

Jaarverslag
Stichting
De Nationale
Algemeen
Pensioenfonds

Stichting De Nationale Algemeen Pensioenfonds
Schenkkade | 2595 AS | Den Haag
Postbus 4471 | 6401 CZ | Heerlen

Ingeschreven in het Handelsregister van de
Kamer van Koophandel onder nummer 65077318

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

Inhoud

	Pagina
1. Voorwoord	7
2. Meerjarenoverzicht	9
3. Verslag van het bestuur	
3.1 Het pensioenfonds	17
3.2 Hoofdpijnen van het verslagjaar	19
3.3 Integraal risicomanagement	31
3.4 Financiële paragraaf	35
3.5 Beleggingsparagraaf	37
3.6 Compliance jaarwerk 2025	47
3.7 Verslag van de Vergadering van Belanghebbendenorganen (VBO)	48
3.8 Kring A	51
3.9 Verslag Belanghebbendenorgaan Kring A	66
3.10 Kring B	68
3.11 Verslag Belanghebbendenorgaan Kring B	84
3.12 Kring D - TrueBlue	86
3.13 Verslag Belanghebbendenorgaan Kring D - TrueBlue	99
3.14 Kring E	101
3.15 Verslag Belanghebbendenorgaan Kring E	108
3.16 Kring McCain	110
3.17 Verslag Belanghebbendenorgaan Kring McCain	125
3.18 Kring AFM	127
3.19 Verslag Belanghebbendenorgaan Kring AFM	142
3.20 Kring ANWB	145
3.21 Verslag Belanghebbendenorgaan Kring ANWB	161
3.22 Toekomstvisie	164
4. Verslag intern toezicht	
4.1 Inleiding	165
4.2 Taken en rollen intern toezicht	165
4.3 De gehanteerde werkwijze	166
4.4 De observaties met betrekking tot het verslagjaar 2025	166
4.5 Toezichtsvisie en toezichtsoordeel	174

5. Jaarrekening

Balans per 31 december	176
Staat van baten en lasten	178
Kasstroomoverzicht	179
Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling	180
Toelichting op de balans per 31 december	185
Toelichting op de staat van baten en lasten	188
Toelichting Kring A	192
Balans per 31 december	192
Staat van baten en lasten	194
Kasstroomoverzicht	195
Fondsspecifieke grondslagen collectiviteitkring Kring A	196
Toelichting op de balans per 31 december	201
Toelichting op de staat van baten en lasten	207
Risicoparagraaf	213
Actuariële verklaring	219
Toelichting Kring B	222
Balans per 31 december	222
Staat van baten en lasten	224
Kasstroomoverzicht	225
Fondsspecifieke grondslagen collectiviteitkring Kring B	226
Toelichting op de balans per 31 december	232
Toelichting op de staat van baten en lasten	238
Risicoparagraaf	243
Actuariële verklaring	249
Toelichting Kring D	252
Balans per 31 december	252
Staat van baten en lasten	254
Kasstroomoverzicht	255
Fondsspecifieke grondslagen collectiviteitkring Kring D	256
Toelichting op de balans per 31 december	261
Toelichting op de staat van baten en lasten	266
Risicoparagraaf	271
Actuariële verklaring	277
Toelichting Kring E	280
Balans per 31 december	280
Staat van baten en lasten	282
Kasstroomoverzicht	283
Fondsspecifieke grondslagen collectiviteitkring Kring E	284
Toelichting op de balans per 31 december	287
Toelichting op de staat van baten en lasten	290
Actuariële verklaring	292

Toelichting Kring McCain	294
Balans per 31 december	294
Staat van baten en lasten	296
Kasstroomoverzicht	297
Fondsspecifieke grondslagen collectiviteitkring Kring McCain	298
Toelichting op de balans per 31 december	303
Toelichting op de staat van baten en lasten	308
Risicoparaagraaf	314
Actuariële verklaring	320
Toelichting Kring AFM	322
Balans per 31 december	322
Staat van baten en lasten	324
Kasstroomoverzicht	325
Fondsspecifieke grondslagen collectiviteitkring Kring AFM	326
Toelichting op de balans per 31 december	331
Toelichting op de staat van baten en lasten	336
Risicoparaagraaf	341
Actuariële verklaring	347
Toelichting Kring ANWB	350
Balans per 31 december	350
Staat van baten en lasten	352
Kasstroomoverzicht	353
Fondsspecifieke grondslagen collectiviteitkring Kring ANWB	354
Toelichting op de balans per 31 december	359
Toelichting op de staat van baten en lasten	365
Risicoparaagraaf	371
Actuariële verklaring	377
Ondertekening jaarrekening	379

6. Overige gegevens

Statutaire bepalingen inzake bestemming saldo baten en lasten	381
Actuariële verklaringen	381
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	382

Pagina

7. Bijlagen

7.1	Organogram	393
7.2	Bestuur	394
7.3	Collectiviteitkringen	397
7.4	Belanghebbendenorganen	398
7.5	Bestuursbureau	401
7.6	Compliance officer	402
7.7	Risicomanager	402
7.8	Overige relaties	402
7.9	Nevenfuncties	403
7.10	Bijlages Duurzaam beleggen	
	(Sustainable Finance Disclosure Regulation, SFDR)	404
	De Nationale APF Kring A	405
	De Nationale APF Kring B	416
	De Nationale APF Kring D	427
	De Nationale APF Kring E	438
	De Nationale APF Kring McCain	449
	De Nationale APF Kring AFM	460
	De Nationale APF Kring ANWB	471
7.11	Begrippenlijst	482

1. Voorwoord

Met trots presenteren wij u het jaarverslag van De Nationale APF (DNAPF) over 2025. Dit jaarverslag vormt niet alleen een reflectie op het afgelopen jaar, maar biedt ook inzicht in de koers en ambities die wij als fonds hebben.

1. Hoofdpijnen van het jaar

2025 was een jaar waarin DNAPF haar positie in een veranderende pensioenwereld heeft versterkt. We hebben mogen rekenen op een groeiend vertrouwen in de markt dat heeft geresulteerd in een aantal nieuwe aansluitingen. Pensioenfonds Cargill en Pensioenfonds NN CDC hebben in 2025 de overeenkomst tot collectieve waardeoverdracht getekend en zijn per 1 januari 2026 overgegaan naar DNAPF. Ook met Pensioenfonds Capgemini Nederland en Pensioenfonds KAS BANK zijn in 2025 de gesprekken gestart om over te gaan naar DNAPF. Zij zullen naar verwachting per 1 oktober 2026 overgaan naar DNAPF. Hiermee hebben we een belangrijke stap gezet richting verdere groei en een toekomstbestendige organisatie.

Naast de onboarding van deze nieuwe klanten heeft ook de Wet toekomst pensioenen (Wtp) een belangrijke plaats ingenomen in onze werkzaamheden. DNAPF heeft de basis voor een zorgvuldige overgang naar het nieuwe pensioenstelsel verder verstevigd. Dit gaat in nauwe samenwerking met onze uitbestedingspartners, in nauw overleg met de Belanghebbendenorganen en de sociale partners en met het belang van de deelnemer als uitgangspunt. De eerste invaardossiers zijn in 2025 ingediend en we liggen goed op schema om de eerste kringen per 1 januari 2027 in te varen.

2. Governance en organisatie

Door onze groei en de drukke periode die voor ons ligt, hebben we besloten om ons uitvoerend bestuur uit te breiden.

De zoektocht naar een vierde uitvoerend bestuurder is gedurende 2025 gestart en heeft geleid tot de start van Marcel de Wit aan het begin van 2026. Naast bijna 30 jaar relevante ervaring in de pensioensector als actuaris brengt hij ook praktische ervaring met verschillende Wtp trajecten bij andere pensioenfondsden mee.

De versterking van het bestuursbureau is ook verder voortgezet in 2025. We zijn op goede sterkte om de overgang van onze klanten naar de Wtp op een beheerste manier te begeleiden én tegelijkertijd de reguliere werkzaamheden de noodzakelijke aandacht te geven.

3. Externe ontwikkelingen en economische context

Het economische en maatschappelijke klimaat in 2025 werd gekenmerkt door aanhoudende onzekerheid en dynamiek.

Internationale markten stonden onder druk door geopolitieke spanningen, onder meer als gevolg van conflicten en verschuivende machtsverhoudingen. Ondanks deze dynamiek was het jaar 2025 in meerdere opzichten een goed jaar voor financiële markten.

Wereldwijde aandelen stegen sterk, geholpen door dalende inflatie en renteverlagingen door centrale banken. De economische groei bleef gematigd, met een dalende kapitaalmarktrente in de VS en een stijgende rente in Europa. Tegelijkertijd hadden structurele ontwikkelingen, zoals demografische veranderingen, de energietransitie en toenemende aandacht voor duurzaamheid en verantwoord beleggen, een steeds grotere invloed op het functioneren van pensioenfondsden. Voor DNAPF betekent deze context dat wij voortdurend scherp moeten blijven op risico's en kansen, en het belang van robuust risicobeheer, spreiding en lange termijn stabiliteit. In een omgeving waarin externe factoren sterk in beweging zijn, blijft het onze verantwoordelijkheid om met een beheerste en toekomstgerichte blik te sturen op een stabiel pensioenperspectief voor onze deelnemers.

4. Vooruitblik

Terugkijkend op 2025 zijn we dankbaar voor de betrokkenheid, inzet en het vertrouwen van onze medewerkers, deelnemers, werkgevers en partners. Samen blijven we werken aan een pensioen waar deelnemers en werkgevers en alle andere stakeholders op kunnen vertrouwen, nu en in de toekomst. In het komende jaar zullen wij de ingezette koers vasthouden, met continue aandacht voor het belang van de deelnemers. Ik nodig u uit om kennis te nemen van ons jaarverslag, waarin alle ontwikkelingen en resultaten uitgebreid zijn toegelicht.

M. Theunissen

Voorzitter van het bestuur DNAPF

2. Meerjarenoverzicht

	2025	2024	2023	2022	2021
<i>De Nationale APF bedrijfsomgeving</i>					
Weerstandsvermogen (in duizenden)					
Eigen vermogen	7.940	8.077	7.484	6.884	9.301
Achtergestelde leningen bijdragend aan weerstandsvermogen	500	500	500	500	500
Beschikbaar weerstandsvermogen	8.440	8.577	7.984	7.384	9.801
Minimaal vereist weerstandsvermogen	7.440	7.577	6.984	6.384	8.801
Aantallen ¹⁾					
Actieve deelnemers	7.091	6.760	6.369	6.144	5.890
Gewezen deelnemers	20.903	20.814	20.648	20.456	20.392
Pensioengerechtigden	7.314	6.984	6.688	6.419	6.135
Totaal	35.308	34.558	33.705	33.019	32.417
Beheerd vermogen (in mln)	3.645	3.778	3.552	3.170	4.324
Aantal aangesloten werkgevers	9	9	9	9	9

1)

De Nationale APF Kring A (actief vanaf maart 2017,
vanaf mei 2021 is Kring J toegetreden)

Aantallen ¹⁾

Actieve deelnemers	622	616	559	506	490
Gewezen deelnemers	1.393	1.405	1.446	1.495	1.556
Pensioengerechtigden	1.645	1.651	1.634	1.611	1.586

Totaal	3.660	3.672	3.639	3.612	3.632
---------------	--------------	--------------	--------------	--------------	--------------

Financiële gegevens (in duizenden euro)

Beleggingen voor risico pensioenfondsen

Belegd vermogen ¹⁾	556.626	582.208	561.641	531.619	721.205
Beleggingsresultaten	3.583	43.405	46.069	-155.341	13.845
Rendement op basis van total return	0,8%	8,0%	8,9%	-21,9%	-2,0%
Vermogensbeheerkosten (in %)	0,31%	0,31%	0,32%	0,31%	0,30%
Transactiekosten (in %)	0,07%	0,04%	0,07%	0,12%	0,09%
Totale vermogensbeheerkosten (in %)	0,38%	0,35%	0,39%	0,43%	0,39%

Reserves

Algemene reserve	127.232	84.702	71.190	65.534	103.516
Bestemmingsreserve	0	0	0	6.960	9.300

Totaal reserves	127.232	84.702	71.190	72.494	112.816
------------------------	----------------	---------------	---------------	---------------	----------------

Technische voorzieningen voor risico Pensioenfondsen

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfondsen	429.329	488.092	479.737	453.282	587.752
Voorziening operationele kosten	10.397	11.789	11.581	10.879	14.106
Herverzekerde technische voorziening	82	128	211	294	427

Totaal technische voorzieningen	439.808	500.009	491.529	464.455	602.285
--	----------------	----------------	----------------	----------------	----------------

Premiebijdragen voor risico Pensioenfondsen	6.250	5.777	4.924	4.436	4.508
--	--------------	--------------	--------------	--------------	--------------

Pensioenuitkeringen	24.715	24.453	23.840	21.469	14.734
----------------------------	---------------	---------------	---------------	---------------	---------------

Pensioenuitvoerings- en administratiekosten

Totale kosten	1.825	795	408	394	318
Per deelnemer in euro (Actieven en Pensioengerechtigden)	805	351	186	186	153

Dekkingsgraad

Aanwezige dekkingsgraad	128,9%	116,9%	114,5%	114,1%	117,2%
Beleidsdekkingsgraad	123,4%	118,2%	117,2%	120,2%	115,0%
Minimaal Vereiste dekkingsgraad	104,1%	104,1%	104,1%	104,1%	104,1%
Vereiste dekkingsgraad	114,1%	114,6%	115,0%	115,4%	113,8%

1) Beleggingen exclusief beleggingsgerelateerde overlopende posten en liquide middelen.

De Nationale APF Kring B (actief vanaf augustus 2021)

Aantallen

	2025	2024	2023	2022	2021
Actieve deelnemers	614	610	604	615	620
Gewezen deelnemers	3.385	3.412	3.396	3.390	3.374
Pensioengerechtigden	972	939	900	862	829

Totaal

	2025	2024	2023	2022	2021
	4.971	4.961	4.900	4.867	4.823

Financiële gegevens (in duizenden euro)

Beleggingen voor risico pensioenfonds

Belegd vermogen ¹⁾	593.749	631.962	586.169	521.915	702.081
Beleggingsresultaten	-18.970	46.854	51.910	-189.004	-10.891
Rendement op basis van total return	-3,0%	8,1%	9,9%	-26,4%	-1,3%
Vermogensbeheerkosten (in %)	0,20%	0,20%	0,22%	0,20%	0,22%
Transactiekosten (in %)	0,04%	0,03%	0,06%	0,12%	0,07%
Totale vermogensbeheerkosten (in %)	0,24%	0,23%	0,28%	0,32%	0,29%

Reserves

Algemene reserve	132.834	62.167	60.494	50.971	38.133
Bestemmingsreserves	4.148	4.044	1.055	1.654	5.062

Totaal reserves

	2025	2024	2023	2022	2021
	136.982	66.211	61.549	52.625	43.195

Technische voorzieningen voor risico Pensioenfonds

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	458.027	550.064	510.900	471.194	667.160
Voorziening operationele kosten	10.539	12.656	11.716	10.837	15.345
Herverzekerde technische voorziening	87	95	100	102	132

Totaal technische voorzieningen

	2025	2024	2023	2022	2021
	468.653	562.815	522.716	482.133	682.637

Premiebijdragen voor risico Pensioenfonds

	2025	2024	2023	2022	2021
	12.079	11.603	12.830	11.750	6.378

Pensioenuitkeringen

	2025	2024	2023	2022	2021
	13.441	13.017	12.423	11.714	3.259

Pensioenuitvoerings- en administratiekosten

Totale kosten	2.067	922	480	515	147
Per deelnemer in euro (Actieven en Pensioengerechtigden)	1.303	595	319	349	101

Dekkingsgraad

Aanwezige dekkingsgraad	128,3%	111,0%	111,6%	110,6%	105,6%
Beleidsdekkingsgraad	120,5%	114,2%	115,2%	109,7%	104,5%
Minimaal Vereiste dekkingsgraad	104,1%	104,1%	104,1%	104,1%	104,1%
Vereiste dekkingsgraad	113,1%	114,2%	114,6%	115,4%	112,5%

1) Beleggingen exclusief beleggingsgerelateerde overlopende posten en liquide middelen.

De Nationale APF Kring D (actief vanaf mei 2020)

Aantallen

Actieve deelnemers	25	29	31	34	38
Gewezen deelnemers	5.729	5.912	6.098	6.254	6.425
Pensioengerechtigden	1.361	1.241	1.117	1.019	926

Totaal	7.115	7.182	7.246	7.307	7.389
---------------	--------------	--------------	--------------	--------------	--------------

Financiële gegevens (in duizenden euro)

Beleggingen voor risico pensioenfonds

Belegd vermogen ¹⁾	377.901	395.003	365.856	346.526	479.207
Beleggingsresultaten	-8.652	36.203	25.955	-125.349	-3.963
Rendement op basis van total return	-1,9%	9,9%	7,6%	-26,3%	-0,8%
Vermogensbeheerkosten (in %)	0,31%	0,33%	0,34%	0,33%	0,32%
Transactiekosten (in %)	0,11%	0,06%	0,10%	0,19%	0,11%
Totale vermogensbeheerkosten (in %)	0,42%	0,39%	0,44%	0,52%	0,43%

Reserves

Algemene reserve	88.349	47.672	32.110	31.831	27.663
------------------	--------	--------	--------	--------	--------

Totaal reserves	88.349	47.672	32.110	31.831	27.663
------------------------	---------------	---------------	---------------	---------------	---------------

Technische voorzieningen voor risico Pensioenfonds

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	278.962	335.987	322.383	304.200	437.962
Voorziening operationele kosten	10.734	12.560	12.376	11.577	16.643
Herverzekerde technische voorziening	726	862	976	1.083	0

Totaal technische voorzieningen	290.422	349.409	335.735	316.860	454.605
--	----------------	----------------	----------------	----------------	----------------

Premiebijdragen voor risico Pensioenfonds	0	0	0	0	0
--	----------	----------	----------	----------	----------

Pensioenuitkeringen	5.823	5.319	4.734	4.045	3.511
----------------------------	--------------	--------------	--------------	--------------	--------------

Pensioenuitvoerings- en administratiekosten

Totale kosten	1.774	739	528	492	516
Per deelnemer in euro (Actieven en Pensioengerechtigden)	1.280	582	460	467	535

Dekkingsgraad

Aanwezige dekkingsgraad	130,4%	113,6%	109,6%	110,0%	106,1%
Beleidsdekkingsgraad	122,5%	113,5%	112,9%	111,0%	102,2%
Minimaal Vereiste dekkingsgraad	104,0%	104,0%	104,0%	104,0%	104,0%
Vereiste dekkingsgraad	115,5%	117,0%	117,3%	117,9%	115,2%

1) Beleggingen exclusief beleggingsgerelateerde overlopende posten en liquide middelen.

	2025	2024	2023	2022	2021
<i>De Nationale APF Kring E (actief vanaf maart 2017)</i>					
Aantallen					
Totaal aantal deelnemers	1.109	1.085	1.005	923	541
Financiële gegevens (in duizenden euro)					
Beleggingen voor risico deelnemers					
Belegd vermogen	18.451	16.490	14.508	12.496	15.700
Beleggingsresultaten	1.172	1.842	1.719	-3.265	839
Rendement op basis van total return	7,8%	13,2%	13,8%	-20,4%	5,4%
Vermogensbeheerkosten (in %)	0,42%	0,44%	0,50%	0,42%	0,32%
Transactiekosten (in %)	0,09%	0,07%	0,13%	0,11%	0,02%
Totale vermogensbeheerkosten (in %)	0,51%	0,51%	0,63%	0,53%	0,34%
Reserves					
Algemene reserve	80	2	101	48	35
Voorzieningen					
Voorziening voor risico deelnemers	18.293	16.900	14.698	12.670	15.692
Premiebijdragen van werkgevers en werknemers	883	880	815	789	478

De Nationale APF Kring F (actief vanaf juni 2017)

Aantallen

Actieve deelnemers	585	563	551	523	503
Gewezen deelnemers	611	585	559	534	509
Pensioengerechtigden	292	274	263	251	237

Totaal	1.488	1.422	1.373	1.308	1.249
---------------	--------------	--------------	--------------	--------------	--------------

Financiële gegevens (in duizenden euro)

Beleggingen voor risico pensioenfondsen

Belegd vermogen ¹⁾	125.486	126.557	112.425	99.509	134.510
Beleggingsresultaten	-3.547	11.131	10.087	-37.056	706
Rendement op basis van total return	-2,5%	9,6%	10,0%	-27,2%	0,6%
Vermogensbeheerkosten (in %)	0,40%	0,44%	0,49%	0,46%	0,39%
Transactiekosten (in %)	0,11%	0,06%	0,09%	0,16%	0,09%
Totale vermogensbeheerkosten (in %)	0,51%	0,50%	0,58%	0,62%	0,48%

Reserves

Algemene reserve	29.067	17.482	14.053	11.990	18.447
Bestemmingsreserve	1.597	922	541	874	1.089

Totaal reserves	30.664	18.404	14.594	12.864	19.536
------------------------	---------------	---------------	---------------	---------------	---------------

Technische voorzieningen voor risico Pensioenfondsen

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfondsen	92.709	104.990	94.256	83.913	110.725
Voorziening operationele kosten	3.708	4.200	3.770	3.357	4.429

Totaal technische voorzieningen	96.417	109.190	98.026	87.270	115.154
--	---------------	----------------	---------------	---------------	----------------

Premiebijdragen voor risico Pensioenfondsen	7.240	5.839	5.381	4.957	5.346
--	--------------	--------------	--------------	--------------	--------------

Pensioenuitkeringen	2.462	2.317	2.123	1.891	1.686
----------------------------	--------------	--------------	--------------	--------------	--------------

Pensioenuitvoerings- en administratiekosten

Totale kosten	2.133	739	556	483	371
Per deelnemer in euro (Actieven en Pensioengerechtigden)	2.432	883	683	624	501

Dekkingsgraad

Aanwezige dekkingsgraad	130,1%	115,8%	114,3%	113,7%	116,0%
Beleidsdekkingsgraad	123,5%	118,4%	118,3%	117,6%	112,9%
Minimaal Vereiste dekkingsgraad	104,4%	104,4%	104,3%	104,3%	104,3%
Vereiste dekkingsgraad	115,8%	116,5%	116,3%	117,0%	115,2%

1) Beleggingen exclusief beleggingsgerelateerde overlopende posten en liquide middelen.

De Nationale APF Kring K (actief vanaf januari 2018)

Aantallen

	2025	2024	2023	2022	2021
Actieve deelnemers	870	795	737	705	687
Gewezen deelnemers	928	886	841	798	771
Pensioengerechtigden	109	104	92	84	75

Totaal	1.907	1.785	1.670	1.587	1.533
---------------	--------------	--------------	--------------	--------------	--------------

Financiële gegevens (in duizenden euro)

Beleggingen voor risico pensioenfonds

Belegd vermogen ¹⁾	301.023	308.179	270.654	241.821	337.691
Beleggingsresultaten	-21.990	24.612	18.603	-103.853	-11.611
Rendement op basis van total return	-6,9%	8,8%	7,4%	-30,4%	-3,5%
Vermogensbeheerkosten (in %)	0,26%	0,30%	0,31%	0,29%	0,27%
Transactiekosten (in %)	0,14%	0,06%	0,09%	0,18%	0,09%
Totale vermogensbeheerkosten (in %)	0,40%	0,36%	0,40%	0,47%	0,36%

Reserves

Algemene reserve	86.261	45.243	37.946	31.860	20.468
Bestemmingsreserve	3.576	3.278	1.540	229	1.030

Totaal reserves	89.837	48.521	39.486	32.089	21.498
------------------------	---------------	---------------	---------------	---------------	---------------

Technische voorzieningen voor risico Pensioenfonds

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	207.722	256.600	228.167	205.352	309.888
Voorziening operationele kosten	4.985	6.158	5.248	4.518	6.818

Totaal technische voorzieningen	212.707	262.758	233.415	209.870	316.706
--	----------------	----------------	----------------	----------------	----------------

Premiebijdragen voor risico Pensioenfonds	18.382	17.429	16.913	15.486	15.531
--	---------------	---------------	---------------	---------------	---------------

Pensioenuitkeringen	2.360	2.182	1.952	1.853	1.539
----------------------------	--------------	--------------	--------------	--------------	--------------

Pensioenuitvoerings- en administratiekosten

Totale kosten	1.809	740	485	348	344
Per deelnemer in euro (Actieven en Pensioengerechtigden)	1.848	823	585	441	451

Dekkingsgraad

Aanwezige dekkingsgraad	140,6%	117,2%	116,3%	115,2%	106,5%
Beleidsdekkingsgraad	130,4%	119,8%	119,8%	110,4%	103,2%
Minimaal Vereiste dekkingsgraad	104,3%	104,2%	104,3%	104,4%	104,3%
Vereiste dekkingsgraad	113,6%	114,8%	115,1%	115,3%	112,4%

1) Beleggingen exclusief beleggingsgerelateerde overlopende posten en liquide middelen.

De Nationale APF Kring M (actief vanaf januari 2020)

Aantallen

Actieve deelnemers	4.375	4.147	3.887	3.761	3.552
Gewezen deelnemers	8.857	8.614	8.308	7.985	7.757
Pensioengerechtigden	2.935	2.775	2.682	2.592	2.482

Totaal	16.167	15.536	14.877	14.338	13.791
---------------	---------------	---------------	---------------	---------------	---------------

Financiële gegevens (in duizenden euro)

Beleggingen voor risico pensioenfonds

Belegd vermogen ¹⁾	1.671.473	1.717.489	1.632.834	1.408.514	1.923.413
Beleggingsresultaten	-11.176	133.520	151.980	-578.804	27.771
Rendement op basis van total return	-0,5%	8,4%	10,9%	-28,9%	1,3%
Vermogensbeheerkosten (in %)	0,25%	0,26%	0,26%	0,24%	0,24%
Transactiekosten (in %)	0,11%	0,03%	0,08%	0,14%	0,06%
Totale vermogensbeheerkosten (in %)	0,36%	0,29%	0,34%	0,38%	0,30%

Reserves

Algemene reserve	440.132	240.284	177.357	138.483	199.203
------------------	---------	---------	---------	---------	---------

Totaal reserves	440.132	240.284	177.357	138.483	199.203
------------------------	----------------	----------------	----------------	----------------	----------------

Technische voorzieningen voor risico Pensioenfonds

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	1.260.525	1.457.263	1.379.676	1.264.422	1.768.253
Voorziening operationele kosten	30.253	34.974	33.112	27.817	40.902

Totaal technische voorzieningen	1.290.778	1.492.237	1.412.788	1.292.239	1.807.155
--	------------------	------------------	------------------	------------------	------------------

Premiebijdragen voor risico Pensioenfonds	61.121	53.636	49.297	46.967	47.357
--	---------------	---------------	---------------	---------------	---------------

Pensioenuitkeringen	47.094	45.114	42.266	39.630	38.159
----------------------------	---------------	---------------	---------------	---------------	---------------

Pensioenuitvoerings- en administratiekosten

Totale kosten	3.561	2.040	1.476	1.448	1.352
Per deelnemer in euro (Actieven en Pensioengerechtigden)	487	295	225	228	224

Dekkingsgraad

Aanwezige dekkingsgraad	134,1%	116,1%	112,6%	110,7%	111,0%
Beleidsdekkingsgraad	125,7%	116,6%	115,4%	111,2%	107,9%
Minimaal Vereiste dekkingsgraad	104,1%	104,1%	104,1%	104,2%	104,2%
Vereiste dekkingsgraad	117,8%	118,5%	118,9%	118,7%	117,0%

1) Beleggingen exclusief beleggingsgerelateerde overlopende posten en liquide middelen.

3. Verslag van het bestuur

3.1 Het pensioenfonds

3.1.1 Statutaire doelstelling

De Nationale APF (hierna: het fonds, DNAPF of het APF) is in 2016 opgericht. DNAPF is een algemeen pensioenfonds, zoals gedefinieerd in artikel 1 van de Pensioenwet en voert derhalve meerdere pensioenregelingen uit in meerdere collectiviteitkringen. Voor iedere collectiviteitkring wordt een afgescheiden vermogen aangehouden en een eigen financiële huishouding gevoerd.

DNAPF stelt zich ten doel het uitvoeren van pensioenregelingen zoals in de pensioenreglementen nader is bepaald, en het doen van uitkeringen aan en ten behoeve van deelnemers en pensioengerechtigden die vallen onder de uit te voeren pensioenregelingen.

3.1.2 Missie, visie en strategie

Missie

Wij brengen het samen: een pensioen waarop u kunt vertrouwen

De Nationale APF staat voor een zorgvuldige en toekomstgerichte uitvoering van pensioen. Betrouwbaarheid, beheersbaarheid en uitvoerbaarheid zijn daarbij sleutelwoorden. Dit doen wij samen met alle belanghebbenden.

Het belang van de deelnemer staat hierbij voorop. Daarbij horen heldere communicatie en een uitlegbaar pensioen.

Wij werken vanuit lange-termijnverantwoordelijkheid, met duidelijke rollen en zijn kostenbewust. Deelnemers, werkgevers en andere betrokkenen moeten op De Nationale APF kunnen bouwen.

Wij zorgen voor heldere afspraken, voorspelbare uitvoering en transparante verantwoording. Daarmee brengen we elke dag vertrouwen, continuïteit en rust in de uitvoering van pensioen.

Visie richting 2030

De pensioensector verandert ingrijpend. Het nieuwe pensioenstelsel, schaalvergroting en marktconsolidatie vragen veel van fondsen, werkgevers en werknemers. Het maken van duidelijke keuzes en betrouwbare uitvoering is daardoor belangrijker dan ooit. Heldere communicatie en een uitlegbaar pensioen zorgen daarbij voor vertrouwen, inzicht en pensioenbewustzijn bij deelnemers. De Nationale APF blijft een stabiele koers varen als algemeen pensioenfonds waar mensen op kunnen vertrouwen, nu en in de toekomst.

Richting 2030 optimaliseren we onze financiële basis en bestuurlijke regie. Wij kiezen bewust voor duurzame strategische samenwerkingen en relaties voor de lange termijn.

Pensioen is het resultaat van een gezamenlijke verantwoordelijkheid. Werkgevers, sociale partners, fondsorganen, uitvoerders en deelnemers hebben ieder hun expertise en rol. En wij brengen dit samen.

De Nationale APF wil herkenbaar zijn als een blijvende speler in een veranderende en consoliderende markt. We bieden rust waar dat nodig is en ontwikkelen ons verder waar dat verstandig is. Zodat deelnemers, werkgevers en andere belanghebbenden kunnen rekenen op helderheid, continuïteit en rust in de uitvoering van pensioen.

Strategie

Om deze positie te bereiken, maken wij gerichte en consistente keuzes.

Wij versterken onze zelfstandigheid door financiële stevigheid en heldere governance, zodat onze organisatie wendbaar én beheerst blijft. Met regie op beleid, uitvoering en besluitvorming, met duidelijke verantwoordelijkheden én een heldere taakverdeling.

Wij werken samen met professionele partners op basis van wederzijdse versterking en langetermijnstabiliteit. Deze samenwerkingen ondersteunen onze missie en versterken onze zelfstandige positie.

Wij staan voor persoonlijke benadering en persoonlijk contact met onze belanghebbenden.

Onze uitvoering blijft efficiënt, schaalbaar en beheerst, ook in een veranderende markt. We laten duidelijker zien waarin De Nationale APF zich onderscheidt: in consistente keuzes, duidelijke positionering en herkenbaar handelen.

Zo brengen wij vertrouwen, continuïteit en rust aan deelnemers, werkgevers en andere belanghebbenden. Nu en in de toekomst.

3.2 Hoofdlijnen van het verslagjaar

3.2.1 Ontwikkelingen bij De Nationale APF

De ingezette koers om meer focus op acquisitie binnen de De Nationale APF te leggen heeft in 2025 tot concrete resultaten geleid. Er zijn overeenkomsten voor een collectieve waardeoverdracht gesloten met Pensioenfonds Cargill en Pensioenfonds NN CDC. Beide fondsen zijn per 1 januari 2026 toegetreden tot een eigen kring. Daarnaast hebben Pensioenfonds Capgemini (in 2025) en Pensioenfonds KAS BANK (in maart 2026) de intentie uitgesproken om de opgebouwde DB-aanspraken per 1-10-2026 over te dragen aan DNAPF. Door de komst van deze vier fondsen zal DNAPF groeien met ca. 28.000 deelnemers en 3,2 miljard euro aan belegd vermogen tot ca. 64.000 deelnemers en 6,8 miljard euro belegd vermogen. Dit betekent dat DNAPF een groei laat zien van ca 75% in deelnemersaantal en ca 83% in vermogen.

Door de groei van het klantenbestand in combinatie met de Wtp werkzaamheden voor bestaande en nieuwe klanten, heeft het bestuur besloten om het uitvoerend bestuur uit te breiden. De zoektocht naar een vierde uitvoerend bestuurder is in de loop van 2025 gestart en heeft geleid tot de start van Marcel de Wit aan het begin van 2026. Naast relevante ervaring in de pensioensector brengt hij ook ervaring met verschillende Wtp trajecten bij andere pensioenfondsen mee. Voor een totaaloverzicht van het bestuur verwijzen we naar bijlage 7.2. Ook het bestuursbureau is verder verstevigd en de organisatie is op goede sterkte om de overgang van onze klanten naar Wtp op een beheerste manier te begeleiden én tegelijkertijd de reguliere werkzaamheden de noodzakelijke aandacht te blijven geven.

