weinig systeemontwikkelingskosten voor de Wtp-transitie heeft doorbelast. Daarentegen waren in 2025 de Wtp-advieskosten van onze adviseurs hoger dan in 2024. Voor de samenstelling van de kosten wordt verwezen naar toelichting [23] op de staat van baten en lasten.

Zonder de Wtp-transitiekosten (die eenmalig zijn) bedragen de totale pensioenuitvoeringskosten in 2025 € 1.907 duizend (2024: € 1.694 duizend).

Toelichting bij vermogensbeheerkosten

Onder de kosten van vermogensbeheer worden begrepen:

- Beheervergoeding externe managers: Dit is een (basis)vergoeding per tijdsperiode die onafhankelijk is van de prestatie.
- Fiduciaire kosten: Dit is een vaste vergoeding per jaar voor een vastomlijnd pakket van diensten zoals vastgelegd in de servicelevel agreement waaronder klantbediening, advisering en uitvoering van het beleggingsbeleid en het verzorgen van de rapportages.
- Performance fee externe managers: Dit is een prestatieafhankelijke vergoeding voor het verslaan van de benchmark door de manager.
- Overige kosten: Dit betreft onder andere de vergoeding van de bewaarbank, administratiekosten, accountantskosten en juridische kosten.

De kosten van vermogensbeheer worden gerapporteerd als percentage van het gemiddelde totaal belegd vermogen. De vermogensbeheerkosten zijn over meerdere jaren berekend. De verschillen per jaar worden voornamelijk verklaard door wijzigingen in de beleggingsmix en heronderhandeling van beheervergoedingen voor externe managers. Ook rendement gerelateerde vergoedingen en advieskosten (derivatenstrategie) hebben invloed op de verschillen per jaar van de vermogensbeheerkosten.

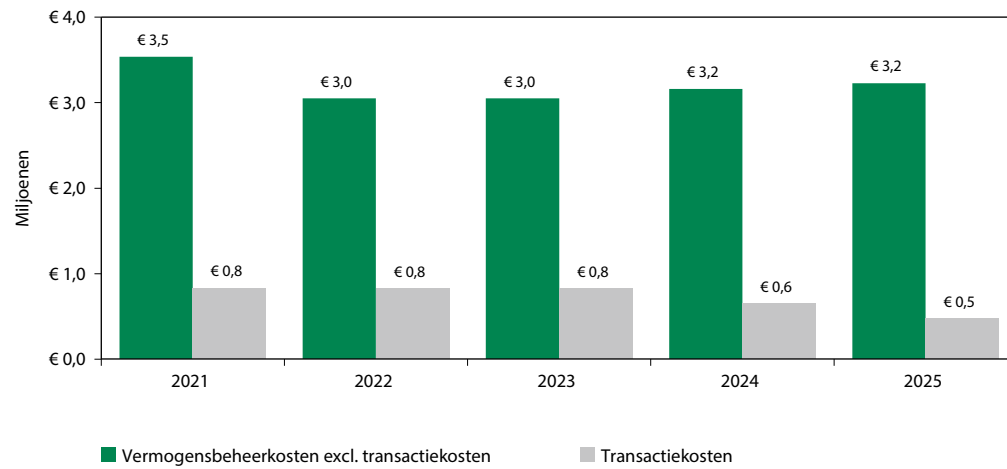
Transactiekosten

Deze kosten betreffen de toe- en uittredingsvergoedingen van de beleggingsfondsen waarin het fonds participeert, de transactiekosten van de discretionaire portefeuilles en van de derivatentransacties. Deze kosten zijn in het gerapporteerde rendement verwerkt. Transactiekosten binnen beleggingsfondsen en transactiekosten bij illiquide beleggingen zijn wel onderdeel van het rendement, maar worden niet apart gespecificeerd.

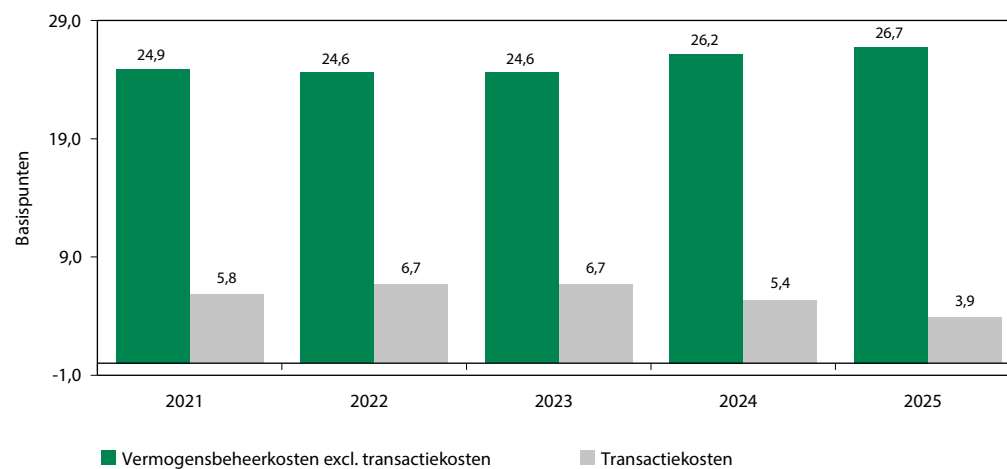
Onderstaande tabel geeft inzicht in de vermogensbeheerkosten per beleggingscategorie en per kostensoort:

	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Euro's						
Gemiddeld Belegd Vermogen	1.331.075.017	1.417.950.713	1.238.141.592	1.121.384.019	1.206.013.621	1.205.923.832
Vermogensbeheerkosten	4.422.318	4.360.481	3.870.774	3.640.882	3.803.742	3.694.430
Beheerkosten	3.134.561	3.306.619	2.799.322	2.620.128	2.734.248	2.750.669
Prestatievergoeding	22.496	41.378	38.265	180.716	159.016	178.382
Transactiekosten	1.101.717	826.492	823.891	593.933	646.204	469.090
Overige Kosten	163.544	185.991	209.296	246.105	264.274	296.289
Vermogensbeheerkosten excl. transactiekosten	3.320.601	3.533.988	3.046.883	3.046.949	3.157.538	3.225.340
In Bps						
Beheerkosten	23,5	23,3	22,6	23,4	22,7	22,8
Prestatievergoeding	0,2	0,3	0,3	1,6	1,3	1,5
Transactiekosten	8,3	5,8	6,7	5,3	5,4	3,9
Overige Kosten	1,2	1,3	1,7	2,2	2,2	2,5
Totale kosten	33,2	30,8	31,3	32,5	31,5	30,6
Vermogensbeheerkosten excl. transactiekosten	24,9	24,9	24,6	27,2	26,2	26,7

Vermogensbeheerkosten per Kostensoort (€)



Vermogensbeheerkosten per Kostensoort (bps)



Uit bovenstaande figuur is op te maken dat de kostenstructuur en de individuele kostencomponenten in 2025 niet materieel afwijken van 2024.

Kostenoverzicht Stichting Pensioenfonds Cargill

	Gemiddeld Belegd Vermogen	Product-beheer MN (Indirect)	Product-beheer Vergoeding	Vermogens-beheer Vergoeding	BTW	Totale Beheer-kosten	Beheer-kosten	Totale Prestatie-vergoeding	Transactie Kosten	Transitie Kosten	Overige Kosten	Totale Kosten	t.o.v. AUM	t.o.v. Totale AUM
Beleggingscategorieën	1.205.923.832	427.410	557.471	1.191.554	65.931	1.814.956	15,1	178.382	450.823	3,7	204.139	2.666.567	22,1	22,1
Matchingportefeuille	790.083.504	34.731	164.792	704.967	65.931	935.690	11,8		229.160	2,9	20.077	1.184.927	15,0	9,8
Staatsobligaties	476.187.042		91.948	183.896	57.927	333.771	7,0		93.177	2,0		426.948	9,0	3,5
Kortlopende Obligaties	192.656.996		37.152	74.304	23.406	134.862	7,0		20.999	1,1		155.861	8,1	1,3
Staatsobligaties Euro	283.530.046		54.796	109.592	34.521	198.909	7,0		72.178	2,5		271.087	9,6	2,2
Investment Grade Bedrijfsobligaties	153.072.133	34.731	34.731	104.192		138.923	9,1		70.321	4,6	20.077	229.321	15,0	1,9
Investment Grade Bedrijfsobligaties Euro	153.072.133	34.731	34.731	104.192		138.923	9,1		70.321	4,6	20.077	229.321	15,0	1,9
Hypotheken	139.717.053		38.113	408.495	8.004	454.612	32,5					454.612	32,5	3,8
Hypotheken Particulier	139.717.053		38.113	408.495	8.004	454.612	32,5		1.784	n.v.t.		454.612	32,5	3,8
Liquide Middelen	98.822.746					8.384	n.v.t.		63.878	n.v.t.		10.168	n.v.t.	0,1
Overlay Beleggingen	(77.715.470)					8.384	n.v.t.		63.878	n.v.t.		63.878	n.v.t.	0,5
Returnportefeuille	415.840.328	392.679	392.679	486.587		879.266	21,1	178.382	221.663	5,3	184.062	1.481.640	35,6	12,3
Onroerend Goed	19.521.478	50.951	50.951	122.377		173.328	88,8	179.546	92,0		48.282	401.156	205,5	3,3
Infrastructuur	19.521.478	50.951	50.951	122.377		173.328	88,8	179.546	92,0		48.282	401.156	205,5	3,3
Hoogrentende Waarden	169.079.750	251.728	251.728	327.992		579.720	34,3		189.864	11,2	65.482	853.333	50,5	7,1
Hoogrentende Bedrijfsobligaties Europa	39.938.167	59.447	59.447	63.985		123.432	30,9		62.001	15,5	17.514	202.947	50,8	1,7
Hoogrentende Bedrijfsobligaties														
Verenigde Staten	37.154.565	55.314	55.314	92.232		147.546	39,7		9.915	2,7	15.202	172.663	46,5	1,4
Hoogrentende Staatsobligaties HC	49.377.494	73.510	73.510	96.574		170.084	34,4		30.306	6,1	16.901	227.291	46,0	1,9
Hoogrentende Staatsobligaties LC	42.609.523	63.457	63.457	75.201		138.658	32,5		87.642	20,6	15.865	250.432	58,8	2,1
Aandelen	224.906.533	90.000	90.000	36.219		126.219	5,6	(1.164)	28.225	1,3	70.298	223.578	9,9	1,9
Aandelen Europa	73.258.680	21.756	21.756	10.877		32.633	4,5		11.870	1,6	15.446	59.949	8,2	0,5
Aandelen Noord-Amerika	71.489.127	20.080	20.080	7.666		27.746	3,9		1.051	0,1	16.698	45.495	6,4	0,4
Aandelen Verrre Oosten	32.939.846	9.820	9.820	4.942		14.762	4,5		1.057	0,3	12.277	28.096	8,5	0,2
Aandelen Opkomende Landen	45.814.414	34.170	34.170	12.352		46.523	10,2		14.246	3,1	18.257	79.026	17,2	0,7
Private Equity	1.404.465	4.174	4.174	382		4.556	32,4	(1.164)	1	0,0	7.620	11.013	78,4	0,1
Valuta-Afdekking	2.332.567								3.574	n.v.t.		3.574	n.v.t.	0,0
Fiduciair Management Vergoeding			464.228		97.488	561.716	4,7					561.716	4,7	4,7
Matching Overlay Vergoeding			231.438		48.602	280.040	2,3					280.040	2,3	2,3
Securities Lending												47.465	0,4	0,4
Kosten Bewaarloon & Overige Kosten						93.957	0,8					138.642	1,1	1,1
Totaal	1.205.923.832	427.410	1.253.137	1.285.511	212.021	2.750.669	22,8	178.382	450.823	3,7	296.289	3.694.430	30,6	30,6

Benchmarking uitvoeringskosten

In 2025 is door CEM Benchmarking een Investment Benchmarking Analysis over 2024 voor het fonds opgesteld. CEM Benchmarking stelt vergelijkingen op van vermogensbeheerkosten en rendementen van Nederlandse en internationale pensioenfonds, waarbij rekening wordt gehouden met de grootte en beleggingsmixen van fondsen. De totale vermogensbeheerkosten van het fonds (inclusief transactiekosten) in 2024 bedroegen 26,5 basispunten van het gemiddeld belegd vermogen. De totale vermogensbeheerkosten van het fonds van zijn daarmee lager dan de door CEM Benchmarking bepaalde fondsspecifieke kostenbenchmark van 33,5 basispunten. Naast de jaarlijkse gedetailleerde opgave van vermogensbeheerkosten van vermogensbeheerder MN is deze vergelijking met een CEM- benchmark voor het bestuur een belangrijke toets.

4. Beleggingen

4.1 Algemeen

4.1.1 Macro-economische terugblik en korte vooruitblik

Veerkracht te midden van handelsschokken en renteverlagingen in 2025

Ondanks enkele zware hobbels –van een oplaaierende handelsoorlog tot politieke onzekerheden– bleef de wereldeconomie in 2025 opvallend veerkrachtig. De mondiale groei hield aan, geholpen door optimisme rond de mogelijkheden van AI en geleidelijke renteverlagingen door centrale banken. Wel kende het jaar periodes van volatiliteit door het protectionistische Amerikaanse handelsbeleid en inflatiezorgen, maar steeds herstelden markten zich.

Trump's importtarieven laat handelsspanningen oplaaien

Afgelopen jaar was er een nieuwe opvlamming van handelsprotectionisme. Meteen begin dit jaar voerde de regering Trump verscherpte importtarieven in. Het zwaartepunt lag begin april tijdens "Liberation Day", toen de VS wederkerige tarieven aankondigden: minimaal 10% voor alle landen, plus heffingen van 20% voor de EU, 24% voor Japan en 34% voor China. Deze importheffingen waren veel forser dan verwacht en leidde tot toegenomen recessievrees. Nadat de Amerikaanse aandelenmarkt in twee dagen tijd 10% had verloren, voerde Trump een pauze in van 90 dagen. Vanaf de zomer namen de handelsspanningen geleidelijk af. De VS sloten akkoorden met partners als de EU en Japan, zodat de uiteindelijk ingevoerde tarieven onder de aanvankelijke dreigingen bleven. Geopolitiek kende 2025 eveneens turbulentie. In juni lanceerde Israël luchtaanvallen op Iraanse installaties. De vrees voor een bredere oorlog was van korte duur: anderhalve week later kwam er een staakt-het-vuren en normaliseerde de olieprijs weer. In Europa bracht de anti-NAVO en -Europa retoriek van de VS een historisch besluit teweeg: Duitsland kondigde na de verkiezingen in februari een forse verhoging van defensie-uitgaven aan (deels buiten de normale begrotingsregels om). Deze koerswijziging leidde tot de sterkste eendaagse Bund-rentesprong sinds 1990.

Stagflatiezorgen ebden weg door dalende inflatie...

Economische begon het jaar met aanhoudend hoge inflatie en zelfs zorgen over stagflatie. De nieuwe importheffingen dreigden de prijsdruk verder op te voeren bij een verzwakkende groei. Begin 2025 liepen als gevolg hiervan de inflatieverwachtingen in de VS en Europa wederom op tot hoge niveaus. Gaandeweg bleek de inflatie minder persistent. In de VS zakte de kerninflatie richting 2,50% in het voorjaar, en wereldwijd namen energie- en grondstofprijzen af, wat centrale banken ruimte gaf om te versoepelen. De Fed hield de beleidsrente in de eerste jaarhelft stabiel, maar voerde vanaf september in rap tempo verlagingen door (drie stappen van 0,25%-punt). De Amerikaanse beleidsrente daalde zo naar circa 3,50% eind december. De ECB had haar beleidsrente in januari en maart al verlaagd naar 2,50% en liet de rest van het jaar verdere stappen achterwege.

...en een recessie bleef uit

Ondanks handelsschokken en hogere rentes wist de wereldeconomie een recessie te vermijden. Het jaar begon met stevige macrocijfers. In de eerste helft van 2025 waren er nauwelijks aanwijzingen van tariefschade; de economie draaide op volle toeren. Pas later in het jaar kwamen de eerste signalen van een vertragende economie. In de zomer verzwakte de voorheen krappe Amerikaanse arbeidsmarkt: het aantal nieuwe banen viel in augustus terug tot bijna nul en de werkloosheid steeg naar 4,3%, het hoogste sinds 2021. Dit gaf de Fed extra aanleiding om de rente te verlagen en zo de economie te ondersteunen. In Europa bleef de werkloosheid rond historisch lage niveaus, al vlakte ook daar de banengroei iets af. De wereldeconomie maakte een zachte landing: de groei koelde slechts mild af in de tweede jaarhelft, terwijl de inflatie daalde. De gevreesde recessie bleef uit.

AI stuwt financiële markten omhoog

Ondanks alle onrust pakte 2025 voor beleggers gunstig uit. De grote aandelenmarkten stegen met dubbele cijfers. Deze wereldwijde rally kwam mede door het wegebben van recessiezorgen, de draai in het rentebeleid en optimisme rondom kunstmatige intelligentie. Techbedrijven profileerden zich als koplopers in AI-investeringen en beleggers bleven rekenen op nieuwe groeikansen door deze technologie. De aandelenkoersen van grote techconcerns weerspiegelden dat optimisme: de zeven grootste Amerikaanse techbedrijven (de 'Magnificent 7') stegen gezamenlijk circa 25% in 2025.

Swaps en staatsobligaties met een langere duratie lieten gevoelige verliezen zien door stijgende rentes op dit segment van de yieldcurve. Korter lopende (bedrijfs)obligaties behaalden door dalende spread en renteverlagingen van centrale banken wel positieve rendementen.

De Amerikaanse dollar verloor daarentegen flink aan waarde ten opzichte van andere grote valuta. Dat was het onder meer gevolg van de toegenomen onzekerheid als gevolg van het beleid van Trump. De positie van de Amerikaanse dollar als veilige haven en reservemunt werd daardoor verzwakt.

Vooruitblik naar 2026

Ook in 2026 blijft het beleid van Trump en de effecten daarvan op de economie en geopolitieke constellatie een belangrijk thema. In aanloop naar de tussentijdse verkiezingen in Amerika van november 2026 kunnen politieke onzekerheid en beleidsvolatiliteit de boventoon voeren. Daarnaast is het ook van belang hoe de geopolitieke relatie tussen de VS en Europa zich ontwikkelt en hoe andere grootmachten als Rusland en China daarmee omgaan.

4.2 Resultaten

In onderstaande tabel is naast het feitelijke rendement, het resultaat opgenomen van de benchmark die het pensioenfonds hanteert om de beleggingsresultaten mee te vergelijken. In 2025 bedroeg het feitelijke beleggingsresultaat van het pensioenfonds na aftrek van alle beheerkosten -4,0%. Daarnaast was het rendement in 2025 licht hoger dan de vergelijkingsmaatstaf die wordt gehanteerd. Het rendement van deze benchmark kwam in 2025 uit op -4,07%.

Rendementen boekjaar 2025

Rendement	2025	2024
Feitelijk rendement	-4,00%	5,52%
Normrendement	-4,07%	5,49%

Rendement boekjaar 2025 per beleggingscategorie

	Rendement	Benchmark
Matchingportefeuille	-11,73% ¹⁾	-12,11%
Returnportefeuille	13,27% ¹⁾	13,17%
Totaal	-4,00% ¹⁾	-4,07%

Over 2025 lag het feitelijk behaalde totaal rendement 0,07% boven het benchmarkrendement. Het feitelijk rendement wordt bepaald na aftrek van alle vermogensbeheerkosten. In de benchmark zijn dergelijke kosten niet opgenomen. Het totale beleggingsresultaat over 2025 bedroeg -€ 49,7 miljoen (2024: € +65 miljoen).

¹⁾ Na aftrek alle vermogensbeheerkosten, inclusief valutahedge.

Feitelijke samenstelling beleggingsportefeuille ultimo 2025 conform kwartaalrapportage 4e kwartaal ¹⁾

Portefeuille		2025		2024	
	Aard belegging	x € 1 mln	in %	x € 1 mln	in %
Obligaties matching					
Langlopende staatsobligaties	Directe belegging	101,2	8,7	328,7	26,7
Kortlopende staatsobligaties	Directe belegging	327,5	28,0	169,2	13,7
Bedrijfsobligaties	MN fonds ²⁾	153,6	13,2	149,6	12,1
Hypotheken	Beleggingsfonds	136,9	11,7	140,2	11,4
Rente afdekking		-19,4	-10,2	-38,3	-3,1
Liquiditeiten		164,5	14,1	70,3	5,7
MATCHINGPORTEFEUILLE		764,5	65,4	819,7	66,6
Cluster Real Assets		0,0		24,7	
Infrastructuur		0,0	0,0	24,7	2,0
Aandelen					
Europa	MN fonds ²⁾	74,1	6,3	71,1	5,8
Noord-Amerika	MN fonds ³⁾	73,8	6,3	81,0	6,6
Verre Oosten	MN fonds ³⁾	32,8	2,8	32,9	2,7
Opkomende landen	MN fonds ³⁾	47,9	4,1	45,0	3,7
		230,0	18,7	212,8	18,1
Hoogrentende obligaties					
Opkomende landen Lokale Valuta	MN fonds ³⁾	44,6	3,8	41,3	3,4
Opkomende landen Harde Valuta	MN fonds ³⁾	50,8	4,4	50,2	4,1
VS High-Yield	MN fonds ³⁾	36,9	3,2	38,6	3,1
Europa High-Yield	MN fonds ³⁾	40,6	3,5	38,8	3,2
		168,9	13,7	156,4	13,3
Overige beleggingen					
Private Equity	MN fonds ³⁾	1,8	0,2	1,3	0,1
Valuta afdekking			0,0		-1,1
RETURNPORTEFEUILLE		403,6	34,6	411,6	33,4
Totaal		1.168,1	100,0	1.177,6	100,0

1) De onderverdeling van de beleggingsportefeuille naar de matching- en returnportefeuille in bovenstaande tabel wijkt af van de onderverdeling in de jaarrekening. In de jaarrekening zijn de beleggingen verdeeld in aandelen, vastrentende waarden, vastgoed, overige beleggingen, derivaten, liquiditeiten, CSA posities en beleggingsdebiteuren en -crediteuren en niet naar de matching- en returnportefeuille.

2) MN beleggingsfonds beheerd door MN.

3) MN beleggingsfonds beheerd buiten MN.

4.3 Maatschappelijk verantwoord

In 2025 stond de verdere ontwikkeling van ESG-integratie en de uitbreiding van actief aandeelhouderschap centraal. MN heeft, namens Pensioenfonds Cargill, actief deelgenomen aan engagementprogramma's en trad in dialoog met 157 bedrijven over onder andere thema's als energietransitie, biodiversiteit, mensen- en arbeidsrechten en goed bestuur. Daarnaast werden er namens het fonds 20.563 stemmen uitgebracht op aandeelhoudersvergaderingen in 2025 (zie ook Actief Aandeelhouderschap). Pensioenfonds Cargill heeft significante stappen gezet in het verminderen van de CO₂-uitstoot van haar beleggingsportefeuille, met een daling van de uitstoot-intensiteit van zowel de aandelen- als bedrijfsobligatieportefeuilles.

Deze samenvatting biedt een beknopt en overzichtelijk beeld van de belangrijkste ontwikkelingen en behaalde resultaten van 2025.

Wet- en Regelgeving

Europese regulations (EU Sustainable Finance)

De wetgeving rondom duurzame financiering blijft zich ontwikkelen. Op 20 november 2025 publiceerde de Europese Commissie een voorstel om de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) ingrijpend te herzien. Met het voorstel wordt beoogd de regels voor financiële producten –waaronder pensioenregelingen– te vereenvoudigen, maar de voorgestelde wijzigingen hebben mogelijk grote gevolgen voor de manier waarop pensioenfondsen over duurzaamheid mogen communiceren. Ook werd het 'Omnibus pakket' aangekondigd, wat beoogt om rapportageverplichtingen binnen duurzaamheidswetgeving te verminderen en te vereenvoudigen.

MN volgt, in samenwerking met andere pensioenuitvoerders en de Pensioenfederatie, de ontwikkelingen op de voet en heeft in 2025 actief bijgedragen aan consultaties en gesprekken met beleidsmakers. Indien nodig zet MN namens Pensioenfonds Cargill stappen om aan eventuele wijzigingen in de wetgeving te voldoen. Pensioenfonds Cargill blijft zich inzetten voor transparantie en duurzaamheid in haar beleggingsbeleid, en past haar rapportages aan volgens de nieuwste richtlijnen. De voortdurende aanpassingen in de regelgeving vereisen een proactieve benadering om te voldoen aan de Europese standaarden voor duurzaam beleggen.

ESG-integratie

Beleidsontwikkelingen

Pensioenfonds Cargill voerde een ESG Risk Self Assessment (RSA) uit om de belangrijkste ESG-risico's voor de portefeuille te identificeren en te bepalen hoe deze gemonitord moeten worden. De RSA bracht materiële risico's in kaart in de categorieën reputatie, juridisch en financieel.

Sectorreductiedoelstellingen

De sectorreductiedoelstellingen voor uitstoot-intensieve sectoren maken onderdeel uit van de [klimaatactieplannen](#) van MN. Deze plannen richten zich op de uitstoot-intensiteit, oftewel de uitstoot per geproduceerd product, in plaats van de totale uitstoot van een bedrijf. De gewogen gemiddelde uitstoot-intensiteit van deze sectoren wordt jaarlijks gemeten. De meting van 2025 laat een daling van de uitstoot-intensiteit zien voor bijna alle sectoren, met name voor aluminium- en staalproducenten is er nog een aanzienlijke reductie benodigd voor 2030. Het meest opvallende verschil ten opzichte van de meting van vorig jaar is de daling in de gewogen gemiddelde uitstoot van de elektriciteitsbedrijven. Veel ondernemingen in deze sector hebben het afgelopen jaar hun emissies weten te verlagen.

De Carbon Footprint van Pensioenfonds Cargill

MN meet jaarlijks de CO₂-voetafdruk van de aandelen- en bedrijfsobligatieportefeuilles. In de meting van 2025 ¹⁾ was de totale uitstoot-intensiteit van Pensioenfonds Cargill 3,6 kgCO₂e per 100 geïnvesteerde euro's, een daling van 25,1% ten opzichte van vorig jaar. ²⁾ In vergelijking met de benchmark laat de totale portefeuille een outperformance zien van 32,1%. De uitstoot-intensiteit van de aandelenportefeuille liet een daling van 26,5% zien. De daling is voornamelijk het gevolg van de daling van de weging van de materialen sector. Sinds de eerste meting eind 2020 is de uitstoot-intensiteit van de aandelenportefeuille met 71,3% gedaald. De uitstoot-intensiteit van de bedrijfsobligatieportefeuille is afgelopen jaar met 23,6% gedaald. De belangrijkste oorzaak van de daling is het feit dat er minder belegd wordt in obligaties van grote uitstoters binnen de luchtvaart en materialen sectoren.

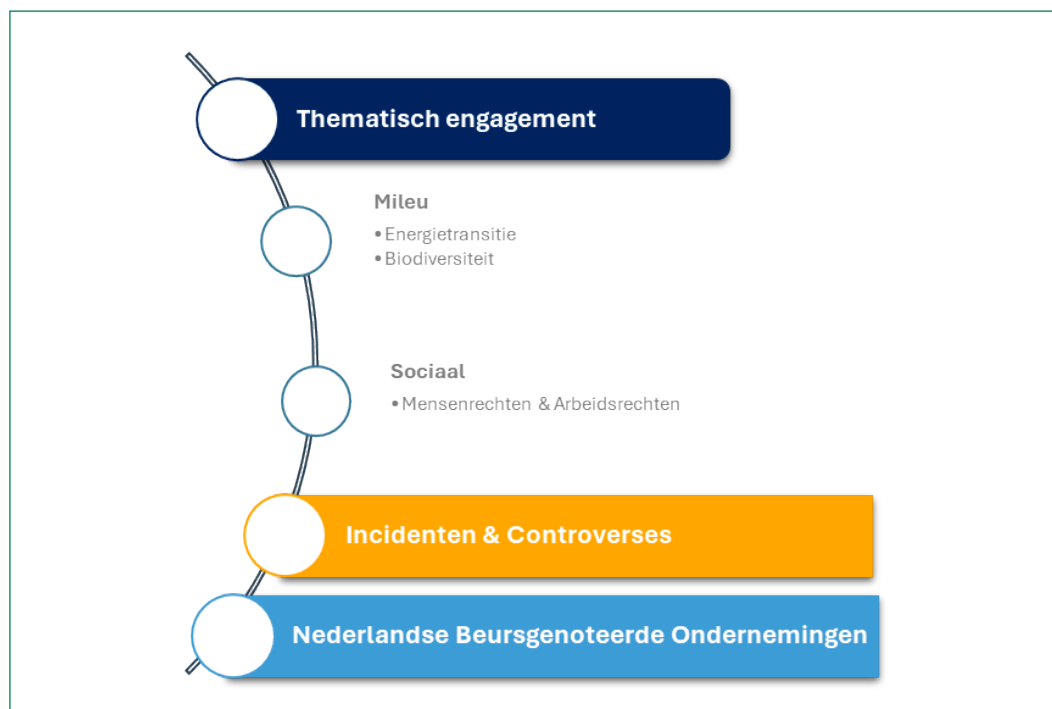
Actief Aandeelhouderschap

Beleggen in ondernemingen brengt bepaalde rechten en plichten met zich mee. Pensioenfonds Cargill is een actief aandeelhouder en MN geeft uitvoering aan deze verantwoordelijkheid middels de volgende instrumenten:

- **Engagement** – Het voeren van een dialoog (engagement) met bedrijven in de portefeuille om lange termijn waarde creatie te stimuleren en risico's te mitigeren;
- **Stemmen** – Het uitbrengen van stemmen op aandeelhoudersvergaderingen.