De voorbereidingen voor de overgang van de verschillende kringen naar de Wtp was in 2025 een belangrijk aandachtspunt voor het bestuur. De eerste invaardossiers zijn in 2025 ingediend en we liggen goed op schema om de eerste kringen per 1 januari 2027 in te varen. Diverse betrokkenen bij DNAPF hebben ervaring opgedaan bij andere pensioenfondsen die al zijn ingevaren of die in het proces voorlopen op de tijdlijnen die op de verschillende kringen bij DNAPF van toepassing zijn. We maken optimaal gebruik van hun kennis en ervaring.

3.2.2 Bestuursvergaderingen

Het bestuur is in 2025 veertien maal regulier bijeengeweeest. Daarnaast is het bestuur nog tweeëntwintig maal specifiek bijeengeweeest voor Wtp onderwerpen. Het niet-uitvoerend bestuur is in het verslagjaar in vijf vergaderingen bijeengekomen en in het kader van Wtp vijftien maal. Het uitvoerend bestuur heeft in 2025 vierentwintig formele portefeuillevergaderingen gehad, dertien extra Wtp-vergaderingen en heeft daarnaast wekelijks informeel overleg.

De belangrijkste onderwerpen die in de bestuursvergaderingen van 2025 aan de orde kwamen, zijn:

- de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel waaronder de migratiekalender, de planning en bijbehorende bemensing en begroting, maar ook relevante beleidsdocumenten zoals het evenwichtigheidskader en de beleggingsstrategie;
- begrotingen en herijking van de business case;
- dienstverlening en ontwikkelingen bij uitbestedingspartners, waaronder de organisatie en ICT-structuur bij AZL;
- business development;
- vaststellen van governance- en beleidsdocumenten van het fonds en de collectiviteitskringen;
- risicomanagement waaronder het risicomanagement jaarplan en updaten van de risicokaarten en SIRA;
- het pensioenbeleid (waaronder herijking grondslagen, premiebeleid);
- toeslagverlening per 1 januari 2026;
- het beleggingsbeleid (zoals strategie, MVB, investment cases, SAA-studies, beleggingsplannen en rente- en herbalanceringsbeleid).

3.2.3 Fondsdocumenten

Naast de reguliere update van beleidsdocumenten (waaronder jaarlijkse update ABTN) en de actualisatie van pensioenreglementen met de laatste grondslagen en cijfers zijn in 2025 diverse beleidsdocumenten geüpdatet.

3.2.4 Beloningsbeleid

Conform de Pensioenwet dient DNAPF een beleid inzake beloningen te voeren dat niet aanmoedigt tot het nemen van meer risico's dan voor pensioenfondsen aanvaardbaar is en ook de Code Pensioenfondsen schrijft voor dat pensioenfondsen een beheerst en duurzaam beloningsbeleid voeren. DNAPF onderschrijft dit principe volledig en heeft het beloningsbeleid schriftelijk vastgelegd.

De hoogte van de vergoedingen wordt als volgt vastgesteld:

- De hoogte van de vergoeding voor de uitvoerende bestuursleden wordt bepaald door de niet-uitvoerende bestuursleden;
- De hoogte van de vergoedingen voor de niet-uitvoerende bestuursleden, waaronder begrepen de voorzitter, wordt bepaald door het bestuur;
- De hoogte van de onkostenvergoeding van de leden van het belanghebbendenorgaan wordt bepaald door de niet-uitvoerende bestuursleden;
- De beloningen zijn niet hoger dan hetgeen bepaald in de Wet normering topinkomens (Wnt). De beloningen van het bestuur worden jaarlijks aangepast conform artikel 2.3 lid 2 Wnt.

In dit jaarverslag rapporteert het bestuur over de werkelijk betaalde vergoedingen aan de bestuursleden, zie daarvoor de toelichting op de staat van baten en lasten.

3.2.5 Code Pensioenfondsen

In 2024 is een herziene Code Pensioenfondsen (hierna: de Code) in werking getreden. De Code, opgesteld door de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid, geeft de normen voor goed pensioenfondsbestuur weer. De Code is wettelijk verankerd en de hierin opgenomen normen zijn een aanvulling op wet- en regelgeving. De actualisering van de Code ziet specifiek op de drie onderwerpen: 'centraal stellen van de belanghebbenden', 'duurzaamheid' en 'diversiteit en inclusie'.

Hoewel de normen in de Code weliswaar leidend zijn, laat de Code ruimte voor eigen verantwoordelijkheid van het pensioenfondsbestuur. Pensioenfondsen mogen de Code daarom naleven volgens het 'pas-toe-of-leg-uit'-beginsel. Afwijken van de norm is dus mogelijk, als daar een goede reden voor is en hierover verantwoording wordt afgelegd in het jaarverslag.

DNAPF heeft de herziene Code in 2024 geïmplementeerd in de relevante beleidsdocumenten. De Code kent een viertal normen waarover in beschrijvende zin moet worden gerapporteerd. In onderstaande tabel gaan we nader in op deze normen:

Normnummer	Nadere toelichting
1	<i>Aandacht voor missie, visie en strategie</i> Iedere drie jaar evalueert DNAPF de missie, visie en strategie en legt de uitkomsten vast, onder andere in de ABTN. Eind 2025 is gestart met een herijking van de missie, visie, strategie onder begeleiding van een extern bureau. Gestart is met een sessie met alle medewerkers om bij hen op te halen hoe de organisatie zichzelf ziet, hoe anderen haar zien en hoe beide beelden beter op elkaar kunnen aansluiten. Deze input is besproken met het bestuur en daar zijn de bestuurlijke inzichten aan toegevoegd. Dit heeft geleid tot een herijkte missie, visie, strategie die in april 2026 met de VBO is besproken. In paragraaf 3.1.2 zijn de (vernieuwde) missie, visie en strategie van DNAPF opgenomen. Deze geven richting aan ons handelen en zijn het toetsingskader voor onze besluitvorming. Kernbegrippen daarin zijn: samenbrengen, een pensioen waarop deelnemers kunnen vertrouwen, en het bieden van continuïteit en rust via een zorgvuldige, beheersbare en uitlegbare uitvoering. Vanuit deze uitgangspunten werken wij aan heldere communicatie en persoonlijk contact met deelnemers, werkgevers en andere belanghebbenden, en blijven wij toegankelijk voor feedback op onze koers. In de ABTN voor 2026 is opgenomen wat DNAPF wil betekenen voor zijn belanghebbenden en welke strategische doelstellingen en beleidsuitgangspunten daarbij horen, in lijn met paragraaf 3.1.2. De Vergadering van belanghebbendenorganen (VBO) heeft adviesrecht op de ABTN en daarmee ook op de daarin vastgelegde missie, visie en strategie. In het integraal risicomanagementbeleid is beschreven hoe onze risicohouding en het risicoprofiel aansluiten op deze koers. Waar nodig worden beleid, risicoprofiel en risicohouding aangepast (in afstemming met het belanghebbendenorgaan van de betreffende kring). Periodieke toetsing van de effectiviteit van ons beleid vindt plaats via de monitoring van onze uitbestedingspartners. Verder gebruiken we de reguliere terugkoppeling op onze dienstverlening om het vertrouwen van onze deelnemers in ons fonds te volgen en waar nodig of wenselijk te komen tot concrete verbeteracties.
4	<i>Kennen van voorkeuren van belanghebbenden</i> In het kader van de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel heeft DNAPF een risicobereidheidsonderzoek onder de deelnemers van de kringen uitgevoerd. De voorkeuren zijn betrokken in het vormgeven van de financiële opzet van het fonds en de kringen in het nieuwe pensioenstelsel. Daarnaast heeft DNAPF een 0-fasemeting/Deelnemerstevredenheidsonderzoek uitgevoerd ter bepaling van de communicatiebehoefte in de transitieperiode. Deze feedback is/wordt verwerkt in het wettelijk verplichte communicatieplan per kring. Voor een aantal kringen heeft inmiddels een 1-fasemeting plaats gevonden zodat het bestuur kan beoordelen of de communicatie voldoet aan de wensen en voorkeuren van de deelnemers. Waar nodig kan bijgestuurd worden of kunnen deelnemers aanvullend geïnformeerd worden. Daarnaast heeft het bestuur een aantal online bijeenkomsten georganiseerd op verschillende onderwerpen, waaronder keuzebegeleiding bij pensioneren.

Normnummer	Nadere toelichting
34-35	<i>Diversiteit</i> Het bestuur erkent het belang van diversiteit. In het bestuur en de BO's hebben meerdere vrouwen zitting. Het bestuur is een professioneel bestuur, waar selectie op geschiktheid en deskundigheid geprefereerd wordt boven selectie op specifiek leeftijd. Het bestuur onderkent echter wel de voordelen van diversiteit. Bij gelijke geschiktheid en ervaring zal vanuit een algemene diversiteitsgedachte rekening worden gehouden met geslacht of genderidentiteit, leeftijd en sociaal-culturele achtergrond. Het huidige bestuur bestaat uit een mix van verschillende professionele achtergronden, disciplines en vaardigheden. Er is variatie in de denkwijzen en er is sprake van verschillende cognitieve stijlen en persoonlijkheidstypes binnen het bestuur. Er heeft geen persoon zitting het bestuur die jonger is dan 40 jaar. Bij de belanghebbendenorganen die paritair zijn samengesteld uit de eigen geledingen, wordt op een vergelijkbare manier getracht invulling te geven aan diversiteit en inclusie. Leden van de belanghebbendenorganen worden benoemd op basis van verkiezingen danwel op voordracht door de werkgever. In verschillende BO's hebben personen zitting die jonger zijn dan 40 jaar. In de functieprofielen van het bestuur en de belanghebbendenorganen wordt niet gestuurd op diversiteit. Voor de bezetting in de belanghebbendenorganen zal actiever op diversiteit zoals leeftijd, geslacht en culturele achtergrond gestuurd worden. Dit zal plaatsvinden via kandidaatstellingen. De vergadering van belanghebbendenorganen (VBO) heeft een afwijkende vorm van samenstelling. De VBO is samengesteld uit in beginsel de (vice) voorzitters van de afzonderlijke BO's.

In het volgende overzicht is het beperkte aantal normen van de Code opgenomen waaraan het pensioenfonds in het verslagjaar niet (volledig) heeft voldaan en de motivatie daarvan.

Normnummer	Toelichting op afwijking
34, 35 en 36	Het bestuur heeft een diversiteitsbeleid dat gebaseerd is op de Code Pensioenfondsen. Daarin is geen beleid opgenomen dat diversiteit en inclusie bevordert. Er is ook geen planmatige aanpak om deze doelen te bereiken. Dat wil niet zeggen dat ons bestuur geen diversiteit en inclusie voorstaat. Inclusie vormt een belangrijk uitgangspunt bij de wijze waarop het bestuur samenwerkt, besluiten neemt en invulling geeft aan haar verantwoordelijkheid richting deelnemers, werkgevers en andere belanghebbenden. Het bestuur werkt in de praktijk vanuit de overtuiging dat een inclusieve samenstelling en werkwijze bijdragen aan betere oordeelsvorming en evenwichtige besluitvorming. Binnen het bestuur is sprake van een mix van professionele achtergronden, disciplines en verschillende denkstijlen. Het bestuur onderkent dat deze variëteit de kwaliteit van het toezicht en het strategisch perspectief versterkt. Het streven is gericht op een evenwichtige vertegenwoordiging van gender, leeftijd en sociaal-culturele achtergronden. Ook binnen de belanghebbendenorganen, is ruimte voor verschillen in perspectief, ervaring en expertise. In de functieprofielen van het bestuur en de bestuursgremia wordt geen rekening gehouden met diversiteits- en inclusie elementen. Echter in de praktijk wordt bij de selectie van nieuwe leden wel een inclusieve benadering gehanteerd. Bij alle fondsorganen wordt bij gelijke geschiktheid rekening gehouden met diversiteitsaspecten, waaronder geslacht of genderidentiteit, leeftijd en sociaal-culturele achtergrond. Voor de bezetting in de belanghebbendenorganen zal actiever op diversiteit zoals leeftijd, geslacht en culturele achtergrond gestuurd worden. Op deze wijze geeft het bestuur invulling aan haar commitment om inclusie te bevorderen en een cultuur te stimuleren waarin alle leden volwaardig kunnen bijdragen. De vergadering van belanghebbendenorganen (VBO) heeft een afwijkende vorm van samenstelling. De VBO is samengesteld uit in beginsel de (vice) voorzitters van de afzonderlijke BO's.

De normen waarover het fonds verplicht is te rapporteren, zijn in onderstaand overzicht opgenomen. Hierin zijn de betreffende normen weergegeven en de vindplaats van die normen in het jaarverslag.

Normnummer	Vindplaats
1	Paragraaf 3.1.2 (missie, visie en strategie), 3.2.5 (Code Pensioenfondsen), 3.3 (inzicht in risico's) Hoofdstuk 4 (Verslag intern toezicht), 3.5 (beleggingsbeleid), 3.7, 3.9, 3.11, 3.13 en 3.15 (kringspecifiek beleid).
4	Paragraaf 3.2.5 (Code pensioenfondsen)
34/35	Paragraaf 3.2.5 en 3.2.7 (Code pensioenfondsen)

3.2.6 Geschiktheid en evaluatie

Bij het samenstellen van de organen van het fonds speelt geschiktheid van de leden een grote rol. Zo vraagt het besturen van een pensioenfonds, vanwege de toegenomen complexiteit, om een integere en beheerste bedrijfsvoering met deskundige bestuursleden die 'in control' zijn. Het geschiktheidsbeleid is vastgelegd in een geschiktheidsplan. Hierin staan de eisen die worden gesteld aan de individuele bestuursleden en van het bestuur als geheel. Dit betreft zowel de vereiste kennis als de vereiste vaardigheden en het vereiste gedrag alsmede het up to date houden van die geschiktheid. In een separaat opleidingsplan wordt jaarlijks vastgelegd wat de

opleidingsbehoefte is van het bestuur. De aandachtspunten voor het opleidingsplan 2025 waren versterking van de juridische kennis en uitbreiding van de Wtp deskundigheid. Ook werd aangegeven dat studiesessies voor het bestuur als geheel als waardevol worden gezien. Op het gebied van IT/Dora is een awareness programma gestart waaraan het voltallige bestuur deelneemt. In het najaar van 2025 heeft een pre mortem sessie plaats gevonden waarin met het bestuur en de sleutelfunctiehouders risicobeheer en actuarieel mogelijke risico's en faalfactoren die het succes van beleid of strategie kunnen ondermijnen in kaart zijn gebracht. Aanvullend woonden de bestuursleden seminars en bijeenkomsten over pensioenontwikkelingen bij van de Pensioenfederatie, toezichthouders, uitvoerders en adviseurs over onder andere het nieuwe pensioenstelsel, verantwoord beleggen, risicomanagement en communicatie. Verder moeten de bestuursleden voldoen aan eisen van permanente educatie om hun professionele kennis en vaardigheden op hun vakgebied op peil te houden en te vergroten.

Het eigen functioneren is voor het bestuur een continu aandachtspunt. Daartoe wordt jaarlijks de effectiviteit van het beleid en functioneren van het bestuur als geheel en van de individuele bestuursleden afzonderlijk getoetst. In november 2025 heeft de evaluatie van het bestuur plaatsgevonden onder begeleiding van een externe partij. De algehele werkdruk, efficiency en governance waren belangrijk aandachtspunten van de evaluatie. Ook de (voorbereiding) van de noodzakelijke besluitvorming is uitgebreid besproken waarbij aandacht was voor het feit dat de transitie naar Wtp leidt tot een enorme hoeveelheid en omvang van bestuursstukken. Als laatste punt is ook de betrokkenheid en informatievoorziening richting het bestuursbureau besproken.

3.2.7 Diversiteit

Binnen het fonds wordt gestreefd naar diversiteit. Het bestuur is van mening dat diversiteit bij kan dragen aan een beter bestuur en belanghebbendenorganen. Daarnaast kan diversiteit bijdragen aan herkenbaarheid en vergroting van draagvlak bij stakeholders. In het geval van een bestuursmodel met uitsluitend professionele bestuurders prevaleert geschiktheid en ervaring boven het hebben van een bepaalde leeftijd. Voor het bestuur zal bij gelijke geschiktheid en ervaring vanuit een algemene diversiteitsgedachte rekening worden gehouden met de leeftijdsopbouw binnen het bestuur, naast de man/vrouw verhouding en het type mensen dat al in het bestuur zit.

Voor de belanghebbendenorganen gelden dezelfde uitgangspunten.

Dit geldt niet voor de vergadering van belanghebbendenorganen omdat deze is samengesteld uit in beginsel de (vice)voorzitters van de afzonderlijke belanghebbendenorganen.

3.2.8 Klachten, geschillen en incidenten

In 2025 waren de aantallen klachten van en geschillen met deelnemers als volgt:

	Direct afgehandeld	Indirect afgehandeld	Geëscaleerd	Geschil	Totaal
Totaal	48	19	3	0	70

In 2025 waren de aantallen klachten van en geschillen met werkgevers als volgt:

	Direct afgehandeld	Indirect afgehandeld	Geëscaleerd	Geschil	Totaal
Totaal	0	4	0	0	4

Klachten

Elke uiting van ontevredenheid die per telefoon, brief of e-mail wordt ontvangen, wordt door ons geregistreerd als een klacht. De klachten worden door de uitvoeringsorganisatie binnen uiterlijk 6 weken beantwoord. In totaal zijn er in 2025 70 klachten door deelnemers ingediend. Uit het overzicht blijkt welke klachten direct tijdens het eerste contact zijn afgehandeld, welke klachten indirect zijn afgehandeld (na het eerste klantcontact) en welke klachten zijn geëscaleerd.

De uitingen van ontevredenheid zijn met name ontvangen in de rubrieken 'behandelingsduur', 'informatieverstrekking' en 'pensioenberekening en pensioenbetaling'. Vanuit werkgever zijn er klachten geregistreerd over de behandelingsduur, aanlevering (werknemer)gegevens en premieberekening en betaling.

Naar aanleiding van de klachten zijn diverse acties en verbeteringen in de dienstverlening doorgevoerd. Zo is bijvoorbeeld gestart met een pilot klachtenopleiding. Deze training richt zich specifiek op het correct, duidelijk en volledig verwoorden en omschrijven van zowel de klacht als de oplossing, worden vragen van deelnemer over het arbeidsverleden opgepakt door de backoffice omdat dit wat meer tijdovende vragen zijn en wanneer werkgevers met regelmaat niet tijdig de premie betalen ontvangen zij een voorstel voor automatische incasso.

Incidenten

In 2025 hebben zich bij uitbestedingspartner AZL 21 generieke incidenten voorgedaan. Dit zijn incidenten bij de pensioenuitvoerder die ook andere fondsen die klant zijn treffen. Daarnaast waren er 11 fondsspecifieke incidenten. De incidenten hebben voor ons fondsen geen blijvende nadelige gevolgen voor de bedrijfsvoering gehad. De incidenten zijn, waar nodig, besproken met de betrokken uitbestedingspartners en hebben tot gevolg gehad dat aanvullende beheersmaatregelen zijn getroffen om dergelijke incidenten in de toekomst te voorkomen. Er hebben geen datalekken plaatsgevonden.

Klachtencommissie

De klachtencommissie is in 2025 tweemaal bijeengekomen ter behandeling en beoordeling van klachten.

Gedragslijn 'Goed omgaan met klachten'

In tegenstelling tot de afgelopen jaren hebben we dit jaar niet meegewerkt aan het verzoek van de Pensioenfederatie om in het kader van de Gedragslijn 'Goed omgaan met klachten', een ingevulde vragenlijst in te dienen om het volwassenheidsniveau van de klachtenafhandeling in kaart te brengen. De vragenlijst is wel door ons ingevuld, maar niet tijdig ingediend. De ingevulde resultaten van de vragenlijst lieten een vergelijkbaar niveau zien ten opzicht van 2024. Een beoordeling van de Pensioenfederatie heeft dus niet plaatsgevonden.

Geschilleninstantie Pensioenfondsen

Als een klacht door DNAPF is afgewezen en de klacht gaat over de uitvoering van het pensioenreglement, dan is er sprake van een geschil. Het geschil kan worden voorgelegd aan de Geschilleninstantie Pensioenfondsen (GIP). DNAPF heeft zich aangesloten bij de GIP. Deelnemers kunnen bij de GIP terecht met een geschil als ze er met DNAPF niet uitkomen. Bij de GIP kan gekozen worden voor bemiddeling door de Ombudsman Pensioenen of voor behandeling van het geschil door de geschillencommissie. Wel moet eerst de interne klachtenprocedure bij DNAPF doorlopen zijn. Het klachtenbeleid en de klachtenregeling zijn terug te vinden op onze website. Het GIP heeft in 2025 één geschil behandeld van DNAPF. De klager heeft verzocht om een bindende uitspraak. Het GIP heeft het verzoek van de klager afgewezen. Wij hebben in deze casus geconcludeerd dat de informatieverstrekking aan de deelnemer op onderdelen niet helder en transparant genoeg was zoals de klager dat wel had mogen verwachten. Nu en naar de toekomst toe blijft heldere en transparante communicatie onze aandacht houden en zullen daar waar van toepassing aanscherpingen plaatsvinden.

3.2.9 Algemene Verordening Gegevensbescherming

Het fonds beschikt over een adequaat privacybeleid en de daarvoor vereiste procedures in lijn met de wet en de Gedragslijn Verwerking Persoonsgegevens Pensioenfondsen van de Pensioenfederatie. De Gedragslijn beoogt een sectorbreed kader te bieden voor de naleving van de Algemene Verordening Gegevensbescherming.

Het privacybeleid van DNAPF is van goede kwaliteit. Er zijn geen materiële bevindingen gevonden dat in strijd met de AVG en/of de Gedragslijn wordt gehandeld.

3.2.10 Uitbestedingsbeleid

Ieder jaar worden de belangrijkste uitbestedingspartijen, conform het uitbestedingsbeleid, geëvalueerd. Daarnaast worden de uitbestedingspartijen, onder andere via de (kwartaal)rapportages die worden ontvangen, gemonitord. Vanwege de voorbereidingen op het nieuwe pensioenstelsel is er zeer frequent overleg met de belangrijkste uitbestedingspartijen.

Het bestuur is wederom tevreden met de dienstverlening van GSAM. Er zijn afspraken gemaakt in het kader van verdere doorontwikkeling van strategische onderwerpen, efficiëntie en de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel. De dienstverlening van AZL was de afgelopen jaren, op enkele terreinen, nog niet op het niveau dat het bestuur graag had willen zien. Hierover zijn intensieve gesprekken gevoerd tussen het bestuur en de directie van AZL waarop AZL de juiste stappen heeft gezet, zoals nieuwe medewerkers naar het gewenste deskundigheidsniveau brengen. Het contact met en de dienstverlening naar de deelnemers is inmiddels sterk verbeterd, stabiel en weer volledig op het afgesproken niveau. De werkdruk blijft echter hoog met betrekking tot de voorbereidingen op het nieuwe pensioenstelsel. De pensioenadministratie en de datakwaliteit blijft van hoge kwaliteit. Het uitvoerend bestuur heeft de ISAE 3402 rapportages van AZL, GSAM en BNYM over 2025 geanalyseerd en besproken, waarbij met name is gekeken naar de beheersmaatregelen. AZL beschikt tevens over een ISAE 3000 rapportage.

3.2.11 Toeslagverlening 2026

Het bestuur heeft besloten om voor de toeslagverlening tot de transitiedatum van de kringen geen gebruik te maken van de versoepelde toeslagregels in het transitie Ftk. Dit betekent dat voor de toeslag 2026 het reguliere toeslagbeleid is toegepast. De toeslagverlening is afhankelijk van de financiële middelen van de kringen met dien verstande dat uitsluitend toeslag kan worden verleend als de beleidsdekkingsgraad van de kring hoger is dan 110% en de verleende toeslag naar verwachting ook in de toekomst mogelijk is. Voor de vaststelling van de toeslag per 1 januari van enig jaar wordt uitgegaan van de beleidsdekkingsgraad per 30 september van het voorafgaande jaar.

Vooruitlopend op het nieuwe pensioenstelsel en kijkend naar de actuele financiële positie van de kringen had een hogere verhoging mogelijk geweest. Het bestuur heeft hier niet toe besloten om een goede overstap te kunnen maken naar het nieuwe pensioenstelsel. Hierbij is gekeken naar de belangen van alle groepen deelnemers. Daarnaast is de ervaring van de afgelopen jaren dat de financiële positie sterk kan wisselen. Een extra verhoging heeft negatieve invloed op de financiële positie. In het meest ongunstige geval zou dat een overgang naar het nieuwe pensioenstelsel zelfs in de weg kunnen staan.

Het bovenstaande heeft geleid tot de volgende besluiten met betrekking tot toeslag per 1 januari 2026:

Toeslag 2026	Kring A	Kring B	Kring D	Kring McCain		Kring AFM		Kring ANWB
				Actief	Inactief	Actief	Inactief	
Toeslag	1,67%	0,84%	1,04%	1,38%	1,09%	1,48%	1,38%	1,46%

De toeslagen zijn met betrekking tot 2025 per 1 januari 2026 toegekend, passend binnen de fiscale ruimte per die datum.

3.2.12 Transitie naar het nieuwe pensioenstelsel

In deze paragraaf lichten wij toe welke voorbereidingen het fonds in 2025 heeft getroffen voor de transitie naar de Wtp, hoe de voortgang zich verhoudt tot de planning en op welke wijze het fonds gedurende het jaar 'in control' is gebleven. Daarbij gaan wij in op de belangrijkste beheersmaatregelen, de governance en besluitvorming, de betrokkenheid van sleutelfuncties en externe partijen, en de wijze waarop deelnemers en werkgevers worden meegenomen.

Gefaseerd invaren en inrichting van de nieuwe regelingen

Ultimo 2025 heeft DNAPF zes kringen, zowel single client als multiclient. Per 1 januari 2026 zijn hier twee single client kringen bijgekomen en per 1 oktober 2026 zullen daar nog twee single client kringen aan worden toegevoegd.

Alle aangesloten werkgevers hebben aangegeven te willen invaren. Een aantal werkgevers heeft gekozen voor de solidaire premieregeling (SPR), andere werkgevers voor de flexibele premieregeling (FPR). Daarbij kan –afhankelijk van de kenmerken en wensen van de betreffende kring– worden gekozen voor een single client- of multi client-opzet.

De transitie en het (beoogde) invaren worden gefaseerd ingericht, zodat per kring voldoende aandacht kan worden besteed aan voorbereiding, besluitvorming, communicatie en operationele implementatie. Deze fasering ondersteunt een beheerste uitvoering en maakt het mogelijk om leerervaringen uit eerdere dossiers en implementatiestappen toe te passen bij volgende kringen.

Integratie van nieuwe kringen en (collectieve) waardeoverdrachten

DNAPF gebruikt de overgang naar de Wtp uitdrukkelijk om verdere efficiency in de organisatie te bewerkstelligen. Hiertoe werkt DNAPF met de huidige aangesloten werkgevers toe naar drie single client kringen (alledrie SPR) en twee multi client kringen (een voor SPR en een voor FPR). Dit betekent dat tegelijk met het invaren soms ook een collectieve waardeoverdracht moet plaats vinden. In 2025 is daarom expliciet aandacht besteed aan de beheersing van samenloop: heldere prioritering en volgorde van in te varen kringen, voldoende capaciteit en strakke plannings- en besluitvormingsmomenten per kring.

In 2025 is de focus geweest op de afronding van de transitieplannen en het opzetten van de eerste invaardossiers. Dit heeft geleid tot een gestandaardiseerde aanpak per kring waardoor we in 2026 op een efficiënte wijze de overige invaardossiers kunnen realiseren.

Vanaf 2026 verschuift voor de eerste kringen het zwaartepunt naar afronding van de DNB-trajecten, de operationele implementatie en de daadwerkelijke uitvoering van het invaarmoment per kring. Het fonds blijft daarbij sturen op zorgvuldigheid, uitlegbaarheid en een evenwichtige belangenafweging.

Datakwaliteit

Een belangrijke voorwaarde voor een soepele overgang naar de Wtp en voor het correct kunnen invaren van bestaande aanspraken is een adequate datakwaliteit: correcte, volledige en tijdige pensioenadministratiegegevens. Het fonds heeft in 2025 het Kader Datakwaliteit van de Pensioenfederatie als leidraad gebruikt voor de beoordeling en verbetering van de gegevenskwaliteit. Voor de bestaande kringen is het datakwaliteitstraject inmiddels afgerond. De werkzaamheden van de externe accountant ten aanzien van datakwaliteit zijn afgerond. Het bestuur heeft daarnaast de activiteiten voor de zogeheten 'get clean'-fase uitgewerkt; deze activiteiten liggen op schema.

Governance, intern toezicht en betrokkenheid van belanghebbenden

In 2025 zijn voor een viertal kringen de invaardossiers bij De Nederlandsche Bank (DNB) ingediend. Deze dossiers hebben de volledige governancestructuur doorlopen. Het bestuur vervult daarbij de besluitvormende rol. De niet-uitvoerend bestuurders (intern toezicht) zijn gedurende het proces betrokken en hebben het bestuur constructief kritisch bevraagd ('challenge') op onder meer de onderbouwing, de beheersing van risico's en de uitvoerbaarheid. Ook de belanghebbendenorganen van de betreffende kringen zijn nauw betrokken geweest, zodat verschillende perspectieven –deelnemers, werkgevers en pensioengerechtigden– evenwichtig

zijn meegewogen. De belanghebbendenorganen hebben, al dan niet onder begeleiding van een eigen adviseur, gedegen invulling gegeven aan de formele goedkeurings- en adviesrechten inzake de voorgenomen besluiten in het kader van het invaren en de inrichting van de nieuwe pensioenregeling.

Communicatie en het wettelijk communicatieplan

Als onderdeel van het invaardossier wordt per kring een wettelijk communicatieplan opgesteld. Voor een aantal kringen is dit in 2025 gebeurd. In dit plan is vastgelegd welke doelgroepen worden geïnformeerd, via welke kanalen, met welke kernboodschappen en op welke momenten in het transitie- en invaartraject. Ook is beschreven hoe het fonds toetst of communicatie tijdig, begrijpelijk en evenwichtig is, en hoe vragen en signalen van deelnemers en werkgevers worden opgevolgd. De uitvoering van de communicatie is gefaseerd ingericht, waarbij algemene informatievoorziening steeds meer plaats maakt voor meer specifieke en –waar passend– persoonlijke communicatie. Voor de kringen waarvoor het invaardossier is ingediend is een speciale website aangemaakt met generieke informatie voor de deelnemers over de overgang naar de Wtp.

Betrokkenheid sleutelfuncties en externe partijen

De sleutelfunctiehouders (risicobeheer, actuarieel en interne audit) zijn in 2025 actief betrokken geweest bij de governance rondom de invaardossiers. Op de relevante onderwerpen hebben zij onafhankelijke opinies uitgebracht. Deze opinies zijn nadrukkelijk in de oordeelsvormende fase beschikbaar gekomen, zodat aanbevelingen en aandachtspunten konden worden verwerkt voordat finale besluitvorming plaatsvond. Daarnaast zijn, in lijn met ieders rol, de certifiërend actuaire, de compliancefunctie en de externe accountant betrokken bij toetsing, advisering en/of assurance, zodat de besluitvorming is gebaseerd op voldoende en passende informatie.

Deelnemers en werkgevers meenemen in de transitie

Het fonds onderhoudt actief contact met deelnemers en stimuleert werkgevers om werknemers (actieve deelnemers) tijdig te informeren. De communicatie is ingericht als een meer fasen aanpak, waarin stapsgewijs wordt toegewerkt naar communicatie die beter aansluit op de persoonlijke situatie. In fase 1 (tot circa 12 maanden voor invaren) ligt de nadruk op bewustwording: dat er iets verandert en wat de hoofdpunten zijn. In fase 2 (vanaf circa 12 maanden voor invaren) ontvangen doelgroepen meer detail over wat er verandert, waarom en wat dit in hoofdlijnen kan betekenen. In fase 3 (van invaren tot circa 6 maanden na invaren) staat de start van de dienstverlening in de nieuwe regeling centraal, met ondersteuning bij het begrijpen en gebruiken van de nieuwe informatievoorziening. Iedere kring heeft een eigen invaarplanning en daarmee ook een eigen communicatietijdlijn.

Status invaarbesluit, opdrachtaanvaarding en DNB-proces

Voor een viertal kringen is in 2025 het invaardossier ingediend. Het fonds beoogt om per 1 januari 2027 twee kringen in te varen. Begin 2026 zijn de inhoudelijke gesprekken met DNB over de ingediende dossiers opgestart. De bevindingen en feedback die in dit traject worden ontvangen, worden –waar relevant– verwerkt in de invaardossiers van de overige kringen. Daarmee verwacht het fonds dat volgende dossiers efficiënter kunnen worden voorbereid en beoordeeld, zonder afbreuk te doen aan de zorgvuldigheid van het proces.

Operationele gereedheid en IT-implementatie

Aan de implementatie van de uitvoering van de nieuwe premiereregelingen is in 2025 door onze uitbestedingspartners intensief gewerkt. AZL is voor de uitvoering onder de Wtp overgestapt op een nieuw platform van Festina Finance. Dit platform is gericht op defined contribution (DC)-oplossingen en ondersteunt de inrichting die voor de Wtp nodig is. De implementatie van een nieuw ICT-systeem brengt risico's met zich mee, bijvoorbeeld op het gebied van datamigratie, procesinrichting en ketenafstemming. AZL mitigeert deze risico's door gefaseerd de eerste klanten om te zetten naar de nieuwe regeling (FPR en SPR). De eerste omzetting heeft per 1 juli 2025 plaatsgevonden, met aanvullende omzettingen per 1 januari 2026. Ook per 1 juli 2026 zal AZL meerdere fondsen omzetten naar de nieuwe pensioenregeling. AZL rapporteert elk kwartaal over de voortgang van de vernieuwing van pensioenen en IT; het bestuur monitort deze implementatie intensief.

Ook met GSAM is in 2025 veelvuldig overleg gevoerd over de inrichting en toekomstige uitvoering onder de Wtp. Door de aard van de nieuwe regelingen is een correcte en tijdige aansluiting in de keten tussen pensioenadministrateur, fiduciair beheerder en custodian essentieel. Het fonds heeft daarom expliciet aandacht besteed aan de ketenregie, verantwoordelijkheidsverdeling en de inrichting van controles en aansluitingen in de gegevens- en rapportagestromen.

Dekkingsgraad en monitoring rond het invaarmoment

In 2025 is monitoring ingericht om tijdig inzicht te houden in de financiële positie van de verschillende kringen richting het beoogde invaarmoment. Hierbij wordt onder meer gekeken naar de ontwikkeling van de dekkingsgraad en naar scenario's waarin de dekkingsgraad (tijdelijk) boven of onder vooraf bepaalde signaleringsniveaus kan uitkomen. Deze monitoring ondersteunt het bestuur bij het tijdig afwegen van mogelijke maatregelen en bij het transparant maken van de gevolgen voor (groepen) deelnemers, binnen de kaders van wet- en regelgeving en de vastgestelde beleidsdocumenten.

Financiële impact voor deelnemers en werkgevers

In 2025 is de financiële impact van de transitie verder uitgewerkt. Daarbij is aandacht besteed aan (i) de transitiekosten en de wijze waarop deze aan deelnemers worden toegerekend, (ii) de samenhang met het (toekomstige) aanpassingsbeleid voor bestaande aanspraken en rechten, en (iii) de ontwikkeling van de premie in de nieuwe regeling(en). In het verslag per kring wordt verdere informatie gegeven over de kosten gerelateerd aan de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel.

Beleggingsplan onder de nieuwe regeling

In 2025 is het beleggingsbeleid in het licht van de Wtp verder voorbereid. Daarbij is beoordeeld in hoeverre het beleggingsplan onder de nieuwe regeling(en) afwijkt van het beleggingsplan voorafgaand aan invaren, en wat de mogelijke effecten van deze wijzigingen zijn voor het verwachte pensioenresultaat en de risico's voor deelnemers.

Onderbouwing van een evenwichtige transitie

Een evenwichtige transitie is een centraal uitgangspunt bij de voorbereiding van de invaarbesluiten. DNAPF heeft een evenwichtigheidskader bepaald, wat per kring wordt uitgewerkt en onderbouwd. Bij deze onderbouwing wordt aangesloten bij de door DNB gepubliceerde good practices en het stappenplan voor evenwichtige transitie.

Risicomanagement, analyses en risicobereidheid

Risicomanagement is een integraal onderdeel van de transitieaanpak. DNAPF heeft risicoanalyses uitgevoerd op strategisch, tactisch en operationeel niveau, met specifieke aandacht voor transitie- en invaar risico's (zoals datakwaliteit, modelrisico, uitvoerbaarheid, communicatie, IT-implementatie en ketenafhankelijkheden). Ook is gezien in hoeverre de risicobereidheid en risicohouding wijzigt onder de Wtp en welke impact dit kan hebben op het beoogde pensioenresultaat en de bandbreedte van uitkomsten voor deelnemers. Daarbij monitort het bestuur de voortgang en beheersing van de transitie structureel via rapportages, opinies en besluitvormingsdocumenten.

3.2.13 Overige wijzigingen in Wet- en regelgeving

In het verslagjaar zijn binnen het bestuur ook andere (aanstaande) wijzigingen in wet- en regelgeving aan de orde geweest. De belangrijkste worden hieronder kort weergegeven.

De opname van een bedrag is ineens al een aantal keer uitgesteld. Op het moment van schrijven heeft de minister van SZW dit wederom uitgesteld en wel naar 1 januari 2029. Redenen voor uitstel is dat de voorkeur wordt gegeven aan de keuzebegeleiding onder de Wtp. Deze keuzebegeleiding en het beslag op de IT-capaciteit voor het implementeren van het bedrag ineens zijn de tijdens de transitie niet samen uitvoerbaar. Dit is onder meer vanwege de begeleiding die nodig is voor het bedrag ineens. Die kan namelijk grote financiële gevolgen hebben op bijvoorbeeld de toeslagen van een deelnemer.

De inwerkingtreding van de Wet pensioenverdeling bij scheiding is nog steeds beoogd op 1 januari 2028. Op grond hiervan zal het uitgangspunt zijn dat de pensioenuitvoerder overgaat tot conversie bij een scheiding. Hiermee krijgt de ex-partner automatisch een zelfstandig recht op de helft van het tijdens het huwelijk opgebouwde pensioen. Ex-partners hebben wel de mogelijkheid om, binnen zes maanden na registratie van de echtscheiding, afwijkende afspraken te maken te opzichte van deze standaard pensioenverdeling.

Het wetsvoorstel om de uiterlijke transitiedatum naar het nieuwe pensioenstelsel te wijzigen naar 1 januari 2028 was aangehouden omdat hierop een amendement voor instemmingsrecht bij invaren is ingediend. Nadat hierop veel kritiek is gekomen en met het amendement het heel complex wordt om de evenwichtigheid van de transitie te waarborgen, heeft Tweede Kamer tegen het amendement gestemd. Vervolgens heeft de Tweede Kamer het voorstel aangenomen voor verlenging van de transitiedatum naar 1 januari 2028.

Met de Wet verduidelijking beoordeling arbeidsrelaties en rechtsvermoeden wordt het makkelijker om te beoordelen of een zzp'er niet toch een arbeidsovereenkomst heeft met zijn werkgever en sprake is van schijnzelfstandigheid. Tot de inwerkingtreding ervan controleert de belastingdienst een schijnzelfstandigheid op basis van bestaande wetgeving. Voor pensioenfondsen kan het aanmerken van een schijnzelfstandigheid tot gevolg hebben dat ook over het verleden pensioen moet worden toegekend vanwege het beginsel 'geen premie, wel pensioen'. Om dit risico te mitigeren is in de pensioenreglementen van het fonds opgenomen dat in dergelijke situaties de deelname start op het moment dat een rechter bepaalt dat sprake is van een arbeidsovereenkomst of dat de Belastingdienst beschikt dat loonheffing moet worden toegepast.

3.2.14 Overig

In 2025 zijn aan het fonds geen dwangsommen of boetes opgelegd. Er zijn door DNB en/of de AFM geen aanwijzingen aan het fonds gegeven, noch is een bewindvoerder aangesteld of is bevoegdheidsuitoefening van organen van het fonds gebonden aan toestemming van de toezichthouder.

3.3 Integraal risicomanagement

Het bestuur van het fonds monitort continu de risico's die met het beheren van de pensioenverplichtingen en financiering hiervan ontstaan. Het bestuur van DNAPF ziet de integere en beheerste bedrijfsvoering als integraal onderdeel van haar risicomanagementbeleid.

DNAPF heeft een integraal risicomanagementbeleid opgesteld en het bestuur volgt dit integraal risicomanagement proces, om zo te kunnen anticiperen op de interne en externe ontwikkelingen die van invloed zijn op de uitgangspunten, doelstellingen en risicohouding van het fonds en de collectiviteitkringen.

3.3.1 Risicohouding en tolerantie

De risicohouding is de mate waarin het fonds, na afstemming met de belanghebbendenorganen, bereid is risico's te lopen en de mate waarin het fonds de risico's kan lopen om de doelstellingen van het fonds dan wel van de desbetreffende collectiviteitkringen te realiseren, gegeven de kenmerken van het fonds en de kringen.

In de Risk Control Self Assessment (RCSA) zijn de risico's beoordeeld en is aangegeven of het bruto dan wel netto risico (na beheersmaatregelen) binnen de risicohouding valt. De RCSA wordt aan de hand van risicokaarten per risicocategorie vormgegeven. Met betrekking tot de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel is een separate risicokaart opgesteld, omdat het bestuur voor dit scenario de specifieke transitie en implementatie risico's goed in kaart wil brengen. Deze risicokaarten worden gedurende het jaar geactualiseerd en zo ook in 2025. Daarnaast zijn in 2025 een aantal risicokaarten aangevuld met de aantoonbaarheid van de beheersingsmaatregelen. Naar verwachting wordt dit in 2026 afgerond waarna de effectiviteit van beheersmaatregelen ook daadwerkelijk wordt getest. De subrisico's met het risicoprofiel 'verhoogde aandacht' of 'actie geboden' worden doorlopend in het uitvoerend bestuur besproken en beoordeeld. Voor de monitoring van deze risico's zijn Key Risk Indicators (KRI) opgesteld en afgestemd.

Voor de niet-financiële risico's hanteert het fonds in principe een lage risico-bereidheid, omdat deze in het algemeen geen toegevoegde waarde leveren voor het fonds. De niet-financiële risico's worden dus zoveel mogelijk vermeden of gemitigeerd, waarbij wel steeds een afweging wordt gemaakt tussen de mogelijke schade voortkomend uit het risico en de kosten van de beheersmaatregelen die nodig zijn om het risico te mitigeren.

Ten behoeve van de collectiviteitkringen stelt het fonds per collectiviteitkring een risicohouding vast voor de korte en voor de lange termijn. Het risico op korte termijn wordt bepaald door de waarde van het strategisch vereist eigen vermogen (VEV) en de bandbreedte waarbinnen deze mag bewegen. Het strategisch VEV is een dynamisch cijfer dat, ondanks dat dezelfde strategische mix wordt gehanteerd, van kwartaal tot kwartaal zal fluctueren als gevolg van de macro-economische situatie en ontwikkelingen op financiële markten. Deze bandbreedte bepaalt het minimale en maximale risicoprofiel dat de beleggingsmix kan bereiken conform het strategische beleggingsplan.

De risicohouding voor de lange termijn wordt bepaald door de vastgestelde ondergrenzen bij het pensioenresultaat op basis van de aanvangshaalbaarheidstoets. Als uit de uitkomsten van de jaarlijkse haalbaarheidstoets blijkt dat er voor de collectiviteitkring niet langer wordt voldaan aan de vastgestelde ondergrenzen, treedt het bestuur in overleg met het belanghebbendenorgaan in kwestie en met sociale partners om te bezien of maatregelen genomen moeten worden.

Uit artikel 30a, vierde lid, Regeling Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling, volgt dat er geen haalbaarheidstoets nodig is wanneer een fonds of in dit geval collectiviteitskring de verwachting heeft over te gaan op een flexibele premieregeling met variabele uitkering of een solidaire premieregeling. Voor 2025 hebben de collectiviteitskringen A, B, D, F, K en M een vrijstelling gekregen voor de haalbaarheidstoets.

DNAPF heeft overeenkomsten voor een collectieve waardeoverdracht (CWO) gesloten met Pensioenfonds Cargill en Pensioenfonds NN CDC. Voor beide CWO's is een self-assessment uitgevoerd op de (wettelijke) CWO-vereisten en zijn scores bepaald.

3.3.2 Toelichting per risico

Hieronder wordt een samenvatting gegeven van de risico's, waarbij per risico aangegeven wordt hoe het bestuur het risico inschat en hoe het risico wordt beheerst.

Financiële risico's

DNAPF beheerst het financieel risico door het duidelijk formuleren van kaders en limieten op het gebied van beleggingen, hedges, premies en toeslagen. Rapportages geven inzicht in de posities en periodiek overleg draagt bij aan tijdige bijsturing.

De afdekking van het renterisico is afgelopen jaar verhoogd met het oog op bescherming van de dekkingsgraad. Het valutarisico van valuta's van de grootste ontwikkelde markten wordt grotendeels afgedekt. Het valutarisico van valuta's van niet-ontwikkelde markten wordt niet afgedekt omdat het onderdeel is van het verwachte rendement of omdat afdekking te duur of überhaupt niet mogelijk is. De beheersing van het matching- en renterisico is door het bestuur beoordeeld als adequaat.

DNAPF beheerst het marktrisico door het duidelijk formuleren van beleid op het gebied van beleggingen en hedges die worden gebaseerd op ALM-studies, SAA studies, haalbaarheidstoets, risicobudgetteringsstudies en een stress-test.

Goede rapportages geven inzicht in de risico's en periodiek overleg draagt bij aan tijdige bijsturing. De beheersing van het marktrisico is door het bestuur beoordeeld als adequaat.

DNAPF beheerst het kredietrisico door beleid c.q. regels ten aanzien van contracten, het vastleggen van beleid in een beleggingsplan, het afsluiten van ISDA's/CSA's, limietstelling tegenpartijen, het stellen van minimale eisen aan kredietwaardigheid van en spreiding over tegenpartijen alsmede de beoordeling van de kredietwaardigheid.

Rapportages geven inzicht in de risico's en periodiek overleg draagt bij aan tijdige bijsturing. De beheersing van het kredietrisico is door het bestuur beoordeeld als adequaat.

DNAPF beheerst het verzekeringstechnisch risico door het gebruik van actuele actuariële grondslagen en een strakke monitoring en tijdige bijstelling hiervan. Het arbeidsongeschiktheidsrisico en het overlijdensrisico zijn grotendeels herverzekerd. De beheersing van het verzekeringstechnische risico is door het bestuur beoordeeld als adequaat.

Niet-financiële risico's

Het omgevingsrisico en het strategisch risico zijn voor een algemeen pensioenfonds groter dan voor een regulier pensioenfonds. Commercieel risico, concurrentierisico en een afhankelijkheidsrisico zijn aanwezig bij een groeiend algemeen pensioenfonds. Door een passende en onderscheidende propositie neer te zetten in de markt, door correct stakeholdermanagement en een geschikte verkooporganisatie worden deze risico's, waar mogelijk, gemitigeerd.

Het reputatierisico van DNAPF wordt beperkt door een beheerste en integere inrichting te hanteren met een professioneel bestuur, deskundig bestuursbureau en een samenwerking met geschikte uitbestedingspartners.

Het ondernemingsklimaat wordt bepaald door onder andere het economisch klimaat en ontwikkelingen in wet- en regelgeving. Eventuele veranderingen in het ondernemingsklimaat kunnen nauwelijks worden beïnvloed. De impact kan wel worden beperkt door een goed financieel beleid te voeren en wet- en regelgeving nauwlettend te monitoren en daarop tijdig te acteren. De beheersing van het omgevingsrisico als totaal is door het bestuur beoordeeld als adequaat.

Het operationeel risico wordt gemitigeerd door een beheerste, gestructureerde en integere bedrijfsvoering met een professioneel bestuur en een samenwerking met goede uitbestedingspartners. Er vinden gedegen besluitvormingsprocessen plaats. Het 4-ogen principe wordt gehanteerd en de organisatie is opgebouwd vanuit het three lines model.

Naast het toezicht van het niet-uitvoerend bestuur op de uitvoering laat het bestuur zich waar nodig bijstaan door (externe) deskundigen. Er worden duidelijke afspraken gemaakt met de uitbestedingspartners. Er zijn beheersmaatregelen genomen om de kwaliteit en de continuïteit van het bestuur en het bestuursbureau te borgen. De beheersing van het operationeel risico is door het bestuur beoordeeld als adequaat.

DNAPF heeft een ICT-beleid opgesteld, waaraan de dienstverlening van de uitbestedingspartners wordt getoetst. In de uitbestedingsovereenkomsten en Service Level Agreements (SLA's) zijn afspraken opgenomen om de dienstverlening te borgen en te kunnen monitoren. Het bestuur is zich er ook van bewust dat ICT-beleid meer en meer een factor van belang is geworden voor een integrale en beheerste bedrijfsvoering. Het bestuur van DNAPF wil op ICT-gebied "in control" zijn en blijven en is op grond van de Pensioenwet (art 34, 105 en 143) ook eindverantwoordelijk voor de omgeving waarin de administratie voor het fonds wordt uitgevoerd. Dit alles brengt mee dat DNAPF dient te beschikken over procedures en maatregelen die zorgdragen voor de noodzakelijke beschikbaarheid, de verwachte integriteit en de vereiste vertrouwelijkheid van (digitale) informatie tegen ongeautoriseerd gebruik en/of verlies. Ook voor de continuïteit van DNAPF is dit van belang; voor huidige en toekomstige klanten is dit een voorwaarde. Het ICT-beleid vormt het uitgangspunt voor het bestuur voor uitvoering en monitoring. Het ICT-beleid is in 2022 aangepast naar het in de ICT-wereld gangbare 5A model; Awareness (Bewustzijn), Accuracy (Betrouwbaarheid), Availability (Beschikbaarheid), Access (Toegang) en Agility (Aanpasbaarheid). Onderdeel van de jaarlijkse beoordeling van de ISAE3402 en ISAE3000 verklaringen van betrokken partijen betreft het functioneren van de beheersmaatregelen op dit onderdeel. Verder heeft het ICT-beleid in 2024 een update ondergaan m.b.t. Digital Operational Resilience Act (DORA) en is eind 2025 aangevangen met het aanscherpen van de ICT-richtlijnen. Deze wordt in 2026 afgerond. De beheersing van het IT-risico, waaronder ook cyber en privacy risico wordt verstaan, is door het bestuur beoordeeld als adequaat.

Op Europees niveau heeft het aspect cyberbeveiliging bijzondere aandacht gekregen. Specifiek voor de financiële sector is DORA de belangrijkste nieuwe wetgeving die het cybersecurity risico binnen de financiële dienstverlening aanpakt. Rekening houdend met de invoering van deze wet, betekent dit dat organisaties in de financiële sector en hun IT-dienstverleners voor 17 januari 2025 aan de digitale weerbaarheidseisen van DORA moeten voldoen.

Het doel van de DORA wetgeving is om de eisen, gesteld aan het beheersen van ICT risico's, te harmoniseren en daarmee de continuïteit van de kritieke processen binnen de organisaties te waarborgen. DNAPF heeft in 2024 een projectteam opgezet die voor een juiste en tijdige implementatie van DORA heeft zorggedragen. Voor de invoering van de wet op 17 januari 2025 waren de beleidsstukken van DNAPF aangepast, de eerste versie van het informatieregister opgesteld en het awareness programma gerealiseerd. Met AZL waren op 17 januari 2025 nog niet alle zaken afgerond, zoals het DORA-addendum op de overeenkomst, maar dit is juni 2025 afgerond. Ook de dienstverleningsovereenkomst met de onderneming die de monitoring op de ICT omgeving van DNAPF uitvoert, was op 17 januari 2025 nog niet aangepast aan DORA. Dit is voor eind 2025 afgerond en de vernieuwde overeenkomst gaat in per 1 januari 2026. GSAM heeft geconcludeerd en door middel van een brief in december 2024 aan DNAPF bevestigd dat zij onder DORA niet worden gekwalificeerd als ICT-dienstverlener maar als gereguleerde financiële dienstverlener. Dit is in lijn met documentatie vanuit de Europese toezichthouder en uitspraken van de Pensioenfederatie en nogmaals geverifieerd op 20 november 2025. GSAM bevestigt, als gereguleerde financiële entiteit, DORA te implementeren in alle diensten en producten, inclusief de gegevens die verstrekt worden aan de klanten. DNAPF heeft DNB in 2025 verzocht om het vorenstaande te bevestigen maar DNB heeft aangegeven geen uitspraken te kunnen doen zolang de Europese Commissie nog geen definitieve uitspraak heeft gedaan of fiduciaire dienstverlening valt onder gereguleerde financiële dienstverlening. Tot op heden is nog geen bevestiging vanuit de toezichthouder ontvangen.

DNAPF was voor de uitvraag van DNB op 1 april 2025 compliant aan DORA en waar DNAPF op onderdelen eventueel nog niet compliant is, was dit uitlegbaar met een bekende einddatum. Samengevat zijn het ICT-beleid en andere beleidsstukken aangepast naar de DORA vereisten, en is er een informatieregister en het incidentenregister beschikbaar. De doorwerking van DORA op (onder-) uitbestede partijen zijn geborgd met contractuele aanpassingen en doorlopende monitoring, en het verhogen van kennis over ICT en cyber risico's binnen de organisatie wordt geborgd door o.a. awareness sessies te organiseren.

Het bovenstaande is door interne audit (IA) bevestigd in een, in het tweede kwartaal van 2025, uitgevoerde audit. Deze audit heeft het eindoordeel 'voldoende' gekregen. Het doel van deze audit was om vast te stellen in hoeverre DNAPF compliant is met de

DORA vereisten binnen de domeinen ICT Risk Management en Third Party Risk Management. Daarnaast is het doel om eventuele verbeteringen te identificeren en DNAPF te voorzien van aanbevelingen, teneinde de compliance met DORA te verbeteren. Er zijn door (IA) een viertal aanbevelingen gegeven waarbij er voor eind 2025 twee waren opgevolgd en de andere twee onderhanden. Hiermee is grotendeels voldaan aan de DORA wet en regelgeving,

Binnen de financiële sector zijn al veel processen gedigitaliseerd en deze ontwikkeling zet zich nog steeds door. DNAPF is in het laatste kwartaal van 2025 aangevangen met het opstellen van beleid met betrekking tot kunstmatige intelligentie (AI). Vooralsnog beperkt het beleid zich tot de interne organisatie. In een later stadium zal het AI-beleid herzien worden om ook externe processen en partijen, waaronder de uitbestedingspartners (AZL en GSAM) te omvatten. Het bestuur heeft het beleid vastgesteld in de bestuursvergadering van 14 januari 2026.

DNAPF zal AI gaan inzetten om:

- Efficiëntie te verhogen in administratieve en rapportageprocessen;
- Ondersteuning te bieden bij risicobeoordeling en vergelijkbare processen;
- Kosten te beperken door werk te automatiseren.

AI mag niet worden ingezet om zelfstandig besluiten te nemen of direct met externe partijen te communiceren. DNAPF monitort periodiek of gebruikte AI-applicaties in overeenstemming met vooraf gestelde doelen, doelstellingen en beoogde toepassingen werken.

DNAPF heeft een uitbestedingsbeleid opgesteld, waarmee de continuïteit en kwaliteit van de uitbestede werkzaamheden wordt geborgd. Cruciaal is de keuze voor goede uitbestedingspartners. Andere onderdelen van dit beleid zijn het maken van goede afspraken in de uitbestedingsovereenkomsten en SLA's, alsmede het intensief monitoren en bespreken van de werkzaamheden aan de hand van ISAE 3402 type II verklaringen, SLA-rapportages, incidentenrapportages en klachtenrapportages. De beheersing van het uitbestedingsrisico is door het bestuur beoordeeld als adequaat.

DNAPF heeft een degelijk proces ingericht voor de monitoring van wet- en regelgeving, het bepalen van de impact en het implementeren daarvan. De compliance officer heeft hierbij een belangrijke rol. Ten behoeve van het beperken van aansprakelijkheidsrisico's en het borgen van afdwingbaarheid van contracten laat het bestuur overeenkomsten, waar nodig, extern juridisch toetsen. Overeenkomsten worden altijd door twee daartoe bevoegde personen getekend. Het fonds heeft een aansprakelijkheidsverzekering afgesloten ter dekking van de aansprakelijkheid. De beheersing van het juridisch risico is door het bestuur beoordeeld als adequaat.

Ter beheersing van het integriteitsrisico, waaronder het risico van fraude, heeft DNAPF algemene beheersmaatregelen getroffen, waaronder een instellen van een gedragscode, klokkenluidersregeling, incidentenregeling, insiderregeling en een beheerst beloningsbeleid. Per item zijn daarnaast aanvullende beheersmaatregelen getroffen, waaronder 4-ogen controles, systeemonderzoeken en audits, screening op basis van sanctielijsten en monitoring van transacties. Daarnaast wordt door het fonds actief ingezet op het bevorderen van een integere cultuur. Een vast onderdeel in dit kader is een jaarlijkse evaluatie Systematische Integriteitsanalyse, SIRA. Hierdoor beoordeelt het bestuur de beheersing van het integriteitsrisico als adequaat.

Het is van belang dat de data en aanspraken juist zijn en de pensioenuitvoering, het vermogensbeheer en het besturen goed wordt uitgevoerd. Hierbij hoort het opstellen en formaliseren van beleid. Het bestuur van DNAPF wil met een datakwaliteitsbeleid op een gestructureerde wijze de datakwaliteit waarborgen. Het beleid Datakwaliteit is in 2024 afgerond en vastgesteld. Hierbij is rekening gehouden met het kader datakwaliteit van de Pensioenfederatie.

3.3.3 Eigen risicobeoordeling (ERB)

Met behulp van de ERB wordt de samenhang inzichtelijk tussen de strategie van DNAPF, de materiële risico's en de mogelijke consequenties hiervan voor de deelnemer en het pensioenfonds. Tevens wordt inzichtelijk hoe effectief en doelmatig het risicobeheer is. Voor Algemene Pensioenfondsen geldt verder dat de ERB nauw verwant is aan de vaststelling van het weerstandsvermogen.

Eens in de drie jaar moet een ERB worden opgesteld. Daarom is in het laatste kwartaal van 2024 aangevangen met de uitvoering van de reguliere ERB (zowel kringoverstijgend als per kring). Naast reguliere risico's wordt in deze ERB-en ook rekening gehouden met risico's die gepaard gaan met Wtp en risico's met betrekking tot klimaat en de energietransitie. De reguliere kring specifieke ERB-en en de kringoverstijgende ERB zijn als één geheel tijdig voor het einde van het eerste kwartaal 2025 ingediend bij DNB.

Daarnaast zijn er in 2025 ook transitie ERB-en opgesteld en bij DNB ingediend als onderdeel van het implementatieplan voor de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel van de collectiviteitskringen B, F en K. Ook in samenwerking met pensioenfonds Cargill is een transitie ERB opgesteld en ingediend bij DNB. De transitie ERB is een op zichzelf staand document, waarin alle essentiële informatie zelfstandig leesbaar is uitgeschreven en zich specifiek richt op de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel.

3.4 Financiële paragraaf

De balans en resultatenrekening van DNAPF houden rekening met de administratie en governancekosten die in rekening zijn gebracht aan de collectiviteitskringen. Daarnaast zijn er resultaten van DNAPF zelf, die uitsluitend bestaan uit het resultaat op governance kosten. Conform het business plan heeft een bijdrage in de kosten door de "founding fathers" plaatsgevonden.

Naar aanleiding van diverse ontwikkelingen is de financiële opzet van de kringen opnieuw beoordeeld. Dit betreft ook de verdeling van kosten ten laste van het vermogen. Kosten die ten laste van het vermogen mogen komen, betreffen incidentele pensioenuitvoeringskosten en vermogensbeheerkosten. Tot 2023 werd een vast bedrag per kring van de betaalde governancekosten doorbelast aan vermogensbeheer. Aan de hand van de aanbevelingen van de Pensioenfederatie heeft het bestuur besloten om meer kosten door te belasten naar vermogensbeheer en tevens de gehanteerde methodiek te wijzigen. Vanaf 2023 wordt uitgegaan van (een onderbouwde) 30% van de governancekosten. Dit heeft een verlagend effect op de kostenvoorziening en de kostendekkende premie.

Vanaf 2024 wordt voor de kringen een separate begroting en realisatie opgesteld voor zowel de reguliere uitvoeringskosten als voor de kosten die gerelateerd zijn aan Wtp. Dit wordt gedurende het Wtp-traject gehandhaafd.

DNAPF heeft op 16 juni 2023 een brief ontvangen van de Belastingdienst over een eventuele mismatch tussen de ingediende btw-aangiften door DNAPF en de Europese listings van buitenlandse dienstverleners van DNAPF. Naar aanleiding van deze brief heeft DNAPF haar btw-positie opnieuw beoordeeld. Op 15 juli 2024 heeft DNAPF een suppletie omzetbelasting over het jaar 2022 ingediend. Naast het aangeven van verlegde btw heeft DNAPF ook recht op aftrek van voorbelasting. Hiervoor heeft DNAPF een pro rata-aftrekpercentage voor de beleggingskosten op drie niveaus vastgesteld en deze bij de belastingdienst kenbaar gemaakt. De aftrekmethodologie is op 17 februari 2025 in een hoorgesprek met de belastingdienst verder toegelicht. Op 21 maart 2025 heeft belastingdienst aangegeven akkoord te gaan met de voorgestelde pro rata methodiek. DNAPF heeft de pro rata-methodiek toegepast op de kwartaalaangiften in 2025 en suppleties over de jaren 2020, 2021, 2022 en 2023.

Buiten de kringen is daarnaast het weerstandsvermogen dat DNAPF dient aan te houden relevant. Dat is hierna uitgewerkt.

3.4.1 Weerstandsvermogen

DNAPF dient op grond van artikel 112a van de Pensioenwet te beschikken over voldoende weerstandsvermogen.

Dit vermogen is bedoeld om bedrijfsrisico's te dekken, en zo de continuïteit van het fonds te waarborgen. Het fonds voert ten minste eenmaal per jaar, maar in elk geval bij toetreding of vertrek van een werkgever, een Risk Control Self Assessment (RCSA) uit, zowel op fondsniveau als op kringniveau. Op basis van de RCSA wordt vastgesteld of naar verwachting het aangehouden weerstandsvermogen voldoende is om het bedrijfsrisico te dekken.

Het weerstandsvermogen wordt (op kringniveau) als volgt berekend:

- Het weerstandsvermogen bedraagt ten minste 0,2 procent van de waarde van het beheerde pensioenvermogen met een minimum van € 500.000 en met een maximum van € 20 miljoen;
- Aanvullend dient er voor de dekking van aansprakelijkheidsrisico's een percentage van 0,1 procent van de waarde van het beheerde pensioenvermogen te worden aangehouden, tenzij een beroepsaansprakelijkheidsverzekering wordt gesloten. De Nationale APF heeft een beroepsaansprakelijkheidsverzekering afgesloten;
- Indien en voor zover de RCSA daartoe aanleiding geeft, bedraagt het weerstandsvermogen méér dan de som van de eerste twee onderdelen.

Indien het risicoprofiel van het APF toeneemt waardoor op basis van de RCSA een hoger weerstandsvermogen benodigd is dan aanwezig is, dan neemt het bestuur adequate maatregelen om het risicoprofiel te verlagen.

Bovenop het wettelijk minimum beschikt het APF over € 1.000.000 aan extra weerstandsvermogen.

Het bestuur heeft vastgesteld dat het benodigde weerstandsvermogen op basis van de RCSA € 1.177.000 (2024: € 692.000) bedraagt.

De berekening van het benodigde weerstandvermogen is tot en met 2024 opgesteld exclusief Benadeling derden risico (conform beleid) en de risicokaart Wtp en ESG. Voor 2025 is de risicokaart Wtp wel meegenomen en dit is de voornaamste oorzaak voor de stijging van het minimum weerstandvermogen. Aangezien het benodigde weerstandsvermogen lager is dan het wettelijk voorgeschreven minimale weerstandsvermogen, is er geen aanleiding het aan te houden weerstandsvermogen te verhogen.

Het beleid van DNAPF is gericht op een tekort aan weerstandsvermogen te minimaliseren, alsmede de kans op schade uit een bedrijfsrisico te beperken. Er vindt een dagelijkse toetsing plaats of aan de wettelijke vereisten wordt voldaan. Indien niet aan de wettelijke eisen wordt voldaan, wordt per direct naar rato vanuit de collectiviteitkringen bijgestort. Daarnaast wordt het weerstandsvermogen maandelijks getoetst, waarbij rekening gehouden wordt met de extra buffer op het weerstandsvermogen waarover het fonds beschikt. Hier geldt dat tekorten en overschotten met de collectiviteitkringen worden verrekend, rekening houdend met instandhouding van de extra buffer.

3.5 Beleggingsparagraaf

3.5.1 Algemeen beleggingsbeleid De Nationale APF

De hoofddoelstelling van het beleggingsbeleid is als volgt: "het op lange termijn realiseren van een zo hoog mogelijk rendement uitgaande van het strategische risicoprofiel, rekening houdend met de verplichtingenstructuur, de ambitie van de kring qua pensioenresultaat en de MVB-ambities van de kring."

De risicohouding is de mate waarin het bestuur binnen een collectiviteitkring bereid is beleggingsrisico's te lopen om de doelstellingen van de kring te realiseren en de mate waarin het fonds de vorenbedoelde risico's kan lopen, gegeven de kenmerken van de kring.

In de risicohouding wordt de afweging beschreven tussen ambitie, kosten en risico. De risicohouding wordt in samenspraak met het belanghebbendenorgaan en sociale partners tot stand gebracht en vervolgens regelmatig getoetst, ook bij de deelnemers. De beleidsuitgangspunten voor het vaststellen van de risicohouding en de risicohouding op korte en lange termijn zijn opgenomen in de actuariële en bedrijfstechnische nota's van de collectiviteitkringen (ABTN).