Engagement

In 2025 heeft uitvoerder MN, namens Pensioenfonds Cargill, de dialoog gevoerd met bedrijven op basis van verschillende ESG-thema's. Per thema worden specifieke doelstellingen vastgesteld. In 2025 voerde MN engagement met ondernemingen middels de onderstaande engagementprogramma's:



1) Voor de berekening van 2025 wordt gebruik gemaakt van de gegevens over de uitstoot van bedrijven zoals bekend op 31-12-2024.

2) Voor de meting van de carbon footprint van de bedrijfsobligatieportefeuille heeft MN gebruik gemaakt van de meting op basis van enterprise value including cash (EVIC). Deze methodiek schrijft voor dat de waarde van een obligatiepositie afgezet wordt tegen de totale enterprise value van het uitgevende bedrijf. De marktkapitalisatie van een bedrijf vertegenwoordigt de totale waarde van de uitstaande aandelen en houdt geen rekening met de totaal uitstaande schuld. De totale schuld staat in een andere verhouding met de marktkapitalisatie dan de uitstaande aandelen. Dit zorgt ervoor dat een investeerder zichzelf een te groot aandeel van de totale uitstoot van een bedrijf "toe-eigent" wanneer de obligatieposities afgezet worden tegen de marktkapitalisatie. Wanneer de carbon footprint van de aandelenposities en de obligatieposities beide op basis van de EVIC berekenend worden, kunnen deze samengevoegd worden zonder dat er dubbelrekening plaatsvindt.

Klimaat

ENERGIETRANSITIE

Binnen het Energietransitie programma richtte MN zich, namens Pensioenfonds Cargill, in 2025 op energie-intensieve sectoren, zoals cement, chemie, mijnbouw en staal. MN voerde gesprekken met bedrijven in deze sectoren, evenals met olie- en gasbedrijven en nutsbedrijven, om hen te bewegen hun klimaatstrategieën in lijn te brengen met de doelstellingen van het Klimaatakkoord van Parijs. MN voert deze gesprekken in de (internationale) samenwerkingsverbanden ClimateAction100+ en de Dutch Engagement Coalition met de bedrijven over hun strategie, duurzaamheidsprojecten, en kansen en risico's van de energietransitie. Hierbij gebruiken we internationale standaarden (SBTi, CA100+ en TPI) om bedrijven te beoordelen en te vergelijken. Het programma stelde doelen voor 2030 met tussentijdse meetbare doelen. Bij niet-naleving kunnen escalatiestappen worden ondernomen, zoals tegenstemmen bij de herbenoeming van een bestuurder of het indienen van een aandeelhoudersresolutie.

BIODIVERSITEIT

In 2025 heeft MN het engagementprogramma Biodiversiteit uitgebreid van 10 naar 20 bedrijven. Met deze uitbreiding wordt de inzet versterkt om biodiversiteitsverlies te voorkomen. De doelstellingen die bedrijven formuleren moeten uiterlijk in 2030 leiden tot een significante vermindering van biodiversiteitsverlies, in lijn met het Global Biodiversity Framework. In de gesprekken met bedrijven richt MN zich op het verduurzamen van directe bedrijfsactiviteiten en de toeleveringsketen, bijvoorbeeld het voorkomen van ontbossing, duurzaam watergebruik, en het implementeren van regeneratieve landbouwpraktijken met als doel het herstellen van bodemkwaliteit en biodiversiteit. Jaarlijks wordt gecontroleerd of bedrijven op de juiste weg zijn met behulp van meetbare tussentijdse doelstellingen.

Sociaal

MENSENRECHTEN & ARBEIDSRECHTEN

In 2025 richtte MN zich op arbeidsrechten in de textiel-, levensmiddelen-, retail-sector. Daarnaast werden gesprekken gevoerd met bedrijven in de metaal- en mijnbouwsector en de hernieuwbare energiesector om mensen- en arbeidsrechten in de hele waardeketen te waarborgen. Ook IT-bedrijven werden benaderd vanwege de risico's rondom digitale rechten. Samenwerkingen met andere investeerders, zoals het Platform Living Wage Financials en PRI Advance, versterkten het engagement.

Incidenten & Controverses

Binnen het engagementprogramma Incidenten & Controverses (I&C) voerde MN in 2025 engagement met meer dan 50 bedrijven zoals McDonald's, Amazon.com, Samsung en Tesla over negatieve impacts op mens en milieu. Bedrijven in hoog-risico- en conflictgebieden werden aangespoord om hun due diligence-beleid toe te lichten en maatregelen te nemen. In aanvulling hierop voerde Sustainalytics namens Pensioenfonds Cargill gesprekken over controverses zoals vervuiling, productveiligheid en fraude.

Nederlandse Beursgenoteerde Ondernemingen

Via Eumedion monitorde MN Nederlandse beursgenoteerde bedrijven op goed bestuur en duurzaamheid. Focuspunten voor het engagement betroffen een robuust klimaatactieplan, het uitvoeren van een grondige dubbele materialiteitsanalyse, en het voorleggen van het duurzaamheidsverslag ter goedkeuring aan de aandeelhoudersvergadering.

Stemmen

MN stemde mede namens Pensioenfonds Cargill in 2025 wereldwijd op 20.563 management- en aandeelhoudersvoorstellen op 1700 aandeelhoudersvergaderingen van ondernemingen waarin is belegd. Van alle voorstellen stemde MN in 71% van de gevallen vóór het voorstel en in 74% van de gevallen in lijn met het advies van het management van het bedrijf.

Van de 600 aandeelhoudersvoorstellen waarop MN heeft gestemd, ging 63% over governance onderwerpen, zoals de verkiezing van een bestuur. Daarnaast ging 14% over sociale onderwerpen, zoals mensenrechten, diversiteit, gelijkheid en inclusie, en politieke uitgaven. 12% van de voorstellen betrof klimaat-gerelateerde onderwerpen, zoals het stellen van doelen of het rapporteren van uitstootgegevens. 4% had betrekking op meerdere ESG-thema's. De resterende 7% van de voorstellen betrof anti-ESG-resoluties. Dit zijn aandeelhoudersvoorstellen die lijken op ESG-resoluties, maar een onderliggend anti-ESG sentiment vertegenwoordigen. Dergelijke voorstellen roepen bedrijven bijvoorbeeld op om milieu, sociale en governance factoren niet of in mindere mate mee te nemen in hun beleidsvoering of strategie. Deze komen steeds vaker terug op aandeelhoudersvergaderingen. MN stemt tegen deze resoluties.

Uitsluiting

Eind 2025 waren er in totaal 17 landen en 640 bedrijven onderdeel van de uitsluitingslijst op basis van de uitsluitingscriteria in het uitsluitingsbeleid. Guatemala en Nicaragua zijn in 2025 toegevoegd aan de uitsluitingslijst, en de Centraal-Afrikaanse republiek wordt niet langer uitgesloten.

Sustainable Development Investments (SDI's)

Investerings in bedrijven die raken aan de Sustainable Development Goals van de Verenigde Naties worden Sustainable Development Investments (SDI's) genoemd. Pensioenfonds Cargill heeft per eind 2025 het SDI-gehalte van haar portefeuille gemeten. Op dat moment was het SDI-gehalte van de portefeuille 8,9% (9,2% in 2024).



5. Pensioen en uitvoering

5.1 Pensioencommunicatie

5.1.1 Algemene visie op pensioencommunicatie

Het fonds onderkent dat goede pensioencommunicatie bijdraagt aan het vervullen van haar algemene doelstellingen. Het bestuur van het fonds hecht grote waarde aan zorgvuldige communicatie met alle partijen. Daartoe wordt jaarlijks een communicatieplan opgesteld en worden vanuit een strategische invalshoek verschillende communicatiemiddelen ingezet.

Voor de pensioencommunicatie van het fonds zijn vier speerpunten geformuleerd:

- **Pensioenbewustzijn:** Als pensioenfonds bieden we duidelijkheid door inzicht en overzicht te geven in de pensioensituatie. Dit doen we door voor onze (gewezen) deelnemers de Pensioenplanner beschikbaar te stellen, maar ook door gebruik te maken van gesegmenteerde communicatie. We communiceren vaker digitaal omdat het meer mogelijkheden biedt voor inzicht, overzicht en handelingsperspectief. En het is kostenefficiënter.
- **Vertrouwen:** We vinden het belangrijk dat de deelnemer vertrouwen heeft in het fonds en het bestuur. Dit meten we door middel van onderzoek. Zo weten we hoe we de deelnemer beter van dienst kunnen zijn en borgen we het vertrouwen in het fonds. We werken samen met vertrouwde partners en maken daar waar mogelijk gebruik van bestaande netwerken. Op die manier hopen we beter te kunnen aansluiten bij onze doelgroepen. We zijn transparant in onze afwegingen en onze communicatie.
- **Dichtbij:** Het fonds wil als middelgroot ondernemingspensioenfonds dicht bij de populatie staan. Wij streven ernaar de deelnemer te kennen en dat de deelnemer ons kent. We zijn zichtbaar als pensioenfonds(bestuur). We zijn toegankelijk voor onze deelnemers.
- **Actueel:** De pensioenwereld is voortdurend in beweging. Nieuwe wetten en regelgeving volgen elkaar in hoog tempo op. Het nieuwe pensioenstelsel speelt de komende jaren een hoofdrol, maar ook andere wijzigingen in wet- en regelgeving staan op de agenda. Met de verwachting dat hier ook in de media veel aandacht voor zal zijn, is het belangrijk om deelnemers op de hoogte te houden van actuele ontwikkelingen en wat deze betekenen voor hun pensioen van het fonds.

Het fonds hanteert de volgende criteria voor communicatie:

- Voldoen aan de minimaal noodzakelijke wettelijke eisen en voorschriften;
- Er wordt transparant gecommuniceerd;
- Digitalisering van informatieverstrekking wordt praktisch ingezet om bij te dragen aan actuelere en meer (kosten)efficiënte communicatie;
- Communicatie is in begrijpelijke taal, waarbij tijdigheid, gelaagdheid, correctheid, volledigheid en evenwichtigheid centraal staan;
- Het communicatiebeleid sluit aan bij de ambities, denkwijze en toekomstvisie van de sponsor/werkgever.

5.1.2 Communicatie over de financiële situatie van het fonds

Op de website is in 2025 maandelijks informatie verschaft over de financiële positie van het fonds (de dekkingsgraad), middels een nieuwsbericht met een link naar meer gedetailleerde informatie.

Ook rapporteert het fonds op haar website over de uitvoerings- en vermogensbeheerkosten.

5.1.3 Website

Op de website van het fonds wordt content gestructureerd en leesbaar aangeboden. Achter de inlog bevindt zich een 'Mijn pensioenoverzicht', met persoonlijke pensioeninformatie voor deelnemers.

In 2025 zijn de deelnemers op de website onder meer op de hoogte gehouden van de ontwikkelingen bij het fonds rond het nieuwe pensioenstelsel, de voorgenomen CWO naar DNAPF op 1 januari 2026 en de daarop volgende liquidatie, de financiële positie van het fonds, de in 2025 en 2026 toegekende indexatie en het opbouwpercentage voor 2026.

Deelnemers kunnen op de website ook belangrijke fondsdocumenten vinden, zoals het pensioenreglement, de statuten, het jaarverslag, Pensioen 1-2-3, de beleggingsbeginselen, de prudent person onderbouwing, het beleid inzake maatschappelijk verantwoord beleggen en de klachten- en geschillenregeling.

5.1.4 Digitale nieuwsbrief

In 2025 zijn er twee edities van de digitale nieuwsbrief verschenen, juli en december. De digitale nieuwsbrieven zijn ook geplaatst op de website.

5.1.5 Post

In maart 2025 is er een gedrukte pensioenkrant verstuurd naar alle deelnemers. Deze gedrukte krant is ook op de website verschenen.

In 2025 zijn alle deelnemers per brief geïnformeerd over de CWO naar DNAPF.

In december 2025 hebben pensioengerechtigden en gewezen deelnemers een brief gehad over de per 1 januari 2026 toegepaste toeslag van 1,56%.

5.1.6 Overige (reguliere) communicatie

Het fonds verstuurt ieder jaar de volgende informatie:

Toelichting op de uitkerings-specificatie

Alle pensioengerechtigden ontvingen in januari 2025 een toelichting op de specificatie. Hierin werd opgenomen de toeslagverlening per 1 januari 2025, de pensioenbetaaldata voor 2025 en bijvoorbeeld welke aanpassingen zijn doorgevoerd in belastingtarieven/zorgverzekeringswet.

Uniform Pensioenoverzicht (UPO) actieve deelnemers, oud-deelnemers en pensioengerechtigden

Het UPO is in 2025 verstuurd naar alle actieve deelnemers, oud-deelnemers en pensioengerechtigden. Hierin staat o.a. de volgende informatie: opgebouwde rechten naar de stand van 1 januari 2024, informatie over het partner- en wezenpensioen en de A-factor. Het UPO is voor de (oud-)deelnemers ook digitaal beschikbaar op het persoonlijke deel van de website in 'Mijn overzicht'.

Toekomst Fonds

In december 2024 heeft het fonds besloten om de mogelijkheid van een CWO naar DNAPF op 1 januari 2026 verder uit te werken. Dit voornemen is in januari 2025 op de website van het fonds geplaatst. Op 18 september 2025 kreeg het fonds van De Nederlandsche Bank groen licht voor het overdragen van de pensioenen van alle deelnemers aan DNAPF per 1 januari 2026 door middel van een CWO. Hierna is aan alle deelnemers een brief gestuurd met een uitgebreide toelichting op de CWO.

In oktober 2025 is op de website een nieuwsbericht geplaatst over de ontwikkelingen rond de Wtp-transitie. Werkgever Cargill, de vakbonden en de ondernemingsraad hebben een transitieplan opgesteld voor de overgang naar de nieuwe pensioenregeling in het kader van het nieuwe pensioenstelsel in Nederland. Het fonds heeft op basis van dit transitieplan een gedetailleerd uitvoeringsplan opgesteld. DNAPF neemt dit uitvoeringsplan over en zal zorgdragen voor de verdere afhandeling. Naar verwachting gaat op 1 juli 2027 de nieuwe pensioenregeling in voor Kring Cargill bij DNAPF.

5.2 Pensioenregeling

Met ingang van 1 januari 2015 heeft de werkgever Cargill B.V. de verschillende pensioenreglementen geharmoniseerd. De nieuwe regeling kent een hybride karakter, waarbij voor de jaren 2015 en 2016 gold dat de pensioenopbouw volledig plaats vond in een middelloonregeling. Vanaf 1 januari 2017 gold een opbouw in de middelloonregeling voor het inkomensdeel tot circa € 70.000 (voltijds salaris) en voor het inkomensdeel daarboven tot de salariscgrens opbouw in de beschikbare premieregeling. Vanaf 2017 tot

aan 30 juni 2020 vond daarnaast inleg in de door het fonds uitgevoerde beschikbare premieregeling plaats. De werkgever heeft de uitvoering van de beschikbare premieregeling in 2020 ondergebracht bij de premiepensioeninstelling a.s.r Cappital (voorheen Aegon Cappital).

Vanaf 1 januari 2015 geldt voor alle fondsdeelnemers de nieuwe pensioenregeling. Dit is een hybride regeling met een pensioenrichtleeftijd van 68 jaar, waarbij het pensioen ingaat op de eerste dag van de maand volgend op de maand waarin de leeftijd van 68 jaar wordt bereikt. Het pensioengevend salaris voor 2025 is gemaximeerd op € 137.800 (2024: € 137.800 is voor drie jaar bevroren). Onder een salariscap van € 75.853 (2024: € 74.903) wordt opgebouwd op basis van middelloon. Daarboven geldt een beschikbare premieregeling. Jaarlijks wordt een aanspraak op ouderdoms-, partner- en wezenpensioen opgebouwd, dan wel de premie-inleg voor het beschikbare premiedeel bepaald, als afgeleide van de in dat jaar geldende pensioengrondslag. De pensioengrondslag is gelijk aan het vaste jaarsalaris onder aftrek van een franchise. De franchise wordt jaarlijks vastgesteld. Voor de middelloonregeling geldt voor de actieve deelnemers een onvoorwaardelijke toeslagverlening op basis van een toeslagenmaatstaf gemaximeerd op 2%. Voor de jaren 2015 tot en met 2024 geldt een overgangsbepaling met een afwijkende (vaste) toeslagverlening; ook in 2025 bedraagt deze onvoorwaardelijke toeslagverlening 2%. Voor de inactieve deelnemers geldt een voorwaardelijke toeslagverlening met een ambitie van 50% van de CPI niet-afgeleid. Jaarlijks beslist het bestuur van het pensioenfonds de mate waarin de opgebouwde aanspraken van de inactieve deelnemers worden geïndexeerd (per 1 januari 2025: 1,77% en per 1 januari 2026 1,56%). Overeenkomstig artikel 10 van de Pensioenwet kwalificeert de hybride regeling zich als een combinatie van een uitkeringsovereenkomst en een premieovereenkomst. Het opbouwpercentage voor het ouderdomspensioen in 2025 bedraagt 1,875%. Het partnerpensioen bedraagt 70% van het ouderdomspensioen.

Enkele bijlagen van het pensioenreglement van het fonds zijn in januari 2025 op een aantal punten aangepast. Dit betreft de afkoop- en flexibiliseringsfactoren 2025 en de parameters voor 2025. Er zijn geen inhoudelijke wijzigingen aan de middelloonregeling gemaakt.

6. Actuariële analyse

Oordeel van de externe actuaris over de financiële positie

De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds op balansdatum is hoger dan de dekkingsgraad bij het vereist eigen vermogen. Het oordeel over de vermogenspositie is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen. De vermogenspositie is naar mening van de waarmede actuaris voldoende. Daarbij is in aanmerking genomen dat de mogelijkheden tot het realiseren van de beoogde toeslagen beperkt zijn.

Kostendekkende en feitelijke premie

Jaarlijks wordt door de werkgever de verschuldigde pensioenpremie voldaan. Bij de vaststelling van de verschuldigde pensioenpremie wordt uitgegaan van de kostendekkende premie dan wel de fondseigen premie. Bij de vaststelling van de feitelijke premie voert het fonds een fondseigen premiemethodiek uit, waarbij bij lage dekkingsgraden de feitelijk in rekening gebrachte premie hoger kan zijn maar minimaal gelijk is aan de kostendekkende premie. Bij hogere dekkingsgraden (hoger dan het VEV) wordt er mogelijk minder betaald dan de kostendekkende premie. Premiekorting is alleen toegestaan indien aan de voorwaarden voor premiekorting conform artikel 129 uit de Pensioenwet wordt voldaan.

Voor de vaststelling van de feitelijke premie wordt rekening gehouden met de UFR-methodiek die geldig is per 1 januari van het boekjaar waarop de feitelijke premie betrekking heeft.

In navolgend overzicht zijn de verschillende premies nader toegelicht. De in rekening gebrachte premie over 2025 is daarmee kostendekkend. Een vergelijking tussen de feitelijke en kostendekkende premie tussen 2025 en 2024 geeft het volgende beeld:

Kostendekkende premie

	2025	2024
De kostendekkende en feitelijke premie zijn als volgt:		
– Kostendekkende premie basisregeling	22.642	22.459
– Feitelijke premie basisregeling	22.909	22.831
De kostendekkende premie is als volgt samengesteld:		
– Actuarieel benodigd	18.706	17.925
– Opslag in stand houden vereist vermogen	2.189	2.330
– Opslag voor uitvoeringskosten	1.747	2.204
	22.642	22.459
De feitelijke premie is als volgt samengesteld:		
– Actuarieel benodigd	18.706	17.925
– Opslag in stand houden vereist vermogen	2.456	2.702
– Opslag voor uitvoeringskosten	1.747	2.204
	22.909	22.831

Samenvatting actuariel rapport

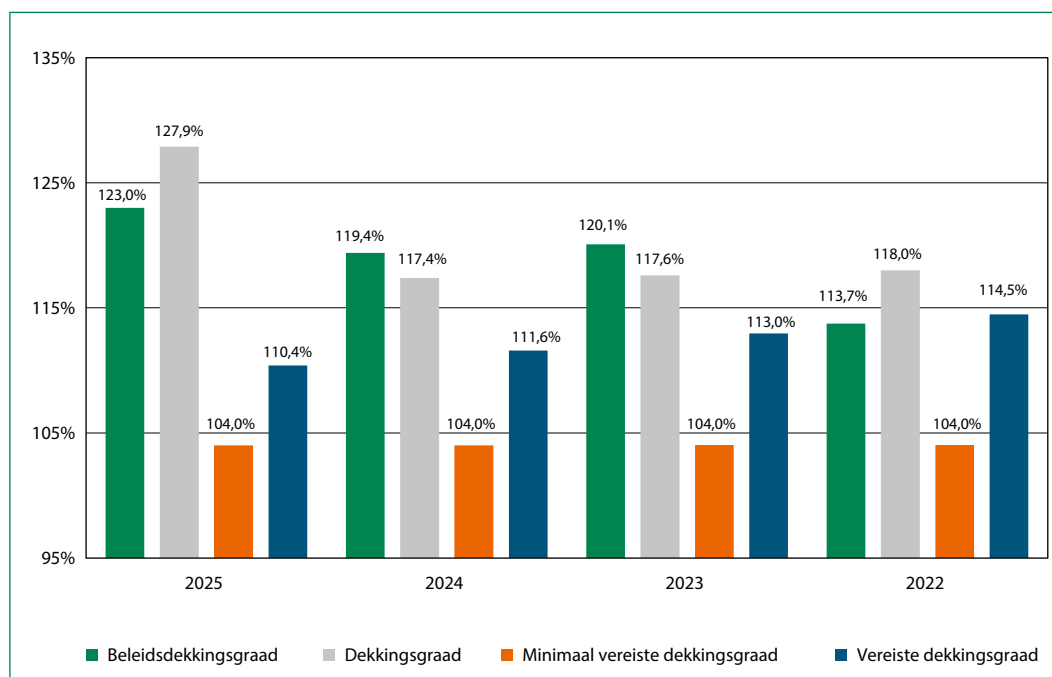
De managementsamenvatting toont, naast de ontwikkelingen gedurende het boekjaar, de belangrijkste financiële cijfers van het fonds. Ter vergelijking van de cijfers van het huidige boekjaar zijn referentiecijfers opgenomen.

Stichting Pensioenfonds Cargill heeft alle pensioenen per 1 januari 2026 overgedragen aan De Nationale APF. De regeling wordt daar in 2026 ongewijzigd voortgezet, waarna op een later moment de transitie naar een nieuwe pensioenregeling onder Wtp zal plaatsvinden. De collectieve waardeoverdracht naar De Nationale APF heeft geen impact op het voorliggende actuariel rapport over boekjaar 2025.

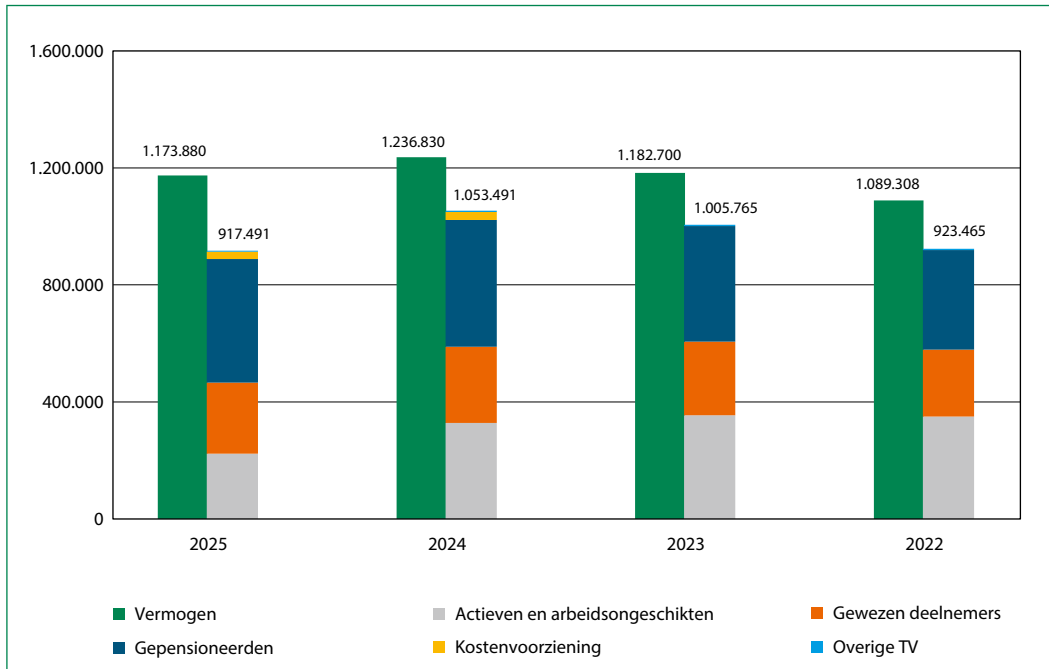
Financiële positie

De dekkingsgraad is in het boekjaar gestegen van 117,4% ultimo 2024 naar 127,9% ultimo 2025. De beleidsdekkingsgraad van het fonds steeg in 2025 van 119,4% naar 123,0%. De beleidsdekkingsgraad ultimo 2025 is daarmee hoger dan de vereiste dekkingsgraad van 110,4%. Hierdoor is de financiële positie toereikend.

Onderstaande grafiek toont de beleidsdekkingsgraad, de dekkingsgraad en de (minimaal) vereiste dekkingsgraad over de afgelopen jaren.

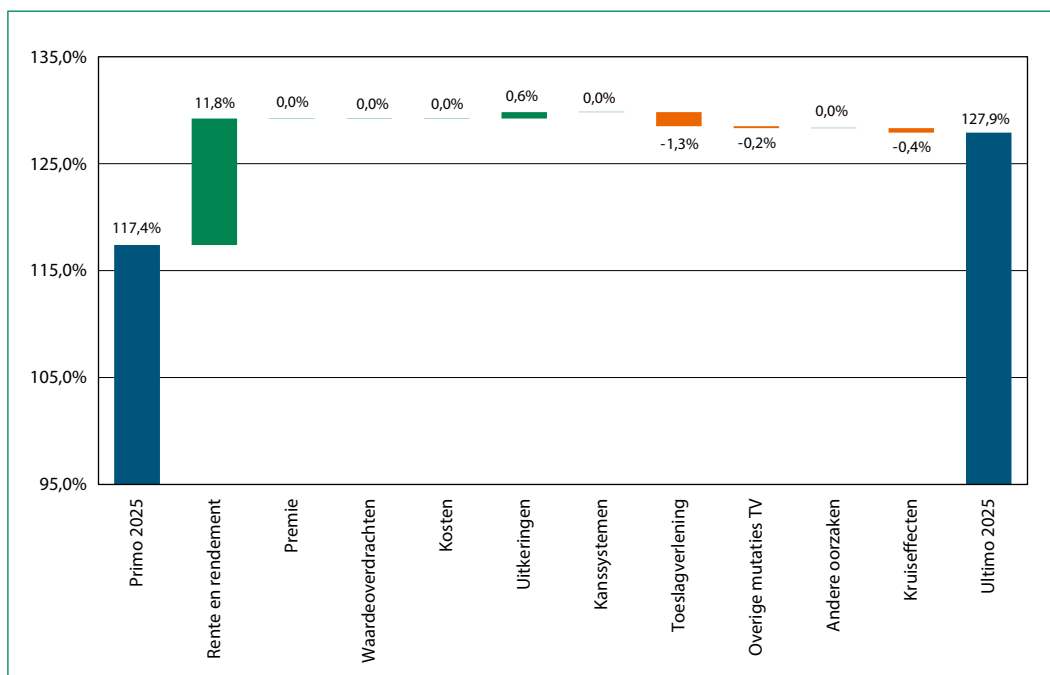


De volgende grafiek toont het vermogen en de technische voorzieningen over de afgelopen jaren.



Analyse van het resultaat

In 2025 is er een positief resultaat van 92.450 behaald (2024: 6.404 positief). De invloed van het resultaat op de dekkingsgraad is in de volgende grafiek weergegeven en uitgesplitst naar mutatie-oorzaak ¹⁾.



Het positieve dekkingsgraadeffect op "Rente en rendement" ontstaat primair door de sterk gestegen rente. Het beleggingsrendement is negatief over 2025, maar daar staat tegenover dat de technische voorzieningen fors zijn afgenomen door de rentestijging gedurende het jaar. Dit is de voornaamste reden voor de toename van de dekkingsgraad in 2025.

Het fonds heeft per 1 januari 2026 een toeslag van 1,56% toegekend aan de inactieve deelnemers. Deze toeslag is verantwoord in boekjaar 2025 en wordt uit het eigen vermogen gefinancierd waardoor er een negatief dekkingsgraadeffect ontstaat. Onder de component "toeslagverlening" is tevens de onvoorwaardelijke toeslag per 1 januari 2025 voor actieve deelnemers verwerkt. Deze toeslag bedraagt 2% en wordt gefinancierd uit de premie.