Het bestuur voert het beleggingsbeleid op solide wijze uit en belegt de beschikbare gelden in overeenstemming met de richtlijnen voor de matching en return portefeuille. Deze zijn vastgelegd in een beleggingsplan. In het beleggingsplan per collectiviteitkring zijn ook de risicolimieten vastgelegd.

Het beleggingsbeleid van DNAPF rust op de volgende pijlers, die zijn vastgelegd in de beleggingsovertuigingen:

1. Beleggen op de lange termijn loont

Dit betekent dat beleggingscategorieën worden beoordeeld op basis van hun verwachte lange termijn karakteristieken.

De beleggingshorizon van het overgrote deel van de deelnemers is lang waardoor er, in beginsel, ruimte is voor illiquide beleggingscategorieën, zoals hypotheek en niet-beursgenoteerd vastgoed.

2. De risicofactoren zakelijke waarden, krediet en illiquiditeit worden op lange termijn beloond met een daarbij behorend rendement

Daarom belegt het fonds in aandelen, obligaties en illiquide beleggingscategorieën als niet-beursgenoteerd vastgoed en hypotheek. Risicofactoren die geen verwachte premie opleveren worden zoveel mogelijk vermeden of afgedekt, mits de kosten acceptabel zijn en het passend is bij het desbetreffende leeftijdscohort. Voorbeelden van onbeloonde risicofactoren zijn valutarisico en renterisico.

3. Spreiding draagt bij aan een betere risico-rendementsverhouding in de portefeuille

Spreiding is daarmee een essentieel uitgangspunt bij de inrichting van de portefeuille. Hierbij kijkt het bestuur kritisch naar de verwachte correlaties tussen beleggingen en de verwachte diversificatie voordelen hiervan. We spreiden onze beleggingen over de volgende bewezen risicopremies: liquide en illiquide zakelijke waarden en liquide en illiquide krediet. Bij de invulling van elke categorie wordt eveneens afgewogen welke mate van spreiding effectief is zodat de risicopremie wordt behaald. Het bestuur is zich ervan bewust dat in extreme situaties spreidingsvoordelen op korte termijn kunnen verminderen. Spreiding heeft ook betrekking op het vermijden van concentratie risico's naar regio's, landen, sectoren, tegenpartijen en beheerders.

4. Zorg voor een financieel goede oude dag van onze deelnemers gaat hand in hand met de zorg voor een leefbare omgeving

Het bestuur is van mening dat het pensioenfonds middels Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (MVB) op het gebied van klimaat, sociale verhoudingen en ondernemingsbestuur een bijdrage kan leveren aan een betere wereld. MVB is daarom integraal onderdeel van de investeringsbeslissing naast risico, rendement en kosten. Bij het nemen van beleggingsbeslissingen beoordelen we hoe we duurzame keuzes kunnen maken, zonder de rendement/risicoverhouding van de portefeuille te verslechteren.

5. De "case for active management" na kosten voor vermogensbeheer is niet overtuigend

Daar waar het kan is passief management om die reden te prefereren. Onder passief management verstaan wij het beleggen volgens een vooraf geselecteerde benchmark. We zijn hierin niet dogmatisch. In het geval van obligaties kan passief management in sommige

gevallen een te grote exposure naar bedrijven, sectoren of landen met veel schulden opleveren, waardoor beperkt actief management aantrekkelijker kan zijn. Daarnaast zijn voor verschillende beleggingscategorieën (zoals hypotheek of niet-beursgenoteerd vastgoed) geen geschikte passieve oplossingen beschikbaar. Ook is het mogelijk dat voor implementatie van MVB aspecten gekozen kan worden voor actieve beleggingsoplossingen.

6. Karakteristieken van beleggingscategorieën of -strategieën dienen duidelijk en transparant te zijn

Bij het beoordelen van beleggingen zijn zowel kwantitatieve als kwalitatieve karakteristieken van belang. Een te hoge complexiteit kan een reden zijn om niet in een categorie of strategie te beleggen. Ook kunnen onduidelijke fee-arrangementen ons doen besluiten om niet te beleggen in een bepaalde asset-categorie.

7. Het bestuur staat kritisch ten aanzien van het kunnen voorspellen van ontwikkelingen op financiële markten

Het bestuur is van mening dat ontwikkelingen op financiële markten niet met voldoende zekerheid kunnen worden voorspeld. Het fonds hanteert een lange termijn strategisch beleggingsbeleid en ziet, mede rekening houdend met transactiekosten, geen meerwaarde in tijdelijke actieve afwijkingen hiervan. Wijzigingen van lange termijn verwachtingen kunnen aanleiding vormen tot aanpassing van het strategisch beleggingsbeleid.

8. Lage beleggingskosten zijn belangrijk

Kosten hebben een significante invloed op de uiteindelijke pensioenuitkeringen. Om die reden kijkt het fonds kritisch naar alle vermogensbeheer gerelateerde kosten i.r.t. het verwachte rendement en risico.

3.5.2 Maatschappelijk Verantwoord Beleggen beleid

Beleid

De Nationale APF houdt bij beleggingsbeslissingen rekening met de gevolgen voor de lange termijn rendement/risicoverhouding en de gevolgen voor de maatschappij. Hiervoor is een Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (MVB) beleid opgesteld, dat zich richt op het betrekken van milieu (Environmental), sociale omstandigheden (Social) en (ondernemings)bestuur (Governance) in de beleggingsbeslissingen. Het Bestuur beschouwt het behalen van financieel rendement als belangrijkste doelstelling en is van mening dat dit gepaard kan gaan met beleggen binnen de kaders van het Maatschappelijk Verantwoord Beleggen beleid.

Bij het voeren van het MVB-beleid speelt de maatschappelijke verantwoordelijkheid een belangrijke rol en wenst het fonds niet in ondernemingen te beleggen die naar de mening van het fonds maatschappelijk onwenselijk gedrag en/of ongewenste activiteiten laten zien. Daarbij heeft het Bestuur de sterke overtuiging dat ESG-integratie een vorm van beheer is die, vooral door de bijdrage aan risicoverlaging, op de lange termijn positieve invloed heeft op het rendements- en risicoprofiel van verschillende beleggingscategorieën.

Rond het centrale thema 'klimaat' heeft het Bestuur besloten een CO₂-reductiedoelstelling langs de lijnen van het Akkoord van Parijs (2015) te implementeren. Hiertoe is het principe van de zogenaamde "Paris Aligned Benchmark" omarmd en is in 2022 een beleggingsfonds geselecteerd dat een passende strategie volgt. Alle kringen hebben gebruik gemaakt van de opt-in mogelijkheid tot de omzetting van de portefeuille aandelen ontwikkelde markten naar deze strategie. Andere thema's in het MVB-beleid zijn Mensenrechten, Arbeidsnormen, Milieu en Anti-corruptie. In 2023 is het landenbeleid aangescherpt en worden landen waarin politieke rechten en burgerlijke vrijheden slecht worden beschermd, uitgesloten.

Het fonds neemt bij het MVB-beleid de wettelijke eisen als startpunt en zet daarbovenop extra stappen, op basis van eigen overtuigingen, ambities en doelstellingen. Het fonds wil de invloed die het als belegger heeft, positief aanwenden. Dit zoveel mogelijk in samenwerkingsverband met andere marktpartijen, zoals de fiduciair adviseur en de aangestelde vermogensbeheerders.

Het MVB-beleid betreft de basis voor alle kringen en kan per kring worden uitgebreid, indien gewenst. Het Bestuur van DNAPF hecht er waarde aan dat de BO's/de deelnemers zich kunnen herkennen in het gevoerde MVB-beleid. Input hiervoor wordt verkregen uit regelmatige overleggen met de BO's en in 2026 zal een deelnemersonderzoek worden uitgevoerd.

Implementatie MVB

Maatschappelijk Verantwoord Beleggen is integraal onderdeel van het beleggingsproces en selectie en monitoring van vermogensbeheerders en beleggingsfondsen. Criteria die bij het due diligence onderzoek beoordeeld worden zijn onder andere gericht op actief aandeelhouderschap, ESG-integratie en transparantie. Waar mogelijk zullen bij de herziening van de mandaatovereenkomsten duurzaamheidsdoelstellingen worden meegegeven aan de aangestelde vermogensbeheerders. Hiermee wordt geborgd dat de uitkomsten van het portefeuillebeheer in lijn zijn met de MVB-ambities van het fonds.

Het Bestuur heeft ervoor gekozen om als pensioenfonds te willen voldoen aan de Artikel 8 SFDR classificatie (begrippenlijst: SFDR). Om deze reden worden beleggingsoplossingen geselecteerd die ten minste een Artikel 8 of 9 SFDR classificatie hebben. Bovendien heeft het Bestuur de voorkeur voor SRI fondsen (begrippenlijst: SRI) (bij gelijke geschiktheid). Ook selecteert DNAPF vermogensbeheerders die de Principles for Responsible Investments van de Verenigde Naties (PRI) hebben ondertekend en heeft het pensioenfonds het IMVB-convenant Pensioenfondsen (brede spoor) ondertekend.

Voor de implementatie van het MVB-beleid zet het fonds de volgende instrumenten in:

- Betrokkenheidsbeleid
- ESG-integratie
- Uitsluitingsbeleid
- Impactbeleggen.

Betrokkenheidsbeleid / Actief aandeelhouderschap

DNAPF voert actief aandeelhouderschap door middel van stemmen en engagement (dialogen met ondernemingen). Met actief aandeelhouderschap wil DNAPF het gedrag van ondernemingen verder verbeteren en positief gedrag stimuleren.

Stemmen op aandeelhoudersvergaderingen

De fondsbeheerders van de aandelenportefeuille maken namens DNAPF gebruik van het stemrecht en volgen daarbij het stembeleid van het fonds. De vermogensbeheerders rapporteren hierover. Bij de selectie van een nieuwe vermogensbeheerder wordt aandacht besteed aan de kwaliteit van het stembeleid en de stemprincipes van vermogensbeheerders. Bij mandaten kan gekozen worden voor een specifiek stembeleid waar vervolgens transparant over wordt gerapporteerd. DNAPF maakt hiervoor gebruik van de diensten van de fiduciair adviseur. Voor het stembeleid wordt in de meeste gevallen het stemadvies van ISS SRI gevolgd, maar dat hoeft niet. Het kan voorkomen dat DNAPF op sommige dossiers een eigen stembeleid wil volgen.

Thematisch engagenent (dialog met ondernemingen)

Voor het voeren van een dialoog met ondernemingen maakt DNAPF gebruik van de diensten van de fiduciair adviseur en Sustainalytics. Zo neemt DNAPF namens alle kringen deel aan een breed normatieve dialoogprogramma. Binnen dit programma gaat Sustainalytics de dialoog aan met bedrijven die zich schuldig maken aan ernstige schendingen van internationale normen, zoals de OESO richtlijnen en de UN Global Compact Principles. Daarnaast neemt het fonds deel aan thematische engagementprogramma's, waarbij Sustainalytics een meerjarige dialoog met een aantal bedrijven voert rond een bepaald thema op basis van vooraf gestelde doelen/mijlpalen. DNAPF participeert in de programma's Human Rights and Transition en Sustainability & Good Governance.

ESG-Integratie

DNAPF benadert maatschappelijk verantwoord beleggen als een integraal onderdeel van het beleggingsproces. Dat betekent dat verantwoord beleggen wordt meegewogen in elke beleggingsbeslissing, in samenhang met (verwacht) rendement, risico en kosten. DNAPF beoordeelt de toegevoegde waarde van ESG-integratie per beleggingscategorie.

Het fonds heeft de ambitie om voor de (aandelen)portefeuilles een CO2-reductiedoelstelling te hanteren in lijn met het Akkoord van Parijs. Daarnaast belegt De Nationale APF alleen in onroerend goed fondsen die aan GRESB rapporteren en een bovengemiddelde GRESB score behalen in het jaarlijkse Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB) onderzoek. GRESB is een onafhankelijke, wetenschappelijke benchmark die het duurzaamheidsbeleid van vastgoedfondsen en -portefeuilles wereldwijd beoordeelt.

Uitsluitingsbeleid (negatieve screening) & Positieve selectie (positieve screening/best in class)

Uitsluitingsbeleid (negatieve screening)

Het fonds zet een uitsluitingsbeleid in om maatschappelijk onwenselijk gedrag of maatschappelijk onwenselijke producten uit de beleggingsportefeuille te weren. DNAPF heeft hiervoor een uitsluitingenlijst opgesteld:

- Ondernemingen die op structurele en grove wijze mensenrechten, arbeidsnormen, milieunormen en anti-corruptienormen schenden;
- Ondernemingen die betrokken zijn bij de productie van controversiële wapens, waaronder clustermunities, anti-persoonsmijnen, chemische-, biologische- en nucleaire wapens;
- Ondernemingen die betrokken zijn bij wapenhandel met entiteiten waarvoor een VN-Veiligheidsraad en/of EU wapenembargo geldt;
- Landen waartegen de VN-Veiligheidsraad en/of de EU een wapenembargo heeft uitgevaardigd omdat in die landen sprake is van ernstige en systematische schendingen van mensenrechten;
- Landen waarvoor een Freedom House score van 20 of lager geldt. Dit is een breed geaccepteerde index, waarbij jaarlijks een groot aantal landen wordt gescoord op politieke rechten en burgerlijke vrijheden. De methodologie van het onderzoek is zoveel mogelijk in lijn gebracht met de thema's van de Universele Verklaring van de Rechten van de Mens. De score loopt van 1-100. Een score van 20 of lager is een indicator dat de politieke rechten en burgerlijke vrijheden in het land slecht worden beschermd;
- Ondernemingen die betrokken zijn bij de productie van tabaksproducten (daar deze sector al jaren lang systematisch gezondheid ondermijnt);
- Ondernemingen die een belangrijk deel van de omzet (>20%) halen uit de delving van thermische kolen;
- Ondernemingen die na (pogingen tot) engagement onvoldoende gedragsverandering laten zien.

Per kring kan worden bepaald of het wenselijk is om ook andere uitsluitingscriteria toe te passen. Omdat het fonds voornamelijk belegt in beleggingsfondsen is een eigen uitsluitingsbeleid niet altijd toepasbaar op deze beleggingen.

DNAPF beoordeelt bij de selectie van nieuwe beleggingsfondsen in welke mate het toegepaste uitsluitingsbeleid overeenkomt met onze wensen.

Impact beleggen

Impact beleggen is het beleggen in beleggingen die een positieve invloed hebben op problemen in de maatschappij/die een positief maatschappelijk effect hebben. DNAPF belegt voor een aantal kringen in Green Bonds. Dit type obligatie is in het leven geroepen ter financiering van de energietransitie en dient als zodanig ook aan bepaalde eisen te voldoen. Indien een kring meer impact beleggen wenselijk acht, kan dit worden besproken en geïmplementeerd.

Monitoring en evaluatie

Het MVB-beleid van DNAPF en de vermogensbeheerders wordt periodiek gemonitord en geëvalueerd. Jaarlijks wordt over het MVB-beleid van de managers gerapporteerd. Op kwartaalbasis wordt per kring inzichtelijk gemaakt wat de ESG-risico's van de portefeuille zijn ten opzichte van de benchmark en wat de duurzaamheidskarakteristieken zijn van de portefeuille.

Rapportage en verantwoording

DNAPF wil transparant zijn over het Maatschappelijk Verantwoord Beleggen beleid. DNAPF legt middels dit jaarverslag en op de website verantwoording af over het gevoerde Maatschappelijk Verantwoord Beleggen beleid.

Daarnaast wordt een apart MVB Jaarverslag opgesteld dat eveneens via de website beschikbaar is.

Nieuwe deelnemers worden in de startbrief verwezen naar de website voor informatie over maatschappelijk verantwoord beleggen. Een en ander geheel in lijn met de eisen die de Europese regelgeving Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) stelt. De regulatory technical standards (RTS) van de SFDR vereisen specifieke rapportage over duurzaamheid. Deze rapportage per kring vindt plaats via een voorgeschreven template en is toegevoegd aan dit jaarverslag als bijlage 7.10.

3.5.3 Resultaten 2025

In 2025 is het MVB-beleid geëvalueerd en in 2026 zal een deelnemersonderzoek worden uitgevoerd. Er hebben overleggen plaatsgevonden over de mogelijkheden tot uitbreiding van uitsluitingscriteria. Dit heeft niet geleid tot aanpassing van de uitsluitingscriteria.

Daarnaast heeft DNAPF zich ook in 2025 gericht op het rapporteren conform de Europese MVB-wetgeving. Deze Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR), ofwel informatievervaardings-verordening, is bedoeld om consumenten van beleggingsproducten meer duidelijkheid te bieden over het duurzaamheidsgehalte van het product.

Onderstaand worden enkele resultaten van het in 2025 gevoerde MVB-beleid vermeld. Voor een gedetailleerde beschrijving van hetgeen in 2025 is ondernomen op gebied van verantwoord beleggen, verwijzen wij naar het Jaarverslag Verantwoord Beleggen 2025 dat beschikbaar is op onze website.

Uitsluitingsbeleid

Het uitsluitingsbeleid is gebaseerd op verschillende criteria die zijn vastgelegd in het MVB-beleid.

Zo sluit het fonds conform het wettelijk verbod bedrijven uit die betrokken zijn bij de productie van cluster munitie. Daarnaast worden de landen en bedrijven uitgesloten waartegen (financiële) sancties gelden. Staatsobligaties van landen die als onvoldoende vrij worden gezien, worden eveneens uitgesloten.

Met betrekking tot de UN Global Compact richtlijnen hebben 129 uitsluitingen plaatsgevonden en met betrekking tot productie van controversiële wapens 88 uitsluitingen. In het Jaarverslag Verantwoord Beleggen 2025 wordt tevens gerapporteerd over uitsluitingen die op basis van andere criteria hebben plaatsgevonden.

Betrokkenheid (stemmen en engagement)

Stemmen

In 2025 was er geen mandaat waarop een stem overlay van toepassing was. Onze aandelenbeleggingen zijn ondergebracht in passieve beleggingsfondsen van Northern Trust (NT). Hiervoor wordt aangesloten bij het ISS SRI stembeleid van de manager. Onderstaand overzicht geeft weer hoe in 2025 is gestemd door Northern Trust.

Aantal agendapunten gestemd	Waarvan tegen management	Tegen benoeming bestuur	Vóór voorstellen gerelateerd aan milieu
146.000	12%	11%	15%

Bron: Jaarverslag Verantwoord Beleggen 2025 DNAPF en Stewardship Report (Northern Trust, 2025)

Nadere informatie met betrekking tot stemmen is terug te vinden in het Jaarverslag Verantwoord Beleggen en Northern Trust Stewardship Report 2025.

Thematisch engagement

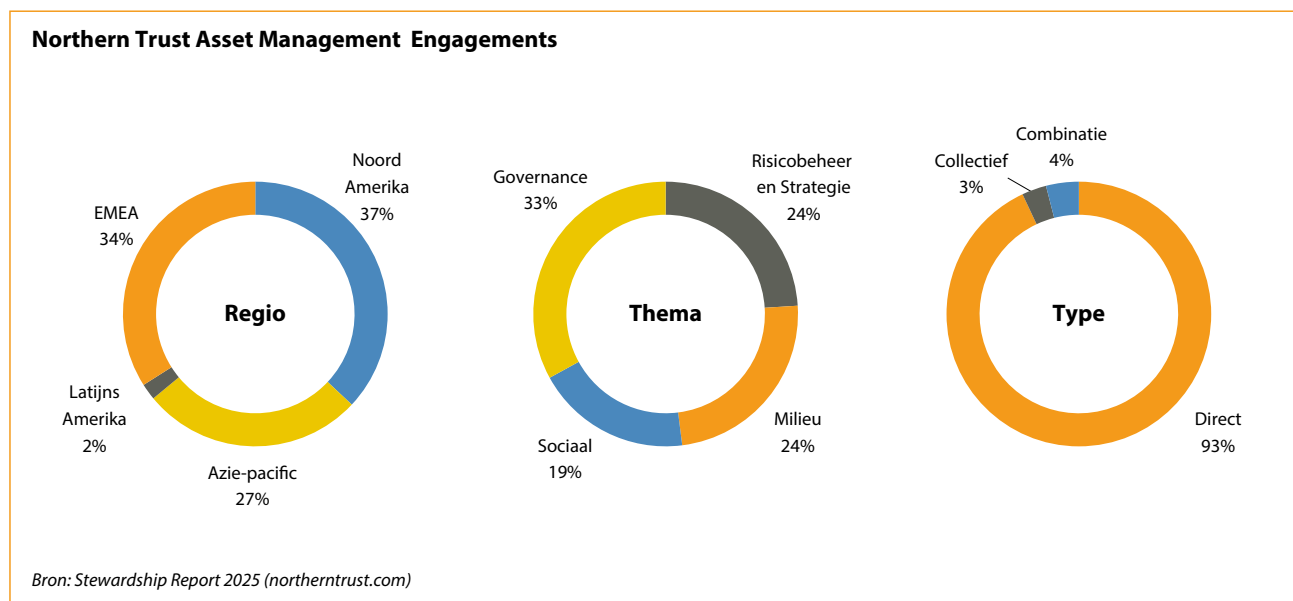
Sinds 2021 wordt geparticipeerd in een normatief engagementprogramma met al onze beleggingen via beleggingsfondsen en mandaten in scope. Hierbij richten we ons op bedrijven die betrokken zijn bij ernstige en structurele schendingen van internationale principes, zoals de OESO-richtlijnen en de UNGPs. Binnen dit programma gaan we de dialoog aan met deze bedrijven, met als doelstelling a) het opheffen van de bestaande schending, b) het herstellen van de schade en c) het voorkomen van toekomstige gelijksoortige schendingen.

In 2025 heeft met 136 bedrijven engagement n.a.v. normschending plaatsgevonden via Sustainalytics. Normschendingen betroffen mensenrechten (53%), milieu (20%), corruptie (15%) en arbeidsrechten (12%).

DNAPF participeert in de engagement programma's Human Rights and Transition en Sustainability & Good Governance.

Het doel van het thematisch engagement is om ondernemingen bekend te maken met de visie van de asset owners als (potentiële) aandeelhouder op specifieke onderwerpen en ondernemingen zo te stimuleren om waar in de visie van de fondsen noodzakelijk hun beleid en gedrag aan te passen.

Daarnaast voeren de managers engagementbeleid en rapporteren hierover. Onderstaand overzicht geeft weer hoe in 2025 engagement is vormgegeven door Northern Trust.



Nadere informatie met betrekking tot engagement is terug te vinden in het Jaarverslag Verantwoord Beleggen en in het Northern Trust Stewardship Report 2025.

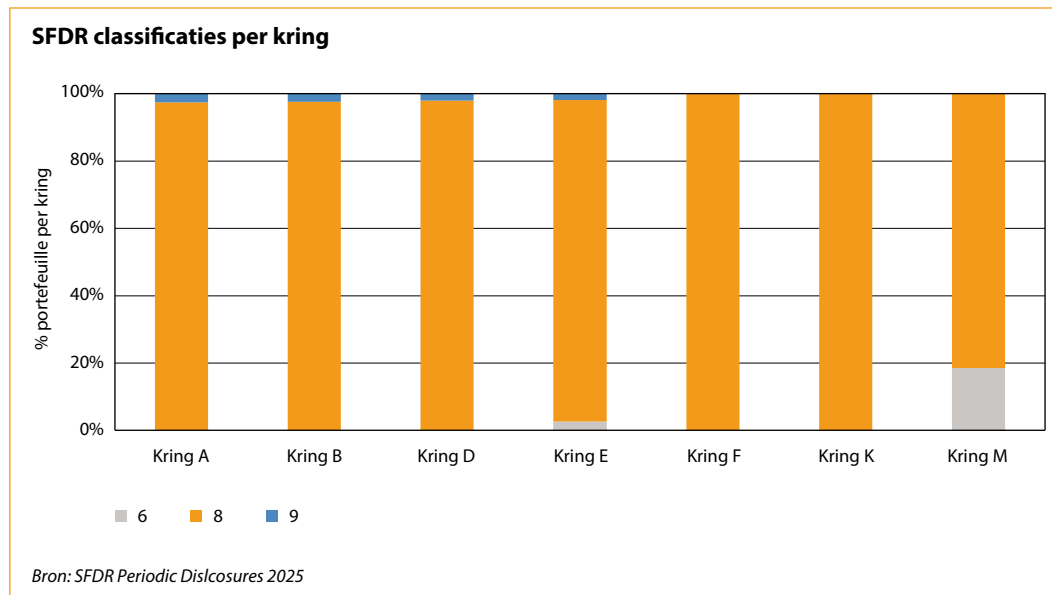
Impact Beleggen

Via Groene Obligaties worden duurzame projecten gefinancierd. De doelstelling is om 40% van de EURO investment grade bedrijfsobligaties portefeuille te beleggen in Groene obligaties. Daarnaast kunnen Groene staatsobligaties in de LDI mandaten worden gebruikt als alternatief voor reguliere staatsobligaties, indien het rendement vergelijkbaar is.

ESG integratie

Het fonds streeft ernaar de beleggingsportefeuille voor een zo groot mogelijk deel te beleggen in strategieën die de mogelijke negatieve gevolgen van de beleggingen op mens en milieu proberen te beperken of zelfs een positieve impact nastreven. Dit zijn fondsen die volgens de wetgeving een classificatie 8 of 9 krijgen.

Onderstaande grafiek toont de samenstelling van onze beleggingsportefeuilles op grond van SFDR classificaties eind 2025.

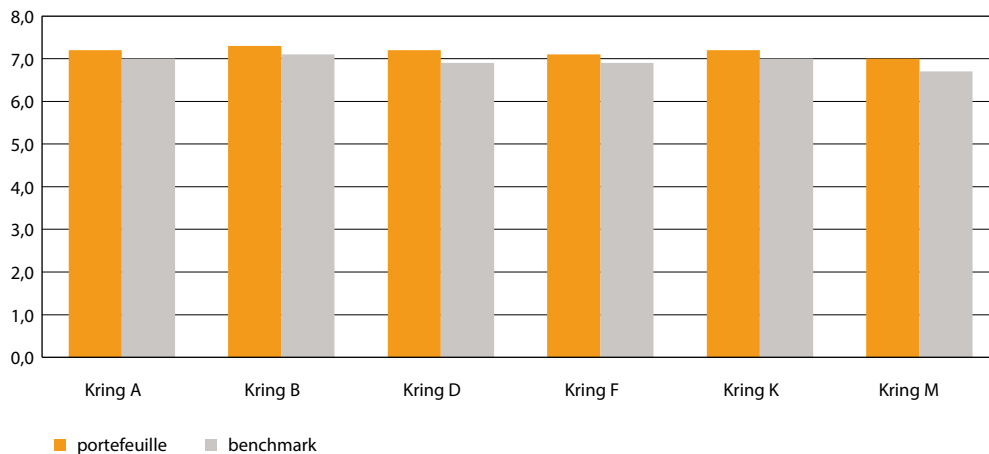


Per kwartaal wordt gerapporteerd over de CO2 kenmerken van de portefeuilles in vergelijking met de benchmark. Onderstaande grafiek laat zien dat de ondernemingen in de portefeuilles gemiddeld minder CO2 genereren per EUR 1 miljoen omzet dan de brede markt (Jaarverslag Verantwoord Beleggen 2025).

Tevens worden per kwartaal o.a. het ESG landenrisico en ESG bedrijfsrisico van de portefeuille gemeten. Ook wordt het waterverbruik en de afval intensiteit van de ondernemingen in de portefeuilles in vergelijking met de benchmark gemeten.

Onderstaand wordt per kring de ESG score van de portefeuille vergeleken met de benchmark. Alle kringen scoren beter dan de benchmark. Dit kan onder meer toegeschreven worden aan de overstap bij onze aandelenbeleggingen in ontwikkelde markten naar een beleggingsfonds dat een beleggingsstrategie volgt die in lijn ligt met de klimaatdoelstelling van Parijs.

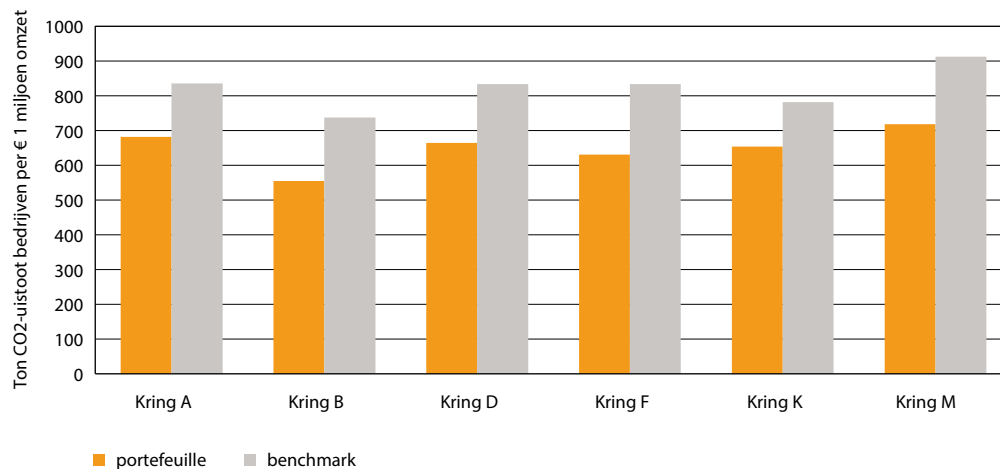
ESG score portefeuille en benchmark



Bron: ESG Monitor Q4 2025

DNAPF streeft ernaar verduurzaming van de portefeuilles te continueren. Dit heeft naast op klimaat en green bonds ook betrekking op sociale en governance aspecten. We gaan op zoek naar wegen om E, S en G factoren nog meer in het beleggingsproces te betrekken. Voor aandelen ontwikkelde markten beleggen we nu al op een wijze die recht doet aan de wens om in 2050 de CO2 uitstoot te reduceren tot nul. Voor andere beleggingscategorieën onderzoeken we vergelijkbare oplossingen.

Gemiddelde CO2-intensiteit portefeuille en benchmark



Bron: ESG Monitor Q4 2025

Naast het implementeren van wijzigingen in portefeuilles en het ontwikkelen van duurzaamheid gerelateerde beleggingsdoelstellingen, krijgt (risico)rapportage en -monitoring op gebied van duurzaamheid steeds meer aandacht.

De gebruikte data reeksen hebben in de loop van afgelopen jaar aan betrouwbaarheid gewonnen en we kunnen deze voor steeds meer ESG onderdelen inzetten als basis voor het formuleren van ons beleid. Zo kunnen wij op basis van CO2 data van bedrijven een steeds beter beeld vormen over de ontwikkeling van de uitstoot van onze beleggingen en de risico's die hiermee gepaard gaan. Ten aanzien van sociale kwesties, beschikken wij inmiddels over data die ons een beeld geven over de politieke rechten en burgerlijke vrijheden in landen. Dit heeft ons de mogelijkheid gegeven om hier een aangescherpt beleid op te voeren.

ESG wetgeving neemt steeds grotere vormen aan en o.a. rapportage vanuit SFDR stelt aanvullende eisen aan vermogensbeheerders en aan ons. Zo rapporteren wij op basis verplichte SFDR richtlijnen in bijlage 7.10 van dit jaarverslag hoe wij in het afgelopen jaar invulling hebben gegeven aan de duurzaamheidskenmerken van de verschillende kringen en hoe deze hebben gepresteerd. Ontwikkelingen op gebied van maatschappelijk verantwoord beleggen en ESG risicobeheersing zijn verder geïncorporeerd in beleid, waarbij zoveel mogelijk is aangesloten op voor de sector relevante kaders, zoals de DNB Good Practices ESG risicobeheer.

3.5.4 Macro ontwikkelingen in het verslagjaar en vooruitzichten 2026

Terugblik 2025

Het jaar 2025 was in meerdere opzichten een goed jaar voor financiële markten. Wereldwijde aandelen stegen sterk, geholpen door dalende inflatie en renteverlagingen door centrale banken. De economische groei bleef gematigd, met een dalende kapitaalmarktrente in de VS en een stijgende rente in Europa.

Macro economie

Na een kleine krimp van de Amerikaanse economie in het eerste kwartaal zorgden een herstel van de consumptie en de investeringen ervoor dat een recessie in de VS kon worden vermeden. Naarmate het jaar vorderde, nam het momentum van de arbeidsmarkt echter af. Het scheppen van banen vertraagde en de werkloosheid nam in de VS licht toe. De vooruitzichten voor de economische groei werden meer onzeker in een klimaat waarin de overheid bezuinigingen aankondigde evenals een forse verhoging van importtarieven. Hogere tarieven kunnen verstoringen in de toeleveringsketen veroorzaken, wat kan leiden tot zwakkere groei en hogere inflatie. Ondanks deze zorgen, nam de inflatie gedurende het jaar af. De Federal Reserve kon hierdoor de rente vanaf september in een aantal stappen verlagen. De zorgen over de effecten van de importtarieven werden in de loop van het jaar lager ingeschat mede omdat voor veel landen de hoogte van de verhoging lager uitviel. De goedkeuring van de One Big Beautiful Bill Act betekende ook dat het beleid in de VS langzaam verschoof naar een stimulans voor de groei. Per saldo bleef het niveau van de groei in 2025 beperkt maar was er wel een versnelling zichtbaar in de Q3 groeischatting.