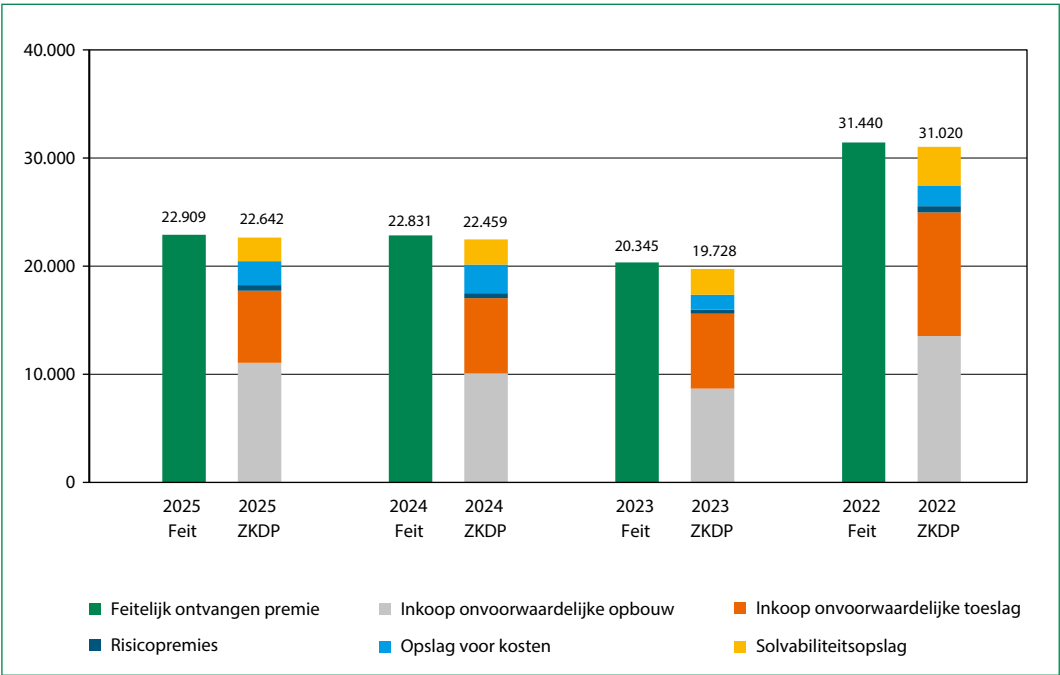
Het fonds heeft de kostenvoorziening verhoogd van 2,6% naar 2,8% van de netto voorziening. Deze wijziging is verantwoord onder de component "overige mutaties technische voorzieningen (TV)".

¹⁾ De splitsing naar de verschillende mutatie-oorzaken volgt, met uitzondering van de post "kruiseffecten", de DNB-jaarstaat J605. De post "kruiseffecten" is aanvullend opgenomen en betreft de saldogpost. Voor de overige procentuele resultaten geldt dat deze individueel berekend zijn als mutatie ten opzichte van de financiële positie primo boekjaar.

Kostendekkende premie

De kostendekkende premie over 2025 is vastgesteld conform de actuariële en bedrijfstechnische nota (abtn). Dit betekent dat de premie is vastgesteld op basis van marktwaarde, uitgaande van de DNB-rentetermijnstructuur per 31 december 2024. De zuivere kostendekkende premie bedraagt 22.642. De feitelijke premie wordt op dezelfde wijze bepaald als de zuivere kostendekkende premie, met als verschil dat de solvabiliteitsopslag als onderdeel van de feitelijke premie is vastgesteld als 4,5% van de salarissom. De feitelijke premie is met 22.909 toereikend.

De feitelijke premie (Feit) en de zuivere kostendekkende premie (ZKDP) worden in onderstaande grafiek weergegeven. Hierbij is de zuivere kostendekkende premie gesplitst conform de vereisten uit de Pensioenwet.



Om inzicht te geven in het effect van de opbouw op de financiële positie van het fonds, tonen we in de volgende tabel de premiedekkingsgraad. Er is sprake van een positief effect op de financiële positie van het fonds, indien de premiedekkingsgraad primo boekjaar hoger is dan de dekkingsgraad primo boekjaar. Als de premiedekkingsgraad lager is heeft dit een negatief effect op de financiële positie van het fonds. Zoals uit de tabel valt op te maken ligt de premiedekkingsgraad lager dan de dekkingsgraad primo boekjaar. Hierdoor heeft de opbouw in 2025 een negatief effect gehad op de dekkingsgraad van 0,1%-punt.

	2025	2024	2023	2022
Dekkingsgraad primo boekjaar	117,4%	117,6%	118,0%	107,8%
Premiedekkingsgraad primo boekjaar	113,1%	115,1%	118,3%	115,4%
Impact opbouw op dekkingsgraad	-0,1%	-0,1%	0,0%	0,1%

7. Verwachte gang van zaken

De CWO naar DNAPF op 1 januari 2026 is zowel voor het vermogensbeheer en de pensioenadministratie volgens plan goed verlopen. Er hebben zich daarbij geen bijzondere gebeurtenissen voorgedaan. Het fonds zal zich in 2026 richten op de afwikkeling van 2025 en de daaropvolgende liquidatie van het fonds. De liquidatie zal naar verwachting in november 2026 een feit zijn. Tot die tijd zal het college van vereffenaars (het voormalige bestuur) verantwoordelijkheid dragen om de lopende zaken, waaronder het jaarverslag over 2025, naar behoren af te handelen.

Het voormalige bestuur van het fonds heeft zitting genomen in het belanghebbendenorgaan van Kring Cargill bij DNAPF en zal daar de belangen van de deelnemers van het fonds vertegenwoordigen. Daarbij zal met name aandacht worden gegeven aan de uitvoering van het plan voor de Wtp-transitie.

Toeslagverlening 1 januari 2026

Het fonds heeft per 1 januari 2026 de pensioenen van de pensioengerechtigden en gewezen deelnemers verhoogd met 1,56%. Deze verhoging is verwerkt in de jaarrekening over 2025. Eerder in dit jaarverslag is op deze verhoging een uitgebreide toelichting gegeven.

Tot slot

Het voormalig bestuur van het fonds zal zich ook in 2026 blijven inspannen om vanuit het belanghebbendenorgaan van Kring Cargill bij DNAPF een zo goed mogelijk pensioen voor haar deelnemers te bewerkstelligen.

Vastgesteld te Schiphol, 28 mei 2026.

Het bestuur van Stichting Pensioenfonds Cargill B.V.

E.J. van der Plas, voorzitter

J.A.J.M. Borm

C.R.J. Goossens

C.H.J.M. Peeperkorn, secretaris

R.J.J. van Wees

R.J.P. Siebesma

Verslag Raad van Toezicht

Raad van Toezicht

Inleiding

Bij de Stichting Pensioenfonds Cargill B.V. is per 1 januari 2019 een Raad van Toezicht ingesteld. De Raad van Toezicht (hierna: Raad) heeft onder meer de verantwoordelijkheid om toezicht te houden op het bestuur van het fonds. De basis van dit toezicht ligt in de regels zoals deze zijn vastgelegd in onder andere de Pensioenwet en de Code Pensioenfondsen. Vanzelfsprekend kijkt de Raad ook naar de geest van de wetten en regels. Goed pensioenbestuur is immers niet statisch en om deze reden dient ook het toezicht adaptief te zijn.

De Raad rapporteert jaarlijks schriftelijk zijn bevindingen over het functioneren van het bestuur respectievelijk het fonds. Met dit rapport wil de Raad inzicht geven in zijn werkzaamheden en de daaruit voortvloeiende bevindingen en tevens legt de Raad hiermee verantwoording af over het uitgeoefende toezicht. Hieronder worden de bevindingen van de Raad weergegeven over het boekjaar 2025. Dit is vanwege de collectieve waardeoverdracht naar De Nationale APF (DNAPF) per 1 januari 2026 en de voorgenomen liquidatie later in 2026 tevens het laatste boekjaar waarover de Raad verantwoording aflegt. Er zijn om die reden ook geen aanbevelingen meer opgenomen. Het rapport is één van de werkzaamheden van de Raad en is resultaat van een integraal intern toezicht proces.

Samenstelling Raad van Toezicht

De Raad bestond uit de volgende personen:

Naam	Functie	Leeftijd ¹⁾
		Man / Vrouw
E.E. Hagen	Voorzitter	55 jaar M
M.M. Smelter	Lid	60 jaar V
R. Kruijff	Lid ²⁾	71 jaar M

Alle leden van het intern toezicht bezitten voldoende kennis op alle deelgebieden van kennis en op alle gevraagde vaardigheden en gedrag (B-niveau) en een ieder heeft tenminste op een aantal deelgebieden nog uitgebreide kennis of expert kennis.

De Raad als geheel houdt toezicht op het fondsbestuur. Er is geen specifieke taakverdeling binnen de Raad. Wel hebben bepaalde gebieden bij onderhavige leden iets meer aandacht gehad: vermogensbeheer bij de heer Hagen; risicobeheer, communicatie en juridische zaken bij mevrouw Smelter; actuariële aspecten, governance en collectieve waardeoverdracht bij de heer Kruijff.

¹⁾ Peildatum voor de leeftijd is 31 december 2025.

²⁾ Benoemd per 1 april 2025.

Taken Raad van Toezicht en verslag 2025

Het toezicht van de Raad omvat het gehele bestuurspectrum. Iedere vergadering toetst en beoordeelt de Raad het functioneren van het bestuur en de algemene gang van zaken in het pensioenfonds, waarbij de Raad in ieder geval toeziet op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur. De Raad heeft de intentie om bij elke reguliere vergadering een bestuurslid of een sleutelfunctiehouder te spreken. Dat is in 2025 ook gebeurd.

Naast vier reguliere bijeenkomsten heeft de Raad in 2025 extra overleggen gevoerd in verband met de voorgenomen liquidatie en de collectieve waardeoverdracht (CWO) naar DNAPF.

Er is geregeld telefonisch overleg geweest tussen de voorzitter van de Raad met de voorzitter van het bestuur, alsook met de voorzitter van het VO. Deze contacten zijn frequenter geweest dan voorgaande jaren vanwege de CWO en de voorbereidingen op de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel (Wtp). De voorzitter van de Raad heeft de overige leden van de Raad steeds terugkoppeling gegeven van deze contactmomenten.

Evenals in 2024 is er in 2025 sprake geweest van geïntensiveerd overleg tussen het Verantwoordingsorgaan (VO) en de Raad in volledige bezetting, resulterend in 2 reguliere sessies met verslag en 2 aanvullende sessies zonder verslag. De Raad heeft ook regelmatig overleg gehad met een delegatie van het bestuur over de voortgang van de CWO en de voorbereidingen in het kader van Wtp. Daarnaast hebben leden van de Raad een vergadering van de beleggingscommissie, risicomanagementcommissie, communicatiecommissie, bestuur en Wtp werkoverleg als toehoorder (fysiek of digitaal) bijgewoond.

Beschrijving aanpak intern toezicht

De Raad rapporteert aan de hand van de thema's van de Code Pensioenfonds op welke wijze de Code binnen het pensioenfonds wordt nageleefd en toegepast. De Raad heeft het toezicht in 2025 toegespitst op de volgende drie punten:

1. Uitoefenen van intern toezicht door het beoordelen van de normen in de Code Pensioenfonds;
2. Uitoefenen van intern toezicht door het bestuderen van specifieke onderwerpen;
3. Uitoefenen van advies- en goedkeuringstaken.

Ad. 1 Uitoefenen van intern toezicht door het beoordelen van de normen in de Code Pensioenfonds

De Raad heeft zich voor de uitoefening van het intern toezicht gericht op de Code Pensioenfonds. Aan de hand van deze code toetst en beoordeelt de Raad (het gevoerde beleid van) het bestuur. De Raad vormt zich een oordeel over de thema's uit de Code Pensioenfonds.

In dit rapport worden de onderdelen genoemd die door de Raad specifiek zijn beoordeeld. Hiermee wordt invulling gegeven aan de voor de Raad meest belangrijke thema's waarbij de overige thema's uiteraard ook beoordeeld worden.

Ad. 2 Uitoefenen van intern toezicht door het bestuderen van specifieke onderwerpen

Naast de reguliere toezichtthema's die de Raad doorlopend aan de orde stelt, richt de Raad zich tevens op specifieke onderwerpen die in het verslagjaar van belang waren. Belangrijke onderwerpen die de Raad in 2025 aan de orde heeft gesteld, zijn:

- De voorgenomen liquidatie en CWO per 1-1-2026;
- De transitie naar een nieuwe pensioenregeling in het kader van Wtp per 1-1-2027.

Ad. 3 Het uitoefenen van advies- en goedkeuringstaken

De Raad staat het bestuur met raad terzijde. Gedurende het jaar zijn de leden van de Raad bij diverse vergaderingen van het bestuur en de commissies aanwezig geweest waarbij zij invulling hebben gegeven aan de adviesfunctie.

Ook in de diverse overleggen van de Raad met een delegatie van het bestuur resp. van beide voorzitters, heeft de Raad gevraagd en ongevraagd advies gegeven, met name op de dossiers CWO en Wtp.

In 2025 heeft de Raad goedkeuring verleend aan het besluit tot liquidatie van het pensioenfonds en de CWO van de verplichtingen van het pensioenfonds naar DNAPF.

Daarnaast heeft de Raad op verzoek van het bestuur een opinie gegeven over de bestuurlijke besluitvorming en evenwichtige belangenafweging in het kader van de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel. Goedkeuring van de Raad was niet benodigd, omdat deze overgang niet zal plaatsvinden onder de verantwoordelijkheid van het pensioenfonds, maar van DNAPF. De Raad heeft in de opinie aangegeven positief te staan tegenover de voorgenoemde vaststelling van het besluitvormingsdocument door het bestuur.

Toepassen Code Pensioenfondsen en gehanteerd normenkader

Zoals aangegeven conformeert de Raad zich bij de uitoefening van zijn taak aan de 'Code Pensioenfondsen'. Voor wat betreft het functioneren van de Raad in algemene zin betekent dit bijvoorbeeld dat er met het bestuur afspraken zijn gemaakt over informatievoorziening, dat er geen beperking is aan onderwerpen waar de Raad toezicht op houdt (behalve de eigen beloning) en dat de Raad zich bij de uitoefening van het toezicht te allen tijde op het belang van het fonds en de belanghebbenden richt. Daarnaast houdt de Raad regelmatig een zelfevaluatie en zorgt ervoor dat de kennis up to date blijft.

Wat betreft de werkwijze van de Raad betekent het conformeren aan de Code Pensioenfondsen dat de thema's van de code worden beoordeeld. Het uitoefenen van het intern toezicht doet de Raad door het voeren van een continue dialoog met het bestuur, zowel mondeling als schriftelijk, het voeren van overleg en het afleggen van verantwoording aan het VO. De bevindingen uit het gevoerde toezicht worden jaarlijks vastgelegd in het rapport van de Raad. Hierbij wordt voor de volledigheid opgemerkt dat als de Code Pensioenfondsen in bepaalde situaties strijdig zou zijn met bijvoorbeeld de statuten, reglementen of profielschetsen van het pensioenfonds, deze statuten, reglementen en profielschetsen voorgaan op de Code ingeval het bestuur hiervoor volgens het "pas toe of leg uit"-principe een goede reden kan geven.

Verantwoording afleggen

Met betrekking tot toezichtjaar 2025 heeft de Raad op 18 maart 2026 verantwoording afgelegd aan het VO over de uitvoering van de taken en de uitoefening van de bevoegdheden. In het jaarverslag 2025 is verantwoording afgelegd door middel van opname van deze rapportage.

Zelfevaluatie

De Raad heeft in november 2025 een zelfevaluatie gehouden. Hieruit kwamen, mede gezien de korte resterende horizon, geen acties naar voren.

Bevindingen

Goed zorgen voor het pensioen van belanghebbenden

Zij die voor het pensioenfonds verantwoordelijkheid dragen hebben als uitgangspunt goed te zorgen voor het pensioen van belanghebbenden.

a. Bronnen:

Onder andere fondsdocumenten, verslagen bestuursvergaderingen, vergaderstukken bestuur, informatie website en bijwonen commissievergaderingen.

b. Gehanteerde norm(en):

In de Code staan onder dit thema diverse normen. In zijn bevindingen heeft de Raad speciale aandacht gehad voor de missie, visie en doelstellingen en de evenwichtige afweging van belangen.

c. Bevindingen:

In 2025 is besloten tot liquidatie van het pensioenfonds en de CWO van de verplichtingen naar DNAPF. Deze besluiten zijn het resultaat van het begin 2024 opnieuw opgestarte toekomstonderzoek van het pensioenfonds. Dit toekomstonderzoek was op zichzelf een logisch uitvloeisel van het feit dat het pensioenfonds sinds 2013 gesloten was voor nieuwe deelnemers en er dus sprake was van krimp van het deelnemersbestand, terwijl het pensioenfonds al van relatief geringe omvang was. Dit riep vragen op over de toekomstbestendigheid van de uitvoering van de pensioenregeling door het pensioenfonds, inclusief adequate bemensing van het bestuur en acceptabele uitvoeringskosten.

Het is daarmee –naar de mening van de Raad– mede in het belang van de deelnemers en pensioengerechtigden geweest dat het bestuur onderzoek heeft gedaan naar een alternatieve, meer toekomstbestendige en kostenefficiënte uitvoeringsmogelijkheid van de pensioenregeling. Dit heeft geleid tot de voorgenomen liquidatie van het pensioenfonds en de CWO naar DNAPF.

Eén van de kerntaken van de Raad is het toezien op de evenwichtige belangenafweging door het bestuur. Doordat de pensioenregeling ongewijzigd kon worden overgenomen door DNAPF, met gelijkblijvende actuariële grondslagen, en de bijdrage aan het weerstandsvermogen uit de kostenvoorziening kon worden gefinancierd, was er geen sprake van een wijziging van de opbouw of uitkeringen van deelnemers resp. geen herverdelingsvraagstuk als gevolg van de CWO. Ook het strategisch beleggingsbeleid kon worden gehandhaafd, met dien verstande dat de verdeling over individuele beleggingscategorieën enigszins zou wijzigen. Daarmee wijzigden ook de verwachtingen voor deelnemers en pensioengerechtigden na de CWO niet ten opzichte van de huidige situatie. Tot slot was het voor de evenwichtige belangenafweging van belang dat er voor de CWO geen doorkijk nodig was naar de mogelijke impact van het invaren naar het nieuwe pensioenstelsel op basis van het transitieplan van sociale partners, omdat het invaren op een later moment plaatsvindt en daartoe een aparte invaarmelding zou worden gedaan door DNAPF. DNB heeft dit ook schriftelijk bevestigd. Alles overziend is er daarmee geen aanleiding geweest voor een evenwichtige belangenafweging resp. een onderbouwing of beoordeling daarvan.

Hoewel het invaren naar het nieuwe stelsel strikt genomen buiten de scope van de CWO als zodanig valt, was het voor de Raad wel van belang te constateren dat er door middel van de CWO-overeenkomst, het reglement voor het belanghebbendenorgaan en de beoogde bezetting van het belanghebbendenorgaan voldoende waarborgen zijn dat DNAPF zo goed als mogelijk uitvoering gaat geven aan het transitieplan van sociale partners van Cargill B.V.

Het communicatieplan was naar de mening van de Raad proportioneel gezien het feit dat de overstap naar DNAPF zeer beperkte gevolgen heeft voor deelnemers en pensioengerechtigden.

Hoewel het invaren onder de vlag van DNAPF zal plaatsvinden, is de Raad in 2025 wel betrokken geweest bij de afwegingen en keuzes die het bestuur heeft gemaakt in het verlengde van het transitieplan van sociale partners, keuzes die het bestuur mee heeft gegeven aan DNAPF. De Raad heeft daarbij geconstateerd dat er sprake is van een evenwichtigheidskader waaraan zowel kwalitatief als kwantitatief invulling is gegeven. Het bestuur heeft dit evenwichtigheidskader gehanteerd bij de nadere invulling van de solidaire premieregeling die de sociale partners voor ogen staat en de gemaakte afwegingen en keuzes daaraan getoetst. Daarbij heeft het bestuur oog gehad voor alle groepen deelnemers, zowel actieven, gewezen deelnemers als pensioengerechtigden alsook de diverse leeftijdscohorten. Het bestuur heeft onderbouwd waarom er naar zijn mening geen sprake is van een onevenredig nadeel voor één of meer van deze groepen. De Raad heeft aangegeven deze onderbouwing te kunnen volgen, maar daarbij ook enkele aandachtspunten meegegeven gebaseerd op ervaringen in de sector.

Goed besturen

In dit thema van de Code wordt de organisatie van de bestuurlijke processen beoordeeld. En hoe het bestuur waarde toevoegt aan de doelstellingen en het functioneren van het pensioenfonds.

a. Bronnen:

Bestuursverslagen, contacten met bestuurders en commissieverslagen.

b. Gehanteerde norm(en):

De Raad heeft bij dit thema vooral aandacht besteed aan hoe het bestuur tot besluiten komt, hoe de onderlinge samenwerking is, of er open en transparant wordt gewerkt en hoe het integraal risicomanagement is georganiseerd en wordt bevorderd.

c. Bevindingen:

Het jaar 2025 was voor het bestuur een bijzonder intensief jaar, waarin naast de voorgenomen liquidatie en CWO ook de voorbereiding voor Wtp op de agenda stond. De Raad heeft er grote waardering voor dat het bestuur zich ten volle heeft ingezet in het belang van het fonds en de deelnemers. De Raad begrijpt ook de diverse beleidskeuzes die het bestuur in dat belang heeft gemaakt. Aan de eerdere aanbeveling van de Raad om de onderbouwing van die keuzes (en waarom alternatieven zijn afgefallen) ook goed vast te leggen, is gehoor gegeven onder andere door middel van besluitvormingsdocumenten.

De Raad heeft waar kunnen nemen dat er binnen het bestuur ruimte is geweest voor het innemen en bediscussiëren van verschillende standpunten en invalshoeken, wat ten goede is gekomen aan de besluitvorming en niet ten koste is gegaan van de onderlinge samenwerking. Waar nodig en gewenst is extern advies ingewonnen.

De sleutelfunctiehouders zijn naar de mening van de Raad goed betrokken geweest bij de totstandkoming van besluiten, waarbij het bestuur hun aanbevelingen ook adequaat heeft geadresseerd.

Ten aanzien van adequate risicobeheersing lag de nadruk op de CWO. Na een selectietraject is gekozen voor DNAPF. De pensioenuitvoeringsorganisatie van DNAPF is dezelfde als die van het pensioenfonds, namelijk AZL. Dit betekende een aanzienlijke vereenvoudiging van de overheveling van de pensioenadministratie en daarmee een belangrijke beperking van de risico's van de CWO. Dit vond ook zijn weerslag in het transitieplan voor de pensioenadministratie. Voor de beleggingen was eveneens een transitieplan opgesteld. Dit is in nauw overleg tussen het pensioenfonds, DNAPF en hun respectieve vermogensbeheerders MN en GSAM tot stand gekomen, inclusief een risicoparaagraaf met beheersmaatregelen. De Raad heeft in het kader van adequate risicobeheersing kennis genomen van de risico-inventarisatie CWO en liquidatie van het pensioenfonds, en van de opinie van de sleutelfunctiehouder risicobeheer. De Raad was mede op grond van deze documenten van mening dat de risico's rondom liquidatie en CWO adequaat beheerst werden.

Het risicomanagement voor een beheerste transitie naar het nieuwe stelsel per 1 juli 2027 is aan DNAPF en valt daarmee buiten de scope van het toezicht van de Raad.

Verantwoording en medezeggenschap

Onder dit thema van de Code wordt het organiseren van verantwoording afleggen en medezeggenschap vormgegeven.

a. Bronnen:

Overleggen tussen de Raad, het VO en het bestuur, bijwonen bestuursvergaderingen en commissievergaderingen.

b. Gehanteerde norm(en):

Onder dit thema heeft de Raad aandacht besteed aan de organisatie van het afleggen van verantwoording door het bestuur aan de Raad en het VO, alsook de timing en transparantie bij het organiseren van inspraak.

c. Bevindingen:

De Raad is vanaf het begin nauw betrokken geweest bij de hernieuwde opstart van het toekomstonderzoek. Er is regelmatig afstemming geweest tussen bestuur en Raad. Naast de reguliere overleggen tussen de Raad en het bestuur, resp. de beide voorzitters, zijn er maandelijks overleggen geweest tussen raad van toezicht en een delegatie van het bestuur, eens per kwartaal inclusief het verantwoordingsorgaan, specifiek gericht op de toekomst van het pensioenfonds.

De overleggen boden niet alleen de mogelijkheid om geïnformeerd te worden door het bestuur, maar ook om vragen te stellen en adviezen mee te geven aan het bestuur. Daarnaast heeft de Raad meerdere malen overleg gehad met het verantwoordingsorgaan over de toekomst van het pensioenfonds. Relevante stukken zijn steeds via het vergaderportaal dan wel door directe toezending beschikbaar gesteld. Met de kanttekening dat er in de laatste fase van het Wtp-dossier sprake was van een behoorlijke tijdsdruk, is de Raad van mening dat zowel Raad als VO adequaat zijn meegenomen in alle stappen en keuzes van het bestuur.

Speciale vermelding verdient het feit dat het VO op grond van artikel 13 lid 9 van de statuten van het pensioenfonds enkele bovenwettelijke rechten kent, die inhouden dat voor de besluiten van het bestuur tot liquidatie en CWO niet slechts advies, maar goedkeuring van het verantwoordingsorgaan is benodigd. Het VO heeft deze goedkeuring ook verleend, na een –naar de mening van de Raad– zorgvuldig proces waarbij het VO ook van onafhankelijke externe expertise gebruik heeft gemaakt.

Ten aanzien van het Wtp-dossier heeft het bestuur niet alleen aan de Raad maar ook aan het VO gevraagd om een opinie te geven. Het VO heeft dit ook gedaan, met inwinning van extern advies. De Raad vindt het positief dat het bestuur op deze wijze inspraak en draagvlak heeft willen creëren voor het aan DNAPF over te dragen Wtp-dossier.

Tot slot

Dit is het laatste verslag van de Raad. Een woord van dank is op zijn plaats aan allen die zich de afgelopen jaren hebben ingespannen voor het pensioenfonds. De Raad is ervan overtuigd dat bij DNAPF de aanspraken van deelnemers in goede handen zijn.

Raad van Toezicht, 28 mei 2026

E.E. Hagen (voorzitter)

R. Kruijff

M. Smelter

Reactie van het bestuur

Het bestuur dankt de Raad van Toezicht voor de constructieve samenwerking en waardevolle bijdragen in 2025.

Het bestuur zal de bevindingen van de raad bespreken en daar waar nodig die opvolgen.

Verslag Verantwoordingsorgaan

Inleiding

Het VO heeft een aantal (boven)wettelijke bevoegdheden en rechten die aan haar zijn toebedeeld bij en krachtens de Pensioenwet, de statuten van het Pensioenfonds (het fonds) en het reglement van het VO. Daarbij legt het bestuur van het Pensioenfonds (het bestuur) verantwoording af over het beleid en de wijze waarop het is uitgevoerd.

Het VO heeft de bevoegdheid een oordeel te geven over het handelen van het bestuur aan de hand van het bestuursverslag, de jaarrekening en andere informatie, waaronder de bevindingen van de raad van toezicht (RvT), over het door het bestuur uitgevoerde beleid, evenals over beleidskeuzes voor de toekomst.

Daarnaast stelt het fonds het VO in de gelegenheid advies uit te brengen over de in de pensioenwet genoemde onderwerpen en heeft het VO goedkeuringsrecht bij een aantal onderwerpen die worden genoemd in het reglement van het VO.

Het bestuur heeft op 26 juni 2025 unaniem het besluit genomen om het fonds te ontbinden en over te gaan tot collectieve waardeoverdracht aan De Nationale Algemeen Pensioenfonds, onder voorbehoud van een positieve beoordeling door de toezichthouder.

Daarmee is het bestuur op genoemde datum formeel overgegaan in een college van vereffenaars. In dit verslag wordt het college van vereffenaars aangeduid als het bestuur.

De zes leden van het bestuur vormen in de komende periode tevens het belanghebbendenorgaan (BO) van "Kring G Cargill" bij DNAPF.

Samenstelling van het VO.

Het VO bestaat uit vijf leden, twee leden namens de werknemers, twee leden namens de pensioengerechtigden en één lid namens de werkgever.

Gezien het besluit tot liquidatie van het fonds in 2026 zal de samenstelling van het VO tot aan de liquidatiedatum niet wijzigen.

Werkwijze VO

Belangrijke onderwerpen in 2025 waren de Collectieve Waardeoverdracht (CWO) en het transitietraject in het kader van de Wet toekomst pensioenen (Wtp). Het VO heeft aan deze onderwerpen veel aandacht gegeven.

In conference calls heeft het VO in het totaal negenenvijftigmaal overleg gevoerd.

Twaalfmaal heeft er in maandelijkse conference calls informatie-uitwisseling plaatsgevonden met een afvaardiging van het bestuur en tweemaal is fysiek overleg gevoerd met het voltallige bestuur.