In het Eurogebied was de groei in 2025 gematigd na een impuls in het eerste kwartaal, gedreven door het naar voren halen van de handel (frontloading). De groeivooruitzichten waren echter relatief gunstig en het ondernemersvertrouwen verbeterde, ondersteund door een Duitse begrotingsstimulans, een gezonde arbeidsmarkt, afgenomen onzekerheid rond handel en ondersteunende kredietverlening. Uit gegevens van Eurostat blijkt dat de kerninflatie gedurende het jaar 2025 daalde van 2,7% in januari richting de doelstelling van 2% van de ECB. De ECB reageerde in 2025 met vier renteverlagingen, waardoor het belangrijkste rentetarief op 2% uitkwam, circa 2,5% procentpunt lager dan het begin van de versoepelingen in juni 2024.

De macro data voor China vielen wat tegen. Uitdagingen voor China bleven er vooral vanwege de deflationaire druk, hoge schulden, problemen op de vastgoedmarkt en de vergrijzing. In deze omgeving bleef de spaarquota hoog, waardoor binnenlandse consumptie onvoldoende van de grond kwam. Als reactie versoepelde de centrale bank van China het beleid verder.

Financiële Markten

Wereldwijde aandelen leverden een sterk rendement in 2025 gedreven door sterke bedrijfsbalansen, robuuste winsten en optimisme rond AI en technologie. Zorgen die volgden op een tijdelijke koerscorrectie eind januari vanwege het nieuws over DeepSeek verdwenen naar de achtergrond. Dit Chinese bedrijf claimde vergelijkbare prestaties te kunnen leveren als de bekendere IT bedrijven tegen een fractie van de kosten. Vooral het Amerikaanse handelsbeleid was gedurende het jaar echter een bron van volatiliteit, met juridische uitdagingen en lopende onderhandelingen die het sentiment beïnvloedden. Eerst zorgden de aankondiging evenals de feitelijke mededeling op 2 april van hogere importtarieven nog voor een duidelijke koerscorrectie. De de-escalatie die daarop volgde gaf een impuls aan wereldwijde aandelen en groeiverwachtingen. Uiteindelijk bereikten vele indices nieuwe hoogtepunten. In de VS deed vooral de technologiesector het goed, in Europa de bankensector. Na jarenlang tegenvallende rendementen voor opkomende markten waren de rendementen voor deze regio in 2025 relatief hoog geholpen door een zwakkere dollar, renteverlagingen door de Fed, een sterke technologiesector en afnemende handelsspanningen.

Vooruitzichten 2026

De economische vooruitzichten voor 2026 blijven per saldo gunstig, gesteund door aanhoudende fiscale impulsen in de VS en Duitsland en de structurele doorrol van AI-investeringen. Hoewel de mondiale groei stabiel blijft, zorgt de recente volatiliteit in de energiemarkten voor zorgen over de inflatie, wat de ruimte voor centrale banken om het beleid verder te verruimen bemoeilijkt. Belangrijke risico's zijn de aanhoudende geopolitieke instabiliteit, hoge begrotingstekorten en de kwetsbaarheid van de wereldwijde handelsroutes. Door een breder gedragen winstgroei en sterke bedrijfsbalansen blijven de vooruitzichten voor aandelen positief, al zien we wel verschillen door de historisch hoge waarderingen. In de kredietmarkten blijft voorzichtigheid geboden; de huidige credit spreads bieden in onze optiek beperkte compensatie voor de toegenomen macro-economische onzekerheid.

Eind april 2026 vormen de aanhoudende geopolitieke spanningen in het Midden-Oosten nog steeds een significant staatrisico. De Straat van Hormuz blijft hierbij een kritiek knelpunt, aangezien deze route cruciaal is voor circa 20% van de wereldwijde oliehandel en 20% tot 22% van de handel in vloeibaar aardgas (LNG). Een langdurige dreiging of blokkade kan de energieprijzen structureel opdrijven, wat leidt tot hardnekkige inflatie, verhoogde marktvolatiliteit en lagere groei. Daarnaast zorgen de snelle AI-disruptie in de technologiesector en de ondoorzichtigheid over leverage in specifieke illiquide markten voor extra kwetsbaarheid in het financiële systeem.

Bron: Goldman Sachs Asset Management (mei 2026)

3.6 Compliance jaarwerk 2025

Het pensioenfonds bewerkstelligt een integere bedrijfsvoering en een integere cultuur waar het als vanzelfsprekend is dat verbonden personen en uitbestedingsrelaties handelen in overeenstemming met de geldende maatschappelijke normen en de wet- en regelgeving en alle (relevante) interne regelgeving waaronder de gedragscode.

Het doel van de gedragscode is het waarborgen en handhaven van het vertrouwen in het pensioenfonds door belanghebbenden, door gewenst gedrag te stimuleren en ongewenst gedrag te voorkomen. De gedragscode kent daartoe algemene gedragsregels voor verbonden personen.

Verslag Compliance Officer

De Compliance Officer werkt volgens een compliance jaarplan en kan met betrekking tot 2025 het volgende meedelen. Het APF beschikt over een gedragscode, die geldt voor alle verbonden personen van het APF, zoals leden van het bestuur, de belanghebbendenorganen en het bestuursbureau. Daarin zijn normen opgenomen over nevenfuncties, financieel belang in een zakelijke relatie, relatiegeschenken, giften, uitnodigingen en dergelijke.

De Compliance Officer heeft de naleving van de Gedragscode 2025 getoetst en op basis van de ontvangen informatie heeft geen van de verbonden personen in strijd met de Gedragscode gehandeld.

Verder heeft de Compliance Officer getoetst in hoeverre de kern uitbestedingspartners AZL (de pensioenuitvoerder) en GSAM (de vermogensbeheerder) over 2025 voldoen aan de normen die worden gesteld aan compliance en integriteit van het fonds. Dit betreft onderwerpen die zien op integriteit, beloning, gedragscode, conflict of interest, klokkenluidersregeling, incidenten, fraude, sanctiewetgeving en dergelijke. De Compliance Officer heeft dit beoordeeld aan de hand van statements van beide partijen en de rapportages die AZL en GSAM, over de beheersing van de niet financiële risico's beschikbaar hebben gesteld aan DNAPF. Met betrekking tot de integriteitnormen, zoals vermeld in de rapportage, kan worden vastgesteld dat AZL en GSAM beleid op de specifieke thema's hebben en dat dit passend is voor het fonds. Tevens kan worden geconcludeerd dat het beleid in de compliance-cyclus van de uitbestedingspartner is opgenomen.

Er zijn geen meldingen bij de Compliance Officer gedaan ingevolge de Klokkenluidersregeling. Voorts zijn er in 2025 diverse beleidsdocumenten van DNAPF aangepast.

Dit betreft onderwerpen die zien op integriteit, beloning, gedragscode, conflict of interest, klokkenluidersregeling, incidenten, fraude, sanctiewetgeving en dergelijke. De Compliance Officer heeft dit beoordeeld aan de hand van statements van beide partijen en de rapportages die AZL en GSAM, over de beheersing van de niet financiële risico's beschikbaar hebben gesteld aan DNAPF. Met betrekking tot de integriteitnormen, zoals vermeld in de rapportage, kan worden vastgesteld dat AZL en GSAM beleid op de specifieke thema's hebben en dat dit passend is voor het fonds. Tevens kan worden geconcludeerd dat het beleid in de compliance-cyclus van de uitbestedingspartner is opgenomen.

3.7 Verslag van de Vergadering van Belanghebbendenorganen (VBO)

Rol van de VBO

De taken en bevoegdheden van de VBO liggen vast in haar reglement. Zij geeft het bestuur gevraagd en ongevraagd advies over aangelegenheden die het fonds betreffen, zij heeft instemmingsbevoegdheden bij bepaalde bestuursbesluiten en zij heeft de bevoegdheid tot het nemen van specifieke besluiten waaronder de besluiten tot aanstelling en ontslag van bestuurders van het fonds.

Samenstelling VBO

Van ieder Belanghebbendenorgaan maakt één lid (meestal de voorzitter) deel uit van de VBO. Gedurende 2025 is er één nieuw lid benoemd als lid van de VBO; hij heeft een vertrekkend lid tijdelijk opgevolgd.

De samenstelling van de VBO per eind 2025 was als volgt:

Naam	Namens	Geboortejaar	M/V
De heer J. Kleij	Kring A	1940	M
De heer F. van der Scheer	Kring B	1972	M
De heer R. de Ridder	Kring D	1949	M
De heer J. Koolen	Kring McCain	1970	M
De heer H. Korte	Kring AFM, voorzitter	1956	M
De heer B. Nollen	Kring ANWB	1949	M

De VBO heeft in 2025 acht vergaderingen gehouden, waarvan vier met het niet-uitvoerend bestuur. In september heeft de VBO de jaarlijkse zelfevaluatie uitgevoerd.

Behandelde onderwerpen

In de vergaderingen heeft de VBO positieve adviezen uitgebracht over de gebruikelijk jaarlijkse onderwerpen, waarvan de belangrijkste zijn: de begroting (2025 en 2026), het jaarwerk (2024) en de actualisatie van (het algemene deel van) de ABTN. Daarnaast heeft de VBO adviezen uitgebracht over wijziging van het VBO-reglement, van het klachtenbeleid en van de klachtenregeling.

Naast bovengenoemde adviezen zijn de volgende onderwerpen behandeld tijdens de verschillende vergaderingen:

Wet Toekomst Pensioenen (Wtp)

De migratiekalender tot 1 januari 2028 heeft de volle aandacht van het bestuur en de VBO. Te meer omdat in dit traject ook de consolidatie wordt naar een kleiner aantal kringen zal worden gerealiseerd. De VBO is dan ook blij dat eind 2025 de invaardossiers voor vier kringen die per 1 januari 2027 beogen in te varen, ingediend zijn bij DNB en de AFM. Dit is mede mogelijk gemaakt door de noodzakelijke opschaling van de organisatie van DNAPF, zowel met externe maar ook met vaste eigen medewerkers, en door de grote inzet van alle betrokkenen.

De planning van de invaarmomenten van de diverse kringen is ook afhankelijk van de mogelijkheden bij de pensioenuitvoeringsorganisatie AZL. Hierover vindt het nodige overleg plaats. De beheersing van de transitie-, implementatie- en, na invaren, uitvoeringskosten van de Wtp blijven een belangrijk punt van aandacht. De VBO heeft over al deze Wtp-onderwerpen meermalen behandeld met het bestuur overlegd.

Strategische ontwikkelingen

Groei van het fonds is noodzakelijk voor een structureel houdbare positie in de pensioenuitvoering. De VBO heeft de voortgang van de acquisitie in 2025 zesmaal met het bestuur besproken. Vooral dankzij de geïntensiverde en geprofessionaliseerde aanpak van de acquisitie sinds de aanstelling van de directeur acquisitie, heeft het fonds in 2025 een belangrijke stap gezet door vier nieuwe klanten aan zich te binden, die alle in 2026 naar DNAPF zullen overgaan. De VBO kijkt uit naar de door het bestuur in 2025 in gang gezette vernieuwing van de missie, visie en strategie, noodzakelijk om in te spelen op de ontwikkelingen in de Nederlandse pensioenuitvoering naar verdere schaalvergroting na invoering van het nieuwe pensioencontract.

Organisatieontwikkeling

De Wtp-transities en de acquisitie en onboarding van nieuwe klanten –bovenop de reguliere uitvoering van de huidige regelingen van de bestaande klanten– stellen hoge eisen aan de organisatie van DNAPF, zowel kwalitatief als kwantitatief. Terecht is daarom de ontwikkeling en versterking van de eigen organisatie die in 2024 vooral is ingezet voor het bestuursbureau, in 2025 gecontinueerd.

Bij de verdere versterking is in 2025 ook het bestuur zelf aan de orde gekomen. De aanstellingen van de niet-uitvoerend bestuurders zijn verruimd en besloten is het bestuur uit te breiden met een vierde uitvoerend bestuurder. De VBO heeft op voorstel van het bestuur voor deze vierde bestuurder een profielschets vastgesteld. Vervolgens heeft zij deelgenomen aan de werving en selectie en het desbetreffende benoemingsbesluit genomen.

Er zal continue aandacht moeten blijven voor de werkdruk van zowel het bestuur als van het bestuursbureau om de lopende pensioenuitvoeringen, de transities naar de WTP alsmede de onboarding van de nieuwe klanten beheerst en integer te laten verlopen.

De VBO geeft het bestuur de overweging mee om kritisch te na te gaan en vast te leggen hoe de continuïteit van zowel het bestuur als van het bestuursbureau kan worden gewaarborgd bij langdurige afwezigheid van sleutelpersonen.

De VBO heeft in 2025 een start gemaakt met individuele gesprekken met de niet-uitvoerend bestuurders, om beter voorbereid te zijn op besluitvorming over herbenoeming. De geïntensiverde interactie tussen het NUB en de VBO wordt positief ervaren en zal de komende periode worden geëvalueerd op effectiviteit.

Oordeel van de Vergadering van Belanghebbendenorganen

De overleggen met het (uitvoerend en niet-uitvoerend) bestuur geven de VBO voldoende vertrouwen dat de (immer) uitdagende weg naar een goede toekomst vakbekwaam en in een goede samenwerking kan worden afgelegd. De interactie met het bestuur wordt als constructief en plezierig ervaren en de VBO is op basis van haar waarnemingen en van de kennisneming van de rapportages van het bestuur en van de certificeerders van oordeel dat het bestuur zich naar behoren van zijn taken heeft gekweten.

Reactie bestuur

Het bestuur heeft met waardering kennisgenomen van het verslag van de Vergadering van Belanghebbendenorganen (VBO).

Wij stellen het op prijs dat de VBO het functioneren van het bestuur en de onderlinge samenwerking als constructief en plezierig ervaart en vertrouwen uitspreekt in de wijze waarop het bestuur invulling geeft aan zijn taken. Tevens waarderen wij dat de VBO de uitbreiding en versterking van de organisatie, gericht op het adequaat kunnen inspelen op toekomstige uitdagingen, onderschrijft.

Het bestuur onderschrijft dat voortdurende aandacht noodzakelijk is voor een beheerste uitvoering van de bestaande pensioenregelingen, de transitie naar de Wtp en de onboarding van nieuwe klanten. In het kader van de strategische ontwikkelingen bevestigt het bestuur het belang van verdere schaalvergroting voor een toekomstbestendige pensioenuitvoering. Het bestuur blijft de VBO ook in de komende periode nauw betrekken bij deze trajecten.

De werkdruk binnen de organisatie en de borging van continuïteit hebben blijvend de aandacht van het bestuur, waarbij nadrukkelijk oog is voor het beheersen van key person risico's.

Ten slotte dankt het bestuur de VBO voor het uitgesproken vertrouwen en bevestigt het zich blijvend in te zetten voor een beheerste en toekomstbestendige ontwikkeling van De Nationale APF.

3.8 Kring A

Collectiviteitkring A is vanaf 1 maart 2017 operationeel. Per die datum zijn de pensioenaanspraken en het vermogen van Pensioenfonds AZL aan DNAPF overgedragen door middel van een collectieve waardeoverdracht en heeft AZL een uitvoeringsovereenkomst met DNAPF gesloten. Collectiviteitkring J (Unisys) is per 1 mei 2021 toegetreden tot collectiviteitkring A. Collectiviteitkring A is een multi-client kring waarin meerdere partijen hun pensioenregeling kunnen onderbrengen en die open staat voor nieuwe toetredingen.

3.8.1 Pensioenregeling AZL

Hoofdlijnen

De hoofdlijnen van de pensioenregeling van AZL in Collectiviteitkring A zijn als volgt te omschrijven:

- De pensioenregeling is een voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling en heeft het karakter van een uitkeringsovereenkomst in de zin van de Pensioenwet;
- De pensioenregeling is een CDC-regeling; de onderstaande opbouwpercentages kunnen worden verlaagd als de premie niet toereikend is om de geambieerde opbouw te financieren;
- Het richtpercentage voor de jaarlijkse opbouw van het ouderdomspensioen bedraagt 1,51% van de pensioengrondslag. In 2025 bedroeg het opbouwpercentage 1,614%;
- Het ouderdomspensioen gaat in op de pensioenrichtleeftijd van 68 jaar (m.i.v. 2018);
- Jaarlijks wordt 1,057% (ambitie) van de pensioengrondslag opgebouwd voor het partnerpensioen. In 2025 bedroeg de feitelijke opbouw van het partnerpensioen 1,130%. Bij overlijden tijdens het deelnemerschap is het partnerpensioen gelijk aan het opgebouwde partnerpensioen, verhoogd met 1,057% van de laatst vastgestelde pensioengrondslag (exclusief bonussen en eenmalige uitkeringen) vermenigvuldigd met het aantal toekomstige deelnemersjaren en indien van toepassing vermenigvuldigd met de laatst bekende parttimefactor voor de toekomstige jaren;
- Bij overlijden tijdens het deelnemerschap bedraagt het wezenpensioen per kind 14% van het te bereiken ouderdomspensioen;
- De partner van een deelnemer heeft recht op een ANW-hiaatpensioen bij overlijden van de deelnemer. Het bedrag op jaarbasis van het ANW-hiaatpensioen bedraagt € 20.355 (2025);
- Het pensioengevend salaris is gemaximeerd tot € 137.800 (2025);
- De franchise bedraagt € 18.475 (2025);
- Bij arbeidsongeschiktheid in de zin van de WIA, vindt premievrije opbouw plaats;
- Daarnaast is er recht op een excedent-arbeidsongeschiktheidspensioen als aanvulling op de WIA-uitkering. Dit arbeidsongeschiktheidspensioen bedraagt 70% van het gedeelte van het jaarsalaris dat uitkomt boven de WIA-loongrens bij een volledige arbeidsongeschiktheid. Het jaarsalaris is gemaximeerd op € 417.365 (2024);
- De toeslagverlening is voorwaardelijk en wordt volledig gefinancierd uit het overrendement van Collectiviteitkring A. Voor de toeslagverlening wordt geen premie betaald en is geen reserve aanwezig.

Financieringsbeleid

De werkgever AZL betaalt een premie als vast percentage van de pensioengrondslag in dat jaar. Deze premie is de totale premie voor de pensioenregeling die volgt uit de pensioenovereenkomst. Deze premie is van 1 januari 2024 tot aan de datum waarop wordt overgegaan naar een nieuw pensioencontract in de zin van de Wtp, die thans is gesteld op 1 januari 2028, vastgesteld op 22,9% van de pensioengrondslag. In 2022 is besloten om een aanvullende regeling in te richten die gefinancierd werd vanuit de werkgever met een bijdrage ter grootte van 1% van de reguliere premie. Vanaf 1 januari 2023 wordt structureel 2% over de pensioengrondslag voor de deelnemers die per 1 november 2022 in dienst zijn van de werkgever en deelnemen aan de bijspaarregeling bijgedragen. Vanaf 1 januari 2024 is dit structurele percentage verhoogd naar 3,1%. Deze bijdragen zijn gestort in de bijspaarregeling in collectiviteitkring E.

Feitelijke premie

De feitelijke premie van de pensioenregeling in Collectiviteitkring A wordt jaarlijks door het bestuur vastgesteld en is ten minste gelijk aan het maximum van enerzijds de vastgestelde gedempte kostendekkende premie en anderzijds de vastgestelde premie met een premiedekkingsgraad van 100%.

Hiermee wordt te allen tijde tenminste de kostprijs van de inkoop van pensioen betaald en wordt verwatering van de dekkingsgraad onder de 100% door pensioenopbouw voorkomen. Wanneer de premie in enig jaar niet toereikend is om de beoogde regeling te financieren, zal het opbouwpercentage van de voorwaardelijke middelloonregeling in het betreffende jaar naar rato worden aangepast. In het verslagjaar was de premie meer dan toereikend en kon een hogere opbouw worden vastgesteld dan de beoogde jaarlijkse opbouw.

Gedempte Kostendekkende premie

De kostendekkende premie van Collectiviteitkring A wordt gedempt. Het fonds hanteert voor de interne financiering in Collectiviteitkring A van de pensioenregeling een gedempte kostendekkende premie op basis van een verwacht rendement. Deze gedempte kostendekkende premie is gelijk aan de zuivere kostendekkende premie met dien verstande dat een andere disconteringsvoet wordt gehanteerd. Voor de disconteringsvoet wordt uitgegaan van de vastgestelde verwachte waarde van het toekomstig rendement. Hierbij wordt het verwacht rendement op vastrentende waarden voor vijf jaar vastgezet op basis van de actuele marktrente bij aanvang van deze periode. Voor het verwacht rendement op de overige beleggingscategorieën wordt gebruik gemaakt van de maximale parameters zoals vastgesteld door de Commissie Parameters. Praktisch gezien wordt de gedempte kostendekkende premie vastgesteld op het verwacht rendement op basis van de marktrente ultimo september van het kalenderjaar voorafgaand aan de vijfjarige periode.

3.8.2 Pensioenregeling Unisys

Hoofdpijnen

De hoofdpijnen van de pensioenregeling van Unisys kunnen als volgt worden omschreven:

- De pensioenregeling is een voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling en heeft het karakter van een uitkeringsovereenkomst in de zin van de Pensioenwet;
- Binnen de regeling vindt alleen nog premievrije pensioenopbouw plaats voor arbeidsongeschikten. Voor het overige bevat de collectiviteitkring uitsluitend premievrije pensioenaanspraken en ingegane pensioenrechten;
- Het jaarlijks opbouwpercentage bedraagt voor het ouderdomspensioen 1,875% van de pensioengrondslag;
- Het ouderdomspensioen gaat in op de pensioenrichtleeftijd van 68 jaar;
- Het jaarlijks opbouwpercentage van het partnerpensioen bedraagt 1,313% van de pensioengrondslag;
- Het wezenpensioen bedraagt 20% van het partnerpensioen en is verzekerd op risicobasis;
- De pensioengrondslag is het bedrag waarover pensioen wordt opgebouwd en wordt bij opname in de pensioenregeling vastgesteld. De hoogte van de pensioengrondslag is gelijk aan de laatst vastgestelde pensioengrondslag voorafgaand aan de arbeidsongeschiktheid;
- Daarnaast is er een arbeidsongeschiktheidspensioen als aanvulling op de WIA-uitkering. Dit arbeidsongeschiktheidspensioen bedraagt 70% van het salarisdeel dat uitkomt boven de WIA-loongrens bij een volledige arbeidsongeschiktheid. Het verzekerd salaris is gemaximeerd op € 160.000,-. Bij een gedeeltelijke arbeidsongeschiktheid wordt dit naar evenredigheid toegekend;
- De toeslagverlening is voorwaardelijk en wordt volledig gefinancierd uit het beleggingsrendement van Collectiviteitkring Unisys. Voor deze voorwaardelijke toeslagverlening is geen reserve gevormd en wordt geen premie betaald.

Financieringsbeleid

De premie voor het deel Unisys in de Collectiviteitkring A is nihil. De enige nog te verwerven pensioenaanspraken in het reglement betreffen pensioenaanspraken voor premievrij gestelde arbeidsongeschikte deelnemers.

3.8.3 Financiële positie

Dekkingsgraden

In de onderstaande tabel worden de verschillende dekkingsgraden ultimo 2025 en 2024 weergegeven.

Dekkingsgraad	31 december 2025	31 december 2024
Dekkingsgraad (DNB) - DG	128,9%	116,9%
Beleidsdekkingsgraad	123,4%	118,2%
Reële dekkingsgraad	94,1%	90,7%
Minimaal vereiste dekkingsgraad - MVEV	104,1%	104,1%
Feitelijk vereiste dekkingsgraad - FVEV	115,5%	115,1%
Strategisch vereiste dekkingsgraad - SVEV	114,1%	114,6%

Ten opzichte van eind 2024 is de dekkingsgraad met 12,0%-punt gestegen van 116,9% naar 128,9%.

De technische voorzieningen dalen van circa 500 miljoen euro per eind 2024 tot circa 440 miljoen euro ultimo 2025, voornamelijk door de verleende toeslag en een stijging van de rente. Het belegd vermogen is gedaald van circa 584 miljoen euro per eind 2024 naar circa 567 miljoen euro ultimo 2025. Het rendement op de totale portefeuille in 2025 is 0,8% (2024: 8,0%). De vastrentende waarden ten behoeve van de rente matching zijn gedaald, terwijl de zakelijke waarden een positief rendement laten zien.

De beleidsdekkingsgraad is gestegen van 118,2% naar 123,4%. Ultimo 2025 is de beleidsdekkingsgraad van 123,4% hoger dan de dekkingsgraad behorend bij het strategisch vereist eigen vermogen van 114,1%. Daarmee is er ultimo 2025 geen sprake van een vermogenstekort. Ultimo 2025 bedraagt de reële dekkingsgraad 94,1%.

Herstelplan

De beleidsdekkingsgraad van de collectiviteitkring is ultimo 2025 nog steeds hoger dan de dekkingsgraad horend bij het strategisch vereist eigen vermogen. Het fonds is niet in onderdekking en er hoeft geen herstelplan te worden ingediend.

Toeslagbeleid

De toeslagverlening is afhankelijk van de financiële middelen van Collectiviteitkring A met dien verstande dat uitsluitend toeslag kan worden verleend als de beleidsdekkingsgraad van de kring hoger is dan 110% en de verleende toeslag naar verwachting ook in de toekomst mogelijk is. De toeslagverlening is per definitie voorwaardelijk. Voor de vaststelling van de toeslag per 1 januari van enig jaar wordt uitgegaan van de beleidsdekkingsgraad per 30 september van het voorafgaande jaar.

In 2025 ziet het bestuur geen reden om af te wijken van het reguliere toeslagbeleid en heeft daarom besloten om geen gebruik te maken van versoepelde toeslagregels onder de Algemene Maatregel van Bestuur (AMvB). Dit betekent dat voor de toeslag 2026 het reguliere toeslagbeleid is toegepast.

Het bestuur heeft hiervoor de volgende argumenten en overwegingen:

- het is niet wenselijk op dit moment een extra deel van de buffer uit te delen en daarmee de invaardekkingsgraad meer in gevaar te brengen. Wanneer de buffer niet wordt uitgedeeld, kan deze blijven renderen en op het moment van invaren evenredig over de deelnemers worden verdeeld;
- het bestuur ziet geen argumenten voor het gebruikmaken van de AMvB ten gunste van de gepensioneerden, terwijl dit nadelig is voor de jongere actieve deelnemers en de gewezen deelnemers, omdat een deel van het vermogen al wordt uitgedeeld;

- bij het eventueel toepassen van de AMvB moet duidelijk op de website worden vermeld dat sommige deelnemersgroepen hierdoor worden bevoordeeld en dat sommige deelnemersgroepen juist worden benadeeld. Daarnaast moet het toepassen van de AMvB worden meegenomen in de uiteindelijke evenwichtigheidsbeoordeling;
- het eventueel toepassen van de AMvB botst met het onderzoeken van de mogelijkheden tot het beschermen van de dekkingsgraad;
- het toepassen van de AMvB is niet gebaseerd op toekomstbestendige toekenning, terwijl het bestuur op 3 september 2025 de voorkeur voor toekomstbestendig indexeren heeft uitgesproken. DNAPF wil pruderter handelen, naarmate de periode tot invaren korter wordt;
- het wordt moeilijk op 1 januari 2027 geen AMvB toe te passen, wanneer op 1 januari 2026 wel de AMvB wordt toegepast. Dit kan problematisch zijn, als de rente in de tussenliggende periode daalt;
- de huidige geopolitieke ontwikkelingen laten volatiliteit van de dekkingsgraden zien;
- het is lastig uitlegbaar de AMvB toe te passen, omdat er onvoldoende argumenten zijn voor het bevoordelen van een bepaalde groep deelnemers. Het bestuur verdeelt de extra buffer liever bij het invaren.

De beleidsdekkingsgraad van 30 september 2025 is 120,61%. Daarmee is de beleidsdekkingsgraad hoger dan de ondergrens van 110% en kan op basis van toekomstbestendig indexeren toeslag worden verleend. Op basis hiervan heeft het bestuur op 29 oktober 2025 besloten om per 1 januari 2026 een toeslag te verlenen van 1,67% aan actieve deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden. Alle toeslagen zijn per 1 januari 2026 verwerkt.

Korte termijn risicohouding

De korte termijn risicohouding wordt gemeten aan de hand van de vereiste dekkingsgraad met bijbehorende bandbreedtes. Indien op enig moment de daadwerkelijke vereiste dekkingsgraad zich buiten deze bandbreedtes bevindt, is dit een eerste indicatie dat het gevoerde beleid niet in lijn is met de doelstellingen van het fonds. Het fonds heeft de risicohouding voor de korte termijn vastgesteld op een vereiste dekkingsgraad van 114,1% ultimo 2025 met een bandbreedte van +/-2%. Gedurende 2025 is de daadwerkelijke vereiste dekkingsgraad binnen deze bandbreedtes gebleven en heeft Collectiviteitkring A haar beleid niet hoeven aan te passen.

Ultimo 2025 bedraagt de feitelijk vereiste dekkingsgraad 115,5%. Collectiviteitkring A voldoet aldus aan haar korte termijn risicohouding.

Lange termijn risicohouding

De lange termijn risicohouding komt tot uitdrukking in de jaarlijks terugkerende haalbaarheidstoets. De belangrijkste uitkomst waarnaar in de haalbaarheidstoets wordt gekeken, is het pensioenresultaat. Het pensioenresultaat is een maatstaf voor koopkrachtbehoud. Conform de risicobereidheid van Collectiviteitkring A heeft het bestuur een pensioenresultaat en ondergrenzen vanuit verschillende scenario's gedefinieerd die aansluiten op de lange termijn risicohouding van het fonds. Het pensioenresultaat en ondergrenzen zijn door het bestuur vastgesteld en vastgelegd in de ABTN:

1. De ondergrens voor het verwachte pensioenresultaat (50%-percentiel) vanuit de strategische positie waarbij de kring precies beschikt over het vereist eigen vermogen bedraagt 80,0%;
2. De ondergrens voor het verwacht pensioenresultaat (50%-percentiel) vanuit de feitelijke financiële positie bedraagt 80%;
3. De maximale relatieve afwijking tussen het verwachte pensioenresultaat vanuit de feitelijke financiële positie en het pensioenresultaat vanuit de feitelijke financiële positie in een slechtweerscenario (5%-percentiel) bedraagt 30%.

Uit artikel 30a, vierde lid, Regeling Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling volgt dat er geen haalbaarheidstoets nodig is wanneer een fonds, of in dit geval kring, de verwachting heeft over te gaan op een flexibele premieregeling met variabele uitkering. Voor 2025 heeft Kring A een vrijstelling gekregen voor de haalbaarheidstoets.

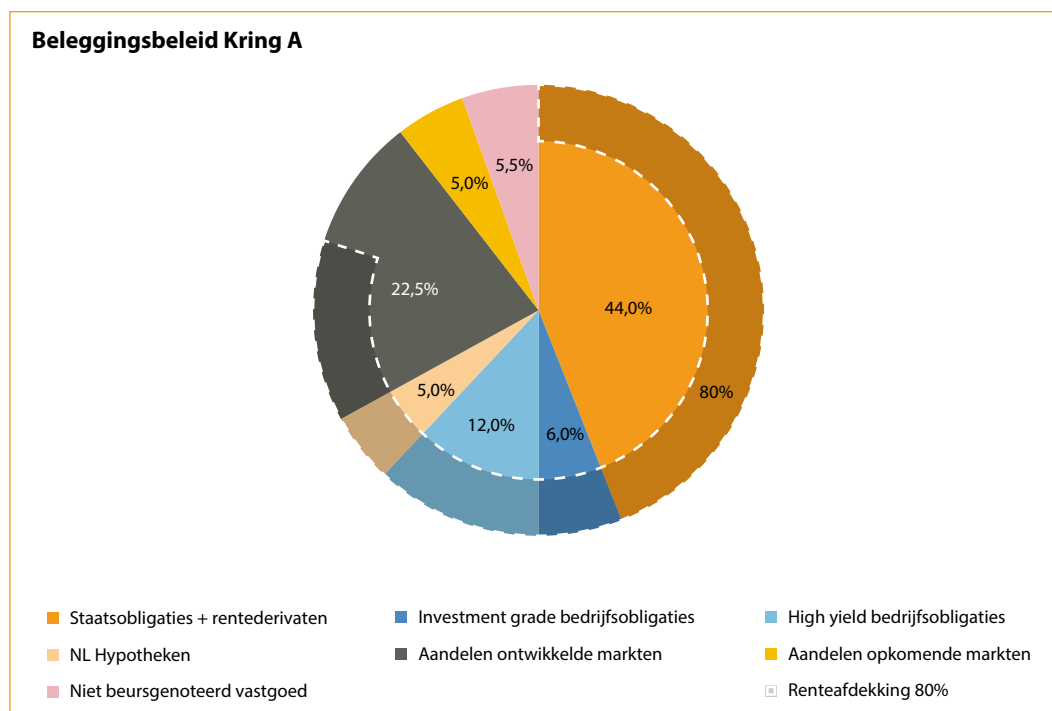
3.8.4 Beleggingen

De hoofddoelstelling van het beleggingsbeleid is het op lange termijn realiseren van een zo hoog mogelijk rendement, rekening houdend met de lange en korte termijn risicohouding van de kring, alsmede met de verplichtingenstructuur.

In 2021 is een ALM-analyse uitgevoerd vanwege het toetreden van voormalig pensioenfonds Unisys tot Kring A. Het bestuur heeft voor 2023 en verder de uitkomsten van ALM-studie 2021 als uitgangspunt genomen voor het strategische beleid van Collectiviteitkring A. Deze strategische verdeling is gecontinueerd in 2025. Concreet betekent dit een verdeling van 55% naar de matchingportefeuille en 45% naar de returnportefeuille. Het renterisico wordt 80,0% afgedekt op marktwaarde, gebaseerd op de verplichtingen.

Het Bestuur heeft besloten geen reguliere ALM studies onder Ftk meer uit te laten voeren voor CDC kringen, als gevolg van verstrijken van de driejaarsperiode en/of raken van ALM signaalwaarden. Het Belanghebbendenorgaan van de kring heeft dit goedgekeurd.

In onderstaande figuur wordt de strategische verdeling naar beleggingscategorieën weergegeven.



Het belegd vermogen is vanaf 31 december 2024 gedaald van circa 584 miljoen euro naar 567 miljoen euro eind 2025.

Het rendement op de portefeuille over 2025 bedraagt 0,8%. Dit is hoger dan het rendement van de vastgestelde benchmark (-0,2%).

De return portefeuille heeft een rendement van 12,2% behaald (ten opzichte van het benchmarkrendement van 13,2%) en de matchingportefeuille een rendement van -8,6% (ten opzichte van het benchmarkrendement van -10,2%).

	YTD	YTD	Marktwaaarde 2025		Marktwaaarde 2024	
	PF	BM	in € 1.000	in %	in € 1.000	in %
Discretionaire LDI portefeuille	-11,8	–	213.293	37,6	243.503	41,7
Euro Bedrijfsobligaties	3,1	3,0	38.323	6,8	37.180	6,4
Nederlandse Hypotheken	0,8	-0,4	34.243	6,0	33.962	5,8
Totaal matching (geschaald naar assets)	-8,6	-10,2	285.859	50,4	314.645	53,9
Hoogrentende obligaties	5,3	5,9	71.234	12,6	69.217	11,9
Aandelen	16,4	17,0	169.558	29,9	162.049	27,8
Niet-beursgenoteerd vastgoed	7,5	10,1	39.944	7,0	38.020	6,5
Totaal Return	12,2	13,2	280.736	49,5	269.286	46,1
(Bijdrage) overig effect	0,0	–	154	0,0	4	0,0
Totaal	0,8	-0,2	566.749	100,0	583.935	100,0

PF = portefeuille

BM = benchmark

Het negatieve rendement van de matchingportefeuille werd met name veroorzaakt door de gestegen rente. Als de rente stijgt, neemt de waarde van vastrentende waarden af.

Hypotheken lieten een positief rendement en outperformance zien vergeleken met de benchmark die is gebaseerd op staatsobligaties. De rentestijging was nog niet doorgerekend in de waardering van hypotheek en wel in de benchmark. Euro investment grade obligaties lieten een absoluut positief rendement zien, o.a. door daling van de creditspread.

Het rendement van de beleggingscategorieën binnen de return portefeuille was positief, met name voor aandelen. De aandelenbeleggingen worden beheerd volgens ESG benchmarks. Vergeleken met de grijze indices presteerde de groene benchmark voor ontwikkelde landen afgelopen jaar slechter en voor opkomende landen iets beter.

Wereldwijde hoogrentende obligaties lieten een positief absoluut rendement zien, maar relatief gezien presteerden ze slechter dan de benchmark.

Niet-beursgenoteerd vastgoed behaalde een positief rendement, dat lager lag dan de benchmark.

3.8.5 Kosten

In 2011 heeft de Pensioenfederatie de Aanbevelingen Uitvoeringskosten gepresenteerd. Hierin zijn de pensioenfondsen opgeroepen om de kosten van het pensioenbeheer, vermogensbeheer en transactiekosten te publiceren. Deze kosten moesten naar de mening van de Pensioenfederatie volledig bekend zijn binnen het pensioenfonds en beschikbaar zijn voor deelnemers. De Nationale APF onderschrijft deze mening.

Kosten van het vermogensbeheer

In onderstaand schema zijn de totale kosten van het vermogensbeheer per beleggingscategorie (asset class) geaggregeerd in tabelvorm, evenals het gehanteerde gemiddeld belegd vermogen.

Kengetallen	Gemiddeld	Totale					
	belegd	Beheer-	Transactie-			Totaal	Totaal
	vermogen (EUR)	kosten	(%)	kosten	(%)	(EUR)	(%)
Vastrentende waarden	368.871	890	0,24	249	0,07	1.139	0,31
Aandelen	162.738	133	0,08	68	0,04	201	0,12
Vastgoed	39.036	256	0,66	81	0,21	337	0,86
Derivaten (rente en valutaoverlay)	-3.870	0	0,00	2	0,05	2	0,05
Liquide middelen	5.546	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Niet asset gerelateerd		477	0,00	0	0,00	477	0,00
Totaal	572.321	1.756	0,31	400	0,07	2.156	0,38

De totale kosten vermogensbeheer zijn 0,38%. Dit bestaat uit 0,31% beheerkosten en 0,07% transactiekosten.

In de jaarrekening zijn alleen de direct in rekening gebrachte kosten verantwoord. In bovenstaand overzicht zijn ook de niet direct in rekening gebrachte kosten verantwoord. Van de totale beheerkosten is € 773K direct in rekening gebracht en verantwoord in de jaarrekening. Een deel van de governancekosten van de kring wordt in de jaarrekening doorbelast aan de vermogensbeheerkosten. In bovenstaande tabel is deze doorbelasting dit jaar buiten beschouwing gelaten.

Het bestuur vindt lage beleggingskosten belangrijk. In de beleggingsovertuigingen van DNAPF is dat ook opgenomen. Beleggingskosten worden dan ook meegewogen in iedere beslissing rondom wijzigingen in de beleggingsportefeuille. Daarbij zijn lage beleggingskosten geen doel op zich, maar worden beleggingskosten altijd gezien in verhouding tot het verwachte risico en rendement.

De totale vermogensbeheerkosten zijn in absolute zin gedaald naar € 1.756 in 2025. Gerelateerd aan het gemiddeld belegd vermogen zijn de kosten in relatieve zin gestegen naar 0,38% (t.o.v. 0,35% in 2024). De beheerkosten zijn proportioneel hoger uitgekomen, vanwege het lagere belegd vermogen ten opzichte van het voorgaande jaar.

We vinden de relatieve hoogte van de vermogensbeheerkosten passen bij het beleid dat we voeren.

Transactiekosten

Transactiekosten houden verband met de aan- of verkoop van beleggingsfondsen, individuele beleggingstitels en/of derivaten.

De transactiekosten zijn uitgesplitst naar directe en indirecte kosten binnen de beleggingscategorieën.

De kosten zijn zowel absoluut als in percentage van het totaal uitgedrukt.

	Direct	Indirect	2025	Totaal
Vastrentende waarden	34	215	249	62,3%
Aandelen	0	68	68	17,0%
Vastgoed	0	81	81	20,3%
Derivaten	2	0	2	0,5%
Totale transactiekosten (EUR)	36	364	400	100,0%

De totale transactiekosten zijn 0,07% (2024: 0,04%) van het gemiddeld belegd vermogen. De transactiekosten zijn in relatieve zin gestegen.

Uitvoeringskosten

Om de kosten per deelnemer te berekenen is conform de aanbeveling van de Pensioenfederatie het aantal deelnemers gedefinieerd, als de som van het aantal actieve deelnemers en pensioengerechtigden. Gewezen deelnemers tellen dus niet mee in deze berekening maar hiervoor worden wel kosten gemaakt. De vermelde bedragen sluiten aan op de bedragen die zijn vermeld in de jaarrekening.

Voor de specificatie van de pensioenuitvoeringskosten wordt verwezen naar de toelichting op de staat van baten en lasten zoals opgenomen in dit jaarverslag.

Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	2025		2024	
	Totaal	In euro per deelnemer	Totaal	In euro per deelnemer
Administratiekosten	346	153	349	154
Governancekosten	116	51	155	68
Advies en Overige kosten	1.363	601	291	129
	1.825	805	795	351

De uitvoeringskosten zijn van 351 euro per deelnemer eind 2024 gestegen naar 805 euro ultimo 2025. Deze stijging komt voornamelijk door kosten die gerelateerd zijn aan de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel. Daarnaast zijn de administratie- en governancekosten beperkt gestegen door de indexatie op de tarieven en toename van het aantal actieve deelnemers. De daling van enkele kostenposten zijn niet zichtbaar door de hogere kosten m.b.t. de Wtp. In 2025 is in totaal 1.334K (2024: 354K) aan kosten uitgegeven die gerelateerd zijn aan Wtp. Als we de kosten m.b.t. Wtp niet meenemen, dan komen de uitvoeringskosten eind 2025 uit op 491K (2024: 441K) en de kosten per deelnemer op 216 (2024: 195) euro. Met de werkgever zijn voor 2025 afspraken gemaakt dat circa 50% van de kosten m.b.t. actuariële berekeningen voor de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel m.b.t. het transitieplan voor rekening zijn van de werkgever. Deze kosten zijn aan de werkgever gefactureerd en komen niet ten laste van de collectiviteitskring en de deelnemer.

Vergelijking van kostenniveaus

DNAPF heeft in 2025 op basis van de Bell Kostenbenchmark 2025 gekeken hoe het kostenniveau van de kring zich verhoudt tot het kostenniveau in de markt. Het rapport van Bell Kostenbenchmark 2025 geeft inzicht in de in 2024 of over de periode 2022-2024 gemaakte uitvoeringskosten of vermogensbeheerkosten in relatie tot pensioenfondsen van vergelijkbare omvang.

Aan het onderzoek van Bell Kostenbenchmark 2025 hebben 174 (2024: 178) pensioenfondsen deelgenomen. Het aantal actieven + pensioengerechtigden bij deze pensioenfondsen is 10.708.358 en het gemiddeld pensioenvermogen is 1.626 miljard.

In het onderzoek is de Kring voor de uitvoeringskosten te vergelijken met een groep van 61 (2024: 66) pensioenfondsen die tussen de 500 en 4000 deelnemers hadden per 31 december 2024. De uitvoeringskosten van de kring in 2024 ad 351 euro (incl. kosten Wtp) per deelnemer ligt significant lager dan de gemiddelde uitvoeringskosten voor de onderzoeksgroep ad 663 euro per deelnemer. De kosten per deelnemer in 2025 ad 805 euro (incl. kosten Wtp) liggen hoger dan de gemiddelde uitvoeringskosten van de onderzoeksgroep. Indien we de kosten voor Wtp niet meenemen, zijn de uitvoeringskosten per deelnemer 2025 weer behoorlijk lager dan de uitvoeringskosten voor de onderzoeksgroep.

De uitvoeringskosten in deze onderzoeksgroep liepen uiteen van 211 tot 3.006 euro per deelnemer. 50% van de onderzochte groep rapporteerde uitvoeringskosten tussen de 525 en 1.051 euro per deelnemer.

In 2024 heeft de Kring 354K toegerekend aan de transitie naar Wtp. De Wtp kosten per deelnemer in 2024 waren voor de Kring 156 euro. In het onderzoek kunnen we deze kosten vergelijken met de gemiddelde kosten ad 164 euro per deelnemer, gerelateerd aan de transitie naar Wtp, bij 37 pensioenfondsen die eind 2024 tussen de 500 en 4.000 deelnemers hadden. Hierbij kan worden opgemerkt dat niet duidelijk is in welke fase een fonds zich in 2024 of 2025 bevindt m.b.t. de voorbereidingen voor de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel zodat de kosten ook niet volledig zijn te vergelijken.

Verder is in het onderzoek de gemiddelde uitvoeringskosten van de Kring over de periode 2022-2024 vergeleken met een groep van 61 pensioenfondsen die tussen de 500 en 4000 deelnemers hadden per 31 december 2024.

De uitvoeringskosten van de kring over de periode 2022-2024 bedroeg 241 euro per deelnemer en ligt behoorlijk lager dan de gemiddelde uitvoeringskosten 2022-2024 voor de onderzoeksgroep ad 554 euro per deelnemer.

In het onderzoek is de Kring voor de vermogensbeheerkosten (excl. transactiekosten) over de periode 2022-2024 te vergelijken met een groep van 96 (2024: 100) pensioenfondsen met een pensioenvermogen eind 2024 tot 1.500 miljoen. Het gemiddelde van de vermogensbeheerkosten over de periode 2022-2024 was voor de Kring 0,31%. Voor de onderzoeksgroep was het gemiddelde over dezelfde periode 0,32%. De kosten voor de Kring liggen iets lager.

Ook de transactiekosten van de Kring is over de periode 2022-2024 met dezelfde onderzoeksgroep van 96 pensioenfondsen vergeleken. De gemiddelde transactiekosten over de periode 2022-2024 voor de Kring was 0,08% en is vergelijkbaar met het gemiddelde ad 0,08% van de onderzoeksgroep.

Verder zijn in het onderzoek de totale vermogensbeheerkosten van de Kring over de periode 2022-2024 vergeleken met een groep van 96 pensioenfondsen met een pensioenvermogen eind 2024 tot 1.500 miljoen. De gemiddelde totale kostenratio van de kring over de periode 2022-2024 bedroeg 0,39% en ligt veel lager dan de gemiddelde totale kostenratio over de periode 2022-2024 voor de onderzoeksgroep ad 0,56%.

Ten aanzien van de uitvoeringskosten (vooral exclusief kosten Wtp) is voor het jaar 2025 te constateren dat het kostenniveau van Kring A wederom ruimschoots lager lag dan het gemiddelde van de kosten per deelnemer bij pensioenfondsen van vergelijkbare omvang in 2024 of de periode 2022-2024. Kring A zit dus zowel in 2024 als over de periode 2022-2024 ruim onder dit gemiddelde. In Kring A worden drie pensioenregelingen uitgevoerd, wat meer is dan een gemiddeld pensioenfonds uitvoert. Kring A kent nog een aantal afwijkende pensioensoorten uit overgangsbepalingen en wijkt daarmee niet af van de markt. De dienstverlening richting

deelnemers is vooral digitaal, maar er is tevens een klantenservice beschikbaar voor vragen per mail of telefoon. De dienstverlening die DNAPF afneemt van de pensioenadministrateur is dezelfde die de pensioenadministrateur aan de meeste andere klanten biedt. Daarmee werkt de kring op een vergelijkbaar serviceniveau en met een vergelijkbare kwaliteit als een gemiddeld pensioenfonds van vergelijkbare omvang.

Het bestuur constateert en is content met het feit dat de kring dezelfde service kan verlenen tegen een veel lagere prijs dan bij vergelijkbare pensioenfondsen. Het is de intentie van het bestuur om de kosten op een relatief laag niveau te houden. Dit is voor de komende jaren een uitdaging omdat we merken dat de kosten, structureel of eenmalig, stijgen door wijzigingen in wet- en regelgeving, waaronder voornamelijk de overgang naar een nieuw pensioenstelsel en de steeds hogere eisen die vanuit onze toezichthouders worden gesteld.

Voor wat betreft de kosten van vermogensbeheer geldt dat het kostenniveau van Kring A voor de beheerkosten ook behoorlijk lager zijn dan het gemiddelde bij pensioenfondsen van vergelijkbare omvang in de periode 2022-2024.

3.8.6 Verwachte ontwikkelingen Kring A

De dekkingsgraad van de kring is in 2025 sterk gestegen ten opzichte van vorig jaar. Mede hierdoor heeft het bestuur, conform de toeslagregels van het n-FTK, een toeslag per 1 januari 2026 kunnen verlenen. Daarnaast heeft het bestuur in 2025, door de hogere dekkingsgraad, actief gestuurd op de bescherming van de dekkingsgraad richting invaarmoment Wtp door de renteafdekking te verhogen naar 80%. Gedurende 2025 bleef de dekkingsgraad stijgen waardoor eind 2025 (en doorlopend in 2026) verder onderzoek is gestart naar nog meer mogelijkheden om de dekkingsgraad te beschermen zodat met meer zekerheid kan worden ingevaren in het nieuwe pensioenstelsel.

In 2025 hebben diverse geopolitieke beslissingen van de nieuwe regering van de Verenigde Staten, de voortdurende oorlog tussen Rusland en Oekraïne en onder andere de situatie in Gaza invloed uitgeoefend op de economische en financiële markten. Eind februari 2026 is daar de oorlog tussen Israël en de Verenigde Staten met Iran bijgekomen. Dit zorgt wederom voor behoorlijke onzekerheid en een stevige invloed op de financiële markten. De aandacht voor de financiële positie blijft daarom onverminderd groot.

In 2026 staat de organisatie, net als het voorgaande jaar, wederom volledig in het teken van de verdere voorbereiding op de overstap naar het nieuwe pensioenstelsel. Sociale partners hebben het transitieplan aangeleverd aan DNAPF, waarin zij de keuzes, onderliggende afwegingen en berekeningen beschrijven die ten grondslag liggen aan de aanpassing van de pensioenovereenkomst, inclusief de wijze waarop wordt omgegaan met de reeds opgebouwde pensioenaanspraken en pensioenrechten. Tevens wordt onderbouwd waarom sprake is van een evenwichtige transitie.

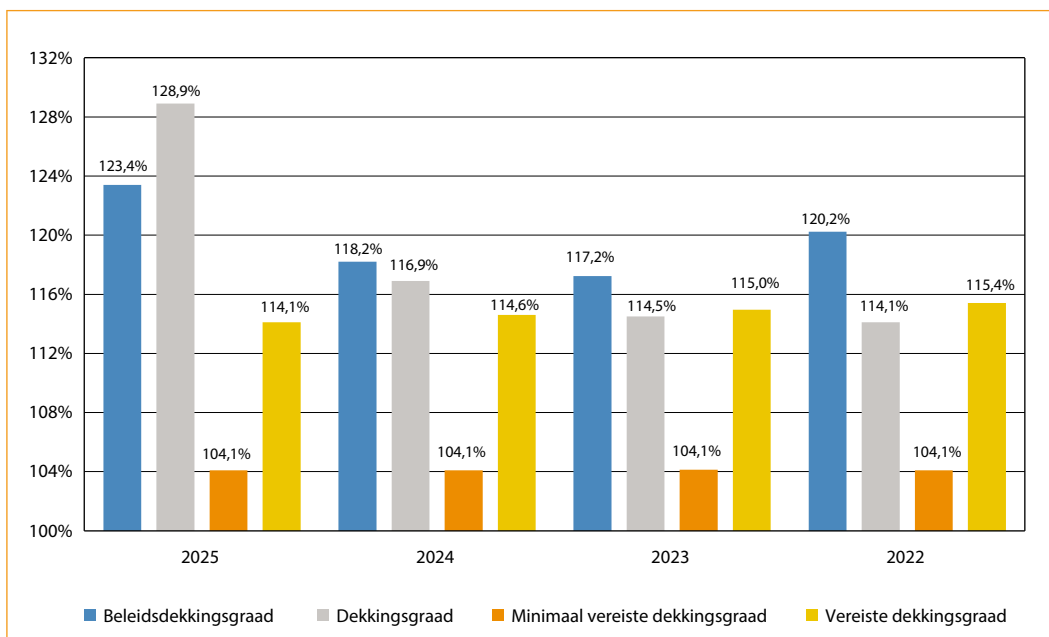
Op basis van dit transitieplan zal DNAPF het implementatieplan opstellen en conform de wettelijke verplichtingen tijdig indienen bij toezichthouder DNB. Het bijbehorende communicatieplan, als onderdeel van het implementatieplan, zal gelijktijdig aangeboden worden aan de AFM.

Ten tijde van het opstellen van dit jaarverslag waren nog geen materiële opmerkingen vanuit de toezichthouders ontvangen. De aandachtspunten die DNB reeds heeft meegegeven, zullen worden verwerkt in de implementatieplannen die in het komende jaar worden opgesteld.

3.8.7 Actuariële paragraaf

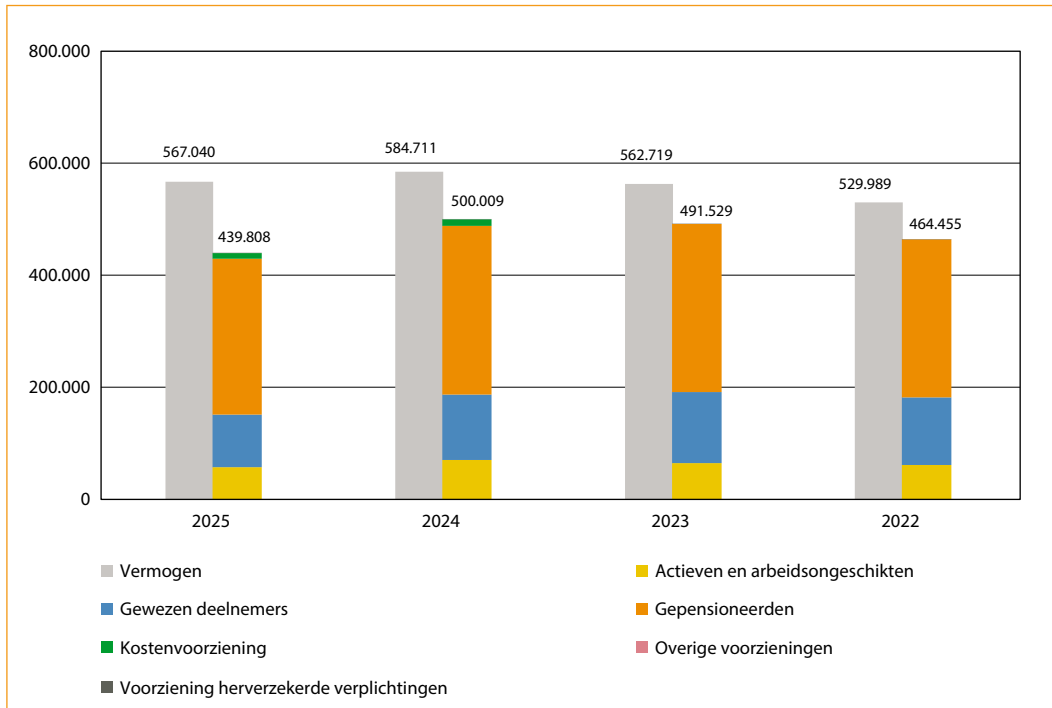
Financiële positie

De dekkingsgraad ¹⁾ is in het boekjaar gestegen van 116,9% ultimo 2024 naar 128,9% ultimo 2025. De beleidsdekkingsgraad van de kring steeg in 2025 van 118,2% naar 123,4%. De beleidsdekkingsgraad ultimo 2025 is daarmee hoger dan de vereiste dekkingsgraad van 114,1%. Hierdoor is de financiële positie toereikend. Onderstaande grafiek toont de beleidsdekkingsgraad, de dekkingsgraad en de (minimaal) vereiste dekkingsgraad over de afgelopen jaren.



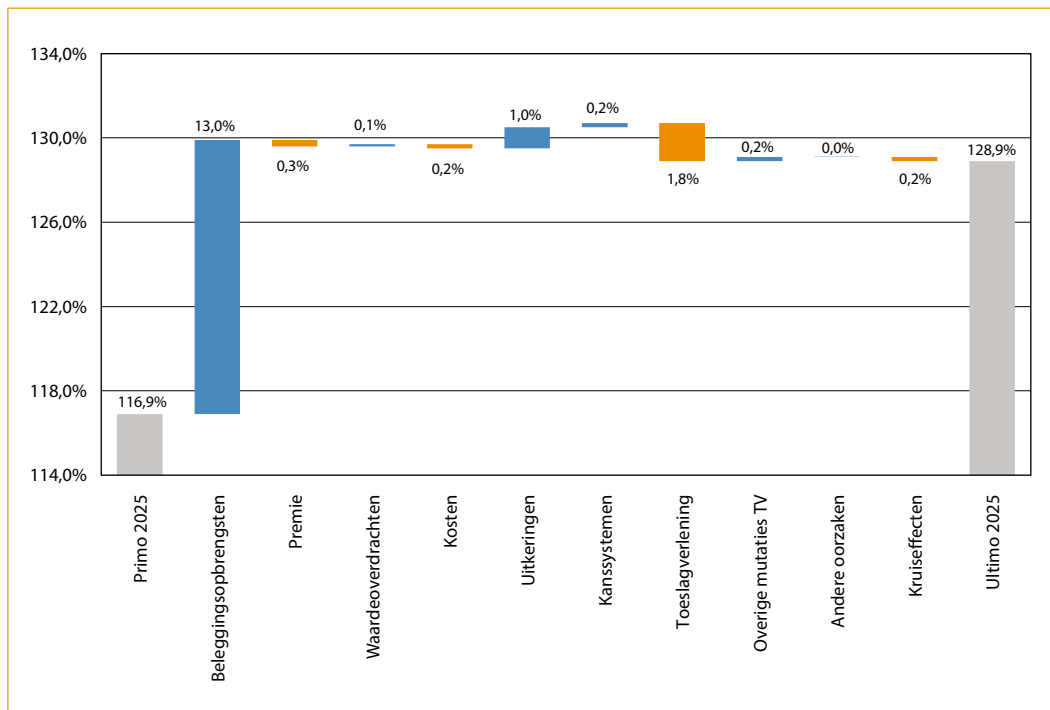
1) De dekkingsgraad is gebaseerd op de technische voorziening, waarbij verdiscontering heeft plaatsgevonden op basis van de DNB-rentetermijnstructuur per einde 2025.

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 42.530 behaald (2024: 13.512 positief). De invloed van het resultaat op de dekkingsgraad is in de volgende grafiek weergegeven en uitgesplitst naar mutatie-oorzaak ¹⁾.



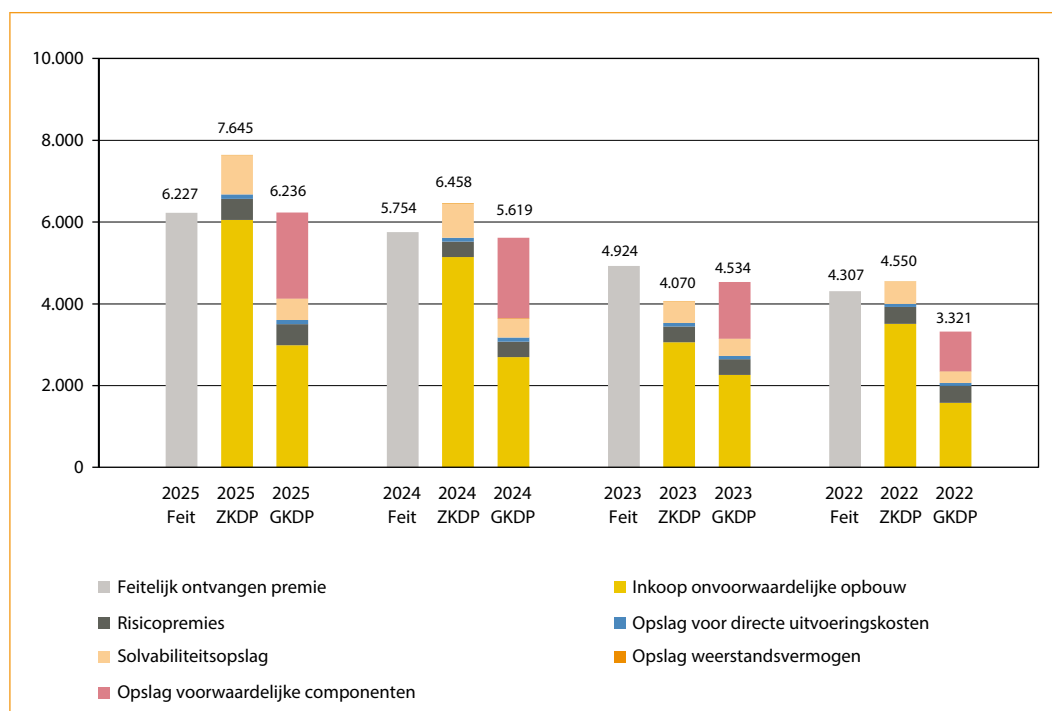
Het effect op de dekkingsgraad van de gewijzigde grondslagen is hierin verantwoord onder "Overige mutaties TV". Onder de post "Toeslagverlening" is het effect van de toeslagverlening zichtbaar die per 1 januari 2026 voor de gehele kring is toegekend.

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 conform fondsbeleid vastgesteld op basis van de gedempte kostendekkende premie, rekening houdend met verwacht rendement. De gedempte kostendekkende premie bedraagt 6.236. De feitelijke premie is met 6.227 niet toereikend.

De feitelijke premie (Feit), de zuivere kostendekkende premie (ZKDP) en de gedempte kostendekkende premie (GKDP) worden in onderstaande grafiek weergegeven. Hierbij zijn de zuivere en de gedempte kostendekkende premie gesplitst conform de vereisten uit de Pensioenwet. De component "opslag voorwaardelijke onderdelen" in de gedempte premie betreft de verplichte opslag voor de financiering van voorwaardelijke toeslagen waarmee rekening dient te worden gehouden bij premiestelling op basis van verwacht rendement.



In de volgende tabel tonen we de premiedekkingsgraad. Er is sprake van een positief effect op de financiële positie van de kring, 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 de kring. Zoals uit de tabel valt op te maken heeft de opbouw in 2025 een negatief effect gehad op de financiële positie van de kring van circa 0,3%-punt.

	2025	2024	2023	2022
Dekkingsgraad primo boekjaar	116,9%	114,5%	114,1%	117,2%
Premiedekkingsgraad primo boekjaar	93,0%	102,2%	140,2%	107,6%
Impact opbouw op dekkingsgraad	-0,3%	-0,2%	0,2%	-0,1%

Oordeel certificerend actuaris

In zijn actuariële verklaring heeft de certificerend actuaris geoordeeld dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet.

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

Verzekerdenbestand

(Aantallen)

Kring A	Actieve deelnemers	Gewezen deelnemers	Pensioen-gerechtigden	Totaal
Stand per 1 januari 2025	616	1.405	1.651	3.672
Mutaties door:				
in diensttrekkingen	81	0	0	81
Ontslag met premievrije aanspraak	-73	73	0	0
Waardeoverdracht	0	-40	0	-40
Ingang pensioen	-5	-41	71	25
Overlijden	0	-1	-69	-70
Afkoop	0	0	-6	-6
Andere oorzaken	3	-3	-2	-2
Mutaties per saldo	6	-12	-6	-12
Stand per 31 december 2025	622	1.393	1.645	3.660

De Actieve deelnemers bevatten 38 deelnemers met (gedeeltelijke) premievrijstelling

Kring A Specificatie pensioengerechtigden

	2025	2024
Ouderdomspensioen	1.221	1.227
Nabestaandenpensioen	413	411
Wezenpensioen	11	13
Totaal	1.645	1.651

3.9 Verslag Belanghebbendenorgaan Kring A

Rol Belanghebbendenorgaan (BO)

Kring A van De Nationale APF is een multi client kring. In het belanghebbendenorgaan (BO) van de kring hebben zitting vertegenwoordigers van de werknemers en de gepensioneerden van Unisys en van de werkgever en de werknemers van AZL. Het APF-bestuur legt verantwoording af aan het BO. Het BO kan het bestuur gevraagd en ongevraagd adviseren over onderwerpen die de kring betreffen. Het BO heeft een aantal specifieke adviesrechten bij voorgenomen bestuursbesluiten. Het BO concentreert zich hierbij op de beweegredenen van het bestuur, waaronder de evenwichtige afweging van de verschillende belangen.

Samenstelling belanghebbendenorgaan (BO)

Samenstelling belanghebbendenorgaan per 31 december 2025:

Namens	Naam	Rol	Geboortejaar	M/V
Werknemers Unisys	Hans den Dulk	Lid	1954	M
Werknemers Unisys	Ron Topsvoort	Voorzitter	1957	M
Gepensioneerden Unisys	Joop Kleij	Lid	1940	M
Werknemers AZL	Raymond Smeets	Secretaris	1976	M
Werkgever AZL	Geert Bierlaagh	Lid	1961	M
Werknemers Unisys	Gerrit Bruggeman	Lid (vanaf 28 juli 2025)	1961	M

Behandelde onderwerpen

Het BO is in 2025 vijf keer bijeengeweesd voor een reguliere vergadering en drie keer voor een vergadering in het kader van de overgang naar het nieuwe (Wtp) pensioencontract. De Unisys-delegatie heeft daarnaast nog een aantal keer met Unisys gesproken over de overgang naar het nieuwe pensioencontract.

De belangrijkste besproken onderwerpen zijn:

- Wtp-gerelateerde onderwerpen, waaronder kennissessies,
- Fondsdocumenten, waaronder de ABTN en het pensioenreglement,
- Rapportages van vermogensbeheer GSAM en uitvoeringsorganisatie AZL,
- Begroting en kostenrapportages,
- Jaarverslag, inclusief het actuair rapport, het rapport van de certificerend actuaire en het verslag van de accountant, en
- Sales (alle activiteiten met betrekking tot werving van nieuwe klanten)

Oordeel belanghebbendenorgaan

Over het algemeen is het BO tevreden over de wijze waarop het bestuur sturing geeft aan het pensioenfonds en kring A in het bijzonder. Het BO waardeert de samenwerking met het bestuursbureau en het bestuur. Het BO onderkent en waardeert dat het bestuur veel tijd steekt in de voorbereiding van de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel. Het bestuur neemt de leden van het BO goed mee in het voorbereidingsproces. In dat kader vindt het BO het ook passend dat de bezetting van het bestuur en bestuursbureau is uitgebreid. Het BO is tevreden met de stappen die zijn gezet binnen de sales-functie en met de nieuwe fondsen die zich bij het APF hebben aangesloten.