Het bestuur heeft in 2025 ook het Wtp-stakeholdersoverleg voortgezet.

De RvT is verantwoordelijk voor het interne toezicht op het bestuur van het fonds.

Jaarlijks rapporteert de RvT zowel mondeling als schriftelijk over zijn bevindingen aan het VO.

In het afgelopen jaar is er vijfmaal overleg geweest tussen VO en RvT waarbij actuele pensioen gerelateerde onderwerpen zijn besproken in samenhang met het gevoerde beleid door het bestuur.

Verantwoording

In 2025 is door het VO heel veel aandacht gegeven aan twee belangrijke onderwerpen die bepalend zijn voor de toekomst van het fonds:

- 1) Bestuursbesluit tot ontbinding en liquidatie van de Stichting PF Cargill en een CWO.
In de statuten van het fonds is vastgelegd dat het bestuur goedkeuring nodig heeft van het VO met betrekking tot ieder voorgenomen besluit tot ontbinding en liquidatie van het fonds.
Alvorens het bestuur het besluit heeft genomen om over te gaan tot een CWO is het VO in de gelegenheid gesteld daarover een oordeel te geven.
Het VO is betrokken geweest bij de verdere voorbereidingen voor een CWO per 01-01-2026 aan De Nationale APF (DNAPF).
- 2) Het transitietraject in het kader van de Wet toekomst pensioenen (Wtp), waarin voorbereidingen zijn getroffen voor een transitie naar de nieuwe pensioenregeling, uit te voeren door DNAPF.
Bij een CWO in het kader van de Wet toekomst pensioenen heeft het VO bij wet een zogenaamd verzwaard adviesrecht (PW art. 150m lid 4).

Met het bestuursbesluit om per 1 januari 2026, voorafgaand aan de transitie, een CWO aan DNAPF te laten plaatsvinden is formeel het verzwaarde adviesrecht van het VO voor een interne CWO binnen DNAPF op de transitiedatum niet meer aan de orde.
Het VO heeft vanaf 1 januari 2026 geen formele rol meer bij de verdere voorbereiding van het transitietraject. Daarvoor is nu DNAPF verantwoordelijk.

Het bestuur heeft het VO gevraagd gedurende 2025 betrokken te blijven bij het transitie voorbereidingstraject, als ware het een voorbereidingstraject waarin het bestuur nog verantwoordelijk zou zijn voor alle voorbereidingen inclusief het invaren.
Het VO heeft hier positief op gereageerd en heeft haar opinie gegeven op de inhoud van het definitieve besluitvormingsdocument.

In het verslagjaar 2025 heeft het VO viermaal een advies en eenmaal een voordracht uitgebracht met betrekking tot een voorgenomen besluit van het bestuur.

Daarnaast heeft het VO eenmaal een opinie gegeven en eenmaal een goedkeuring.

De RvT heeft zijn definitieve jaarverslag over 2025 met bevindingen toegelicht aan het VO op 18 maart 2026. Deze bevindingen heeft het VO meegenomen bij haar oordeelsvorming.

Het bestuursverslag en de jaarrekening over 2025 zijn door het VO besproken met de waarmakend actuaire en accountant op 21 april 2026. Het VO heeft ook hun bevindingen, conclusies en adviezen, tezamen met die van de sleutelfunctiehouders, de compliance officer, de privacy officer en de vertrouwenspersoon betrokken bij haar oordeel over het gevoerde beleid in 2025.

Vanaf eind 2023 tot eind 2025 is PricewaterhouseCoopers (PwC) adviseur geweest van het VO in het proces van de CWO en de transitie naar een nieuwe pensioenregeling. In 2025 heeft er veertienmaal overleg plaatsgevonden tussen het VO en PwC. Eenmaal is er overleg geweest tussen het bestuur, PwC en VO.

De expertise en wijze van ondersteuning van PwC heeft het VO geholpen bij het uitvoeren van haar verantwoordelijkheden.

Advies- en goedkeuringsaanvragen 2025

- A. Adviesaanvraag: Communicatieplan 2025
- B. Adviesaanvraag: Wijziging profielschets lid RvT
- C. Voordracht: Nieuw lid voor de RvT
- D. Goedkeuring: CWO en liquidatie van PF Cargill
- E. Advies: Gerkens depot
- F. Opinie: Besluitvormingsdocument
 - Het VO heeft op 22 oktober 2025 haar opinie gegeven over het besluitvormingsdocument inzake de transitie en de financiële opzet van de gewijzigde pensioenregeling.
- G. Advies: Beëindigingsovereenkomst
 - Het VO heeft op 6 januari 2026 positief geadviseerd over de beëindigingsovereenkomst waarin PF Cargill en Cargill BV afspraken hebben gemaakt in relatie tot de liquidatie van PF Cargill.

Het VO heeft schriftelijke reacties gegeven op de volgende onderwerpen:

- Risico Preferentie Onderzoek (RPO)
- Vragenlijst Transitieplan
- Vragenlijst CWO
- Aandachtspunten besluitvormingsdocument

Bevindingen en aandachtspunten

Voor bestuur, RvT en VO is het een intensief jaar geweest, met als belangrijke onderwerpen als een CWO en de voorbereidingen voor een overgang naar een nieuwe pensioenregeling.

Op basis van de gepresenteerde (concept) jaarstukken over het jaar 2025 en de vele contacten met het bestuur en andere betrokkenen in het afgelopen jaar komt het VO tot een aantal bevindingen.

De belangrijkste hiervan worden hierna toegelicht met enkele aanbevelingen voor het bestuur.

Het VO realiseert zich dat het bestuur slechts beperkte mogelijkheden heeft om invulling te geven aan de aanbevelingen. Reden waarom het VO ook aan het BO het verzoek heeft gedaan aandacht te geven aan de in dit verslag genoemde aanbevelingen.

a) Vermogenspositie van het fonds

Per 1 januari 2026 zijn de pensioenen met 1,56% verhoogd.

De actuele dekkingsgraad was na indexatie in december 127,9%. De beleidsdekkingsgraad (het gemiddelde van de afgelopen 12 maanden) van het fonds is gedurende het gehele jaar gestegen en was in december 123,4%.

De beleidsdekkingsgraad ligt boven de vereiste dekkingsgraad.

In aanloop naar de transitie heeft het bestuur ter bescherming van de dekkingsgraad besloten de renteafdekking in stappen te verhogen tot ca. 100%.

Het VO constateert dat het bestuur in 2025 heeft gehandeld in lijn met de eerder vastgestelde beleggingsbeginselen en beleggingsbeleid en passende acties heeft ondernomen die binnen haar mogelijkheden lagen.

Aanbeveling:

Wij vragen het bestuur (en het BO) zorgvuldig te handelen om de dekkingsgraad in het komend jaar zo goed als mogelijk te beschermen, rekening houdend met een evenwichtige belangenafweging van alle deelnemers.

b) Ontbinding en liquidatie van het fonds en CWO

De overwegingen van het VO die hebben geleid tot het oordeel over ontbinding en liquidatie van het fonds en de CWO en goedkeuring door het VO zijn vastgelegd in een memo aan het bestuur van 12 juni 2025.

In dit document zijn door het VO ook een aantal aandachtspunten geformuleerd.

Aanbeveling:

Het VO vraagt het bestuur (en het BO) aandacht te geven aan de in het memo van 12 juni 2025 genoemde onderwerpen.

c) Wet toekomst pensioenen (Wtp)

Het VO heeft op 22 oktober 2025 haar opinie gegeven over het besluitvormingsdocument inzake de transitie en de financiële opzet van de gewijzigde pensioenregeling.

In dit document zijn door het VO ook een aantal aandachtspunten geformuleerd.

Het College heeft op 3 november een terugkoppeling gegeven op deze aandachtspunten. Daarop heeft het VO op 2 december weer een reactie gegeven.

Aanbeveling:

Het VO vraagt het bestuur (en het BO) aandacht te geven aan de onderwerpen genoemd in haar schriftelijke reactie aan het bestuur van 2 december 2025.

d) Gerkens depot

Het VO heeft op 27 juni 2025 een advies gegeven over de afkoop van het Gerkens depot bij Aegon. Eind 2025 was deze afkoop nog niet definitief geregeld met Aegon.

Het bestuur heeft eerder besloten de afhandeling van dit depot zelf ter hand te willen nemen en niet over te dragen aan DNAPF per 1 januari 2026.

Aanbeveling:

Zorg voor een correcte afhandeling van het Gerkens indexatie depot.

e) Communicatie met deelnemers

In 2025 zijn door het bestuur belangrijke besluiten genomen over de toekomst van het fonds.

De deelnemers zijn daar in de loop van het jaar regelmatig over geïnformeerd.

Aanbeveling:

Vanaf 1 januari 2026 is de DNAPF verantwoordelijk voor de communicatie naar de deelnemers van Kring G Cargill. De komende transitie van de pensioenregeling naar de solidaire pensioenregeling vraagt om een actieve en adequate communicatie. Het VO vraagt aan het bestuur (en het BO) om hier waar mogelijk een actieve rol in te spelen.

f) Uitvoeringskosten

De uitvoeringskosten van PF Cargill worden gedragen door de werkgever, zoals vastgelegd in de uitvoeringsovereenkomst tussen partijen die van kracht was tot en met 31 december 2025.

De afspraken met de werkgever over de vergoeding van de uitvoeringskosten wijzigen niet.

De uitvoeringskosten bij DNAPF zijn lager dan bij PF Cargill en zijn een belangrijke overweging van de werkgever geweest bij de CWO.

Aanbeveling:

Het VO vraagt het bestuur (en het BO) om hier aandacht aan te blijven geven.

Oordeel

Het VO is van oordeel dat het bestuur in 2025 een adequaat beleid heeft gevoerd, waarbij het op evenwichtige wijze rekening heeft gehouden met de belangen van alle belanghebbenden.

Het VO heeft tevens een positief oordeel over de door het bestuur gemaakte beleidskeuzes voor de toekomst en de wijze van naleving van de Code Pensioenfonds 2024.

Schiphol, 21 mei 2026

Het verantwoordingsorgaan

Wijnand Rous
voorzitter

Dirk De Nys
plv. voorzitter

Bouk Zoethout
secretaris

Cees Boer
lid

Hub de Jong
lid

Reactie van het bestuur

Op 21 mei 2026 heeft het Verantwoordingsorgaan haar bevindingen en aandachtspunten met het bestuur besproken.

Het bestuur kan zich vinden in deze bevindingen en aandachtspunten en neemt de adviezen ter harte en zal zich inspannen om deze middels het belanghebbendenorgaan Kring Cargill bij DNAPF zo goed mogelijk te behartigen. De samenwerking tussen het Verantwoordingsorgaan en het bestuur was ook in 2025 weer goed. Het bestuur dankt het Verantwoordingsorgaan hartelijk voor haar waardevolle inbreng en haar kritische, alerte en constructieve opstelling jegens het door het bestuur gevoerde beleid gedurende 2025.

Jaarrekening

Balans per 31 december

(na bestemming saldo; in duizenden euro)

Activa	2025	2024
Beleggingen voor risico pensioenfondsen [1]		
Zakelijke waarden		
Beleggingsfondsen in aandelen	228.528	230.045
Vastrentende waarden		
Obligaties en vastrentende beleggingsfondsen	567.414	636.193
Hypotheken	326.490	318.448
Deposito's	0	4.752
	893.904	959.393
Derivaten		
Valutatermijncontracten	4.047	13.208
Overige beleggingen		
Private equity	1.840	1.319
Infrastructuur	0	24.681
Geldmarktfondsen	33.954	0
Liquide middelen ter beschikking beleggingstransacties	8.047	0
	43.841	26.000
	1.170.320	1.228.646
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen [2]	3.749	4.479
Vorderingen en overlopende activa [3]	142.566	52.253
Liquide middelen [4]	3.037	15.036
	1.319.672	1.300.414

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

Passiva	2025	2024
Reserves		
Algemene reserve [5]	256.389	183.339
Bestemmingsreserve compensatie afschaffing doorsneepremiesystematiek [6]	19.400	0
	275.789	183.339
Technische voorzieningen		
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds [7]	888.502	1.022.199
Voorziening operationele kosten [8]	24.983	26.694
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen [9]	3.749	4.479
Overige technische voorzieningen [10]	257	119
	917.491	1.053.491
Kortlopende schulden [11]	126.392	63.584
	1.319.672	1.300.414

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

Staat van baten en lasten

(in duizenden euro)

	2025	2024
Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfondsen		
Directe beleggingsopbrengsten [12]	20.902	14.823
Indirecte beleggingsopbrengsten [13]	-69.271	51.506
Kosten vermogensbeheer [14]	-1.347	-1.264
	-49.716	65.065
Premiebijdragen van werkgevers en werknemers [15]	22.909	22.831
Saldo van overdrachten van rechten [16]	-431	-583
Pensioenuitkeringen [17]	-32.814	-30.522
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfondsen [18]		
Toevoeging pensioenopbouw	-11.058	-10.076
Toevoeging indexering en overige toeslagen	-18.438	-18.963
Rentetoevoeging	-23.810	-33.521
Onttrekking voor uitkeringen	32.864	30.518
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	0	0
Wijziging marktrente	154.861	-17.734
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	492	733
Overige mutaties	-1.214	1.930
Wijziging actuariële grondslagen	0	622
	133.697	-46.491
Mutatie voorziening operationele kosten [19]	1.711	-1.210
Mutatie overige technische voorzieningen [20]	-138	11
Herverzekering		
Premies [21]	-510	-449
Uitkering uit herverzekering [22]	985	789
	475	340

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

	2025	2024
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten [23]	-2.606	-3.003
Overige baten en lasten [24]	19.363	-34
Saldo van baten en lasten	92.450	6.404
Bestemming van het saldo		
Algemene reserve	73.050	6.404
Bestemmingsreserve compensatie afschaffing doorsneepremiesystematiek	19.400	0
	92.450	6.404

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

Kasstroomoverzicht

(in duizenden euro)

	2025	2024
Pensioenactiviteiten		
Ontvangsten		
Ontvangen premies	23.800	22.057
Herverzekering en resultaatdeling herverzekering	871	1.517
	24.671	23.574
Uitgaven		
Uitgekeerde pensioenen en afkoopsommen	-32.814	-30.429
Overgedragen pensioenverplichtingen	-431	-583
Herverzekeringspremies	-205	-1.007
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	-2.577	-2.858
Toekenning indexatie Gerekens depot	-36	-34
	-36.063	-34.911
Beleggingsactiviteiten		
Ontvangsten		
Directe beleggingsopbrengsten	20.912	14.823
Verkopen beleggingen	962.691	357.349
	983.603	372.172
Uitgaven		
Aankopen beleggingen	-945.615	-397.737
Kosten vermogensbeheer	-1.346	-1.264
	-946.961	-399.001
Mutatie geldmiddelen	25.250	-38.166
Saldo geldmiddelen 1 januari	19.788	57.954
Saldo geldmiddelen 31 december	45.038 ¹⁾	19.788 ¹⁾

1) Inclusief geldmarktfondsen, liquide middelen ter beschikking beleggingstransacties, kortlopende schulden en deposito's.

Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

Algemeen

Activiteiten

Stichting Pensioenfonds Cargill B.V. (hierna 'het fonds'), is statutair gevestigd te Schiphol. De stichting is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41203234.

Het doel van het fonds is het nu en in de toekomst verstrekken van uitkeringen aan gepensioneerden en nabestaanden ter zake van ouderdom en overlijden; tevens verstrekt het fonds uitkeringen aan arbeidsongeschikte deelnemers. Het fonds geeft invulling aan de uitvoering van de pensioenregelingen voor het personeel van de aangesloten ondernemingen van Cargill B.V. De activiteiten van het fonds zijn vrijgesteld van omzetbelasting.

Per 1 januari 2026 zijn de opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten via een collectieve waardeoverdracht overgedragen aan DNAPF in een eigen zogenaamde Single Client Kring. Het pensioenfonds wordt in de loop van 2026 opgeheven, oftewel geliquideerd. Sinds in 2025 het besluit tot liquidatie van het pensioenfonds is genomen, is het pensioenfonds in liquidatie en zijn de bestuurders vereffenaars geworden. Daar waar in dit jaarverslag wordt gesproken over bestuur of bestuurders kan derhalve ook vereffenaars gelezen worden en vice versa.

Overeenstemmingsverklaring

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9 Boek 2 BW en met inachtneming van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving, in het bijzonder Richtlijn 610 Pensioenfondsen. Het bestuur heeft op 28 mei 2026 de jaarrekening opgemaakt. Deze jaarrekening betreft een enkelvoudige jaarrekening en heeft betrekking op het boekjaar 2025, dat is geëindigd op balansdatum 31 december 2025. De jaarrekening is opgesteld uitgaande van de continuïteitsveronderstelling. De collectieve waardeoverdracht per 1 januari 2026 heeft geen impact op de waardering van de jaarrekeningposten in boekjaar 2025.

Met de invoering van de Pensioenwet per 1 januari 2007 worden beleggingen en pensioenverplichtingen gewaardeerd tegen actuele waarde. Overige activa en passiva worden gewaardeerd tegen nominale waarde, tenzij anders vermeld. Verder worden activa en verplichtingen niet meer in de balans opgenomen vanaf het tijdstip waarop niet meer wordt voldaan aan de voorwaarden van waarschijnlijkheid van de toekomstige economische voordelen en betrouwbaarheid van de bepaling van de waarde. Baten en lasten worden toegerekend aan het boekjaar waarop deze betrekking hebben.

Referenties

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

Stelselwijziging

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

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

In onderstaande tabel wordt de impact op de vergelijkende cijfers weergegeven.

	2024 Voor aanpassing vergelijkende cijfers	2024 Na aanpassing vergelijkende cijfers	Verschil
Voorziening pensioenverplichtingen			
voor risico pensioenfonds	1.048.893	1.022.199	26.694
Voorziening operationele kosten	0	26.694	-26.694
Totaal	1.048.893	1.048.893	0
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen			
voor risico pensioenfonds	-47.701	-46.491	-/- 1.210
Mutatie voorziening operationele kosten	0	-1.210	1.210
Totaal	-47.701	-47.701	0

Algemene grondslagen

Alle bedragen in de jaarrekening zijn vermeld in Euro's x 1.000, mits anders is aangegeven.

Continuïteitsveronderstelling

De jaarrekening is opgesteld op basis van 'going-concern' uitgangspunten. Het fonds is in liquidatie maar blijft gebruik maken van de toepassing van de continuïteitsveronderstelling op grond van RJ Richtlijn 170 Discontinuïteit en ernstige onzekerheid over continuïteit, paragraaf 104. Hierin wordt gesteld dat de jaarrekening opgesteld kan worden uitgaande van de continuïteitsveronderstelling, als de liquidatie zich voltrekt volgens een bij oprichting dan wel bij dat besluit bepaald scenario waarin de rechtspersoon naar verwachting aan al zijn verplichtingen zal voldoen. Het fonds is voornemens de liquidatie en vereffening in 2026 af te ronden. Het fonds kan aan al haar verplichtingen voldoen.

Opname van een actief of een verplichting

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

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

Afvoering van een actief

Een actief of verplichting wordt niet langer in de balans opgenomen indien een transactie ertoe leidt dat alle of nagenoeg alle rechten op economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot het actief of de verplichting aan een derde zijn overgedragen. De resultaten van de transactie worden in dat geval direct in de winst-en-verliesrekening opgenomen, rekening houdend met eventuele voorzieningen die dienen te worden getroffen in samenhang met de transactie.

Verantwoording van baten en lasten

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

Lasten worden verwerkt wanneer een vermindering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermindering van een actief of een vermeerdering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld. Indien een transactie ertoe leidt dat nagenoeg alle of alle toekomstige economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot een actief of een verplichting aan een derde zijn overgedragen, wordt het actief of de verplichting niet langer in de balans opgenomen. Verder worden activa en verplichtingen niet meer in de balans opgenomen vanaf het tijdstip waarop niet meer wordt voldaan aan de voorwaarden van waarschijnlijkheid van de toekomstige economische voordelen en betrouwbaarheid van de bepaling van de waarde.

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

Saldering van een actief en een verplichting

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

Vreemde valuta

Functionele valuta

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

Transacties, vorderingen en schulden

Transacties in vreemde valuta gedurende de verslagperiode zijn in de jaarrekening verwerkt tegen de koers op transactiedatum. Activa en verplichtingen in vreemde valuta worden omgerekend naar euro's tegen de koers per balansdatum. De uit de afwikkeling en omrekening voortvloeiende koersverschillen komen ten gunste of ten laste van de staat van baten en lasten.

Schattingswijziging 2025

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 onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld.

Indien het voor het geven van het in artikel 2:362 lid 1 BW vereiste inzicht noodzakelijk is, is de aard van deze oordelen en schattingen inclusief de bijbehorende veronderstellingen opgenomen bij de toelichting op de desbetreffende jaarrekeningposten. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien, en in toekomstige perioden waarvoor de herziening gevolgen heeft.

In 2025 heeft de volgende schattingswijziging plaatsgevonden:

- In 2025 is besloten om de voorziening operationele kosten te verhogen van 2,6% naar 2,8%. De impact van deze wijziging is een verhoging van de voorziening operationele kosten resulteert in een last voor het fonds van 1.785.

Dekkingsgraden

De beleidsdekkingsgraad is gebaseerd op het rekenkundig gemiddelde van de dekkingsgraden over de laatste 12 maanden. Hierbij wordt steeds gebruik gemaakt van de meest actuele inschatting van de betreffende dekkingsgraden. De (nominale) dekkingsgraad van het fonds wordt berekend door op balansdatum het balanstotaal minus de kortlopende schulden te delen op de technische voorzieningen zoals opgenomen in de balans. Bij het berekenen van de reële dekkingsgraad van het fonds wordt ten behoeve van deze berekening de voorziening pensioenverplichtingen herrekenend rekening houdend met toekomst bestendige indexatie.

Grondslagen voor waardering van activa en passiva

Beleggingen

Algemeen

De beleggingen worden gewaardeerd tegen actuele waarde. Indien de actuele waarde van een belegging niet betrouwbaar kan worden vastgesteld, vindt waardering plaats op basis van geamortiseerde kostprijs. Participaties in beleggingsinstellingen, die gespecialiseerd zijn in bepaald soort beleggingen worden gerubriceerd en gewaardeerd volgens de grondslagen voor dat soort beleggingen. Lopende interestposities uit hoofde van beleggingen worden meegenomen in de waardering.

Aandelen

Beursgenoteerde aandelen en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers. De actuele waarde van niet-beursgenoteerde aandelen en participaties in beleggingsfondsen is gebaseerd op de door de vermogensbeheerder van het fonds laatste afgegeven netto vermogenswaarde waarde, zijnde een benadering van de reële waarde.

Vastrentende waarden

Beursgenoteerde obligaties zijn gewaardeerd tegen de biedkoers op balansdatum inclusief de opgelopen interest ultimo jaar. Indien obligaties niet-beursgenoteerd zijn, vindt waardebepaling plaats tegen de actuele waarde op basis van de door de vermogensbeheerder van het fonds laatste afgegeven intrinsieke waarde, zijnde een benadering van de reële waarde. Leningen zijn gewaardeerd tegen actuele waarde op basis van de contante waarde van toekomstige kasstromen. De deposito's zijn gewaardeerd tegen nominale waarde op balansdatum inclusief lopende interest.

Derivaten

Derivaten zijn financiële instrumenten die zijn afgeleid van meer traditionele producten als aandelen en obligaties. Het betreft valutatermijncontracten, interest rate swaps, futures, swaptions, credit default swaps, contracts for differences en commodities. Derivaten zijn gewaardeerd tegen reële waarde. Dit is de waarde waarvoor het contract ultimo jaar kan worden afgewikkeld. De waarde wordt bepaald met behulp van marktconforme en toetsbare waarderingsmodellen. De ultimo jaar bestaande rechten en verplichtingen worden per derivatencontract gesaldeerd. Positieve posities (na saldering) uit hoofde van derivatencontracten ultimo verslagjaar worden gepresenteerd onder derivaten. Negatieve posities (na saldering) uit hoofde van derivatencontracten ultimo verslagjaar worden gepresenteerd onder verplichtingen uit hoofde van de beleggingen. Onder deze laatste post zijn ook creditposities uit hoofde van credit support annexen (CSA) verantwoord. De CSA-contracten hebben betrekking op derivatencontracten. De openstaande vorderingen en verplichtingen van de derivatencontracten worden maandelijks dan wel wekelijks per tegenpartij gesaldeerd. Bij een saldo boven de contractueel vastgestelde grens wordt er onderpand gestort c.q. ontvangen van de tegenpartij.

Overige beleggingen

Overige beleggingen worden gewaardeerd tegen netto vermogenswaarde, zijnde een benadering van de marktwaarde. Bij afwezigheid van een ultimo jaar opgave van de fondsmanager zal een gefundeerde inschatting gemaakt worden op basis van een nadere analyse. Hier geldt dat de marktwaarde van deze niet-beursgenoteerde (indirecte) beleggingen is gebaseerd op het aandeel dat het fonds heeft in het eigen vermogen van de niet-beursgenoteerde beleggingsfonds per balansdatum. Het eigen vermogen van het onderliggende fonds is mede gebaseerd op schattingen die de fondsbeheerder maakt. Het bestuur van het fonds maakt geen aanpassingen op deze schattingen. Het beleggingsfonds wordt jaarlijks voorzien van een controleverklaring bij hun jaarrekening, welke door een gecertificeerde accountant wordt opgesteld.

Securities lending

Binnen een aantal MN Beleggingsfondsen waarin het fonds belegt, worden stukken (aandelen en obligaties) uitgeleend. Voor de waarde van uitgeleende stukken ontvangen de betreffende beleggingsfondsen onderpand. De opbrengsten van het uitlenen van de stukken worden binnen het beleggingsfonds herbelegd. Deze opbrengsten hebben een positief effect op de participatiewaarde van het beleggingsfonds. Het onderpand heeft gemiddeld een waarde van 103,6% (2022: 103,1%) van de uitgeleende stukken.

Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

Uitgaande herverzekeringspremies worden verantwoord in de periode waarop de herverzekeringsbetrekking heeft. Vorderingen uit herverzekeringscontracten op risicobasis worden verantwoord op het moment dat de verzekerde gebeurtenis zich voordoet.

Bij de waardering worden de herverzekerde uitkeringen contant gemaakt tegen de rentetermijnstructuur, onder toepassing van de actuariële grondslagen van het fonds.

Vorderingen uit hoofde van winstdelingsregelingen in herverzekeringscontracten worden verantwoord op het moment van toekenning door de herverzekeraar.

Vorderingen en overlopende activa

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

Liquide middelen

Liquide middelen worden tegen nominale waarde gewaardeerd. Onder de liquide middelen zijn opgenomen die kas- en banktegoeden die onmiddellijk opeisbaar zijn dan wel een looptijd korter dan twaalf maanden hebben.

Stichtingskapitaal en reserves

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

De statutaire reserves en de overige wettelijke reserves die het fonds conform artikel 2:389 en artikel 2:390 BW vormt, blijken op grond van artikel 2:373 lid 1 BW afzonderlijk uit de balans.

Bestemmingsreserve compensatie afschaffing doorsneepremiesystematiek

De werkgever heeft een bedrag van € 19.400.000,- toegezegd ter compensatie voor de afschaffing van de doorsneepremie bij de overgang naar Wtp. Het betreft een vast bedrag dat door Cargill B.V. wordt overgemaakt voor of op transitiedatum naar de Wtp. Voor dit bedrag is deze bestemmingsreserve gevormd ultimo 2025. Deze bestemmingsreserve is overdraagbaar.

De compensatie is uitsluitend bedoeld voor deelnemers bij Pensioenfonds Cargill B.V. die op de transitiedatum (beoogd is per 1 juli 2027) de status van actieve arbeidsgeschikte deelnemer hebben en die deze actieve status blijven behouden. Jaarlijks wordt tijdsevenredig compensatie toegekend aan nog actieve deelnemers. De compensatieperiode loopt uiterlijk tot en met 31 december 2036. In afwijking van het voorgaande kan het bestuur van het pensioenfonds besluiten de compensatieperiode te verkorten of tot volledige toekenning van de compensatie op transitiedatum.

Indien Cargill B.V. en het pensioenfonds besluiten om medewerkers die op of na 1 januari 2028 in dienst treden en onder de solidaire premieregeling vallen, ook onder te brengen bij het pensioenfonds, dan zal de compensatie op 31 december 2027 ineens aan de betreffende actieve deelnemers worden toegekend.

De compensatieafspraken kunnen alleen in onderling overleg tussen Cargill B.V. en het pensioenfonds worden gewijzigd. De vordering op Cargill B.V. ter zake van de financiering van de compensatie, ten bedrage van € 19,4 miljoen is door het pensioenfonds in het kader van de CWO overgedragen aan DNAPF.

Technische voorzieningen

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds

De voorziening voor pensioenverplichtingen voor risico van het fonds wordt gewaardeerd op actuele waarde (marktwaarde).

De actuele waarde wordt bepaald op basis van de contante waarde van de beste inschatting van toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen. Onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen zijn de opgebouwde nominale aanspraken en de onvoorwaardelijke (toezeggingen tot) toeslagen. De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de marktrente, waarvoor de actuele rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door DNB wordt gebruikt.