Het BO was niet positief over het besluit van het bestuur de pensioenen per 1 januari 2026 slechts beperkt te verhogen. Het BO vond dat er meer financiële ruimte was een hogere toeslag toe te kennen dan waartoe het bestuur heeft besloten.

Het BO heeft een tweetal aanbevelingen:

1. Evenals vorig jaar vraagt het BO aandacht voor de transitiekosten. De overgang naar het nieuwe pensioenstelsel komt met forse extra uitgaven, bij het fonds en bij uitvoeringsorganisatie AZL. Het BO verwacht dat het bestuur kritisch kijkt naar die transitiekosten en daarover transparant is.
2. Het jaarverslag 2025 is vooral beschrijvend van aard. Het BO verwacht dat het fondsbestuur in 2026 duidelijker rapporteert over de (jaar)doelstellingen en de realisatie daarvan. Dat komt de verantwoordingsfunctie aan het BO ten goede.

Speerpunt voor 2026

Hét speerpunt voor het BO in 2026 is de voorbereiding op de overgang naar het nieuwe (Wtp) pensioencontract. Het BO verwacht in het derde kwartaal een verzoek tot goedkeuring van de collectieve interne waardeoverdracht ('het invaren') van de opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten en het aanwenden van het fondsvermogen. Voor het BO is daarbij de centrale vraag of alle betrokken belangen op een evenwichtige wijze worden afgewogen. Daarnaast wil het BO in 2026 uitgebreid stil staan bij de wijze waarop het APF de deelnemers en gepensioneerden informeert over de gevolgen van de overgang naar het nieuwe pensioencontract.

In verband met de overgang naar het nieuwe pensioencontract worden naar verwachting de in kring E opgebouwde kapitalen overgedragen naar kring A. Ook daarbij speelt de evenwichtige belangenafweging (ook voor de deelnemers van kring A) een prominente rol, evenals de eventuele risico's die de overdracht voor kring A heeft.

Namens het belanghebbendenorgaan kring A

Ron Topsvoort, voorzitter

juni 2025

Reactie bestuur

Het bestuur heeft met waardering kennisgenomen van het verslag van het belanghebbendenorgaan (BO) van Kring A. Wij zijn verheugd dat het belanghebbendenorgaan over het algemeen tevreden is over de wijze waarop het bestuur invulling geeft aan het bestuur van het fonds en de kring. Tevens stellen wij de constructieve samenwerking met het belanghebbendenorgaan op prijs. De betrokkenheid en inzet van de leden van het belanghebbendenorgaan dragen bij aan een zorgvuldig en evenwichtig proces.

Het bestuur herkent de constatering dat de voorbereiding op de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel in 2025 veel tijd en inzet heeft gevraagd van alle betrokken partijen. Wij blijven het belanghebbendenorgaan ook in de komende periode actief betrekken bij de verdere uitwerking van deze transitie, waaronder de besluitvorming rond het invaren en de aanwending van het vermogen.

Ten aanzien van het besluit over de toeslagverlening per 1 januari 2026 merken wij op dat het bestuur, binnen de wettelijke kaders en de fondsregels, een zorgvuldige en evenwichtige afweging heeft gemaakt van alle betrokken belangen, waaronder die van actieve deelnemers, slapers en pensioengerechtigden. Daarbij zijn ook de financiële positie van de kring en de toekomstige onzekerheden nadrukkelijk betrokken.

Het bestuur neemt de aanbevelingen van het belanghebbendenorgaan ter harte en vooruitkijkend naar 2026 onderschrijft het bestuur het belang van een zorgvuldige voorbereiding op de overgang naar het nieuwe pensioencontract, inclusief een evenwichtige belangenafweging bij het invaren en een heldere communicatie richting deelnemers en pensioengerechtigden.

Het bestuur ziet uit naar de verdere samenwerking met het belanghebbendenorgaan in dit intensieve en belangrijke traject.

3.10 Kring B

Collectiviteitkring B is vanaf 1 augustus 2021 operationeel. Per die datum zijn de pensioenaanspraken en het vermogen van Pensioenfonds NIBC aan DNAPF overgedragen door middel van een collectieve waardeoverdracht.

Per 1 november 2021 zijn de pensioenaanspraken en het vermogen van Pensioenfonds ERIKS aan Kring B toegevoegd. Collectiviteitkring B is een multi-client kring, die open staat voor nieuwe toetredingen.

3.10.1 Pensioenregeling NIBC

Hoofdlijnen

De hoofdlijnen van de pensioenregeling NIBC kunnen als volgt worden omschreven:

- De pensioenregeling is een zogenoemde collectieve defined contribution pensioenregeling, ofwel CDC-regeling;
- De pensioenregeling is een voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling en heeft het karakter van een uitkeringsovereenkomst in de zin van de Pensioenwet;
- Het beoogde jaarlijks opbouwpercentage bedraagt voor het ouderdomspensioen 1,875% van de pensioengrondslag. De pensioengrondslag is het pensioengevend salaris verminderd met de franchise. Indien de overeengekomen vaste premie niet voldoende is, zal aanvulling vanuit het premiedepot plaatsvinden en wanneer de premie na deze aanvulling nog niet voldoende is, zal het opbouwpercentage naar rato worden verlaagd;
- Het ouderdomspensioen gaat in op de pensioenrichtleeftijd van 68 jaar;
- Het partnerpensioen bedraagt 70% van het ouderdomspensioen en is verzekerd op opbouwbasis;
- Het wezenpensioen bedraagt 14% van het ouderdomspensioen en is verzekerd op opbouwbasis;
- Het pensioengevend salaris is gemaximeerd tot € 137.800 (2025);
- De franchise bedraagt € 18.475 (2025);
- De vaste premie voor de pensioenregeling bedraagt 30% (2025) van de pensioengrondslag. Hiervan komt 26% voor rekening van de werkgever en 4% van de actieve deelnemer;
- Bij arbeidsongeschiktheid in de zin van de WIA, vindt premievrije doorbouw plaats;
- De toeslagverlening op pensioenaanspraken en pensioenrechten is voorwaardelijk en wordt gefinancierd uit het overrendement van Collectiviteitkring B. Voor de toeslagverlening wordt geen premie betaald. Indien de verleende toeslag aan actieve deelnemers lager is dan de toeslagambitie (prijsindex), dan heeft het bestuur de mogelijkheid om deze voor de deelnemers aan te vullen met een extra toeslag die gefinancierd wordt uit het toeslagdepot mits de middelen in het toeslagdepot hiervoor voldoende zijn.

Per 1 januari 2022 is de Netto pensioenregeling van NIBC bij de collectiviteitkring B ondergebracht.

De hoofdlijnen van de netto pensioenregeling kunnen als volgt worden omschreven:

- de netto regeling geldt per 1 januari 2022 en is een regeling die voorziet in een uitkering ten behoeve van de partner en kinderen na overlijden van de actieve deelnemer met een jaarsalaris dat uitkomt boven het maximum pensioengevend salaris uit de CDC-pensioenregeling en een partner en/of kind(eren) heeft;
- bij beëindiging van een huwelijk of partnerrelatie vervalt voor de gewezen partner en voor kinderen de aanspraak op partnerpensioen en wezenpensioen;
- de nettopensioengrondslag is gelijk aan het ongemaximeerd pensioengevend salaris uit de CDC-pensioenregeling voor zover dat uitkomt boven het maximum pensioengevend salaris, vermenigvuldigd met de parttimefactor;
- Het jaarlijks te verzekeren netto partnerpensioen bedraagt bij opname in de nettopensioenregeling 0,663% (2025) van de laatst vastgestelde nettopensioengrondslag, vermenigvuldigd met het aantal deelnemersjaren in de nettoregeling;
- Het jaarlijkse te verzekeren netto wezenpensioen bedraagt bij opname in de nettopensioenregeling 0,132% (2025) van de laatst vastgestelde nettopensioengrondslag, vermenigvuldigd met het aantal deelnemersjaren in de nettoregeling. Bij een wijziging van de nettopensioengrondslag wordt het jaarlijkse wezenpensioen verhoogd of verlaagd met 0,132%;

- Op het partnerpensioen en/of wezenpensioen worden jaarlijks na ingang van de uitkering per 1 januari een onvoorwaardelijke toeslag verleend van 2%;
- de verzekering van het netto pensioen wordt gefinancierd door periodieke betaling van een geslachtsafhankelijke risicopremie vanaf de aanvangsdatum van de verzekering, uiterlijk tot het moment van overlijden van de actieve deelnemer of de pensioenrichtdatum;
- de premie wordt door de werkgever ingehouden op het salaris van de actieve deelnemer;
- de netto regeling is in zijn geheel herverzekerd en is financieel neutraal voor de kring. De risicopremies die door de werkgever ingehouden worden op het salaris van de deelnemer zijn gelijk aan de risicopremies die de herverzekeraar in rekening brengt bij de kring voor de verzekering. Indien er sprake is van een uitkering wordt de uitkering door de herverzekeraar gedaan en door de kring betaald aan de betreffende deelnemer.

Financieringsbeleid

De werkgever NIBC betaalt een premie als vast percentage van de pensioengrondslag in dat jaar. Deze premie is de totale premie voor de pensioenregeling die volgt uit de pensioenovereenkomst. Deze premie is voor de periode 1 januari 2024 tot ultimo 2025 vastgesteld op 30,0% van de pensioengrondslag. Daarnaast worden de risicopremies voor de netto regeling door de werkgever afgedragen.

De sociale partners hebben eind 2025 de premiesystematiek over 2026 aangepast. Dit om de onzekerheid over de hoogte van het premie- en toeslagendepot op transitiedatum te beperken. Overeengekomen is een bruto premie over 2026 op basis van de geldende rentetarieven van 30 september 2025 die past bij de ambitie voor een fiscaal maximale pensioenopbouw van 1,875%, tot een maximale hoogte van 32% van de som van de pensioengrondslagen. Deze premie in 2026 kan hoger of lager zijn dan de huidige premie van 30%; het tekort of overschot wordt niet verrekend met het premie- en toeslagendepot.

De premie wordt verdeeld tussen werkgever en werknemer op basis van eerder gemaakte afspraken, d.w.z. het meerdere boven 22% wordt evenredig verdeeld tussen werkgever en werknemer.

Feitelijke premie

De feitelijke premie van de pensioenregeling in Collectiviteitkring B wordt jaarlijks door het bestuur vastgesteld en is ten minste gelijk aan de zuiver kostendeckende premie op basis van de DNB-rentetermijnstructuur per 30 september van het voorafgaande jaar. Wanneer de premie in enig jaar niet toereikend is om de beoogde regeling te financieren, zal het opbouwpercentage van de voorwaardelijke middelloonregeling in het betreffende jaar naar rato worden aangepast. Indien de vaste CDC-premie hoger is dan de zuivere kostendeckende premie, verhoogd met de bijdrage aan het weerstandsvermogen, dan wordt het verschil toegevoegd aan het premiedepot. Voor 2025 was de vaste CDC-premie voldoende om de beoogde pensioenopbouw van 1,875% van de pensioengrondslag toe te kennen.

3.10.2 Pensioenregeling ERIKS

Hoofdlijnen

De hoofdlijnen van de pensioenregeling ERIKS kunnen als volgt worden omschreven:

- De pensioenregeling is een voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling en heeft het karakter van een uitkeringsovereenkomst in de zin van de Pensioenwet;
- De pensioenregeling is een gesloten regeling; er vindt alleen nog premievrije pensioenopbouw plaats voor arbeidsongeschikten vanaf 1 november 2021;
- Het ouderdomspensioen gaat in op de pensioenrichtleeftijd van 68 jaar;
- Het jaarlijkse opbouwpercentage voor de arbeidsongeschikten bedraagt voor het ouderdomspensioen 1,6% van de pensioengrondslag;

- Het jaarlijks opbouwpercentage voor het partnerpensioen bedraagt 1,12% van de pensioengrondslag. Het partnerpensioen wordt bij overlijden van de arbeidsongeschikte deelnemer met premievrije opbouw verhoogd met het premievrijgestelde deel van het nog op te bouwen partnerpensioen;
- Bij overlijden van de arbeidsongeschikte deelnemer vóór de pensioendatum komt een tijdelijk partnerpensioen tot uitkering. Het tijdelijk partnerpensioen bedraagt 5% van het ouderdomspensioen dat de arbeidsongeschikte deelnemer op de pensioendatum zou gaan ontvangen. Dit bedrag wordt verhoogd met een vast bedrag vermenigvuldigd met de deeltijdfactor. Het vaste bedrag is opgenomen in het tabellenboek. Het tijdelijk partnerpensioen kent een zuiver risicokarakter en heeft geen opbouwwaarde;
- Het jaarlijks opbouwpercentage voor het wezenpensioen bedraagt 0,224% van de pensioengrondslag. Het wezenpensioen wordt bij overlijden van de arbeidsongeschikte deelnemer met premievrije opbouw verhoogd met het premievrijgestelde deel van het nog op te bouwen wezenpensioen. Het wezenpensioen wordt per kind uitgekeerd;
- De pensioengrondslag is het bedrag waarover pensioen wordt opgebouwd (door premievrijgestelden arbeids-ongeschikten) en is bij opname in deze pensioenregeling vastgesteld;
- De toeslagverlening is voorwaardelijk en wordt volledig gefinancierd uit het beleggingsrendement van Collectiviteitkring B. Voor de toeslagverlening wordt geen premie betaald en is geen reserve aanwezig.

Financieringsbeleid

De premie voor het deel ERIKS in de Collectiviteitkring B is nihil. De enige nog te verwerven pensioenaanspraken in het reglement betreffen pensioenaanspraken voor premievrij gestelde arbeidsongeschikte deelnemers.

3.10.3 Financiële positie

Dekkingsgraden

In de onderstaande tabel worden de verschillende dekkingsgraden ultimo 2025 weergegeven.

Dekkingsgraad	31 december 2025	31 december 2024
Dekkingsgraad (DNB) - DG	128,3%	111,0%
Beleidsdekkingsgraad	120,5%	114,2%
Reële dekkingsgraad	87,1%	84,6%
Minimaal vereiste dekkingsgraad - MVEV	104,1%	104,1%
Feitelijk vereiste dekkingsgraad - FVEV	114,9%	115,7%
Strategisch vereiste dekkingsgraad - SVEV	113,1%	114,2%

Ten opzichte van 2024 is de dekkingsgraad met 17,3%-punt gestegen van 111,0% naar 128,3% ultimo 2025. De technische voorzieningen daalden van circa 563 miljoen euro per eind 2024 tot circa 469 miljoen euro ultimo 2025, voornamelijk door de wijziging van de grondslagen, de verleende toeslag en de gestegen rente in 2025. Het belegd vermogen is gedaald van circa 623 miljoen euro per eind 2024 naar circa 599 miljoen euro ultimo 2025. Het rendement op de totale portefeuille in 2025 is -3,0% (2024: 8,1%). De vastrentende waarden ten behoeve van de rente matching zijn gedaald, terwijl de zakelijke waarden een positief rendement laten zien.

Ultimo 2025 is de beleidsdekkingsgraad van 120,5% hoger dan de dekkingsgraad behorend bij het strategisch vereist eigen vermogen van 113,1%.

De beleidsdekkingsgraad is hoger dan de dekkingsgraad behorend bij het minimaal vereist eigen vermogen van 104,1%. Daarmee is er ultimo 2025 geen sprake van een vermogenstekort. Ultimo 2025 bedraagt de reële dekkingsgraad 87,1%.

Herstelplan

De beleidsdekkingsgraad van de collectiviteitkring is ultimo 2025 hoger dan de dekkingsgraad horend bij het strategisch vereist eigen vermogen. Het fonds is niet in onderdekking en er hoeft geen herstelplan te worden ingediend.

Toeslagbeleid

De toeslagverlening is afhankelijk van de financiële middelen van Collectiviteitkring B met dien verstande dat uitsluitend toeslag kan worden verleend als de beleidsdekkingsgraad van de kring hoger is dan 110% en de verleende toeslag naar verwachting ook in de toekomst mogelijk is. De toeslagverlening is per definitie voorwaardelijk. Voor de vaststelling van de toeslag per 1 januari van enig jaar wordt uitgegaan van de beleidsdekkingsgraad per 30 september van het voorafgaande jaar.

In 2025 ziet het bestuur geen reden om af te wijken van het reguliere toeslagbeleid en heeft daarom besloten om geen gebruik te maken van versoepelde toeslagregels onder de Algemene Maatregel van Bestuur (AMvB). Dit betekent dat voor de toeslag 2026 het reguliere toeslagbeleid is toegepast.

Het bestuur heeft hiervoor de volgende argumenten en overwegingen:

- het is niet wenselijk op dit moment een extra deel van de buffer uit te delen en daarmee de invaardekkingsgraad meer in gevaar te brengen. Wanneer de buffer niet wordt uitgedeeld, kan deze blijven renderen en op het moment van invaren evenredig over alle deelnemers worden verdeeld;
- het bestuur ziet geen argumenten voor het gebruikmaken van de AMvB ten gunste van de gepensioneerden, terwijl dit nadelig is voor de jongere actieve deelnemers en de gewezen deelnemers, omdat een deel van het vermogen al wordt uitgedeeld;
- bij het eventueel toepassen van de AMvB moet duidelijk op de website worden vermeld dat sommige deelnemersgroepen hierdoor worden bevoordeeld en dat sommige deelnemersgroepen juist worden benadeeld. Daarnaast moet het toepassen van de AMvB worden meegenomen in de uiteindelijke evenwichtigheidsbeoordeling;
- het eventueel toepassen van de AMvB botst met het onderzoeken van de mogelijkheden tot het beschermen van de dekkingsgraad;
- het toepassen van de AMvB is niet gebaseerd op toekomstbestendige toekenning, terwijl het bestuur op 3 september 2025 de voorkeur voor toekomstbestendig indexeren heeft uitgesproken. DNAPF wil prudenter handelen, naarmate de periode tot invaren korter wordt;
- het wordt moeilijk op 1 januari 2027 geen AMvB toe te passen, wanneer op 1 januari 2026 wel de AMvB wordt toegepast. Dit kan problematisch zijn, als de rente in de tussenliggende periode daalt;
- de huidige geopolitieke ontwikkelingen laten volatiliteit van de dekkingsgraden zien;
- het is lastig uitlegbaar de AMvB toe te passen, omdat er onvoldoende argumenten zijn voor het bevoordelen van een bepaalde groep deelnemers. Het bestuur verdeelt de extra buffer liever bij het invaren.

De beleidsdekkingsgraad van 30 september 2025 is 116,48%. Daarmee is de beleidsdekkingsgraad hoger dan de ondergrens van 110% en kan op basis van toekomstbestendig indexeren toeslag worden verleend. Op basis hiervan heeft het bestuur op 29 oktober 2025 besloten om per 1 januari 2026 een toeslag te verlenen van 0,84% aan actieve deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden. Alle toeslagen zijn per 1 januari 2026 verwerkt.

Korte termijn risicohouding

De korte termijn risicohouding wordt gemeten aan de hand van de vereiste dekkingsgraad met bijbehorende bandbreedtes. Indien op enig moment de daadwerkelijke vereiste dekkingsgraad zich buiten deze bandbreedtes bevindt, is dit een eerste indicatie dat het gevoerde beleid niet in lijn is met de doelstellingen van het fonds. Het fonds heeft de risicohouding voor de korte termijn vastgesteld

op een vereiste dekkingsgraad van 113,1% ultimo 2025 met een bandbreedte van +/-4%. Gedurende 2025 is de daadwerkelijke vereiste dekkingsgraad binnen deze bandbreedtes gebleven en heeft Collectiviteitkring B haar beleid niet hoeven aan te passen.

Ultimo 2025 bedraagt de feitelijk vereiste dekkingsgraad 114,9%. Collectiviteitkring B voldoet aldus aan haar korte termijn risicohouding.

Lange termijn risicohouding

De lange termijn risicohouding komt tot uitdrukking in de jaarlijks terugkerende haalbaarheidstoets. De belangrijkste uitkomst waarnaar in de haalbaarheidstoets gekeken wordt, is het pensioenresultaat. Het pensioenresultaat is een maatstaf voor koopkrachtbehoud. Conform de risicobereidheid van Collectiviteitkring B heeft het bestuur een pensioenresultaat en ondergrenzen vanuit verschillende scenario's gedefinieerd die aansluiten op de lange termijn risicohouding van het fonds. Het pensioenresultaat en ondergrenzen zijn door het bestuur vastgesteld en vastgelegd in de ABTN:

- Vanuit de situatie waarbij de dekkingsgraad gelijk is aan het vereist eigen vermogen dient de mediaan van het pensioenresultaat ten minste gelijk te zijn aan 80%.
- Vanuit de feitelijke dekkingsgraad dient de mediaan van het pensioenresultaat ten minste gelijk te zijn aan 80%.
- Vanuit de feitelijke dekkingsgraad dient de maximale afwijking ten opzichte van de mediaan in het geval van een "slechtweer scenario" (lees: 5e percentiel) 35% te bedragen.

Uit artikel 30a, vierde lid, Regeling Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling volgt dat er geen haalbaarheidstoets nodig is wanneer een fonds, of in dit geval kring, de verwachting heeft over te gaan op een flexibele premieregeling met variabele uitkering. Voor 2025 heeft Kring B een vrijstelling gekregen voor de haalbaarheidstoets.

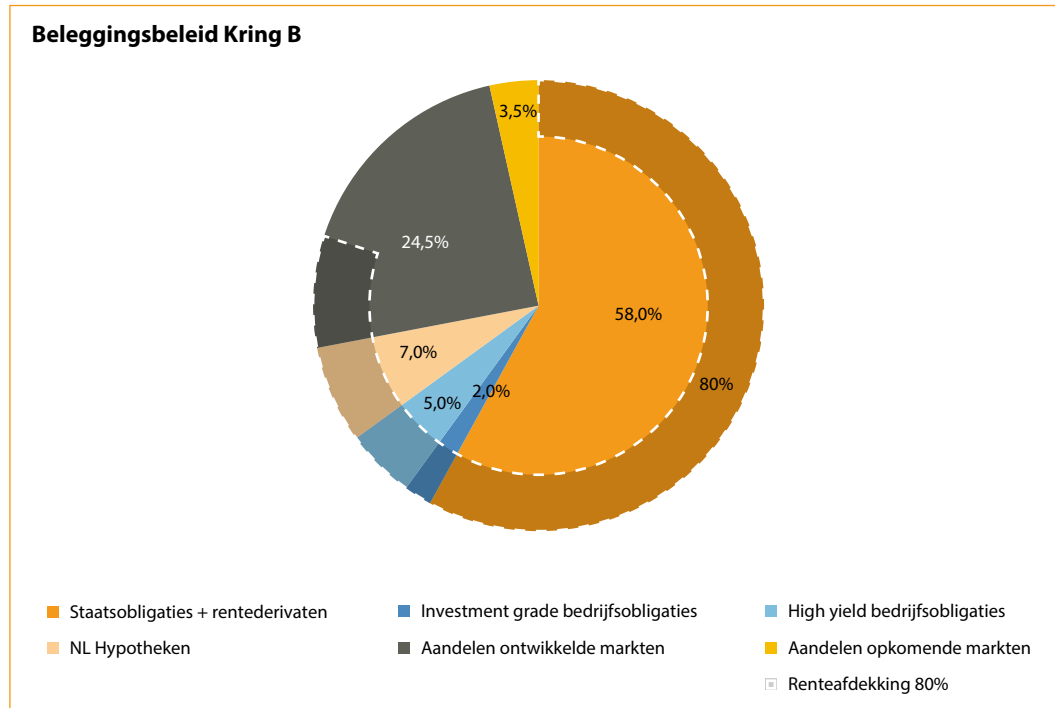
3.10.4 Beleggingen

De hoofddoelstelling van het beleggingsbeleid is het op lange termijn realiseren van een zo hoog mogelijk rendement uitgaande van het strategische risicoprofiel, rekening houdend met de verplichtingenstructuur en de ambitie van de collectiviteitkring.

In 2022 is een ALM studie uitgevoerd. Het bestuur heeft voor 2023 en verder de uitkomsten van ALM-studie 2022 als uitgangspunt genomen voor het strategische beleid van Collectiviteitkring B. Concreet betekent dit een verdeling van 67% naar de matchingportefeuille en 33% naar de returnportefeuille. Het renterisico wordt 80,0% afgedekt op marktwaarde, gebaseerd op de verplichtingen.

Het Bestuur heeft besloten geen reguliere ALM studies onder Ftk meer uit te laten voeren voor CDC kringen, als gevolg van verstrijken van de driejaarsperiode en/of raken van ALM signaalwaarden. Het Belanghebbendenorgaan van de kring heeft dit goedgekeurd.

In onderstaande figuur wordt de strategische verdeling naar beleggingscategorieën weergegeven.



Het belegd vermogen is vanaf 31 december 2024 gedaald van circa 623 miljoen euro naar 604 miljoen euro eind 2025. Het rendement op de portefeuille over 2025 bedraagt -3,0%. Dit is hoger dan het rendement van de vastgestelde benchmark (-4,9%). De return portefeuille heeft een rendement van 14,7% behaald (ten opzichte van het benchmarkrendement van 15,2%) en de matchingportefeuille een rendement van -12,0% (ten opzichte van het benchmarkrendement van -13,7%).

	YTD	YTD	Marktwaaarde 2025		Marktwaaarde 2024	
	PF	BM	in € 1.000	in %	in € 1.000	in %
Discretionaire LDI portefeuille	-14,3	–	314.663	52,5	340.751	54,7
Euro Bedrijfsobligaties	3,2	3,3	15.307	2,6	14.838	2,4
Nederlandse Hypotheken	0,9	-0,4	43.435	7,3	43.037	6,9
Totaal matching (geschaald naar assets)	-12,0	-13,7	373.405	62,4	398.626	64,0
Hoogrentende obligaties	5,3	5,9	28.971	4,8	26.968	4,3
Aandelen	16,2	16,9	196.433	32,8	197.310	31,7
Totaal Return	14,7	15,2	225.404	37,6	224.278	36,0
(Bijdrage) overig effect	0,0	–	23	0,0	33	0,0
Totaal	-3,0	-4,9	598.832	100,0	622.937	100,0

PF = portefeuille

BM = benchmark

Het negatieve rendement van de matchingportefeuille werd met name veroorzaakt door de gestegen rente. Als de rente stijgt, neemt de waarde van vastrentende waarden af.

Hypotheken lieten een positief rendement en outperformance zien vergeleken met de benchmark die is gebaseerd op staatsobligaties. De rentestijging was nog niet doorgerekend in de waardering van hypotheek en wel in de benchmark. Euro investment grade obligaties lieten een absoluut positief rendement zien, o.a. door daling van de creditspread.

Het rendement van de beleggingscategorieën binnen de return portefeuille was positief, met name voor aandelen. De aandelenbeleggingen worden beheerd volgens ESG benchmarks. Vergeleken met de grijze indices presteerde de groene benchmark voor ontwikkelde landen afgelopen jaar slechter en voor opkomende landen iets beter.

Wereldwijde hoogrentende obligaties lieten een positief absoluut rendement zien, maar relatief gezien presteerden ze slechter dan de benchmark.

3.10.5 Kosten

In 2011 heeft de Pensioenfederatie de Aanbevelingen Uitvoeringskosten gepresenteerd. Hierin zijn de pensioenfondsen opgeroepen om de kosten van het pensioenbeheer, vermogensbeheer en transactiekosten te publiceren. Deze kosten moesten naar de mening van de Pensioenfederatie volledig bekend zijn binnen het pensioenfonds en beschikbaar zijn voor alle deelnemers. De Nationale APF onderschrijft deze mening.

Kosten van het vermogensbeheer

In onderstaand schema zijn de totale kosten van het vermogensbeheer per beleggingscategorie (asset class) geaggregeerd in tabelvorm, evenals het gehanteerde gemiddeld belegd vermogen.

Kengetallen	Gemiddeld belegd vermogen (EUR)	Totale Beheer- kosten	Transactie- (%) kosten	(%)	Totaal (EUR)	Totaal (%)
Vastrentende waarden	413.822	645	0,16	196	0,05	841
Aandelen	191.984	156	0,08	76	0,04	232
Derivaten (rente en valutaoverlay)	-5.698	0	0,00	-15	0,26	-15
Liquide middelen	7.748	0	0,00	0	0,00	0
Niet asset gerelateerd		388	0,00	0	0,00	388
Totaal	607.856	1.189	0,20	257	0,04	1.446

De totale kosten vermogensbeheer zijn 0,24%. Dit bestaat uit 0,20% beheerkosten en 0,04% transactiekosten.

In de jaarrekening zijn alleen de direct in rekening gebrachte kosten verantwoord. In bovenstaand overzicht zijn ook de niet direct in rekening gebrachte kosten verantwoord. Van de totale beheerkosten is € 597K direct in rekening gebracht en verantwoord in de jaarrekening. Een deel van de governancekosten van de kring wordt in de jaarrekening doorbelast aan de vermogensbeheerkosten. In bovenstaande tabel is deze doorbelasting dit jaar buiten beschouwing gelaten.

Het bestuur vindt lage beleggingskosten belangrijk. In de beleggingsovertuigingen van DNAPF is dat ook opgenomen. Beleggingskosten worden dan ook meegewogen in iedere beslissing rondom wijzigingen in de beleggingsportefeuille. Daarbij zijn lage beleggingskosten geen doel op zich, maar worden beleggingskosten altijd gezien in verhouding tot het verwachte risico en rendement.

De totale vermogensbeheerkosten zijn in absolute zin gestegen naar € 1.446K in 2025. Gerelateerd aan het gemiddeld belegd vermogen zijn de kosten 0,24% (t.o.v. 0,23% in 2024). De beheerkosten zijn ongeveer gelijk aan vorig jaar.

We vinden dat de relatieve hoogte van de vermogensbeheerkosten past bij het beleid dat we voeren.

Transactiekosten

Transactiekosten houden verband met de aan- of verkoop van beleggingsfondsen, individuele beleggingstitels en/of derivaten. De transactiekosten zijn uitgesplitst naar directe en indirecte kosten binnen de beleggingscategorieën.

De kosten zijn zowel absoluut als in percentage van het totaal uitgedrukt.

	Direct	Indirect	2025	Totaal
Vastrentende waarden	1	195	196	76,3%
Aandelen	0	76	76	29,6%
Derivaten	-15	0	-15	-5,8%
Totale transactiekosten (EUR)	-14	271	257	100,0%

De totale transactiekosten zijn 0,04% van het gemiddeld belegd vermogen. De transactiekosten zijn in relatieve zin licht gestegen.

Uitvoeringskosten

Om de kosten per deelnemer te berekenen is conform de aanbeveling van de Pensioenfederatie het aantal deelnemers gedefinieerd als de som van het aantal actieve deelnemers en pensioengerechtigden. Gewezen deelnemers tellen dus niet mee in deze berekening maar hiervoor worden wel kosten gemaakt. De vermelde bedragen sluiten aan op de bedragen die zijn vermeld in de jaarrekening. Voor de specificatie van de pensioenuitvoeringskosten wordt verwezen naar de toelichting op de staat van baten en lasten zoals opgenomen in dit jaarverslag.

Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	2025		2024	
	Totaal	In euro per deelnemer	Totaal	In euro per deelnemer
Administratiekosten	343	216	350	226
Governancekosten	149	94	180	116
Advies en Overige kosten	1.575	993	392	253
	2.067	1.303	922	595

De uitvoeringskosten zijn van 595 euro per deelnemer eind 2024 gestegen naar 1.303 euro ultimo 2025. Deze stijging komt voornamelijk door kosten die gerelateerd zijn aan de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel. Daarnaast zijn de administratie- en governancekosten beperkt gestegen door de indexatie op de tarieven en toename van het aantal deelnemers. De daling van enkele kostenposten zijn niet zichtbaar door de hogere kosten m.b.t. de Wtp. In 2025 is in totaal 1.614K (2024: 510K - in jaarverslag 2024 is 343K opgenomen. Na controle bleken niet alle Wtp kosten te zijn meegenomen) aan kosten uitgegeven die gerelateerd zijn aan Wtp. Als we de kosten m.b.t. Wtp niet meenemen, dan komen de uitvoeringskosten eind 2025 uit op 453K (2024: 412 - in jaarverslag 2024 is het onjuiste cijfer 579K vermeld) en de kosten per deelnemer op 285 (2024: 266 - in jaarverslag 2024 is het onjuiste cijfer 374 vermeld) euro. Met de werkgever zijn voor 2025 afspraken gemaakt dat circa 50% van de kosten m.b.t. actuariële berekeningen voor de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel m.b.t. het transitieplan voor rekening zijn van de werkgever. Deze kosten zijn aan de werkgever gefactureerd en komen niet ten laste van de collectiviteitskring en de deelnemer.

Vergelijking van kostenniveaus

DNAPF heeft in 2025 op basis van de Bell Kostenbenchmark 2025 gekeken hoe het kostenniveau van de kring zich verhoudt tot het kostenniveau in de markt. Het rapport van Bell Kostenbenchmark 2025 geeft inzicht in de in 2024 of over de periode 2022-2024 gemaakte uitvoeringskosten of vermogensbeheerkosten in relatie tot pensioenfondsen van vergelijkbare omvang.