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. Alle per balansdatum bestaande besluiten tot toeslagverlening (ook voor besluiten na balansdatum voor zover sprake is van ex-ante-condities) zijn in de berekening begrepen. Er wordt geen rekening gehouden met toekomstige salarisontwikkelingen.

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

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

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

- De door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur, rekening houdend met een looptijd van de uitkeringen. Overlevingstafels, te weten de AG-prognosetafels 2024, startjaar 2026. De sterftekansen zijn bepaald op basis van van leeftijdsafhankelijke correctiefactoren gebaseerd op inkomensklasse 'hoog', volgens model 2024 van Mercer. Er is geen leeftijdsterugstelling gehanteerd.
- Het leeftijdsverschil voor mannelijke hoofdverzekerden is op 2 jaar en 10 maanden gesteld (man ouder dan vrouw). Voor vrouwelijke hoofdverzekerden geldt een leeftijdsverschil van 1 jaar en 8 maanden (vrouw jonger dan man).
- Gebaseerd op de netto contante waarde van de aanspraken op basis van verstreken deelnemersjaren respectievelijk van ingegane pensioenen.
- Bij de vaststelling van de voorziening voor nabestaandenpensioen wordt er gebruik gemaakt van gehuwdheidsfrequenties.
- De leeftijd en duur worden in maanden nauwkeurig vastgesteld. Verondersteld wordt dat verzekerden zijn geboren op de eerste dag van de maand waarin zij werkelijk geboren zijn.
- De betaling van uitkeringen geschiedt continu.
- Geen rekening gehouden met toekomstige ontwikkelingen van het salarisniveau.

Voorziening operationele kosten

De voorziening operationele kosten omvat de kosten die gepaard gaan met het doen van toekomstige pensioenuitkeringen. De voorziening voor operationele kosten wordt gewaardeerd op actuele waarde (marktwaarde). De actuele waarde wordt bepaald op basis van de contante waarde van de beste inschatting van toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum te verrichten pensioenuitkeringen. Tot en met 2024 bedroeg deze 2,6% en vanaf boekjaar 2025 2,8%. De impact van deze verhoging is een verhoging van de voorziening operationele kosten resulteert in een last voor het fonds van 1.785.

Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

Dit betreft vorderingen op de herverzekeraars uit hoofde van in het verleden herverzekerde rechten en herverzekerde risico's, actuariel bepaald als contante waarde van de aanspraken OP/PP en gecedeerde WAO-uitkeringen. Bij de berekening zijn

dezelfde uitgangspunten gehanteerd als bij de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds, zonder opslag voor uitvoeringskosten.

Overige technische voorzieningen

Deze voorziening behelst de contante waarde van toekomstige toeslagverplichting voor de werknemers Cargill Cacao (voorheen Gereken) die tussen 1 januari 1977 en 1 januari 1990 hebben deelgenomen aan een pensioenregeling waarvan de opgebouwde aanspraken zijn achtergebleven bij Aegon.

Overige schulden en overlopende passiva

Overige schulden en overlopende passiva worden bij eerste verwerking gewaardeerd op reële waarde. Na eerste verwerking worden schulden gewaardeerd op geamortiseerde kostprijs (gelijk aan de nominale waarde indien geen sprake is van transactiekosten). Kortlopende schulden hebben een looptijd korter dan een jaar.

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 worden rechtstreeks verantwoord in het resultaat.

Premiebijdragen (van werkgevers en werknemers)

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

Beleggingsresultaten risico pensioenfonds

Indirecte beleggingsopbrengsten

Onder de indirecte beleggingsopbrengsten worden verstaan de gerealiseerde en ongerealiseerde waardewijzigingen en valutaresultaten. In de jaarrekening wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutakoersverschillen, worden als beleggingsopbrengsten in de staat van baten en lasten opgenomen. (In)directe beleggingsresultaten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Directe beleggingsopbrengsten

Onder de directe beleggingsopbrengsten wordt in dit verband verstaan rentebaten en -lasten, dividenden, huuropbrengsten en soortgelijke opbrengsten. Dividend wordt verantwoord op het moment van betaalbaarstelling.

Kosten vermogensbeheer

Onder kosten van vermogensbeheer worden zowel de externe als de daaraan toegerekende interne kosten verstaan.

Verrekening van kosten

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

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

Onder pensioenopbouw is opgenomen de actuariel berekende waarde van de diensttijdopbouw. Dit is het effect op de voorziening pensioenverplichtingen van de in het verslagjaar opgebouwde nominale rechten ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen. Verder is hierin begrepen het effect van de individuele salarisontwikkeling.

Indexering en overige toeslagen

De opgebouwde aanspraken op ouderdomspensioen van de actieve deelnemers aan de middelloonregeling bij Cargill, worden aangepast overeenkomstig een door sociale partners afgesproken maatstaf. Deze toe te kennen toeslagen worden gefinancierd uit koopsommen die onderdeel vormen van de kostendekkende premie. De financiële positie stelde ons in staat om in 2025 een toeslag toe te kennen aan de pensioengerechtigden en gewezen deelnemers van ons fonds: in november 2025 werd besloten tot een toeslag van 1,56% per 1 januari 2026. Aan actieve deelnemers werd per 1 januari 2026 een toeslag van 2% toegekend, gefinancierd uit de door de werkgever betaald premie. Deze verhoging is gefinancierd door de werkgever. Het fonds streeft ernaar de ingegane pensioenen en de premievrije pensioenrechten (gewezen deelnemers) jaarlijks aan te passen aan de ontwikkeling van de prijsindex.

Rentetoevoeging

De pensioenverplichtingen zijn opgerent met 2,330% (2024: 3,439%), op basis van de éénjaarsrente op de interbancaire swapmarkt aan het begin van het verslagjaar.

Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

Vooraf wordt een actuariële berekening gemaakt van de toekomstige pensioenuitvoeringskosten (met name excassokosten) en pensioenuitkeringen die in de voorziening pensioenverplichtingen worden opgenomen. Deze post betreft de vrijval ten behoeve van de financiering van de kosten en uitkeringen van het verslagjaar.

Wijziging marktrente

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

Wijzigingen actuariële uitgangspunten

Jaarlijks worden de actuariële grondslagen en/of methoden beoordeeld en mogelijk herzien ten behoeve van 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 fonds.

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

Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten

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

Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen

De overige mutaties ontstaan door mutaties in de aanspraken door overlijden, arbeidsongeschiktheid, pensioneren en de wijziging van de excasso opslag.

De overige mutaties bevat ook de wijziging in de overige technische voorzieningen betreffende de verplichtingen tot toeslagverlening van pensioenen voor deelnemers aan de voormalige Gerkens regeling.

Saldo herverzekeringen

Uitgaande herverzekeringspremies worden verantwoord in de periode waarop de herverzekering betrekking heeft.

Saldo overdrachten van rechten

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

Overige baten en lasten

Overige baten en lasten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben. In 2025 betreft dit met name de bijdrage van de werkgever betreft inzake de additionele bestemmingsreserve.

Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is volgens de directe methode opgesteld. Alle ontvangsten en uitgaven worden hierbij als zodanig gepresenteerd. Onderscheid wordt gemaakt tussen kasstromen uit pensioenactiviteiten en beleggingsactiviteiten. In het kasstroomoverzicht maken de kortlopende deposito's en liquide middelen onderdeel uit van het begrip geldmiddelen.

Toelichting op de balans per 31 december

(in duizenden euro)

Activa

[1] Beleggingen voor risico pensioenfonds

Categorie	Stand ultimo 2024	Aankopen/ verstrek- kingen	Verkopen/ (af)lossingen	Gerealiseerde en niet gerealiseerde waarde- verschillen	Stand ultimo 2025
Zakelijke waarden					
Beleggingsfondsen in aandelen	230.045	1.373	-25.000	22.110	228.528
Vastrentende waarden					
Obligaties en leningen	636.193	534.795	-573.555	-30.019	567.414
Beleggingsfondsen in vastrentende waarden	318.448	8.049	0	-7	326.490
Deposito's	4.752	398.182	-402.934	0	0
	959.393	941.026	-976.489	-30.026	893.904
Derivaten					
Valutatermijncontracten	-4.116	0	-15.074	20.963	1.773
Rentederivaten	-38.062	2.015	-1.298	-82.630	-119.975
Reclassificatie naar passivazijde	55.386	0	66.863	0	122.249
	13.208	2.015	50.491	-61.667	4.047
Overige beleggingen					
Private Equity	1.319	0	-145	666	1.840
Infrastructuur	24.681	599	-24.459	-821	0
Geldmarktfondsen	0	275.319	-241.718	353	33.954
Liquide middelen ter beschikking beleggingstransacties	0	8.047	0	0	8.047
	26.000	283.965	-266.322	198	43.841
Totaal belegd vermogen activazijde	1.228.646	1.228.379	-1.217.320	-69.385	1.170.320
Derivaten met een negatieve waarde (passivazijde)					
Valutatermijncontracten	17.324				2.274
Rentederivaten	38.062				119.975
Totaal belegd vermogen passivazijde	55.386	0	0	0	122.249
Totaal belegd vermogen	1.173.260	1.228.379	-1.217.320	-69.385	1.048.071

Er wordt niet direct belegd in aangesloten ondernemingen.

De met betrekking tot de beleggingsportefeuille door middel van derivaten verkregen (positieve en negatieve) posities op balansdatum zijn als volgt te specificeren naar onderliggende waarde:

	31 dec. 2025 Contract- omvang	31 dec. 2025 Reële waarde	31 dec. 2024 Contract- omvang	31 dec. 2024 Reële waarde
Vastrentende waarden				
Rentederivaten	840.000	-119.975	537.800	-38.062
Valuta				
Valutaderivaten	201.033	1.773	218.525	-4.116
Totaal derivaten (per saldo)		-118.202		-42.178

Categorie	Stand ultimo 2023	Aankopen/ verstrek- kingen	Verkopen/ uitlotingen/ (af)lossingen	Gerealiseerde en niet gerealiseerde waarde- verschillen	Stand ultimo 2024
Zakelijke waarden					
Beleggingsfondsen in aandelen	212.758	1.184	-18.000	34.103	230.045
Vastrentende waarden					
Obligaties en leningen	596.717	385.375	-346.329	430	636.193
Beleggingsfondsen in vastrentende waarden	299.897	6.224	0	12.327	318.448
Deposito's	12.011	1.089.101	-1.096.360	0	4.752
	908.625	1.480.700	-1.442.689	12.757	959.393
Derivaten					
Valutatermijncontracten	3.675	0	4.280	-12.071	-4.116
Rentederivaten	-53.882	0	922	14.898	-38.062
Reclassificatie naar passivazijde	58.832	0	-3.446	0	55.386
	8.625	0	1.756	2.827	13.208

Categorie	Stand ultimo 2023	Aankopen/ verstrek- kingen	Verkopen/ uitlotingen/ (af)lossingen	Gerealiseerde en niet gerealiseerde waarde- verschillen	Stand ultimo 2024
Overige beleggingen					
Private Equity	847	0	0	472	1.319
Infrastructuur	21.977	653	-363	2.414	24.681
	22.824	653	-363	2.886	26.000
Totaal belegd vermogen activazijde	1.152.832	1.482.537	-1.459.296	52.573	1.228.646
Beleggingen met een negatieve waarde (passivazijde)					
Valutatermijncontracten	4.950				17.324
Rentederivaten	53.882				38.062
	58.832	0	0	0	55.386
Totaal belegd vermogen	1.094.000	1.482.537	-1.459.296	52.573	1.173.260

Er wordt niet direct belegd in aangesloten ondernemingen.

Methodiek bepaling marktwaarde

Niveau 1: Genoteerde marktprijzen. Beleggingen met genoteerde marktprijzen worden verhandeld op een actieve markt.

Niveau 2: Onafhankelijke taxaties. Onafhankelijke taxaties worden toegepast voor de waardering van het indirect onroerend goed. De waardering is een afgeleide berekening van een marktnotering of een onafhankelijke taxatie.

Niveau 3: NCW-berekening. De netto contante waarde methode wordt gehanteerd voor de derivatenportefeuille.

Niveau 4: Andere methode. Voor fondsbeleggingen in vastrentende waarden, aandelen, vastgoed en hedgefondsen wordt de waardering bepaald op basis van de laatst ontvangen fondsrapportages.

31 december 2025

Beleggingscategorie	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Niveau 4	Stand ultimo 2025
Zakelijke waarden	0	0	0	228.528	228.528
Vastrentende waarden	430.482	0	0	463.422	893.904
Derivaten	0	0	-118.202	0	-118.202
Overige beleggingen	8.047	0	0	35.794	43.841
Totaal belegd vermogen	438.529	0	-118.202	727.744	1.048.071

31 december 2024

Beleggingscategorie	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Niveau 4	Stand ultimo 2024
Zakelijke waarden	0	0	0	230.045	230.045
Vastrentende waarden	496.007	0	4.752	458.634	959.393
Derivaten	0	0	13.208	0	13.208
Overige beleggingen (private equity en infrastructuur)	0	0	0	26.000	26.000
Totaal belegd vermogen	496.007	0	17.960	714.679	1.228.646

	2025	2024
[2] Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	3.749	4.479
Deze post heeft betrekking op het herverzekeringsdeel van de technische voorzieningen op de passivazijde van de (toelichting op) de balans.		
De vorderingen op de verzekeraars betreffen pensioenuitkeringen die door de verzekeraars aan het pensioenfonds worden betaald en betalingen voor de pensioenopbouw van waargenomen arbeidsongeschikten.		
[3] Vorderingen en overlopende activa		
Werkgever	18.738	228
Verzekeringsmaatschappijen (uitkeringen en afrekening herverzekeringspremies)	673	864
Collateral	122.100	48.503
Nog af te handelen effectentransacties	1.017	2.597
Te vorderen bankrente	13	23
Vooruitbetaalde kosten volgend boekjaar	25	38
Totaal vorderingen en overlopende activa	142.566	52.253
Alle vorderingen en overlopende activa hebben een looptijd van korter dan één jaar.		
[4] Liquide middelen		
Liquide middelen bij diverse banken	3.037	15.036
De liquide middelen staan ter vrije beschikking van het fonds. heeft een kredietfaciliteit van 2.200 bij de ING die ultimo boekjaar niet benut is.		
Totaal activa	1.319.672	1.300.414

Passiva	2025	2024
Reserves		
[5] Algemene reserve		
Stand per 1 januari	183.339	176.935
Bestemming saldo van baten en lasten	73.050	6.404
Stand per 31 december	256.389	183.339
[6] Bestemmingsreserve compensatie afschaffing doorsneepremiesystematiek		
Stand per 1 januari	0	0
Bestemming saldo van baten en lasten	19.400	0
Stand per 31 december	19.400	0
Totaal reserves	275.789	183.339
De minimaal vereiste dekkingsgraad is:	104,0%	104,0%
De vereiste dekkingsgraad is:	110,4%	111,6%
De dekkingsgraad is:	127,9%	117,4%
De beleidsdekkingsgraad is:	123,0%	119,4%
Het pensioenvermogen bedraagt:	1.173.880	1.236.830
Technische voorzieningen		
De technische voorziening pensioenverlichtingen voor risico pensioenfonds per 31 december is als volgt opgebouwd:		
– Deelnemers	222.968	327.636
– Gewezen deelnemers	243.623	260.928
– Pensioengerechtigden	421.911	433.635
Stand per 31 december	888.502	1.022.199

	2025	2024
[7] Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds		
Stand per 1 januari	1.022.199	975.708
<i>Mutaties</i>		
Toevoeging pensioenopbouw	11.058	10.076
Toevoeging indexering, overige toeslagen en korting	18.438	18.963
Rentetoevoeging	23.810	33.521
Onttrekking voor uitkeringen	-32.864	-30.518
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	0	0
Wijziging marktrente	-154.861	17.734
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-492	-733
Overige mutaties	1.214	-1.930
Wijziging actuariële grondslagen	0	-622
Stand per 31 december	888.502	1.022.199

Korte beschrijving pensioenregeling

Vanaf 1 januari 2015 geldt voor alle deelnemers de nieuwe pensioenregeling. Dit is een hybride regeling met een pensioenrichtleeftijd van 68 jaar, waarbij het pensioen ingaat op de eerste dag van de maand volgend op de maand waarin de leeftijd van 68 jaar wordt bereikt. Het pensioengevend salaris is gemaximeerd op € 137.800,- (2024: € 137.800,-). Onder een salariscensuur van € 75.803,- (2024: € 74.903,-) wordt opgebouwd op basis van middelloon. Daarboven geldt een beschikbare premieregeling.

Jaarlijks wordt een aanspraak op ouderdoms-, partner- en wezenpensioen opgebouwd, danwel de premie-inleg voor het DC-deel bepaald, als afgeleide van de in dat jaar geldende pensioengrondslag. De pensioengrondslag is gelijk aan het vaste jaarsalaris onder aftrek van een franchise. De franchise wordt jaarlijks vastgesteld.

Voor de middelloonregeling geldt voor de actieve deelnemers een onvoorwaardelijke toeslagverlening op basis van een toeslagenmaatstaf gemaximeerd op 2%. Voor de jaren 2015 tot en met 2025 geldt een overgangsbepaling met een afwijkende (vaste) toeslagverlening.

Voor de inactieve deelnemers geldt een voorwaardelijke toeslagverlening met een ambitie van 50% van de CPI niet-afgeleid. Jaarlijks beslist het bestuur van het pensioenfonds de mate waarin de opgebouwde aanspraken van de inactieve deelnemers worden geïndexeerd.

Overeenkomstig artikel 10 van de Pensioenwet kwalificeert de hybride regeling zich als een combinatie van een uitkeringsovereenkomst en een premieovereenkomst. Het opbouwpercentage voor het 70% ouderdomspensioen over 2025 bedraagt 1,875%. Het partnerpensioen bedraagt 70% van het ouderdomspensioen.

Vanaf 2017 zijn er zogenaamde 'mitigerende maatregelen' van toepassing. De intentie van het toepassen van deze mitigerende maatregelen is dat de werkgever uit hoofde van de pensioenregeling in beginsel niet meer dan een premie op basis van een renteondergrens afdraagt aan het fonds en niet minder dan een premie op basis van een rentebovengrens. Deze grenzen worden jaarlijks getoetst op basis van een zogenaamde toetsrente. Indien deze toetsrente boven de rentebovengrens uitkomt, zal de minderpremie worden gestort in een daartoe gevormd depot. Ook als de toeslagenmaatstaf voor actieve deelnemers leidt tot een

toeslag van minder dan 1% dan resulteert dit in een toevoeging aan het depot. De pensioencommissie kan echter ook besluiten tot een verlaging van de werknemersbijdrage. In de pensioencommissie zitten vertegenwoordigers van de werkgever, de centrale ondernemingsraad en de bij de werkgever betrokken vakorganisaties. Indien de toetsrente beneden de renteondergrens uitkomt, zullen eerst de middelen uit bovengenoemd depot worden aangewend en indien dit onvoldoende is dan wordt de toekomstige pensioenopbouw verlaagd. Ook kan de eigen bijdrage van de werknemer worden verhoogd. Door de pensioencommissie wordt besloten welke mitigerende maatregelen precies worden ingezet en op welke wijze.

Inhaaltoeslagen

Onder bepaalde omstandigheden kunnen inhaaltoeslagen worden toegekend. Inhaaltoeslagen zijn toeslagen die worden toegekend om in het verleden gemiste toeslagen in te halen (maar niet met terugwerkende kracht). Om inhaaltoeslagen te kunnen toekennen is een hoge dekkingsgraad vereist. Inhaaltoeslagen zijn daarom op korte termijn niet te verwachten.

	2025	2024
[8] Voorziening operationele kosten		
Het verloop van deze voorziening is als volgt:		
Stand per 1 januari	26.694	25.484
Toevoeging	1.411	2.123
Onttrekking	-4.907	-897
Wijzigingen in veronderstellingen	1.785	-16
Stand per 31 december	24.983	26.694
[9] Herverzekeringsdeel technische voorzieningen		
Het pensioenfonds heeft herverzekeringscontracten afgesloten met betrekking tot het risico van arbeidsongeschiktheid en overlijden. Het overlijdens- en premievrijstellings-risico is bij ElipsLife verzekerd.		
Stand per 1 januari	4.479	4.443
<i>Mutaties:</i>		
– Verwachte uitkering	-176	-178
– Vrijval excassokosten	0	0
– Rentetoevoeging	95	157
– Wijziging actuariële grondslagen	0	0
– Wijziging marktrente	-189	16
– Overige mutaties technische voorziening	-460	41
Stand per 31 december	3.749	4.479

	2025	2024
[10] Overige technische voorzieningen		
<i>Voorziening voor toeslagen</i>		
Dit betreft de verplichtingen tot toeslagverlening van pensioenen voor deelnemers aan de voormalige Gerkens regeling.		
De voorziening behelst de contante waarde van toekomstige toeslagverplichting voor de werknemers die tussen 1 januari 1977 en 1 januari 1990 hebben deelgenomen in de pensioenregeling en de dienst hebben verlaten, dan wel gepensioneerd zijn.		
Stand per 1 januari	119	130
Mutatie via staat van baten en lasten	138	-11
Stand per 31 december	257	119
[11] Kortlopende schulden en overlopende passiva		
Derivaten	122.249	55.386
Collateral	2.920	6.391
Nog af te wikkelen effectentransacties	204	807
Loonheffing en sociale lasten	683	675
AZL	43	76
Mercer	142	181
KPMG Accountants	20	12
De Nederlandsche Bank	103	0
Uitkeringsgerechtigden	1	6
Overig	27	50
	126.392	63.584
Alle schulden en overlopende passiva hebben een looptijd van korter dan één jaar.		
Totaal passiva	1.319.672	1.300.414

Niet in de balans opgenomen verplichtingen

Langlopende contractuele verplichtingen

Met AZL is een contractuele verplichting aangegaan per 1 januari 2021. De overeenkomst is aangegaan voor de duur van vijf jaren en heeft een opzegtermijn van twaalf maanden.

Het pensioenfonds heeft een fiduciair management overeenkomst met MN afgesloten. Deze overeenkomst is voor onbepaalde tijd en kan per kalenderkwartaal worden opgezegd. Voor MN geldt hiervoor een opzegtermijn van twaalf maanden. Voor het pensioenfonds geldt een opzegtermijn van vier maanden.

Het pensioenfonds heeft het arbeidsongeschiktheids- en overlijdensrisico herverzekerd bij ElipsLife. De overeenkomst expireert eind 31 december 2027. De premie in 2025 bedroeg € 510 duizend.

Als gevolg van de collectieve waarde-overdracht en de daarop volgende liquidatie van de stichting in de loop van 2026 zijn deze overeenkomsten opgezegd.

Investeringsverplichtingen

Ultimo 2025 zijn er geen outstanding commitments.

Gebeurtenissen na balansdatum

Aan actieve deelnemers werd per 1 januari 2026 een toeslag van 2% toekend, gefinancierd uit de door de werkgever betaalde premie.

Per 1 januari 2026 zijn de opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten via een collectieve waardeoverdracht overgedragen aan Stichting De Nationale Algemeen Pensioenfonds (DNAPF) in een eigen zogenaamde Single Client Kring. Het pensioenfonds wordt in de loop van 2026 opgeheven, oftewel geliquideerd. De collectieve waardeoverdracht, die per 1 januari 2026, heeft plaatsgevonden, is geen overdracht die noodzakelijk is gelet op een eventuele discontinuïteit van Stichting Pensioenfonds Cargill B.V. in liquidatie, maar is het gevolg van een afgewogen bestuursbesluit waarbij een gecontroleerde overdracht en afwikkeling plaats kan vinden. Voor Stichting Pensioenfonds Cargill B.V. in liquidatie geldt dat zij in afdoende mate over vermogensmiddelen beschikt om aan de financiële verplichtingen te kunnen voldoen. Om die reden is de jaarrekening, in overeenstemming met Richtlijn 170 van de Raad voor de Jaarverslaggeving inzake 'Discontinuïteit en materiële onzekerheid over continuïteit', opgesteld op basis van de continuïteitsveronderstelling.

Voor de voorwaardekijke toeslagverlening van pensioenen voor deelnemers aan de voormalige Gerkens regeling (behelst de contante waarde van toekomstige toeslagverplichting voor de werknemers die tussen 1 januari 1977 en 1 januari 1990 hebben deelgenomen in de pensioenregeling en de dienst hebben verlaten, dan wel gepensioneerd zijn) wordt jaarlijks in de balans deze verplichting van het fonds opgenomen. In verband met de CWO naar DNAPF en de voorgenomen transitie naar Wtp kunnen deze afspraken niet ongewijzigd gehandhaafd blijven. Daarom is een afwikkeling beoogd, die recht doet aan de belangen van alle betrokkenen. De afwikkeling zal plaatsvinden in april 2026 en bestaat eruit dat de verwachte toekomstige toeslagverlening ineens door het pensioenfonds bij Aegon wordt ingekocht waarna de verplichting van het fonds vervalt. Voor deze afwikkeling heeft het fonds ultimo 2025 een bedrag gereserveerd van 257 duizend euro. In april 2026 heeft de financiële afwikkeling plaatsgevonden met Aegon.

Verder hebben zich geen belangrijke gebeurtenissen na balansdatum voorgedaan.

Toelichting op de staat van baten en lasten

(in duizenden euro)

Baten en lasten	2025	2024
Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds		
[12] Directe beleggingsopbrengsten		
Zakelijke waarden	2.695	1.208
Vastrentende waarden	19.888	20.082
Derivaten	-2.856	-8.051
Overige beleggingen	909	1.112
Banken	268	478
Rente m.b.t. waardeoverdrachten	-2	-6
	20.902	14.823
[13] Indirecte beleggingsopbrengsten		
<i>Gerealiseerde en niet gerealiseerde koersverschillen:</i>		
Zakelijke waarden	22.110	34.103
Vastrentende waarden	-30.026	12.757
Derivaten	-61.667	2.827
Overige beleggingen	198	2.886
Valutaverschillen	114	-1.067
	-69.271	51.506
[14] Kosten vermogensbeheer		
Beheerloon en rabates	-1.300	-1.206
Beleggingsadviseur	-47	-58
	-1.347	-1.264
Totaal beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds	-49.716	65.065
Het beheerloon en de rebates over 2025 / 2024 kunnen als volgt nader worden gespecificeerd:		
– Beheerloon		
• Vastrentende waarden	-380	-385
• Fiduciair beheer	-842	-780
• Overig niet toe te bedelen	-78	-41
	-1.300	-1.206

De transactiekosten zijn gesaldeerd met de beleggingsopbrengsten. De transactiekosten kunnen niet betrouwbaar worden vastgesteld, omdat deze verrekend zijn in de aan- en verkoopprijzen. Bovengenoemde kosten wijken af van de genoemde kosten in het bestuursverslag, omdat daar ook kosten zijn opgenomen die zijn verwerkt in het nettorendement.

[15] Premiebijdragen van werkgevers en werknemers

Periodieke premies

Inkoopsommen

	2025	2024
	22.909	22.827
	0	4
	22.909	22.831
De kostendekkende, en feitelijke premies zijn als volgt:		
– Kostendekkende premie	22.642	22.459
– Feitelijke premie	22.909	22.831
De aan het boekjaar toe te rekenen feitelijke premie is als bate verantwoord.		
De kostendekkende premie is als volgt samengesteld:		
– Actuarieel benodigd	18.706	17.925
– Opslag in stand houden vereist vermogen	2.189	2.330
– Opslag voor uitvoeringskosten	1.747	2.204
	22.642	22.459
De feitelijke premie is als volgt samengesteld:		
– Actuarieel benodigd	18.706	17.925
– Opslag in stand houden vereist vermogen	2.456	2.702
– Opslag voor uitvoeringskosten	1.747	2.204
	22.909	22.831
De opslag op basis van de salarissom ligt lager dan de solvabiliteitsopslag, waardoor de feitelijke premie gelijk wordt gesteld aan de kostendekkende premie. Onderdeel van de financieringsovereenkomst met de werkgever is dat de feitelijke premie in principe gemaximaliseerd is op € 3.000 hoger dan de kostendekkende premie.		

	2025	2024
[16] Saldo van overdrachten van rechten		
Overgenomen pensioenverplichtingen	0	0
Overgedragen pensioenverplichtingen	-431	-583
	-431	-583
[17] Pensioenuitkeringen		
Ouderdomspensioen en prepenioen	-29.210	-27.133
Partnerpensioen	-3.537	-3.312
Wezenpensioen	-34	-38
Arbeidsongeschiktheidspensioen	-15	-18
Afkopen	-18	-21
	-32.814	-30.522
De post afkopen betreft de afkoop van kleine pensioenen die lager zijn dan de afkoopgrens.		
[15] Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds ¹⁾		
Toevoeging pensioenopbouw	-11.058	-10.076
Toevoeging indexering, overige toeslagen en korting	-18.438	-18.963
Rentetoevoeging	-23.810	-33.521
Onttrekking voor uitkeringen	32.864	30.518
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	0	0
Wijziging marktrente	154.861	-17.734
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	492	733
Overige mutaties	-1.214	1.930
Wijziging actuariële grondslagen	0	622
	133.697	-46.491
[19] Mutatie voorziening operationele kosten	1.711	-1.210
Mutatie overige technische voorzieningen		
[20] Voorziening voor toeslagen	-138	11

1) Vergelijkende cijfers over boekjaar 2024 aangepast als gevolg van stelselwijziging.

	2025	2024
Herverzekering		
[21] Premies	-510	-449
[22] Uitkeringen uit herverzekering		
Ouderdomspensioenen	165	169
Wezenpensioen	0	-11
Arbeidsongeschiktheidsuitkeringen	814	617
Kapitaal bij overlijden	6	14
	985	789
Totaal herverzekering	475	340
[23] Pensioenuitvoerings- en administratiekosten		
Administratie	-1.078	-804
Accountant controle jaarrekening en basisgegevens	-83	-80
Accountant controle DNB-jaarstaten	-10	-10
Accountant inzake overige controlediensten	0	-60
Actuaris uitvoerend en adviserend	-193	-285
Actuaris certificerend	-38	-38
Raad van Toezicht	-60	-47
De Nederlandsche Bank	-103	-84
Autoriteit Financiële Markten	-12	-8
Pensioenfederatie	-15	-14
Bestuurskosten en Verantwoordingsorgaan	-140	-116
Bestuurdersaansprakelijkheidsverzekering	-34	-34
Compliance officer	-19	-19
Kosten WTP	-699	-1.309
Overige advieskosten	-82	-61
Opleidingskosten	-4	-13
Diverse kleine posten	-36	-21
	-2.606	-3.003
[24] Overige baten en lasten		
Comepensatie aangesloten onderneming afschaffing doorsneepremiesystematiek	19.400	0
Nagekomen posten voorgaande jaren	-1	1
Betaalde indexatielasten aan Aegon	-36	-35
	19.363	-34
Saldo van baten en lasten	92.450	6.404

	2025	2024
Actuariële analyse		
Beleggingsopbrengsten	84.746	12.470
Premies	1.557	1.626
Waardeoverdrachten	74	169
Kosten	0	0
Uitkeringen	221	168
Sterfte	-434	2.739
Arbeidsongeschiktheid	-53	125
Mutaties	88	422
Toeslagverlening	-11.167	-11.242
Overige mutaties technische voorzieningen	-1.982	-74
Andere oorzaken	19.400	1
	92.450	6.404

Bestemming van het saldo

Het bestuur heeft besloten om het resultaat over het boekjaar als volgt te verdelen:

	2025
Algemene reserve	73.050
Bestemmingsreserve compensatie aanschaffing doorsneepremiesystematiek	19.400
	92.450

Bezoldiging bestuursleden, Raad van Toezicht en Verantwoordingsorgaan

Bestuursleden worden door de werkgever aan het fonds ter beschikking gesteld en door de werkgever beloond volgens de normen van de werkgever, evenals de leden van het Verantwoordingsorgaan die in dienst zijn van Cargill en de leden van de beleggingscommissie die in dienst van Cargill zijn. De overige leden van het Verantwoordingsorgaan en de beleggingscommissie ontvangen hun beloning (op basis van tijdsbesteding met een jaarlijks maximum) en reis- en overige kosten van het fonds. De leden van de Raad van Toezicht ontvangen een vaste jaarlijkse vergoeding van het fonds.

Betaalde vergoedingen Raad van Toezicht	2025	2024
Vergoedingen Raad van Toezicht	60	47
Totaal	60	47

Personeel

Gedurende het boekjaar 2025 had de stichting geen personeel in dienst.

Belastingen

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

Verbonden partijen

Identiteit van verbonden partijen

Er is een relatie tussen de sponsor (werkgever) en het pensioenfonds middels de UVO. Vier van de zes bestuursleden nemen deel aan de pensioenregeling van het fonds op basis van voorwaarden in het pensioenreglement. Binnen het verantwoordingsorgaan zijn de werkgeversleden en de werknemersleden, onder normale voorwaarden, (gewezen) deelnemer of gepensioneerd binnen het fonds. De leden van de raad van toezicht en de sleutelfunctiehouders zijn niet in dienst van het fonds of één van de aangesloten ondernemingen en derhalve ook geen deelnemer in het fonds.

Transacties met leden van bestuur, verantwoordingsorgaan en raad van toezicht

Het fonds voert een beheerst en duurzaam beloningsbeleid. Dit beleid is in overeenstemming met de doelstellingen van het fonds. Het beloningsbeleid moedigt niet aan tot het nemen van meer risico's dan voor het fonds aanvaardbaar is, conform de vereisten van artikel 21a van het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen en de Code Pensioenfondsen.

Het beloningsbeleid per geleding is als volgt:

Voor de beloning van de bestuurders wordt het beloningsbeleid gevolgd van de werkgever. Uitgangspunt bij de vaststelling hiervan is dat voor vergelijkbare functies bij de werkgever vergelijkbare arbeidsvoorwaarden worden overeengekomen.

De leden van het verantwoordingsorgaan die in dienst zijn van de werkgever, ontvangen geen vergoeding voor hun werkzaamheden ten behoeve van het fonds. De leden van het verantwoordingsorgaan die niet of niet meer in dienst zijn van de werkgever, ontvangen op jaarbasis een vaste vacatievergoeding.

Het bestuur voorkomt dat door de hoogte van de beloning van de leden van de raad van toezicht, een financieel belang een kritische opstelling in de weg staat. Daarom stelt het bestuur voorafgaand aan de benoeming de hoogte van de beloning van de leden van de raad van toezicht vast. De beloning van de raad van toezicht is marktconform.

Overige transacties met verbonden partijen

Het pensioenfonds heeft een uitvoeringsovereenkomst afgesloten met Cargill B.V. ten aanzien van de uitvoering van het pensioenreglement welke in 2022 is aangepast. De aanpassingen betroffen voornamelijk de beëindigingsclausules waardoor het fonds onder meer geen risico meer loopt verplicht te zijn de onvoorwaardelijke indexatie voort te zetten als de werkgever hier geen premie meer voor betaalt. De uitvoeringsovereenkomst wordt aangegaan voor onbepaalde tijd en kan zowel door werkgever als het fonds per 1 januari van enig jaar worden beëindigd met in acht name van een opzegtermijn van ten minste zes maanden.

Risicoparagraaf

(in duizenden euro)

Solvabiliteitsrisico

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

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

Voor de vaststelling van het vereist eigen vermogen maakt het fonds gebruik van het standaardmodel van DNB. In dit standaardmodel worden de risicofactoren aangeduid als S1 tot en met S10. Per risicofactor wordt uitgerekend welke buffer het pensioenfonds nodig heeft voor het betreffende risico. Vervolgens wordt rekening gehouden met de veronderstelde positieve samenhang (correlatie) tussen het renterisico (S1), het aandelen- en vastgoedrisico (S2) en het kredietrisico (S5). Tevens wordt rekening gehouden met de veronderstelling dat niet alle risico's zich tegelijk zullen manifesteren (diversificatie).

De volgende tabel toont de uitsplitsing van de vereist eigen vermogens op basis van de strategische beleggingsmix ultimo 2025 van 110,4% en ultimo 2024 van 111,6%. Voor de procentuele buffers per risicofactor geldt dat rekening is gehouden met de toerekening van de correlatie- en diversificatie-effecten aan de individuele risicobuffers.

	2025		2024	
	€	%	€	%
Renterisico (S1)	0	0,0	6.721	0,3
Zakelijke waarden risico (S2)	63.624	6,1	73.866	6,1
Valutarisico (S3)	19.432	0,4	21.734	0,4
Grondstoffenrisico (S4)	0	0,0	0	0,0
Kredietrisico (S5)	39.900	3,3	57.661	4,4
Verzekeringstechnisch risico (S6)	22.445	0,6	26.457	0,5
Actief beheer risico (S10)	0	0,0	0	0,0
Diversificatie- en correlatie-effect	-50.217		-64.108	
Vereist eigen vermogen voor risico fonds	95.184	10,4	122.331	11,7
Afname voor toerekening totale TV		0,0		-0,1
Vereist eigen vermogen totaal fonds	95.184	10,4	122.331	11,6

	2025		2024	
	€	%	€	%
Aanwezige dekkingsgraad	256.389	127,9	183.339	117,4
Beleidsdekkingsgraad		123,0		119,4
Minimaal vereiste dekkingsgraad	36.879	104,0	42.337	104,0
Vereiste dekkingsgraad	95.184	110,4	122.331	111,6

De beleidsdekkingsgraad van het fonds is per 31 december 2025 hoger dan de vereiste dekkingsgraad op basis van de strategische verdeling volgens het standaardmodel, waardoor het fonds niet in een tekort verkeert. Einde boekjaar 2024 bedraagt de beleidsdekkingsgraad 119,4%. Afgezet tegen de beleidsdekkingsgraad van 2025 van 123,0%, is de beleidsdekkingsgraad toegenomen met 3,6%-punt.

Renterisico

Het renterisico wordt veroorzaakt, doordat de rentegevoeligheid van de verplichtingen afwijkt van de rentegevoeligheid van de beleggingen. De looptijd van de pensioenverplichtingen van het fonds is langer dan de looptijd van de beleggingen. Onderstaande duratiecijfers geven meer inzicht.

Duratie van de vastrentende waarden (inclusief rentederivaten) 16,3.

Duratie van de pensioenverplichtingen 15,0.

Het pensioenfonds dekt strategisch 90,0% van het renterisico af op basis van de swapcurve. De feitelijke afdekking van het renterisico ultimo 2025 is 95,2% op basis van de swapcurve.

Hoogte buffer

De buffer voor het feitelijk renterisico bedraagt 5.622 (0,3%) en voor het strategisch renterisico 0 (0,0%).

Aandelen- en vastgoedrisico

Ons fonds loopt het risico dat haar beleggingen in aandelen, onroerend goed, infrastructuur en private equity in waarde dalen. In het beleggingsbeleid wordt met dergelijke risico's rekening gehouden door ondermeer een toepassing van voldoende spreiding in de beleggingsportefeuille naar categorieën, markten en dergelijke. De volatiliteit van de marktwaarden (prijzrisico's) van beleggingen wordt periodiek geëvalueerd en kan leiden tot bijstellingen in het vermogensbeheer. In onderstaande tabel wordt de verdeling naar de verschillende categorieën in zakelijke waarden getoond.

Verdeling zakelijke waarden, private equity en infrastructuur per categorie:

	2025		2024	
	€	%	€	%
Ontwikkelde markten (Mature markets)	180.678	78,4	185.084	72,3
Opkomende markten (Emerging markets)	47.850	20,8	44.961	17,6
Private equity	1.840	0,8	1.319	0,5
Infrastructuur	0	0,0	24.681	9,6
	230.368	100,0	256.045	100,0

Derivaten

Strategisch dekt het fonds haar zakelijke waarden risico niet af.

Hoogte buffer

Bij de berekening van het vereist eigen vermogen wordt voor het feitelijk en strategisch aandelen- en vastgoedrisico rekening gehouden met de door DNB voorgeschreven schokken die variëren overeenkomstig de risicograad van het type belegging. De buffer voor het feitelijk aandelen- en vastgoedrisico bedraagt 61,227 (5,7%) en voor het strategisch aandelen- en vastgoedrisico 63.624 (6,1%).

Valutarisico

Het valutarisico wordt veroorzaakt doordat de verplichtingen van ons fonds in euro's luiden terwijl een gedeelte van de beleggingen van ons fonds in niet-euro luidt. Ons fonds loopt het risico dat haar buitenlandse beleggingen dalen in waarde als gevolg van valutakoersontwikkelingen. Ons fonds kiest er daarom voor om (een gedeelte) van haar blootstelling naar buitenlandse valuta's af te dekken. Zonder afdekking van het valutarisico loopt het fonds risico bij een daling van vreemde valuta ten opzichte van de euro. Indien de afdekking van het risico hoger dan 100% is, loopt ons fonds juist risico bij een stijging van vreemde valuta ten opzichte van de euro. Strategisch streeft ons fonds naar een afdekking van 100,0% van de valuta-exposure naar Amerikaanse dollar, Britse pond en Japanse yen. Andere buitenlandse valuta worden niet afgedekt. Eind 2025 zou dit betekenen dat strategisch 65,9% van de niet-euro belangen wordt afgedekt. De bedragen in navolgende tabellen zijn op basis van Look Through, inclusief CSA-posities, saldi banken en kortlopende vorderingen en schulden met betrekking tot beleggingen.

31 december 2025

	Voor derivaten	Valuta- derivaten	Na derivaten	Reële waarde
	€	€	€	€
Euro	847.387	201.033	1.048.420	1.773
Amerikaanse dollar	161.745	-163.078	-1.333	0
Britse pond sterling	15.942	-14.745	1.197	0
Japanse yen	23.128	-23.209	-82	0
Overige	119.862	0	119.862	0
	1.168.064	0	1.168.064	1.773

31 december 2024

	Voor derivaten	Valuta- derivaten	Na derivaten	Reële waarde
	€	€	€	€
Euro	897.665	218.525	1.116.189	-4.116
Amerikaanse dollar	178.261	-182.291	-4.029	0
Britse pond sterling	21.934	-21.255	679	0
Japanse yen	15.419	-14.979	440	0
Overige	118.037	0	118.037	0
	1.231.316	0	1.231.316	-4.116

Indien de afrekening van deze transacties op 31 december 2025 zou hebben plaatsgevonden dan zou het af te rekenen bedrag 20.923 hoger uitvallen dan overeengekomen (ongerealiseerde resultaat van positief 20.923).

Hoogte buffer

Bij de berekening van het vereist eigen vermogen wordt voor het feitelijk en strategisch valutarisico rekening gehouden met een door DNB voorgeschreven schok van 20% voor valuta in ontwikkelde markten en van 35% voor valuta in opkomende markten die berekend wordt op de niet-euro beleggingen na afdekking. De buffer voor het feitelijk valutarisico bedraagt 23.994 (0,6%) en voor het strategisch valutarisico 19.432 (0,4%).

Grondstoffenrisico

Grondstoffen ofwel commodities, vormen een beleggingscategorie waarin veelal via indexfutures en swaps wordt geïnvesteerd in energie (olie), metalen, edelmetalen en agroproducten. Het grondstoffenrisico betreft het risico op fluctuaties in grondstofprijzen. Ons fonds heeft geen beleggingen in grondstoffen.

Kredietrisico

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

Het kredietrisico binnen de vastrentende-waardenportefeuille kan naast de creditspread eveneens gemeten worden aan de hand van de ratingverdeling van de rentegevoelige beleggingsportefeuille. Deze ratingverdeling wordt afgegeven door een kredietbeoordelaar. Een Europese staatsobligatie met een AAA-rating wordt in het standaardmodel als kredietrisicovrij beschouwd. Daarentegen worden beleggingen die geclassificeerd staan onder 'lager dan BBB' als zeer risicovol beschouwd. Cash wordt als kredietrisicovrij beschouwd. Beleggingen die geen rating ontvangen worden als zeer risicovol beschouwd.

De samenstelling van de vastrentende waarden (inclusief lopende intrest) kan als volgt worden samengevat:

	2025				2024			
	Duration			Credit-spread	Duration			Credit-spread
	€	%	jaar		€	%	jaar	
Langlopende Europese obligaties	101.256	11,3	16,3	0,3	325.903	34,0	16,4	0,5
Bedrijfsobligaties	153.648	17,2	4,3	0,7	149.588	15,6	4,4	0,9
Hypotheken retail	136.932	15,3	7,2	1,2	140.187	14,6	7,7	1,3
Emerging Markets obligaties	95.336	10,7	6,5	2,5	91.519	9,5	6,2	3,4
Vastrentend-hoogrentend US obligaties	36.865	4,1	2,8	2,2	38.580	4,0	3,3	2,3
Vastrentend-hoogrentend EU obligaties	40.640	4,5	4,9	2,5	38.761	4,0	3,9	2,4
Bankleningen	0	0,0	0,0	0,0	0	0,0		0,0
Kortlopende staats- en bedrijfsobligaties	329.226	36,8	0,4	-0,1	170.103	17,7	0,4	
Deposito's	0	0,0	0,0	0,0	4.752	0,5		
	893.904	100,0			959.393	100,0		

De creditspread is een maatstaf voor kredietrisico en geeft de opslag aan die de markt vraagt boven de risicovrije rente.

Des te hoger deze opslag, des te hoger de markt het kredietrisico op een partij beoordeelt en des te hoger de vergoeding (de spread) is die de markt wil ontvangen voor het nemen van dit kredietrisico. De credit spread is bepaald ten opzichte van de relevante swapcurves in de desbetreffende valuta van de obligatie.

De durations en credit spreads van Europese staatsobligaties, langlopende obligaties en bedrijfsobligaties zijn specifiek bepaald voor deze beleggingsfondsen. Voor alle overige vastrentende waarden (overige beleggingsfondsen en discretionaire portefeuilles) zijn deze gegevens op basis van benchmarks vastgesteld.

De Langlopende Europese staatsobligaties zijn onder andere uitgegeven door de landen Oostenrijk, Duitsland, Finland, Nederland, Ierland en luiden in EUR.

De Emerging Markets obligaties zijn uitgegeven door landen in opkomende regio's zoals Latijns Amerika, Azië, Pacific en Afrika.

De Vastrentend-hoogrentende portefeuilles bestaan uit hoogrentende obligaties uitgegeven door het bedrijfsleven.

De hoogrentende obligaties hebben over het algemeen een lagere rating dan "Investment grade".

De bankleningen zijn, in tegenstelling tot bedrijfsobligaties, leningen aan bedrijven met duidelijke convenanten en/of onderpand. Vanwege het onderpand zijn bankleningen vergeleken met een 'gewone' obligatie van hetzelfde bedrijf minder risicovol aangezien bankleningen hoger in de kapitaalstructuur staan. Dit geeft bankleningen een betere uitgangspositie in het geval van faillissement of herstructurering ten opzichte van andere schuldeisers en met name aandeelhouders.

Deposito's en kortlopende staatsobligaties worden aangehouden om tijdelijke overtollige liquide middelen kortstondig uit te zetten. Het kredietrisico wordt primair beperkt door te beleggen in bedrijven of staten met een hoge kredietwaardigheid.

In onderstaande tabel is de verdeling naar kredietwaardigheid weergegeven zoals deze door internationale rating agencies wordt toegekend. Het betreft de portefeuille vastrentende waarden die als volgt naar rating is gesplitst:

	2025		2024	
	€	%	€	%
AAA		43,0		43,0
AA		13,0		20,0
A		18,0		12,0
BBB		12,0		12,0
Lager dan BBB		12,0		11,0
Geen rating		2,0		2,0
		100,0		100,0
<i>De verdeling van de looptijd van de vastrentende waarden is als volgt:</i>				
Van 0 tot 3 jaar	413.464	46,3%	253.060	26,4
Van 3 tot 5 jaar	78.547	8,8%	89.711	9,4
Van 5 tot 10 jaar	130.087	14,6%	234.976	24,4
Van 10 tot 20 jaar	100.855	11,3%	152.685	15,9
Langer dan 20 jaar	170.951	19,1%	228.961	23,9
	893.904	100%	959.393	100,0

Hoogte buffer

Binnen de berekening van het standaardmodel wordt een kredietrisico becijferd conform de ratingverdeling van de vastrentende waardenportefeuille. Naarmate de rating slechter wordt, neemt de te hanteren buffer toe. Afgaande op de hierboven genoemde ratingverdeling resulteert dit in een buffer voor het feitelijk kredietrisico van 40.598 (3,4%) en voor het strategisch kredietrisico van 39.900 (3,3%).

Verzekeringstechnisch risico

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

Hoogte buffer

De buffer voor het feitelijk verzekeringstechnisch risico bedraagt 22.445 (0,6%) en voor het strategisch verzekeringstechnisch risico 22.445 (0,6%).

Concentratierisico en prijsrisico

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

Zakelijke waarden, onroerend goed private equity en infrastructuur

Verdeling per regio:

	2025		2024	
	€	%	€	%
Aandelen Europa	74.050	32,1	71.145	27,8
Aandelen Noord-Amerika	73.829	32,0	80.993	31,6
Aandelen Verre Oosten	32.798	14,2	32.946	12,9
Aandelen Emerging Markets	47.850	20,8	44.961	17,6
Private equity	1.840	0,8	1.319	0,5
Infrastructuur	0	0,0	24.681	9,6
	230.368	100,0	256.045	100,0

	2025		2024	
	€	%	€	%
<i>Verdeling zakelijke waarden per sector:</i>				
Financiële instellingen	46.547	20,4	42.161	18,3
Handels- en industriële ondernemingen	28.422	12,4	24.912	10,8
Energie	2.913	1,3	3.799	1,7
Technologie	43.973	19,2	44.323	19,3
Consumentengoederen	65.029	28,5	71.734	31,2
Communicatie	27.897	12,2	27.298	11,9
Materialen	4.612	2,0	7.401	3,2
Overige	9.134	4,0	8.417	3,7
	228.528	100,0	230.045	100,0

Concentratierisico vastrentende waarden

Concentratierisico is het risico dat een te groot deel van het vermogen bij één debiteur geconcentreerd blijkt te zijn.

Indien deze failliet mocht gaan, zijn de gevolgen aanzienlijk groter dan indien het vermogen meer gespreid belegd is.

In de onderstaande tabel zijn de grootste concentraties naar issuer opgenomen gerelateerd aan het totaal belegd vermogen.

	2025		2024	
	€	%	€	%
Tegenpartij				
Nederlandse staat	121.046	10,4	150.811	12,2
Duitse staat	112.704	9,6	86.287	7,0
Europese Unie	61.076	5,2	52.165	4,2
Oostenrijkse staat	0	0,0	48.277	3,9
Ierse staat	0	0,0	33.060	2,7
Franse staat	39.976	3,4	31.041	2,5
Belgische staat	37.893	3,2	18.858	1,6
Spaanse staat	29.622	2,5	16.778	1,4

Hoogte buffer

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

Security lending

Binnen een aantal Mn Services Beleggingsfondsen waarin belegd wordt, worden stukken (aandelen en obligaties) uitgeleend.

Voor het uitlenen van deze stukken ontvangen de betreffende beleggingsfondsen collateral als onderpand. De opbrengsten van het uitlenen van de stukken worden binnen het betreffende beleggingsfonds herbelegd. Deze opbrengsten hebben een positief effect op de participatiewaarde van het beleggingsfonds. Het onderpand heeft gemiddeld een waarde van 104,0% van de uitgeleende stukken. Het Stichting Pensioenfonds Cargill aandeel in de waarde van het ontvangen onderpand was op jaareinde EUR 77.251.712.

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat de beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen, waardoor het fonds op korte termijn niet aan zijn verplichtingen kan voldoen.

	2025		2024	
	€	%	€	%
Illiquide beleggingen per beleggingscategorie				
Vastrentende waarden	136.932	15,0	140.187	15,0
Zakelijke waarden en private equity	1.840	1,0	26.000	10,0
	138.772	16,0	166.187	13,0

Illiquide beleggingen zijn niet binnen een maand opvraagbaar. Ultimo 2025 is 16,0% (2024: 13,0%) van de totale beleggingsportefeuille illiquide en deze vertegenwoordigen een bedrag van 138.772 (2024: 166.187) dat niet binnen één maand liquide gemaakt kan worden. Bovenstaande tabel is geen optelling.

Actief beheer risico

Het Actief beheer risico ontstaat doordat vermogensbeheerders actief beheer voeren op (delen van) de beleggingsportefeuille.

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

Diversificatie- en correlatie-effect

Bij de berekening van het totale vereist eigen vermogen dient gebruik gemaakt te worden van de wortelformule. Hierdoor is het totale vereist eigen vermogen kleiner dan de optelsom van de afzonderlijke buffers. In de wortelformule wordt namelijk verondersteld dat niet alle risico's zich op hetzelfde moment zullen voordoen (diversificatie). Wel wordt uitgegaan van een positieve samenhang (correlatie) tussen het renterisico, het aandelen- en vastgoedrisico en het kredietrisico. Per saldo heeft dit een risico-verlagend effect. Bij het pensioenfonds is dit voor de feitelijke beleggingsportefeuille eind 2025 -€ -56.666 en voor de strategische beleggingsportefeuille -€ -50.217.

Vastgesteld te Schiphol, 28 mei 2026.

Het bestuur van Stichting Pensioenfonds Cargill B.V.

E.J. van der Plas, voorzitter

J.A.J.M. Borm

C.R.J. Goossens

C.H.J.M. Peeperkorn, secretaris

R.J.J. van Wees

R.J.P. Siebesma

Overige gegevens

Voorstel tot resultaatbestemming

Er zijn geen statutaire bepalingen betreffende de bestemming van het resultaat. Na dotatie aan de Bestemmingsreserve ad. € 19.400 is het resterend resultaat van het boekjaar van € 73.050 toegevoegd aan de algemene reserve.

Bijzondere statutaire zeggenschapsrechten

Tenminste de helft van het aantal bestuursleden wordt door het bestuur benoemd ter vertegenwoordiging van de deelnemers en gepensioneerden. De vertegenwoordigers van de deelnemers worden voorgedragen door de Centrale Ondernemingsraad (COR) en benoemd door het bestuur. Vertegenwoordigers van gepensioneerden worden voorgedragen door Vereniging van Gepensioneerden en na verkiezing benoemd door het bestuur.

Maximaal de helft van het aantal bestuursleden wordt voorgedragen door Cargill B.V.

De voorzitter, secretaris, de plaatsvervangend secretaris en de plaatsvervangend voorzitter worden door het bestuur benoemd.

Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds Cargill B.V. in liquidatie te Amsterdam is aan Mercer (Nederland) B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een Actuariële Verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2025.

Onafhankelijkheid

Als waarmerkend actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds Cargill B.V. in liquidatie, 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. Omdat Mercer (Nederland) B.V. beschikt over een door de toezichthouder goedgekeurde gedragscode, is het toegestaan dat andere actuarissen en deskundigen aangesloten bij Mercer (Nederland) B.V. wel andere werkzaamheden verrichten voor het pensioenfonds.

Gegevens

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

Afstemming accountant

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op € 1,8 miljoen. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 350 duizend te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

Werkzaamheden

Ter uitvoering van de opdracht heb ik, conform mijn wettelijke verantwoordelijkheid zoals beschreven in artikel 147 van de Pensioenwet, onderzocht of is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. Op grond van overgangsrecht gelden genoemde artikelen, zoals deze tot de inwerkingtreding van de Wet toekomst pensioenen luiden.

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

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

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

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

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

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

Oordeel

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

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

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

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

Amstelveen, 28 mei 2026

Mevrouw drs. J.C.M. Hofmans AAG
Mercer (Nederland) B.V.



Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het college van vereffenaars en de raad van toezicht van Stichting Pensioenfonds Cargill B.V. in liquidatie

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2025

Ons oordeel

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

Wat we gecontroleerd hebben

Wij hebben de jaarrekening 2025 van Stichting Pensioenfonds Cargill B.V. in liquidatie ('de Stichting') te Schiphol gecontroleerd.

De jaarrekening bestaat uit:

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

De basis voor ons oordeel

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

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

KPMG Accountants N.V., een naamloze vennootschap ingeschreven in het handelsregister in Nederland onder nummer 33263683, is lid van het KPMG-netwerk van zelfstandige ondernemingen die verbonden zijn aan KPMG International Limited, een Engelse entiteit.



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

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

Informatie ter ondersteuning van ons oordeel

Samenvatting

Materialiteit
- Materialiteit van EUR 7,0 miljoen 0,6% van het pensioenvermogen
Risico van een afwijking van materieel belang vanwege risico's gerelateerd aan Fraude, NOCLAR en Continuïteit
- Frauderisico's: veronderstelde risico van doorbreken interne beheersing door het college van vereffenaars geïdentificeerd en verder uiteengezet in de sectie 'Controleaanpak risico van fraude en het niet naleven van wet- en regelgeving'. - Risico's in verband met het niet naleven wet- en regelgeving (NOCLAR): geen rapporteerbare risico's van een afwijking van materieel belang vanwege NOCLAR risico's geïdentificeerd. - Continuïteitsrisico's: geen continuïteitsrisico's geïdentificeerd.
Kernpunten
- Waardering van beleggingen voor risico pensioenfonds - Waardering van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds - Collectieve waardeoverdracht

Materialiteit

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op EUR 7 miljoen (2024: EUR 7 miljoen). Voor de bepaling van de materialiteit wordt uitgegaan van het pensioenvermogen per 31 december 2025 (0,6%). Wij beschouwen het pensioenvermogen als de meest geschikte benchmark, omdat het pensioenvermogen een bepalende factor is in de berekening van de (beleids)dekkingsgraad die de financiële positie van de Stichting weergeeft. Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

Wij hebben met het college van vereffenaars en de raad van toezicht afgesproken dat wij tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven EUR 350.000 rapporteren aan het college van vereffenaars en de raad van toezicht alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.



Reikwijdte van de controle

Uitbesteding van bedrijfsprocessen aan serviceorganisaties

De Stichting heeft het beheer van de beleggingen uitbesteed aan M.N. Services Vermogensbeheer B.V. De pensioenadministratie is uitbesteed aan AZL N.V.

De jaarrekening wordt opgesteld op basis van informatie over de beleggingen en beleggingsopbrengsten die is verstrekt door M.N. Services Vermogensbeheer B.V. en informatie over de voorziening pensioenverplichtingen, premiebijdragen, pensioenuitkeringen en overige financiële posten die is verstrekt door AZL N.V.

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

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

Onze controlewerkzaamheden bestaan uit het bepalen van de minimaal verwachte interne beheersingsmaatregelen. Op basis daarvan evalueren wij de in de Standaard 3402-rapportage beschreven interne beheersingsmaatregelen, de verrichte werkzaamheden ter toetsing van de effectieve werking gedurende 2025 en de uitkomsten daarvan. Ook beoordelen wij de evaluatie door het college van vereffenaars van de kwaliteit van de uitbesteding aan AZL N.V.

Wij hebben eigen gegevensgerichte analyses ten aanzien van premiebijdragen en pensioenuitkeringen uitgevoerd, waarbij wij de uitkomsten hebben getoetst op basis van verwachtingen die wij zelf hiervoor hebben ontwikkeld. Wij hebben door middel van deelwaarnemingen mutaties in de pensioenadministratie, premiebijdragen en pensioenuitkeringen aan de hand van brondocumentatie bij de serviceorganisatie onderzocht.

Bij de uitvoering van onze controle maken wij gebruik van de werkzaamheden en bevindingen van andere onafhankelijke accountants. M.N. Services Vermogensbeheer B.V. heeft op grond van de overeenkomst met de Stichting aan een onafhankelijke accountant opdracht gegeven de informatie inzake beleggingen ten behoeve van de jaarrekening van de Stichting te controleren.

Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel bij de jaarrekening zijn wij verantwoordelijk voor de aansturing van, het toezicht op en de uitvoering van de controlewerkzaamheden van deze accountant. In dit kader hebben wij de accountant schriftelijke instructies gegeven omtrent de aard en omvang van de uit te voeren werkzaamheden. De accountant heeft, op onze instructie, de controle uitgevoerd met een materialiteit van EUR 6,3 miljoen en daarbij ook bijzondere aandacht besteed aan het hierna genoemde kernpunt van onze controle voor de waardering van beleggingen voor risico pensioenfonds.

De accountant heeft zijn bevindingen aan ons gerapporteerd. Wij hebben de rapportage geëvalueerd, de bevindingen met de accountant besproken, het controledossier van de accountant beoordeeld en aanvullende eigen controlewerkzaamheden uitgevoerd,



waaronder de aansluiting van de vermogensbeheerrapportage met de financiële administratie en de jaarrekening.

Door bovengenoemde werkzaamheden op de uitbestede bedrijfsprocessen en aanvullende eigen werkzaamheden hebben wij voldoende en geschikte controle-informatie met betrekking tot de beleggingen, beleggingsstromen en -opbrengsten, (mutaties in) deelnemergegevens en aanspraken die resulteren in (wijzigingen in) de voorziening pensioenverplichtingen, premiebijdragen en pensioenuitkeringen verkregen.

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

In hoofdstuk 3 van het bestuursverslag (verslag van college van vereffenaars) beschrijft het college van vereffenaars de procedures ten aanzien van de risico's op fraude en niet-naleving van wet- en regelgeving en neemt de raad van toezicht deze beschrijving in beschouwing.

In het kader van onze controle hebben wij inzicht verkregen in de Stichting en haar bedrijfsomgeving, en van het risicomanagement van de Stichting met betrekking tot fraude en niet-naleving van wet- en regelgeving.

Onze werkzaamheden omvatten onder andere het evalueren van de gedragscode, de klokkenluidersregeling en de procedures van de Stichting om aanwijzingen van mogelijke fraude en niet-naleving van wet- en regelgeving te onderzoeken. Bovendien hebben wij inlichtingen ter zake ingewonnen bij het college van vereffenaars en de raad van toezicht en hebben wij correspondentie met relevante toezichthoudende autoriteiten en regelgevers in onze evaluatie betrokken. We hebben elementen van onvoorspelbaarheid in onze controleaanpak opgenomen, waaronder het uitvoeren van aanvullende deelwaarnemingen op de basisgegevens als gevolg van de collectieve waardeoverdracht en overgang van het pensioenfonds naar Stichting De Nationale Algemeen Pensioenfonds per 1 januari 2026.

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

- Pensioenwet;
- Besluit Financieel toetsingskader pensioenfonds (Bftp);
- Algemene verordening gegevensbescherming (AVG);
- Sanctiewetgeving.

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

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

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

Ten aanzien van de gerealiseerde indirecte beleggingsopbrengsten hebben wij het veronderstelde frauderisico weerlegd omdat er geen verhoogde druk is op het college van vereffenaars van het pensioenfonds om de opbrengstverantwoording te sturen en de gelegenheid om de opbrengstverantwoording materieel te beïnvloeden zeer beperkt is, mede door de aanwezige uitbestedingsrelaties.



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

Doorbreken van interne beheersing door het college van vereffenaars (een verondersteld risico)

Risico:

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

Controleaanpak:

- Wij hebben de opzet en de implementatie geëvalueerd en, waar van toepassing, de effectieve werking getoetst van de interne beheersingsmaatregelen die relevant zijn voor het mitigeren van de risico's op fraude, inclusief de interne beheersingsmaatregelen die aanwezig zijn bij de serviceorganisaties waaraan de Stichting bedrijfsprocessen heeft uitbesteed.
- Als onderdeel van de beoordeling van het frauderisico hebben wij een data-analyse uitgevoerd om te identificeren of er sprake is van (administratieve) journaalposten met een hoger frauderisico, om te bepalen of risicovolle criteria voor het toetsen van toepassing zijn. De uitkomst van deze evaluatie is dat wij geen (administratieve) journaalposten met een hoger frauderisico hebben geïdentificeerd.
- Wij hebben significante schattingen alsook oordeelsvormingen en veronderstellingen van het college vereffenaars met betrekking tot de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen en de waardering van de beleggingen geëvalueerd. Voor een omschrijving van onze werkzaamheden hieromtrent, verwijzen wij naar de kernpunten met betrekking tot de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen en de waardering van beleggingen.
- We hebben geïdentificeerd of er journaalposten en andere aanpassingen zijn gemaakt aan het einde van de rapportageperiode.

Zoals hierboven vermeld, heeft onze evaluatie van uitgevoerde procedures ten aanzien van fraude en niet-naleving van wet- en regelgeving niet geleid tot een extra kernpunt van de controle.

Wij hebben onze risico-inschatting en controleaanpak en resultaten gecommuniceerd aan het college van vereffenaars en aan de raad van toezicht.

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

Controleaanpak continuïteit

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



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

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

De kernpunten van onze controle

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

Waardering van beleggingen voor risico pensioenfonds

Omschrijving

De beleggingen voor risico pensioenfonds (hierna: 'de beleggingen') vormen een significante post op de balans van de Stichting. Alle beleggingen dienen conform de Pensioenwet te worden gewaardeerd op reële waarde (marktwaaarde). Uit noot 1 van de toelichting op de jaarrekening blijkt dat voor 42% van de beleggingen van de Stichting de waardering gebaseerd is op marktnoteringen en dat voor 58% van de beleggingen van de Stichting de waardering gebaseerd is op netto contante waarde-berekeningen en andere geschikte waarderingsmodellen. Het bepalen van de marktwaaarde voor deze laatste beleggingscategorie is complex(er) en bevat subjectieve schattingselementen.

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

In de toelichting op de grondslagen voor waardering van activa en passiva geeft de Stichting de gehanteerde waarderingsgrondslagen weer. In noot 1 zijn de gehanteerde waarderingsmethoden en belangrijke veronderstellingen voor de waardering van deze beleggingscategorie uiteengezet.

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

Onze aanpak

De accountant van M.N. Services Vermogensbeheer B.V. heeft zijn bevindingen met betrekking tot zijn controle op de vermogensrapportage aan ons gerapporteerd. Wij



hebben de rapportage geëvalueerd, de bevindingen met de accountant besproken en, wanneer nodig geacht, een dossierreview op het controledossier van de accountant verricht. Wij hebben vastgesteld dat de gecontroleerde vermogensbeheerrapportage aansluit met de financiële administratie en de jaarrekening.

Onze observatie

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

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

Waardering van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds

Omschrijving

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

Het maken van de schattingen vergt een hoge mate van oordeelsvorming door het college van vereffenaars, waarbij gebruik wordt gemaakt van actuariële modellen en het college van vereffenaars zich laat adviseren door actuariel deskundigen. Gezien de complexiteit en de invloed hiervan op de hoogte van de voorziening pensioenverplichtingen, het saldo van baten en lasten, het eigen vermogen en de beleidsdekkingsgraad vormt de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen een kernpunt van onze controle.

Het college van vereffenaars heeft in de toelichting op de grondslagen voor de waardering van activa en passiva en in noot 7 de waarderingsgrondslagen en veronderstellingen voor de voorziening pensioenverplichtingen opgenomen. Uit deze toelichting blijkt dat schattingswijzigingen hebben plaatsgevonden. In de risicoparagraaf is de gevoeligheid van de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen voor schattingen uiteengezet.

Onze aanpak

Bij onze controle maken wij gebruik van de werkzaamheden van de certificerend actuaris die door de Stichting is aangesteld. Wij hebben bij aanvang van de controle en bij afronding ervan afstemming gehad met de certificerend actuaris over de te volgen aanpak, de attentiepunten en de uitkomsten.

Wij hebben de door het college van vereffenaars gehanteerde schattingsmethoden en veronderstellingen geëvalueerd. Hierbij hebben wij de consistentie, prudentie en actualiteit van de schattingsmethode en veronderstellingen betrokken. Wij hebben de onderbouwing van de veronderstellingen door het college van vereffenaars geëvalueerd aan de hand van



een toetsing van de historische betrouwbaarheid daarvan en algemeen geactualiseerde uitgangspunten zoals overlevingskansen. De gehanteerde schattingsmethoden en veronderstellingen hebben wij besproken met de certificerend actuaire. Wij hebben de actuariële verklaring zoals opgenomen in de overige gegevens en de werkzaamheden van de certificerend actuaire geëvalueerd.

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

Onze observatie

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

Collectieve waardeoverdracht

Omschrijving

Per 1 januari 2026 heeft de Stichting de opgebouwde pensioenrechten en pensioenaanspraken door middel van een collectieve waardeoverdracht overgedragen aan Stichting De Nationale Algemeen Pensioenfonds (hierna: "DNAPF"). Uitgangspunt bij deze collectieve waardeoverdracht is dat er geen wijzigingen plaatsvinden in het kader van de assumpties die ten grondslag liggen aan de voorziening pensioenverplichtingen. De pensioenregeling wordt uitgevoerd in een aparte kring binnen DNAPF.

Het college van vereffenaars heeft in de jaarrekening en het bestuursverslag (verslag van college van vereffenaars) een toelichting opgenomen ten aanzien van de collectieve waardeoverdracht en (voorgenomen) liquidatie en vereffening van de Stichting. De collectieve waardeoverdracht per 1 januari 2026 heeft geen impact op de financiële gegevens zoals opgenomen in de jaarrekening 2025.

Onze aanpak

Wij hebben kennisgenomen van de relevante documentatie omtrent de collectieve waardeoverdracht en (voorgenomen) liquidatie en vereffening van de Stichting. Wij hebben kennisgenomen van de toelichtingen zoals opgenomen in de jaarrekening en het bestuursverslag (verslag van college van vereffenaars) in het kader van de collectieve waardeoverdracht en (voorgenomen) liquidatie en vereffening.

Wij hebben de gehanteerde uitgangspunten in het kader van het hanteren van de continuïteitsveronderstelling bij de jaarrekening 2025 beoordeeld.

Wij hebben vastgesteld dat de door het college van vereffenaars gehanteerde uitgangspunten in het kader van de voorziening pensioenverplichtingen per 31 december 2025 niet zijn gewijzigd in het kader van de collectieve waardeoverdracht naar DNAPF per 1 januari 2026.

Onze observatie

In het kader van de door ons verrichte werkzaamheden hebben wij geen bijzonderheden geconstateerd met impact op onze controle. De toelichting zoals opgenomen in de



jaarrekening onder noot gebeurtenissen na balansdatum en de toelichting zoals opgenomen in het bestuursverslag (verslag van college van vereffenaars) zijn toereikend.

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

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

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

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

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

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

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

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

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

Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van het college van vereffenaars en de raad van toezicht voor de jaarrekening

Het college van vereffenaars is verantwoordelijk voor het opmaken en het getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. In dit kader is het college van vereffenaars verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing als het college van vereffenaars noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude. Daarbij is het college van vereffenaar, onder toezicht van de raad van toezicht, verantwoordelijk voor het voorkomen en ontdekken van fraude en de niet- naleving van wet- en regelgeving en het nemen van maatregelen om de gevolgen, voor zover mogelijk, ongedaan te maken en herhaling te voorkomen.

Bij het opmaken van de jaarrekening moet het college van vereffenaars afwegen of de Stichting in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van het genoemde verslaggevingsstelsel moet het college van vereffenaars de jaarrekening



opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het college van vereffenaars het voornemen heeft om de Stichting te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. Het college van vereffenaars moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of de Stichting haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

De raad van toezicht is verantwoordelijk voor het uitoefenen van toezicht op het proces van financiële verslaggeving van de Stichting.

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

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

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

Wij zijn verantwoordelijk voor het plannen en uitvoeren van de groepscontrole om voldoende en geschikte controle-informatie te verkrijgen met betrekking tot de financiële informatie van de onderdelen binnen de groep als basis voor het vormen van een oordeel over de jaarrekening. Tevens zijn wij verantwoordelijk voor de aansturing van, het toezicht op en de beoordeling van de controlewerkzaamheden die in het kader van de groepscontrole zijn uitgevoerd. Wij dragen de volledige verantwoordelijkheid voor onze controleverklaring.

Een verdere beschrijving van onze verantwoordelijkheden ten aanzien van de controle van de jaarrekening is opgenomen in bijlage bij deze controleverklaring. Deze beschrijving vormt onderdeel van onze controleverklaring.

Amstelveen, 28 mei 2026

KPMG Accountants N.V.

N. ten Dam RA



Bijlage

Beschrijving van onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

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

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

Wij bepalen de kernpunten van onze controle van de jaarrekening op basis van alle zaken die wij met het college van vereffenaars en de raad van toezicht 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.

Bijlagen

Bijlage 1 Begrippenlijst

ABTN

Afkorting voor Actuariële en Bedrijfstechnische Nota. In deze, door de wet verplicht gestelde nota, wordt het beleid van een pensioenfonds beschreven op het gebied van financiering, beleggingen, pensioenen en toeslagverlening.

Actief/Passief beheer

De twee belangrijkste methodes van beleggen zijn actief en passief beleggen. De doelstelling van actief beleggen is om een hoger rendement te behalen dan de gehanteerde benchmark. Hiertoe gaat de belegger op zoek naar interessante beleggingen. Hij belegt ten opzichte van de benchmark extra in bedrijven of andere beleggingen waarvan de hoogste rendementen worden verwacht. Bij passief beleggen is de doelstelling het rendement van de benchmark te evenaren. Om dit te bereiken wordt de samenstelling van de beleggingen van de benchmark gevolgd.

Actuariële analyse

In deze analyse wordt de invloed verklaard van opgetreden verschillen tussen de actuariële grondslagen en werkelijke ontwikkelingen.

AFM

Autoriteit Financiële Markten

Asset Liability Management (ALM)

Het in kaart brengen van de onderlinge samenhang van pensioenverplichtingen, premiebeleid en beleggingsportefeuille. Met behulp van ALM-simulatiemodellen worden beelden geschetst van de kansen en bedreigingen voor een pensioenfonds in diverse economische scenario's.

Beleggingsfonds

Instelling die geld van derden belegt in aandelen of andere beleggingssoorten.

Beleggingsmix

De verdeling van beleggingen over verschillende beleggingscategorieën, zoals bijvoorbeeld aandelen, vastrentende waarden en overige beleggingen. Ook wel beleggingsportefeuille.

Beleidsdekkingsgraad

De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de dekkingsgraden over de afgelopen twaalf maanden en is bepalend voor een groot aantal beleidsbeslissingen.

Benchmark

Representatieve herbeleggingsindex waartegen de prestaties van de beleggingsportefeuille worden afgezet (bijvoorbeeld AEX-index, MSCI-index).

Beschikbare-premieregeling (BPR)

Pensioenregeling waarin de hoogte van de verzekerde pensioenen afhankelijk is van de krachtens de regeling beschikbare premie en de daarmee te behalen (en behaalde) beleggingsopbrengsten. Met behulp van actuariële grondslagen en methoden wordt bij pensioneren de precieze hoogte van het pensioen vastgesteld. Bij andere typen pensioenregelingen wordt eerst de pensioenhoogte en vervolgens de hoogte van de premies vastgesteld.

Compliance

Met dit begrip wordt aangeduid dat een organisatie werkt in overeenstemming met vigerende wet- en regelgeving. Elke financiële instelling beschikt over een compliance regeling die voorschriften bevat waaraan de in die instelling werkzame personen zich dienen te houden, alsmede voorschriften omtrent de wijze van controle op de naleving ervan. Ook veel instellingen die raakvlakken met de financiële sector hebben, zoals fondsen, hebben een compliance regeling. Een dergelijke regeling bevat bijvoorbeeld voorschriften omtrent de wijze waarop functionarissen voor eigen rekening in effecten mogen handelen, restricties in de omgang met zakenrelaties en de omgang met vertrouwelijke informatie.

Contante waarde

De huidige waarde van een bedrag waarover je pas na een bepaalde periode de beschikking hebt.

Continuïteitsanalyse

Fondsen voeren minimaal eens per drie jaar een continuïteitsanalyse uit. Deze analyse laat zien of een pensioenfonds ook op de lange termijn aan de pensioenverplichtingen kan voldoen.

Credit rating

Een rating is een risico-indicator. Een slechte rating betekent een hoog risico. Voor een hoog risico eisen beleggers en banken een hoge rente. Hoe slechter de rating dus is, hoe duurder het voor een onderneming wordt om geld te lenen. Een rating wordt toegekend door een daarin gespecialiseerd bedrijf. De grootste ratingbureaus zijn Moody's Investors Service en Standard & Poor's.

Crisisplan (financieel)

Een beschrijving van maatregelen die een pensioenfonds op korte termijn zou kunnen inzetten indien de dekkingsgraad zich bevindt op of zeer snel beweegt richting kritische waarden waardoor het realiseren van de doelstelling van een pensioenfonds in gevaar komt.

Dekkingsgraad

Dit betreft de nominale dekkingsgraad. De dekkingsgraad is de verhouding tussen de netto-activa en de voorziening pensioenverplichtingen, uitgedrukt in een percentage. Dit verhoudingsgetal geeft aan in hoeverre op lange termijn de pensioenverplichtingen kunnen worden nagekomen. De netto-activa zijn het saldo van het belegd vermogen, de andere activa en de schulden.

Dekkingstekort

De Pensioenwet en het Besluit Financieel Toetsingskader Fondsen spreken van een situatie van dekkingstekort indien de middelen van een pensioenfonds niet langer toereikend zijn om de voorziening pensioenverplichtingen en de reserve voor algemene risico's te dekken.

Derivaten

Van effecten afgeleide financiële instrumenten (beleggingsproducten), waarvan de waarde afhankelijk is van de waarde van andere meer onderliggende variabelen als valuta's, effecten en rentes. Voorbeelden zijn futures en swaps.

DNB

De Nederlandsche Bank.

Duratie

De gevoeligheid van een waarde voor fluctuaties in de kapitaalmarktrente, rekening houdend met de resterende looptijd van die waarde.

Eigen vermogen

Buffer om mogelijke waardedalingen van de in een pensioenfonds aanwezige middelen op te vangen. Fondsen zijn verplicht om te beschikken over een voldoende grote buffer. Met een toereikendheidstoets kan jaarlijks worden vastgesteld of het eigen vermogen groot genoeg is.

Minimaal vereist eigen vermogen

De ondergrens van het vereist eigen vermogen. Indien een pensioenfonds niet over het minimaal vereist vermogen beschikt is sprake van een dekkingstekort.

Vereist eigen vermogen

Het vermogen dat nodig is om te bewerkstelligen dat met een zekerheid van 97,5% wordt voorkomen dat een pensioenfonds binnen een periode van één jaar over minder waarden beschikt dan de hoogte van de voorziening pensioenverplichtingen. Het wordt berekend conform de daarvoor geldende wettelijke regels.

Ervaringssterfte

Omdat aangenomen wordt dat de werkende bevolking gezonder is dan de niet werkende bevolking wordt op basis van ervaringscijfers op de sterftekansen zoals ontleend aan de prognosetafel een leeftijdsafhankelijke afslag toegepast. Door rekening te houden met deze ervaringssterfte hoeven geen leeftijdscorrecties te worden toegepast.

FED

De Federal Reserve System of Federal Reserve of informeel ook wel The Fed is de federale, centrale bank van de Verenigde Staten van Amerika, vergelijkbaar met de Europese Centrale Bank.

Feitelijke premie

De feitelijke premie is de premie zoals deze daadwerkelijk wordt geheven in het boekjaar.

Fiduciair Management

Fiduciair management is te omschrijven als een integrale en objectieve oplossing voor fondsen met verschillende behoeften binnen vermogensbeheer. Bij fiduciair management worden oplossingen aangedragen voor strategische, tactische en operationele vraagstukken in combinatie met een op maat gesneden verslaglegging.

Financieel Toetsingskader (FTK)

De door DNB uitgevoerde methodiek voor de toetsing van de financiële opzet en toestand van fondsen die vanaf 1 januari 2007 verplicht is.

Franchise

Het deel van het salaris dat niet wordt meegenomen bij het berekenen van de pensioengrondslag.

Futures

Termijncontract, waarin toekomstige aankoop en verkoop van financiële waarden zijn vastgelegd. Futures worden gebruikt om beleggingsrisico's af te dekken, maar ook voor de uitvoering van (global) tactische asset allocatie.

Gedragscode

Schriftelijk stuk waarin regels en richtlijnen worden gegeven ter voorkoming van belangenconflicten tussen het zakelijk belang en de privébelangen van bij een pensioenfonds betrokken personen en van misbruik van vertrouwelijke informatie.

Grondstoffen

Grondstoffen en goederen waarvan de prijs in hoge mate wordt bepaald door de actuele vraag en aanbod. Voorbeelden zijn olie, graan en metalen.

Hedgefondsen

Fondsen waarbij gebruik wordt gemaakt van een brede selectie van beleggingsstrategieën en beleggingsinstrumenten om onder alle (markt-)omstandigheden een positief (absoluut) rendement te halen.

Herstelplan

Pensioenfondsen stellen in geval van een reservetekort een lange termijn herstelplan op. Dit plan bevat de concrete maatregelen waardoor een pensioenfonds binnen een termijn van maximaal vijftien jaar weer voldoet aan het vereist eigen vermogen.

Pensioenfondsen stellen in geval van een situatie van onderdekking een korte termijn herstelplan op. Het korte termijn herstelplan bevat de concrete maatregelen waardoor een pensioenfonds binnen een termijn van maximaal vijf jaar weer gaat voldoen aan het minimaal vereist eigen vermogen.

Herverzekering

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

Indexatie

Zie toeslagverlening.

Investment grade

Obligaties met een credit rating van BBB of hoger.

ISDA/CSA-overeenkomst

Een ISDA-overeenkomst is een standaardcontract dat OTC-transacties tussen institutionele financiële partijen mogelijk maakt.

CSA is een bijlage bij het ISDA-contract waarin partijen afspraken maken over het wederzijds te leveren en te accepteren onderpand.

Kostendekkende premie

Fondsen zijn verplicht om een kostendekkende premie te berekenen. De kostendekkende premie fungeert als (wettelijk) ijkpunt bij de beoordeling van de feitelijke premie die een pensioenfonds in rekening brengt.

De kostendekkende premie bestaat uit de actuariael benodigde premie voor de pensioenverplichtingen, een opslag die nodig is voor het in standhouden van het vereist eigen vermogen, een opslag voor uitvoeringskosten van een pensioenfonds en de premie die actuariael benodigd is voor de voorwaardelijke onderdelen van de regeling.

Life Cycle

Ten behoeve van de beschikbare-premieregeling en/of de regeling individueel pensioensparen kan worden belegd in de Life Cycle. Het principe van Life Cycle-beleggen is dat er wordt belegd in een risicoprofiel waarbij de samenstelling van de beleggingsmix is afgestemd op het aantal jaren tot aan de pensioendatum.

Leeftijdsterugstelling

Leeftijdsterugstelling wil zeggen dat de verwachte levensduur van de deelnemers langer is –bijvoorbeeld één jaar– dan volgens de algemene sterftetafel wordt aangegeven. Bij toepassing van de leeftijdsterugstelling wordt de pensioenvoorziening hoger: er moeten dan meer pensioenjaren uitgekeerd worden.

Marktwaarde

De marktwaarde is het bedrag waarvoor een recht of een verplichting kan worden afgewikkeld tussen ter zake goed geïnformeerde partijen, die tot een transactie bereid en onafhankelijk van elkaar zijn.

Matching portefeuille/ Return portefeuille

De matching portefeuille is het deel van de beleggingsportefeuille dat is ingericht om de rentegevoeligheid van de activa met de rentegevoeligheid van de passiva van een pensioenfonds af te stemmen. De return portefeuille is het deel van de beleggingsportefeuille dat is ingericht om extra rendement te genereren.

Middelloon(regeling)

Het middelloon is de hoogte van het gemiddelde salaris gedurende de hele loopbaan. Bij de middelloonregeling hangt het uiteindelijke pensioen af van het aantal jaren dat een deelnemer bij de werkgever in dienst is geweest en het salarisverloop tijdens deze werkzame periode. Het op te bouwen pensioen is bij deze regeling een gewogen gemiddelde van alle pensioengrondslagen over de gehele periode van deelname aan de regeling.

Minimaal vereist eigen vermogen

Zie eigen vermogen.

Onderdekking (dekkingstekort)

Situatie dat de middelen van een pensioenfonds niet langer toereikend zijn om de voorziening pensioenverplichtingen en de reserve voor algemene risico's te dekken.

Opkomende markten

Markten die eerder achterbleven bij de economische ontwikkeling, maar waarvan de vooruitzichten nu goed zijn. Het gaat daarbij bijvoorbeeld om markten in Midden- en Zuid-Amerika, Midden- en Oost-Europa, het Verre Oosten en Zuid-Afrika.

Outperformance/underperformance

Het rendement dat een vermogensbeheerder heeft behaald over een door hem beheerde portefeuille ten opzichte van het rendement van de benchmark.

OTC (Over the counter)

Deze term heeft betrekking op financiële transacties die niet via de beurs verlopen, maar die direct tussen twee partijen afgesloten worden

Overige beleggingen

Beleggingen anders dan de vooreen pensioenfonds meer traditionele beleggingen zoals aandelen en vastrentende waarden. Onder overige beleggingen vallen de categorieën grondstoffen en hedgefondsen.

Partnerpensioen

Benaming voor een vorm van nabestaandenpensioen ten behoeve van de ongehuwde partner met wie een ongehuwde deelnemer aan de pensioenregeling een gezamenlijke huishouding voert, conform bepalingen in het pensioenreglement. Bij ministeriële resolutie van 23 maart 1988, Nr. DB/7016, zijn partnerpensioenregelingen aangewezen als pensioenregelingen in de zin van de Wet op de loonbelasting, mits voldaan wordt aan de in de Resolutie gestelde voorwaarden.

Pensioenfederatie

In de Pensioenfederatie zijn drie instellingen gefuseerd: de Vereniging van Bedrijfstakfondsen (VB), de Stichting voor Ondernemingsfondsen (OPF) en de Unie van Beroepsfondsen (UvB). De Pensioenfederatie vertegenwoordigt via deze koepels de aangesloten fondsen.

Pensioengrondslag

Het gedeelte van het salaris dat de grondslag vormt voor de pensioenopbouw van een deelnemer. De pensioengrondslag wordt berekend door het pensioengevend jaarsalaris te verminderen met de franchise.

Pensioenplanner

Een internettoepassing waarmee deelnemers inzicht hebben in hun opgebouwde pensioenrechten en berekeningen kunnen maken op basis van (mogelijke) veranderingen in persoonlijke en/of werksituatie.

Pensioenrecht

Een recht op ingegane pensioenuitkeringen.

Pensioenwet

Op 1 januari 2007 is de Pensioenwet in werking getreden. De Pensioenwet heeft tot doel de waarborgen te verschaffen voor financiële zekerheid, individuele zekerheid en uitvoeringszekerheid.

Prepensioen

Het pensioen ter overbrugging van de periode tussen het moment van vervroegde pensionering en het moment waarop het levenslange ouderdomspensioen ingaat.

Pensioenvermogen

Dit is gedefinieerd als alle beleggingen van het pensioenfonds, inclusief aandelen, obligaties, vastgoed, derivaten en liquide middelen, onder aftrek van schulden aan derden.

Prognosetafels

Prognosetafels geven de gemiddelde waargenomen overlevings- en sterftefrequenties binnen de Nederlandse bevolking weer over een afgelopen vijfjarige periode en projecteren die naar de toekomst op basis van de in de in het verleden waargenomen en naar de toekomst doorgetrokken trends in deze frequenties. Zij worden gebruikt bij het berekenen van pensioenpremies en de waardering van de pensioenverplichtingen. Er zijn voor mannen en vrouwen aparte prognosetafels afgeleid: GBM en GBV. De prognosetafels worden verder aangeduid met jaartallen die de waarnemingsperiode aangeven, bijvoorbeeld GBM en GBV 2012-2062.

Quorum

Het aantal bestuursleden dat aanwezig moet zijn in een vergadering om geldige besluiten te kunnen nemen.

Raad van toezicht

In het kader van de Principes voor Goed Fondsbestuur kan voor het intern toezichthoudend orgaan gekozen worden voor een raad van toezicht die het functioneren van het bestuur toetst en jaarlijks daarover aan het bestuur rapporteert.

Renterisico

Het risico dat rentefluctuaties –als gevolg van ontoereikende afstemming tussen rentegevoelige activa en passiva op het gebied van rentelooptijden en rentevoet– leiden tot ongewenste effecten op balans en resultaat.

(Rente)swap

Ruil van rendement op een vastgestelde lange rente tegen een variabele korte rente gedurende een vastgestelde looptijd.

Reservetekort

De Pensioenwet en het Besluit Financieel Toetsingskader Fondsen spreken van een reservetekort als de middelen ontoereikend zijn om naast de voorziening pensioenverplichtingen en de reserve voor algemene risico's, ook nog de vereiste reserve beleggingsrisico's, de reserve voorgenomen pensioenaanpassing en eventuele andere reserves te dekken.

Risicobudget

Het risicobudget is een maatstaf voor de variantie van de dekkingsgraad van een pensioenfonds. Dit wordt afgeleid van langetermijn assumpties over de risicograad van de beleggingsrendementen (op de strategische norm portefeuille) ten opzichte van de verplichtingen (reëel-nominaal). Hiervoor dienen onder meer als input zeer lange-termijn reeksen over prijsontwikkelingen in de diverse beleggingscategorieën die onderdeel uitmaken van de strategische norm portefeuille.

Risicopremie

Dit is de premie voor risicodekking.

Securities lending

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

Sterftetafels

Zie prognosetafels.

Stichtingskapitaal en reserves

Zie eigen vermogen.

Strategische norm portefeuille

De strategische normportefeuille is een schaduwportefeuille waarin het pensioengeld in theorie belegd zou kunnen worden. De normportefeuille is dan ook, net als de werkelijke portefeuille, omgeven met regels en afspraken. De normportefeuille bestaat uit meerdere beleggingscategorieën, bijvoorbeeld aandelen en vastrentende waarden. Elke categorie heeft een bepaalde weging. Verder wordt per categorie een 'belegbare' index afgesproken die als vergelijkingsmaatstaf geldt.

Technische voorziening (voorziening pensioenverplichtingen)

Technische voorzieningen worden gevormd om alle uit de pensioenregeling of andere overeenkomsten voortvloeiende pensioenverplichtingen te kunnen nakomen.

Toeslagverlening (indexatie)

Om de koopkracht van pensioenen niet achteruit te laten gaan, kunnen pensioenen worden aangepast. Dit houdt in dat een toeslag kan worden gegeven op het pensioen. Het bestuur neemt jaarlijks een besluit over het al dan niet verhogen van uw pensioenaanspraken

Tracking error

In het 'vermogensbeheer' gehanteerd begrip waarmee een indicatie wordt gegeven van de mate van afwijking tussen het rendement van een beleggingsportefeuille en de waardeontwikkeling van een benchmark.

Uitvoeringsovereenkomst

De overeenkomst tussen een werkgever en een pensioenfonds over de uitvoering van één of meer pensioenregelingen.

UPO

Uniform Pensioenoverzicht, een overzicht van de pensioenaanspraken dat jaarlijks aan de actieve deelnemers wordt gestuurd.

Verantwoordingsorgaan

De in de Principes voor Goed Fondsbestuur gehanteerde term voor een orgaan waarin de actieve deelnemers, de pensioengerechtigden en de financieel betrokken werkgever(s) zijn vertegenwoordigd en waaraan het bestuur periodiek verantwoording aflegt.

Vereist eigen vermogen

Zie eigen vermogen.

Visitatiecommissie

In het kader van de Principes voor Goed Fondsbestuur kan voor het toezichthoudend orgaan gekozen worden voor een Visitatiecommissie die ten minste één keer in de drie jaar –of vaker als daartoe aanleiding is– het functioneren van het bestuur toetst. De Visitatiecommissie wordt benoemd door het bestuur en bestaat uit ten minste drie onafhankelijke deskundigen.

Waardeoverdracht(en)

Het naar een andere pensioenregeling overdragen van de waarde van het opgebouwde pensioenrecht.

Bijlage 2 Verloopoverzicht deelnemers

	Stand 31 december 2024	Bij	Af	Stand 31 december 2025
Deelnemers (inclusief arbeidsongeschikten)	895	0	-150	745
Gewezen deelnemers	1.701	125	-70	1.756
Ingegane pensioenen	1.276	116	-45	1.347
waarvan:				
– (Tijdelijk) ouderdomspensioen	987	87	-35	1.039
– Partnerpensioen	275	27	-10	292
– Wezenpensioen	14	2	0	16
Stand per 31 december	3.872	241	-265	3.848

Template periodieke informatieverschaffing voor de financiële producten, bedoeld in artikel 8, leden 1, 2 en 2 bis, van Verordening (EU) 2019/2088 en in artikel 6, eerste alinea, van Verordening (EU) 2020/852

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

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

Productnaam: Stichting Pensioenfonds Cargill B.V.

Identificatiecode voor juridische entiteiten (LEI): ZB67P3V8ZDW1X6C2PC66

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

Had dit financiële product een duurzamebeleggingsdoelstelling?

☒ ☒ ☐ 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 volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden

☐ ☐ Dit product heeft de volgende duurzame beleggingen met een sociale doelstelling gedaan: ____%

☒ ☐ ☒ Nee

☐ Het product **promootte ecologische/sociale (E/S) kenmerken**. Hoewel duurzaam beleggen niet het doel ervan was, had het een minimum van ____% 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

☒ Het 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?

Pensioenfonds Cargill belegt voor een goed pensioen. Pensioenfonds Cargill streeft ernaar dit zo verantwoord mogelijk te doen, zodat gepensioneerden hun pensioen ontvangen in een wereld die toekomstbestendig, rechtvaardig en leefbaar is.

Pensioenfonds Cargill heeft zicht met name gericht op:

1. Het uitsluiten van ongewenste activiteiten zoals tabak, controversiële wapens, handvuurwapens voor civiel gebruik, seksindustrie en pornografie, en bont. Deze ongewenste activiteiten waren geen onderdeel van de beleggingen van Pensioenfonds Cargill in het jaar 2025¹.
2. Het beperken van negatieve effecten van beleggingen door het betrekken van ecologische- en sociale factoren en ondernemingsbestuur (ESG²) bij beleggingsbeslissingen. Pensioenfonds Cargill heeft in 2025 hoofdzakelijk belegd in ondernemingen en landen die op basis van ESG-indicatoren van externe dataproviders relatief beter hebben gescoord dan gemiddeld.
3. Klimaat: Pensioenfonds Cargill heeft de financiële risico's en mogelijke negatieve gevolgen van haar beleggingen op de leefomgeving in kaart gebracht en heeft beleid met als doel klimaatrisico's te beheersen en bij te dragen aan de energietransitie. Daarnaast is Pensioenfonds Cargill in gesprek gegaan met ondernemingen die veel kunnen betekenen voor de energietransitie en een groot risico lopen als zij hun bedrijfsmodel niet aanpassen. Ook heeft Pensioenfonds Cargill gestemd op aandeelhoudersvergaderingen over ecologische onderwerpen.
4. Mensenrechten en arbeidsrechten: Pensioenfonds Cargill beschouwt haar dialoogbeleid als een belangrijk instrument bij het aanpakken van sociale aspecten. Zo is Pensioenfonds Cargill in gesprek gegaan met ondernemingen over leefbare lonen en inkomens in toeleveringsketens en ondernemingen waar zich ernstige misstanden voordoen en die derhalve de OESO-richtlijnen, *UN Guiding Principles on Business and Human Rights* (UNGPs) en *UN Global Compact Principles* schenden. Ook in het stembeleid neemt Pensioenfonds Cargill het onderwerp mensenrechten mee. In het algemeen heeft Pensioenfonds Cargill voor aandeelhoudersvoorstellen op het gebied van sociale aangelegenheden gestemd als deze maatschappelijk verantwoordelijk gedrag stimuleren en langetermijnwaarde van ondernemingen voor aandeelhouders en andere belanghebbenden verbeteren.

De pensioenregeling als zodanig heeft niet een referentiebenchmark zoals bedoeld in SFDR.

Meer informatie over de gerealiseerde duurzame ambities is opgenomen in het jaarverslag van Pensioenfonds Cargill.

● **Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?**

Pensioenfonds Cargill meet met de in onderstaande tabel genoemde duurzaamheidsindicatoren de gepromote ecologische en sociale kenmerken van de pensioenregeling. Hoe deze hebben gepresteerd is weergegeven in de tabel.

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

¹ De uitsluitingen zijn gedaan op basis van data van externe dataproviders. De volledigheid van de uitsluitingen op deze activiteiten is afhankelijk van de volledigheid van de beschikbare data van de dataprovider.

² ESG-factoren zijn factoren die betrekking hebben op milieu, mens en maatschappij, en goed ondernemingsbestuur. Hierbij staat de E voor Environment (milieu), de S voor Social (mens en maatschappij) en de G voor Governance (goed ondernemingsbestuur).

Duurzaamheidsindicator	Toelichting	2025	2024	Observaties
De gewogen gemiddelde Morgan Stanley Capital Industry ('MSCI') Adjusted ESG-score (beursgenoteerde aandelen & bedrijfsobligaties)	Deze score geeft een indicatie hoe goed ondernemingen in de portefeuille hun materiële ESG-risico's beheren ten opzichte van sector peers ³ . De schaal van de MSCI ESG Industry Adjusted score loopt van 10 (best presterend) tot 0 (slechtst presterend).	Aandelenportefeuilles: 7,24	Aandelenportefeuilles: 7,23	De scores zijn nagenoeg gelijk gebleven.
		Obligatie Portefeuilles: 7,25	Obligatie Portefeuilles: 7,26	
CO ₂ -uitstoot (beursgenoteerde aandelen & bedrijfsobligaties)	De absolute uitstoot van de aandelen- en bedrijfsobligatiefondsen	Aandelenfondsen: 8,674tCO ₂ e	Aandelenfondsen: 10,896tCO ₂ e	De uitstoot van de totale portefeuille van Pensioenfonds Cargill is gedaald, met name doordat de blootstelling aan sectoren en bedrijven met een hoge uitstoot is verlaagd. In zowel de aandelen- als de bedrijfsobligatieportefeuille is minder belegd in de materialen- en luchtvaartsector. Daarnaast zijn posities in grote uitstoters verkocht.
		Bedrijfsobligatiefondsen: 9,163tCO ₂ e	Bedrijfsobligatiefondsen: 9,163tCO ₂ e	
		Totaal: 16,090tCO ₂ e	Totaal: 20,059tCO ₂ e	

³ In volgend document wordt de methodologie van deze score beschreven [MSCI ESG Metrics Calculation Methodology](#)

Het aantal bedrijven dat in 2025 en 2024 onderdeel uitmaakte van een van de engagementprogramma's was als volgt:

Engagementthema	Aantal ondernemingen 2025	Aantal ondernemingen 2024	Observaties
Biodiversiteit	24	11	Het aantal bedrijven waarmee engagement is gevoerd, is nagenoeg gelijk gebleven.
Energietransitie	57	52	
Incidenten & controverses	60	75	
Mensenrechten en Arbeidsrechten	23	23	
Nederlandse Beursgenoteerde Ondernemingen	8	8	
Arbeidstransitie & Automatisering ⁴	N.v.t.	5	
Totaal	173	174	

⁴ Dit programma werd in 2024 beëindigd.

Onderstaande tabel geeft de gewogen gemiddelde score op de indicatoren van het landenraamwerk (staatsobligaties) weer voor 2025 en 2024:

Aspect ESG ontwikkeling	Indicator	Schaal*	Uitleg	Score 2025	Score 2024	Observaties
Governance & sociaal	Corruption Perception Index	0-100	0 = laagste niveau van corruptie 100 = hoogste niveau van corruptie	38,21	39,10	De gewogen gemiddelde scores op de indicatoren uit het ESG-Landenraamwerk zijn nagenoeg gelijk gebleven.
	Democracy Index	0-100	0 = laagste niveau van democratie 100 = hoogste niveau van democratie	62,96	63,43	
Sociale ontwikkeling	Human Development Index	0-100	0 = laagste ontwikkelingsniveau 100 = hoogste ontwikkelingsniveau	76,55	77,80	
Milieurisico	Vulnerability Index	0-100	0 = niet kwetsbaar 100 = kwetsbaar	39,15	39,27	
	Readiness Index	0-100	0 = niet gereed 100 = volledig voorbereid	40,90	41,30	
	De Climate Change Performance Index**	0-100	0 = minimale inspanning tegen klimaatverandering 100 = maximale inspanning tegen klimaatverandering	54,73	54,75 ⁵	

* In bovenstaande tabel zijn scores geconverteerd naar een schaal van 0-100.
 **De CCPI-indicator richt zich alleen op de landen die verantwoordelijk zijn voor het grootste deel van de wereldwijde uitstoot.

...en in vergelijking tot voorafgaande perioden?

Voor een vergelijking met de voorafgaande periode (referentiejaar 2024) wordt verwezen naar de tabellen bij de vraag hierboven.

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?

De Pensioenregeling van Pensioenfonds Cargill heeft voorsnog geen commitment naar duurzame beleggingen afgegeven en rapporteert hier daarom ook niet over.

⁵ Dit cijfer wijkt af van de rapportage van vorig jaar (referentieperiode 2024). Wegens voortschrijdend inzicht is het cijfer gecorrigeerd op basis van een herberekening. De CCPI-indicator neemt nu alleen de landen mee die verantwoordelijk zijn voor het grootste deel van de wereldwijde uitstoot.

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

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

De Pensioenregeling van Pensioenfonds Cargill heeft vooralsnog geen commitment naar duurzame beleggingen afgegeven en rapporteert hier daarom ook niet over.

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

n.v.t.

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

n.v.t.

In de EU-taxonomie is het beginsel "geen ernstige afbreuk doen" vastgesteld. Dit houdt in dat op 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 ernstige afbreuk doen aan ecologische of sociale doelstellingen.



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

Pensioenfonds Cargill hecht bij haar beleggingsbeslissingen veel belang aan de samenhang met mens en milieu. Echter, Pensioenfonds Cargill neemt niet precies de 18 ongunstige effecten in acht die wettelijk zijn gedefinieerd. Pensioenfonds Cargill maakt hierin voorlopig nog haar eigen keuzes: als pensioenfonds bestaat er de mogelijkheid om te bepalen welke duurzaamheidsfactoren voor Pensioenfonds Cargill en de deelnemers van belang zijn. Deze keuzes kunnen worden aangepast als dat nodig is, bijvoorbeeld wanneer daar bij de deelnemers behoefte aan is.



Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?

Deze lijst bevat de beleggingen die het grootste aandeel beleggingen van het financiële product vormen tijdens de referentieperiode, te weten 2025.⁶

De lijst bevat de beleggingen **die het grootste aandeel beleggingen** van het financiële product vormen tijdens de referentieperiode, te weten:

Grootste beleggingen	Sector	% Activa	Land
Staatsobligaties Nederland	Government	10,36%	Nederland
Staatsobligaties Duitsland	Government	9,65%	Duitsland
Staatsobligaties Frankrijk	Government	3,42%	Frankrijk
Staatsobligaties Europese Unie	Government	3,27%	Europese Unie
Staatsobligaties België	Government	3,24%	België
Staatsobligaties Spanje	Government	2,54%	Spanje
Europees stabilisatie mechanisme	Government	1,96%	Europese Unie
Staatsobligaties Portugal	Government	1,42%	Portugal
Staatsobligaties Finland	Government	1,05%	Finland
Staatsobligaties Mexico	Government	0,70%	Mexico
Staatsobligaties Zuid-Afrika	Government	0,68%	Zuid-Afrika
Staatsobligaties Brazilië	Government	0,58%	Brazilië
Staatsobligaties Indonesië	Government	0,56%	Indonesië
Alphabet	Communications	0,49%	Verenigde Staten
Staatsobligaties Oostenrijk	Government	0,42%	Oostenrijk

⁶ Bij het bepalen van de top 15 grootste beleggingen is gekeken naar individuele posities die feitelijk het grootste waren in de pensioenregeling van Pensioenfonds Cargill per ultimo 2025. Deze 15 grootste posities zijn grotendeels staatsobligaties, of obligaties uitgegeven door de Europese Unie.

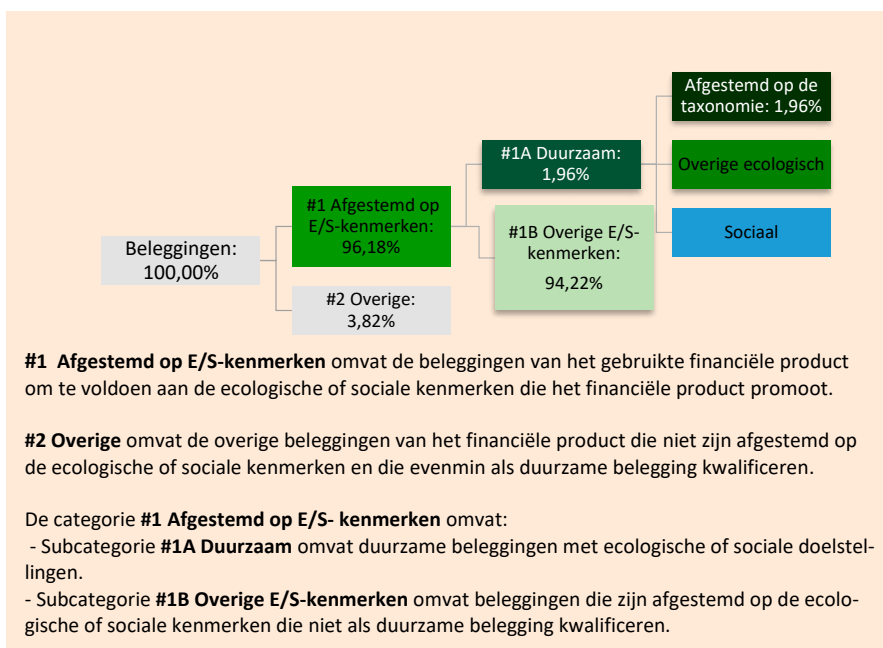


Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

Het percentage beleggingen dat in afstemming was met ecologische en sociale kenmerken bedroeg per ultimo 2025 96,18%.

Hoe zag de activa-allocatie eruit?

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



De berekening van het percentage beleggingen 'Afgestemd op taxonomie' is niet onderworpen aan een betrouwbaarheidsverklaring van een accountant of een toetsing van een derde.

De meeste beleggingen van de pensioenregeling van Pensioenfonds Cargill dragen bij aan de ecologische – of sociale kenmerken van de pensioenregeling (#1). Deze categorie bedroeg per ultimo 2025 96,18%.

Om het risicoprofiel van de pensioenregeling te beheersen, de beleggingsportefeuille te diversifiëren of om de beleggingsportefeuille op een efficiënte manier te beheren worden financiële instrumenten ingezet die geen ecologische en sociale kenmerken promoten. Hierbij kan worden gedacht aan financiële instrumenten zoals cash en derivaten. Deze instrumenten zijn opgenomen in de categorie "Overige" (#2), en worden later in het template beschreven. Deze categorie bedroeg per ultimo 2025 3,82%.

● **In welke economische sectoren werd belegd?**

Economische sectoren die hieronder niet zijn opgenomen hadden op het moment van rapporteren geen beleggingen. Het percentage “unknown” is substantieel. Hieronder vallen met name staatsobligaties (45%), hypotheek (12%) en liquiditeiten.

<i>Economische sectoren</i>	<i>% Activa</i>	<i>Economische sectoren</i>	<i>% Activa</i>
Commercial Banks & Capital Markets	13,3%	Heavy Trucks & Construction & Farm Machinery	0,52%
Pharmaceuticals & Biotechnology	2,59%	Real Estate	0,50%
Telecommunications	1,85%	Trading Companies & Distributors	0,45%
Interactive Media & Online Consumer Services	1,65%	IT Consulting & Other Services	0,43%
Insurance	1,45%	Transportation Infrastructure	0,42%
Semiconductors	1,39%	Digital Finance & Payment Processing	0,42%
Retail	1,21%	Leisure	0,42%
Electronic Devices & Appliances	1,11%	Construction Materials	0,41%
Health Care Equipment & Supplies	1,00%	Multi-Utilities	0,40%
Chemicals	0,96%	Media	0,39%
Software & Diversified IT Services	0,94%	Construction	0,38%
Electric Utilities	0,93%	Multi-Sector Holdings	0,37%
Gas and Electricity Network Operators	0,91%	Auto Components	0,36%
Beverages	0,89%	Integrated Oil & Gas	0,35%
Automobile	0,85%	Financial Exchanges	0,34%
Food Products	0,76%	Restaurants	0,32%
Electronic Components	0,71%	Research & Consulting Services	0,31%
Industrial Machinery & Equipment	0,69%	Industrial Conglomerates	0,30%
Household & Personal Products	0,57%	Electrical Equipment	0,29%
Semiconductor Equipment	0,55%	Aerospace & Defence	0,28%
		Health Care Facilities & Services	0,26%
		Asset Management & Brokerage	0,26%
		Air Freight & Logistics	0,26%

<i>Economische sectoren</i>	<i>% Activa</i>	<i>Economische sectoren</i>	<i>% Activa</i>
Packaging	0,25%	Development Banks	0,00%
Mortgage & Public Sector Finance	0,22%	Unknown	54,61%
Public & Regional Banks	0,21%		
Industrial Support Services	0,17%		
Commercial Support Services	0,17%		
Mining & Integrated Production	0,16%		
Textiles & Apparel	0,15%		
Specialized Finance	0,15%		
Paper & Forest Products	0,13%		
Metals Processing & Production	0,12%		
Auxiliary Financial Services & Data	0,12%		
Rail Transportation	0,10%		
Managed Health Care	0,10%		
Human Resource & Employment Services	0,10%		
Oil & Gas Exploration & Production	0,10%		
Water and Waste Utilities	0,08%		
Airlines	0,08%		
Oil & Gas Refining & Marketing	0,07%		
Marine Transportation	0,05%		
Leisure Products	0,03%		
Road Transportation	0,02%		
Health Care Technology & Services	0,02%		
Education Services	0,01%		
Oil & Gas Equipment/Services	0,01%		
Furniture & Fittings	0,01%		
Oil & Gas Storage & Pipelines	0,01%		
Renewable Electricity	0,00%		

Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:

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



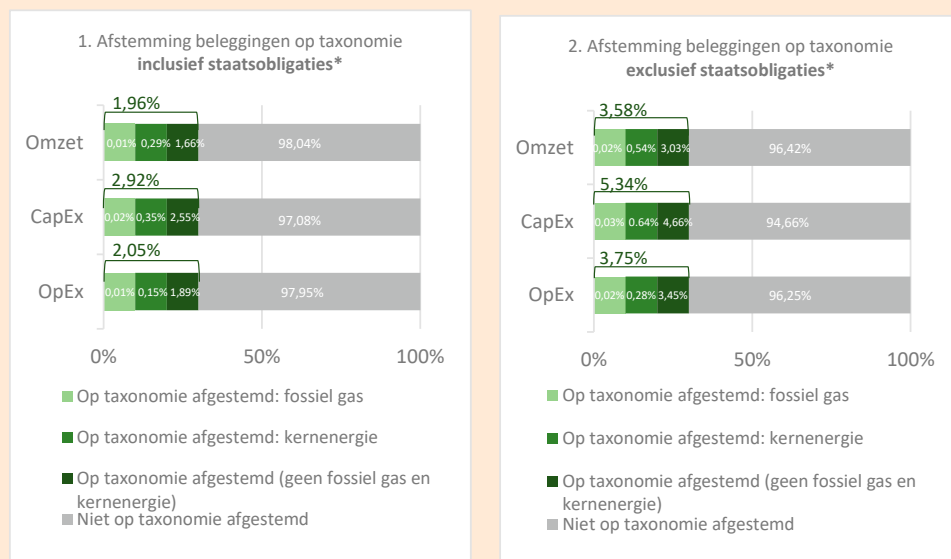
In hoeverre waren de duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling afgestemd op de EU-taxonomie?

De duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling afgestemd op de EU-taxonomie waren per eind 2025 gebaseerd op omzet 1,96% waarbij gekeken wordt naar de portefeuille inclusief staatsobligaties. Bij deze berekening is alleen gebruik gemaakt van gerapporteerde data.

Heeft het financiële product belegd in activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen⁷?

- ☒ Ja
- ☒ In fossiel gas⁸
- ☒ In kernenergie
- ☐ Nee

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



Dit diagram vertegenwoordigt 55% van de totale beleggingen.

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

⁷ Activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie zullen alleen aan de EU-taxonomie voldoen indien zij bijdragen aan het beperken van de klimaatverandering ("klimaatmitigatie") en geen ernstige afbreuk doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie – zie de toelichting in de linkermarge. De uitgebreide criteria voor economische activiteiten in de sectoren fossiel gas en kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen, zijn vastgesteld in Gedelegeerde Verordening (EU) 2022/1214 van de Commissie.

⁸ In tegenstelling tot de rapportage van vorig jaar (referentieperiode 2024), is voor de referentieperiode 2025 wel blootstelling aan fossiel gas gemeten. Dit komt met name doordat de databeschikbaarheid is toegenomen. Het gaat om blootstelling aan activiteiten in de sector fossiel gas die voldoen aan de EU-taxonomie.

Om te bepalen of aan de EU-taxonomie wordt voldaan, bevatten de criteria voor **fossiel gas** emissiegrenswaarden en de omschakeling naar hernieuwbare energie of koolstofarme brandstoffen tegen eind 2035. Voor **kernenergie** bevatten de criteria uitgebreide regels inzake veiligheid en afvalbeheer.

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

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

**** De visuele weergave van de percentages voor op taxonomie afgestemde beleggingen is uitvergroot om de leesbaarheid van het diagram te waarborgen.**

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

Het aandeel beleggingen per einde 2025 in transitie activiteiten betrof 0,16% en in faciliterende activiteiten 1,06%.

● **Hoe verhiel het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen zich tot eerdere referentieperiodes?**

De duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling afgestemd op de EU-taxonomie waren per eind 2025 gebaseerd op omzet 1,96% en per eind 2024 was dit 1,47%, waarvoor geldt dat bij beiden gekeken wordt naar de portefeuille inclusief staatsobligaties.



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

n.v.t.



Wat was het aandeel sociaal duurzame beleggingen?

n.v.t.



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.



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

Een aantal van de beleggingen is opgenomen onder categorie “#2 Overige”. Deze beleggingen zijn nodig om de portefeuille op een efficiënte manier te beheren (1), om het risicoprofiel van de pensioenregeling te beheersen (2), en om te diversifiëren (3). Bij deze instrumenten is er geen sprake van promotie van ecologische of sociale kenmerken:

1. De marktwaarde van derivaten
2. Liquide middelen

Het totale percentage naar deze beleggingen bedroeg per ultimo 2025 3,82%. Dit percentage betrof derivaten en liquide middelen.



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

De volgende maatregelen zijn getroffen om te voldoen aan de ecologische en sociale kenmerken van de pensioenregeling van Pensioenfonds Cargill:

- Pensioenfonds Cargill heeft selectiecriteria gehanteerd voor bedrijven en overheden, met als doel enkel te investeren in bedrijven en overheden die passen bij de duurzaamheidsambities van Pensioenfonds Cargill. Bedrijven worden enkel opgenomen als deze de drempelwaarde behalen op verschillende indicatoren die de prestaties van een bedrijf meten op specifieke thema's, zoals de energietransitie, mensen- en arbeidsrechten en biodiversiteit.
- Overheden zijn getoetst op basis van ecologische en sociale kenmerken. Er is niet belegd in overheden die laag scoren op een index die de kwetsbaarheid voor klimaatrisico's meet en laag scoren op een index die de bereidheid en mogelijkheid van landen om zich aan te passen aan klimaatverandering meet. Ook is bijvoorbeeld niet belegd in overheden die laag scoren op een democratie-index en overheden die zeer laag scoren op een index die de sociale ontwikkeling van een land meet. Ook dit is bepaald aan de hand van data van externe dataproviders.
- Pensioenfonds Cargill heeft bij de selectie en monitoring van beheerders ook de prestaties op ESG- aspecten meegewogen.
- Fiduciair MN heeft namens Pensioenfonds Cargill engagement gevoerd op verschillende ecologische en sociale thema's. Hiermee heeft Pensioenfonds Cargill haar invloed als aandeelhouder aangewend om ondernemingen aan te zetten tot een duurzame strategie. Daar waar passend, heeft Pensioenfonds Cargill via MN ook gebruik gemaakt van haar stemrecht om bedrijven te stimuleren om bijvoorbeeld een klimaatvriendelijker beleid te voeren.



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

Om de beleggingsportefeuille van Pensioenfonds Cargill vorm te geven en om prestaties van de beleggingen te meten, worden verscheidene benchmarks gebruikt afhankelijk van de beleggingscategorie. Voor de liquide beleggingen geldt het streven om duurzaamheidskenmerken zoveel mogelijk in de benchmark te implementeren, middels maatwerk ESG benchmarks. Op deze wijze is er sprake van een eenduidig ESG-beleid voor de liquide portefeuilles. Voor illiquide portefeuilles worden reguliere benchmarks gebruikt zonder duurzaamheidskenmerken. De pensioenregeling als zodanig heeft niet een referentiebenchmark zoals bedoeld in SFDR.

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