Aan het onderzoek van Bell Kostenbenchmark 2025 hebben 174 (2024: 178) pensioenfondsen deelgenomen. Het aantal actieven + pensioengerechtigden bij deze pensioenfondsen is 10.708.358 en het gemiddeld pensioenvermogen is 1.626 miljard.

In het onderzoek is de Kring voor de uitvoeringskosten te vergelijken met een groep van 61 (2024: 66) pensioenfondsen die tussen de 500 en 4000 deelnemers hadden per 31 december 2024. De uitvoeringskosten van de kring in 2024 ad 595 euro per deelnemer ligt lager dan de gemiddelde uitvoeringskosten voor de onderzoeksgroep ad 663 euro per deelnemer. De kosten per deelnemer in 2025 ad 1.303 euro (incl. kosten Wtp) liggen beduidend hoger dan de gemiddelde uitvoeringskosten van de onderzoeksgroep in 2024. Indien we geen rekening houden met de kosten Wtp, liggen ook de uitvoeringskosten 2025 onder de gemiddelde uitvoeringskosten van de onderzoeksgroep.

De uitvoeringskosten in deze onderzoeksgroep liepen uiteen van 211 tot 3.006 euro per deelnemer. 50% van de onderzochte groep rapporteerde uitvoeringskosten tussen de 525 en 1.051 euro per deelnemer.

In 2024 heeft de Kring 343K euro toegerekend aan de transitie naar Wtp. De Wtp kosten per deelnemer in 2024 waren voor de Kring 221 euro. In het onderzoek kunnen we deze kosten vergelijken met de gemiddelde kosten ad 164 euro per deelnemer, gerelateerd aan de transitie naar Wtp, bij 37 pensioenfondsen die eind 2024 tussen de 500 en 4.000 deelnemers hadden. Hierbij kan worden opgemerkt dat niet duidelijk is in welke fase een fonds zich in 2024 of 2025 bevindt m.b.t. de voorbereidingen voor de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel zodat de kosten ook niet volledig zijn te vergelijken.

Verder is in het onderzoek de gemiddelde uitvoeringskosten van de Kring over de periode 2022-2024 vergeleken met een groep van 61 pensioenfondsen die tussen de 500 en 4000 deelnemers hadden per 31 december 2024.

De uitvoeringskosten van de kring over de periode 2022-2024 bedroeg 421 euro per deelnemer en dit is behoorlijk lager dan de gemiddelde uitvoeringskosten 2022-2024 voor de onderzoeksgroep ad 554 euro per deelnemer.

In het onderzoek is de Kring voor de vermogensbeheerkosten (excl. transactiekosten) over de periode 2022-2024 te vergelijken met een groep van 96 (2024: 100) pensioenfondsen met een pensioenvermogen eind 2024 tot 1.500 miljoen.

Het gemiddelde van de vermogensbeheerkosten over de periode 2022-2024 was voor de Kring 0,21%. Voor de onderzoeksgroep was het gemiddelde over dezelfde periode 0,32%. De kosten voor de Kring liggen aanzienlijk lager.

Ook de transactiekosten van de Kring is over de periode 2022-2024 met dezelfde onderzoeksgroep van 96 pensioenfondsen vergeleken. De gemiddelde transactiekosten over de periode 2022-2024 voor de Kring was 0,07% en is iets lager als het gemiddelde ad 0,08% van de onderzoeksgroep.

Verder zijn in het onderzoek de totale uitvoeringskosten van de Kring over de periode 2022-2024 vergeleken met een groep van 96 pensioenfondsen met een pensioenvermogen eind 2024 tot 1.500 miljoen. De gemiddelde totale kostenratio van de kring over de periode 2022-2024 bedroeg 0,28% en ligt veel lager dan de gemiddelde totale kostenratio over de periode 2022-2024 voor de onderzoeksgroep ad 0,56%.

Ten aanzien van de uitvoeringskosten is voor het jaar 2025 te constateren dat het kostenniveau van Kring B wederom ruimschoots lager lag dan het gemiddelde van de kosten per deelnemer bij pensioenfondsen van vergelijkbare omvang in 2024 of de periode 2022-2024. Vooral als we geen rekening houden met de uitvoeringskosten exclusief de kosten m.b.t. Wtp. Kring B zit dus wederom, zowel in 2024 als over de periode 2022-2024, ruim onder dit gemiddelde. In Kring B worden drie pensioenregelingen uitgevoerd, wat meer is dan

een gemiddeld pensioenfonds uitvoert. Kring B kent nog een aantal afwijkende pensioensoorten uit overgangsbepalingen en wijkt daarmee niet af van de markt.

De dienstverlening richting alle deelnemers is vooral digitaal, maar er is tevens een klantenservice beschikbaar voor vragen per mail of telefoon. De dienstverlening die DNAPF afneemt van de pensioenadministrateur is dezelfde die de pensioenadministrateur aan de meeste andere klanten biedt. Daarmee werkt de kring op een vergelijkbaar serviceniveau en met een vergelijkbare kwaliteit als een gemiddeld pensioenfonds van vergelijkbare omvang.

Het bestuur constateert en is tevreden met het feit dat de kring dezelfde service kan verlenen tegen een veel lagere prijs dan bij vergelijkbare pensioenfondsen. Het is de intentie van het bestuur om de kosten op een relatief laag niveau te houden. Dit is voor de komende jaren een uitdaging omdat we merken dat de kosten, structureel of eenmalig, stijgen door wijzigingen in wet- en regelgeving, waaronder voornamelijk de overgang naar een nieuw pensioenstelsel en de steeds hogere eisen die vanuit onze toezichthouders worden gesteld.

Voor wat betreft de kosten van vermogensbeheer geldt dat het kostenniveau van Kring B voor de beheerkosten ook behoorlijk lager zijn dan het gemiddelde bij pensioenfondsen van vergelijkbare omvang in de periode 2022-2024.

3.10.6 Verwachte ontwikkelingen Kring B

De dekkingsgraad van de kring is in 2025 sterk gestegen ten opzichte van vorig jaar. Mede hierdoor heeft het bestuur, conform de toeslagregels van het n-FTK, een toeslag per 1 januari 2026 kunnen verlenen. Daarnaast heeft het bestuur in 2025, door de hogere dekkingsgraad, actief gestuurd op de bescherming van de dekkingsgraad richting invaarmoment Wtp door de renteafdekking te verhogen naar 80%. Gedurende 2025 bleef de dekkingsgraad stijgen waardoor eind 2025 (en doorlopend in 2026) verder onderzoek is gestart naar nog meer mogelijkheden om de dekkingsgraad te beschermen zodat met meer zekerheid kan worden ingevaren in het nieuwe pensioenstelsel.

In 2025 hebben diverse geopolitieke beslissingen van de nieuwe regering van de Verenigde Staten, de voortdurende oorlog tussen Rusland en Oekraïne en onder andere de situatie in Gaza invloed uitgeoefend op de economische en financiële markten. Eind februari 2026 is daar de oorlog tussen Israël en de Verenigde Staten met Iran bijgekomen. Dit zorgt wederom voor behoorlijke onzekerheid en een stevige invloed op de financiële markten. De aandacht voor de financiële positie blijft daarom onverminderd groot

Heel 2025 heeft in het teken gestaan van de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel. Sociale partners hebben een transitieplan aangeleverd aan DNAPF. In het transitieplan leggen de sociale partners de keuzes, overwegingen en berekeningen die ten grondslag liggen aan de wijziging van de pensioenovereenkomst en de wijze waarop wordt omgegaan met opgebouwde pensioenaanspraken en pensioenrechten vast, alsmede de verantwoording waarom sprake is van een evenwichtige transitie. DNAPF heeft op basis van het transitieplan, het implementatieplan ten behoeve van de toezichthouder DNB opgesteld en voor eind 2025 bij DNB ingediend. Het communicatieplan, wat onderdeel is van het implementatieplan, is gelijktijdig ingediend bij toezichthouder AFM. Op moment van schrijven van dit jaarverslag zijn nog geen noemenswaardige opmerkingen ontvangen vanuit beide toezichthouders.

Medio maart 2026 heeft DNAPF aan Kring B laten weten dat AZL definitief heeft bevestigd dat door capaciteitsproblemen en de complexiteit van migratietrajecten slechts twee kringen van DNAPF per 1 januari 2027 beheerst en integer kunnen worden ingevaren. Daaraan voorafgaand heeft een intensief traject met DNAPF en AZL plaatsgevonden, waarbij AZL de deur nog vrij lang open heeft gehouden. DNAPF is verantwoordelijk voor een integere en beheerste transitie van alle kringen en kan daarmee helaas niet anders dan deze conclusie van AZL accepteren.

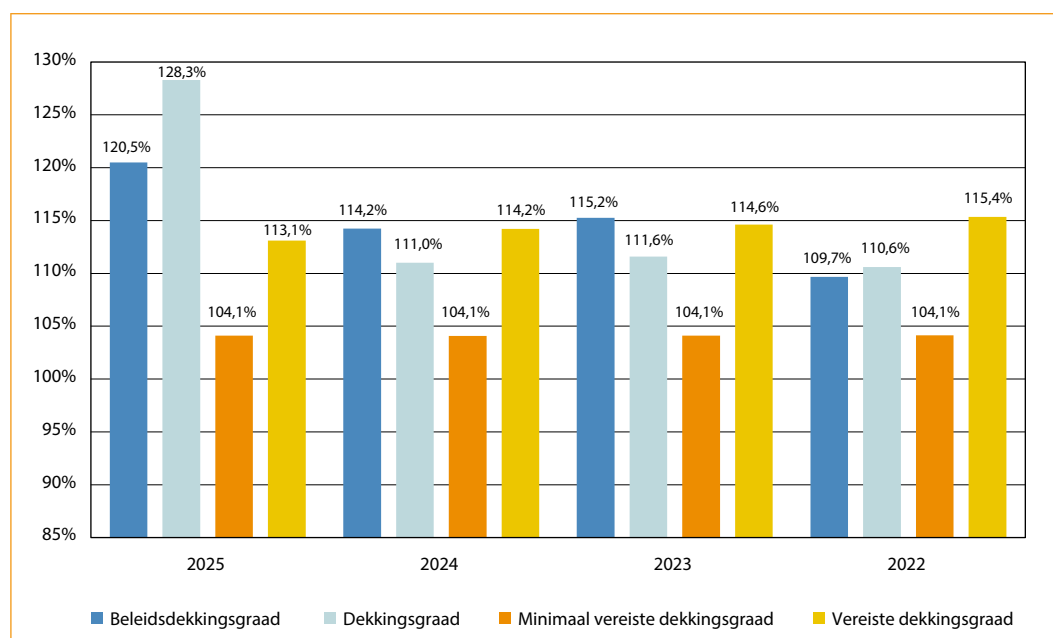
DNAPF heeft vervolgens een selectie moeten maken uit de vier kringen waarvoor het invaardossier bij DNB is ingediend met een beoogde invaardatum van 1 januari 2027. Het bestuur heeft aanvullend stil gestaan bij de impact van deze verschuiving op de

betrokken werkgevers én de deelnemers. Daarbij is expliciet meegenomen in welke mate de verschuiving voor kring B een andere/zwaardere impact heeft dan voor andere kringen. Op basis van motiverende uitgangspunten en overwegingen heeft DNAPF een aantal keuzes gemaakt waardoor de invaardatum van Kring B wordt verschoven naar 1 januari 2028. NIBC heeft inmiddels laten weten dat het uitstel voor hun niet acceptabel is en verwacht van DNAPF het besluit om Kring B in te varen per 1 januari 2028 te herzien. Op het moment van uitbrengen van dit jaarverslag zijn NIBC en DNAPF nog in gesprek over dit onderwerp.

3.10.7 Actuariële paragraaf

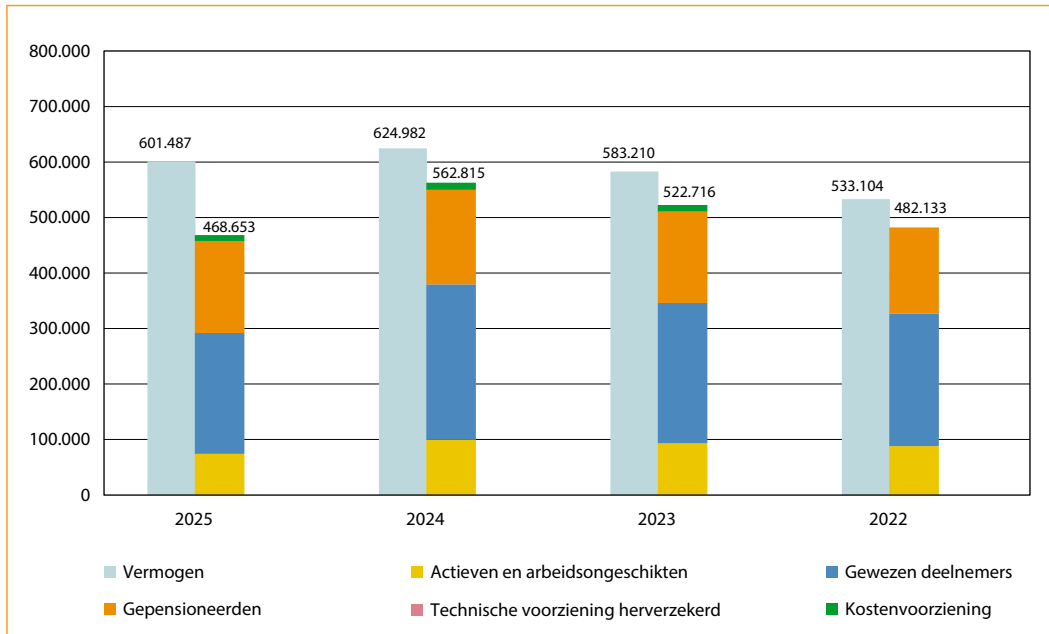
Financiële positie

De dekkingsgraad ¹⁾ is in het boekjaar gestegen van 111,0% ultimo 2024 naar 128,3% ultimo 2025. De beleidsdekkingsgraad van de kring steeg in 2025 van 114,2% naar 120,5%. De beleidsdekkingsgraad ultimo 2025 is daarmee gelijk aan hoger dan de vereiste dekkingsgraad van 113,1%. Hierdoor is de financiële positie toereikend. Onderstaande grafiek toont de beleidsdekkingsgraad, de dekkingsgraad en de (minimaal) vereiste dekkingsgraad over de afgelopen jaren.



1) De dekkingsgraad is gebaseerd op de technische voorziening, waarbij verdiscontering heeft plaatsgevonden op basis van de DNB-rentetermijnstructuur per einde 2024.

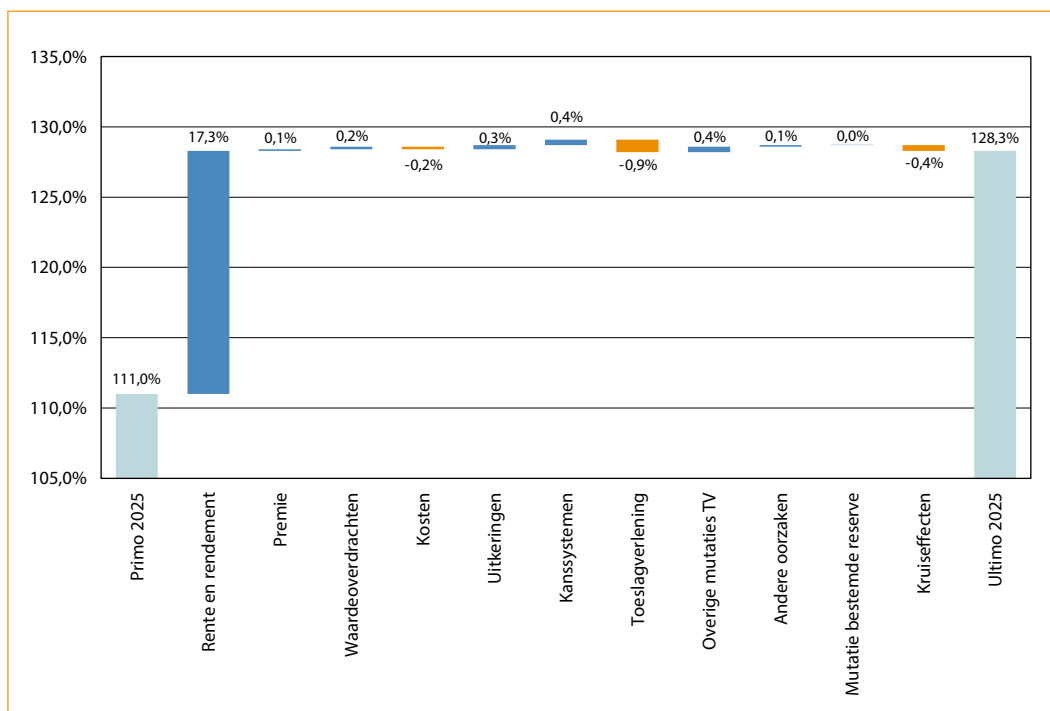
De volgende grafiek toont het vermogen en de technische voorzieningen over de afgelopen jaren.



Vanaf begin 2023 is de kring met betrekking tot de kostenvoorziening overgestapt op de zogenaamde cashflowmethode, waarbij de hoogte van de voorziening gelijk is aan de contante waarde van de verwachte toekomstige uitvoeringskosten. Als gevolg hiervan wordt de kostenvoorziening vanaf boekjaar 2023 als separate voorziening weergegeven in bovenstaande grafiek.

Analyse van het resultaat

In 2025 is er een positief resultaat van 70.771 behaald (2024: 4.662 positief). De invloed van het resultaat op de dekkingsgraad is in de volgende grafiek weergegeven en uitgesplitst naar mutatie-oorzaak ¹⁾.



Het effect op de dekkingsgraad van de gewijzigde grondslagen is hierin verantwoord onder "Overige mutaties TV". Onder de post "Toeslagverlening" is de toeslagverlening zichtbaar die per 1 januari 2025 is toegekend.

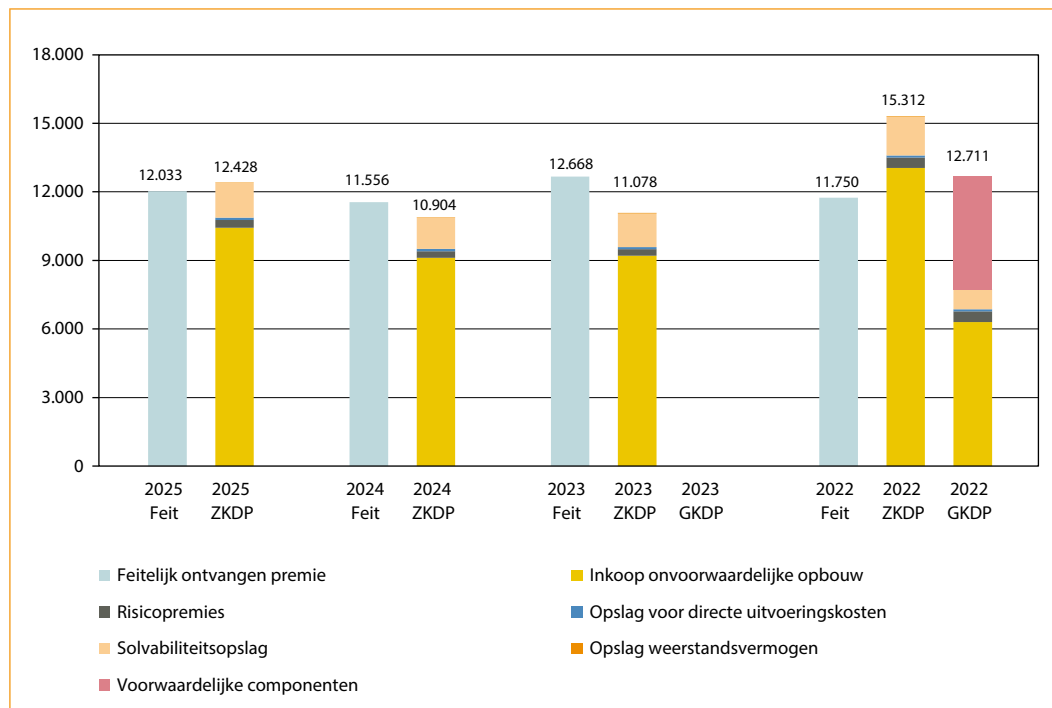
Ten aanzien van de grafiek merken wij op dat alle procentuele resultaten individueel berekend zijn als mutatie ten opzichte van de financiële positie primo jaar. De component kruiseffecten dient als sluitpost in het getoonde verloop.

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 conform fondsbeleid vastgesteld op basis van de marktwaarde. De zuivere kostendekkende premie bedraagt 12.428. De feitelijke premie is met 12.033 niet toereikend.

Tot 2023 was er sprake van een gedempte kostendekkende premie, rekening houdend met verwacht rendement. Vanaf 2023 is er sprake van een zuivere kostendekkende premie (marktwaarde). De feitelijke premie (Feit), de zuivere kostendekkende premie (ZKDP) en de gedempte kostendekkende premie (GKDP) worden in onderstaande grafiek weergegeven. Hierbij is de zuivere kostendekkende premie gesplitst conform de vereisten uit de Pensioenwet.



In de volgende tabel tonen we de premiedekkingsgraad. Er is sprake van een positief effect op de financiële positie van de kring, 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 de kring. Zoals uit de tabel valt op te maken heeft de opbouw in 2025 geen effect gehad op de financiële positie van de kring.

	2025	2024	2023	2022
Dekkingsgraad primo boekjaar	111,0%	111,6%	110,6%	105,6%
Premiedekkingsgraad primo boekjaar	108,4%	91,9%	121,6%	107,0%
Impact opbouw op dekkingsgraad	0,0%	-0,4%	0,2%	0,0%

Oordeel certificerend actuaris

In zijn actuariële verklaring heeft de certificerend actuaris geoordeeld dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet.

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

Verzekerdenbestand

(Aantallen)

Kring B	Actieve deelnemers	Gewezen deelnemers	Pensioen-gerechtigden	Totaal
Stand per 1 januari 2025	610	3.412	939	4.961
Mutaties door:				
in diensttrekkingen	79	0	0	79
Ontslag met premievrije aanspraak	-76	76	0	0
Waardeoverdracht	0	-29	0	-29
Ingang pensioen	-2	-61	85	22
Overlijden	0	-9	-40	-49
Afkoop	0	0	-7	-7
Andere oorzaken	3	-4	-5	-6
Mutaties per saldo	4	-27	33	10
Stand per 31 december 2025	614	3.385	972	4.971

De Actieve deelnemers bevatten 34 deelnemers met (gedeeltelijke) premievrijstelling

Kring B Specificatie pensioengerechtigden

	2025	2024
Ouderdomspensioen	714	683
Nabestaandenpensioen	234	229
Wezenpensioen	24	27
Totaal	972	939

3.11 Verslag Belanghebbendenorgaan Kring B

Rol Belanghebbendenorgaan (BO)

Het Belanghebbendenorgaan (BO) is onderdeel van multi-client kring B. In deze kring zijn de pensioenaanspraken en pensioenrechten ondergebracht van NIBC en ERIKS. Het BO heeft goedkeurings- en adviesrechten en vertegenwoordigt alle belanghebbenden. Het adviesrecht is ook voor het vaststellen van de jaarstukken en een oordeel over de governance.

Samenstelling Belanghebbendenorgaan (BO)

Het BO bestaat op dit moment uit zes leden, één lid namens de deelnemers NIBC, twee namens de werkgever NIBC, één lid namens de pensioengerechtigden, twee namens de werknemers ERIKS.

Het Belanghebbendenorgaan (BO) fungeert ultimo 2025 in de volgende samenstelling:

Namens	Naam	Rol	Geboortejaar	M/V
Werkgever (NIBC)	Frits van der Scheer	Voorzitter	1972	M
Werknemers (ERIKS)	Bob Bessem	Secretaris	1962	M
Deelnemers (NIBC)	Michiel Hellegers	Lid	1980	M
Werkgever (NIBC)	Amber Klompmaker	Lid	1995	V
Werknemers (ERIKS)	Jan van Leeuwen	Lid	1955	M
Gepensioneerden (NIBC)	Hans Slegtenhorst	Lid	1953	M
Tot juli 2025				
Werkgever (NIBC)	Leendert Punt	Voorzitter	1975	M

Het jaar 2025 heeft in het teken gestaan van de Wet Toekomst Pensioen (WTP). Naast de vier reguliere vergaderingen van het Belanghebbendenorgaan (BO) waarbij zowel het uitvoerend bestuur als het niet-uitvoerend bestuur deels aanwezig waren, heeft het BO meerdere afzonderlijke bijeenkomsten gehouden die specifiek in het teken stonden van de invoering van de Wet toekomst pensioenen (Wtp).

Het BO heeft in het verslagjaar zijn wettelijke rol vervuld door het bestuur te adviseren en, waar van toepassing, goedkeuring te verlenen aan voorgenomen besluiten. Hierbij heeft het BO steeds aandacht gehad voor een zorgvuldige en evenwichtige belangenafweging tussen de verschillende belanghebbenden binnen collectiviteitskring B.

Gedurende het boekjaar zijn onder meer de volgende onderwerpen behandeld:

- Hoogte van de kostenvoorziening
- Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN)
- Het jaarwerk, met specifieke aandacht voor de positie van kring B
- Evenwichtigheidskader (goedkeuring)
- Rooster van aftreden BO kring B (goedkeuring)
- Toeslagverlening
- Aanpassing van de premiesystematiek tot aan de transitiedatum (goedkeuring)
- Begroting van de uitvoeringskosten en kosten in het kader van de Wtp
- Pensioenreglementen
- Transitieplannen Wtp

- Implementatieplan Wtp
- Communicatieplan Wtp

Bij de behandeling van deze onderwerpen heeft het BO zich actief laten informeren door het bestuur (en haar adviseurs) en het Bestuursbureau. Het BO heeft daarbij bijzondere aandacht gehad voor de impact van besluiten op deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden, alsmede voor de uitvoerbaarheid en uitlegbaarheid van beleidskeuzes.

Het BO kijkt terug op een jaar waarin de samenwerking met het bestuur in de basis werd gekenmerkt door een open en transparante dialoog. Tegelijkertijd constateert het BO dat er in het verslagjaar op meerdere essentiële dossiers sprake was van substantiële inhoudelijke verschillen van inzicht, onder meer ten aanzien van de kwaliteit van de dienstverlening en het in een laat stadium verschuiven van de transitiedatum naar 1 januari 2028. Deze ontwikkelingen hebben geleid tot intensieve discussies binnen het BO en met het bestuur en hebben het vertrouwen van belanghebbenden onder druk gezet.

Voor het BO, als vertegenwoordiger van sociale partners en gepensioneerden, is het van groot belang dat het bestuur actief en zichtbaar werkt aan het herstellen en bestendigen van dit vertrouwen.

Dit vraagt om tijdige, consistente en goed uitlegbare besluitvorming, alsmede om het waarborgen dat gemaakte afspraken en uitgangspunten worden gerespecteerd.

Het BO stelt vast dat in het verslagjaar stappen zijn gezet in de verbetering van de informatie-voorziening en de professionalisering van de ondersteuning vanuit het Bestuursbureau, maar benadrukt dat verdere versterking van de kwaliteit van dienstverlening en voorspelbaarheid in besluitvorming noodzakelijk blijft.

Daarnaast constateert het BO dat DNAPF in het verslagjaar weliswaar succesvol is geweest in acquisitietrajecten. Deze ontwikkeling versterkt in principe het vertrouwen van het BO in de verdere groei naar een organisatie met de benodigde schaalgrootte, robuustheid en continuïteit. Het BO neemt aan dat recente acquisities geen of een positief effect op andere kringen/deelnemers van DNAPF zal hebben.

Reactie bestuur

Het bestuur heeft met positieve waardering kennisgenomen van het verslag van het belanghebbendenorgaan (BO) van Kring B over 2025. Het bestuur constateert een goed verslag met relevante aandachtspunten. In de afgelopen jaren, maar zeker in 2025, is veel werk verricht met betrekking tot het implementeren van de Wet Toekomst Pensioenen (Wtp). Hiervoor heeft het bestuur de organisatie van DNAPF verder opgeschaald en geprofessionaliseerd. Dit neemt niet weg dat de doorlooptijd in 2025 m.b.t. de implementatie van Wtp, zoals het BO ook aangeeft, vanwege de complexiteit en gezien het zorgvuldig betrekken van alle stakeholders langer heeft geduurd dan aanvankelijk gepland. DNAPF gaat onverminderd door met de intensieve voorbereidingen m.b.t. Wtp en zal hierbij het BO, zoals in de afgelopen jaren, nauw betrokken houden. Daarbij koestert het bestuur de vertrouwensrelatie met het BO en zal zich met volle kracht inzetten om deze te behouden door open en tijdig het BO te informeren over de besluitvorming om in de lopende en toekomstige dossiers gezamenlijk op te kunnen blijven trekken. De aanstelling van de commercieel directeur en intensivering van acquisitie activiteiten hebben geleid tot nieuwe aansluitingen. Dit is een belangrijke stap richting een toekomstbestendige organisatie en het bestuur blijft zich maximaal inzetten op de groei van DNAPF. Daarbij heeft het bestuur oog voor het belang van alle klanten en zal minimaal dezelfde zorg en aandacht besteden aan zowel bestaande als nieuwe klanten. Het bestuur dankt het BO voor de samenwerking en complimenteert het BO voor de inzet en de constructieve bijdrage in het afgelopen jaar. Dit alles geeft veel vertrouwen voor de samenwerking en inzet voor de komende jaren.

3.12 Kring D - TrueBlue

Collectiviteitkring D - TrueBlue (hierna Kring D) is vanaf 1 mei 2020 operationeel. Per die datum zijn de pensioenaanspraken en het vermogen van Pensioenfonds TrueBlue aan DNAPF overgedragen door middel van een collectieve waardeoverdracht. Collectiviteitkring D is een multi-client kring, die open staat voor nieuwe toetredingen.

3.12.1 Pensioenregeling TrueBlue

Hoofdpijnen

De hoofdpijnen van de pensioenregeling van TrueBlue in Collectiviteitkring D zijn als volgt te omschrijven:

- De pensioenregeling is een voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling en heeft het karakter van een uitkeringsovereenkomst in de zin van de Pensioenwet;
- De pensioenregeling is een gesloten regeling; er vindt alleen nog premievrije pensioenopbouw plaats voor arbeidsongeschikten vanaf 1 mei 2020 of zoveel later als de deelnemer recht heeft gekregen op een WIA-uitkering;
- Het ouderdomspensioen gaat in op de pensioenrichtleeftijd van 67 jaar;
- Het jaarlijks opbouwpercentage bedraagt voor het ouderdomspensioen 1,738% van de pensioengrondslag.
- Het jaarlijks opbouwpercentage van het partnerpensioen bedraagt 1,2166% van de pensioengrondslag. Het partnerpensioen wordt bij overlijden van de premievrijgestelde deelnemer verhoogd met het premievrijgestelde deel van het nog op te bouwen partnerpensioen;
- Het jaarlijks opbouwpercentage van het wezenpensioen bedraagt 0,243% van de pensioengrondslag. Het wezenpensioen wordt bij overlijden van de premievrijgestelde deelnemer verhoogd met het premievrijgestelde deel van het nog op te bouwen wezenpensioen;
- De pensioengrondslag is het bedrag waarover pensioen wordt opgebouwd en wordt bij opname in de pensioenregeling vastgesteld. De hoogte van de pensioengrondslag is gelijk aan de laatst vastgestelde pensioengrondslag voorafgaand aan de arbeidsongeschiktheid;
- De toeslagverlening is voorwaardelijk en wordt volledig gefinancierd uit het overrendement van Collectiviteitkring D. Voor de toeslagverlening wordt geen premie betaald en is geen reserve aanwezig.

Financieringsbeleid

De premie voor Collectiviteitkring D is nihil. De enige nog te verwerven pensioenaanspraken in het reglement betreffen pensioenaanspraken voor premievrij gestelde arbeidsongeschikte deelnemers.

3.12.2 Financiële positie

Dekkingsgraden

In de onderstaande tabel worden de verschillende dekkingsgraden ultimo 2025 en 2024 weergegeven.

Dekkingsgraad	31 december 2025	31 december 2024
Dekkingsgraad (DNB) - DG	130,4%	113,6%
Beleidsdekkingsgraad	122,5%	113,5%
Reële dekkingsgraad	88,4%	83,7%
Minimaal vereiste dekkingsgraad - MVEV	104,0%	104,0%
Feitelijk vereiste dekkingsgraad - FVEV	117,4%	117,8%
Strategisch vereiste dekkingsgraad - SVEV	115,5%	117,0%

Ten opzichte van 2024 is de dekkingsgraad met 16,8%-punt gestegen van 113,6% naar 130,4% ultimo 2025. De technische voorzieningen daalden van circa 349 miljoen euro per eind 2024 tot circa 290 miljoen euro ultimo 2025, voornamelijk door de verleende toeslag en de gestegen rente in 2025. Het belegd vermogen is gedaald van circa 395 miljoen euro per eind 2024 naar circa 378 miljoen euro ultimo 2025. Het rendement op de totale portefeuille in 2025 is -1,9% (2024: 9,9%). De vastrentende waarden ten behoeve van de rente matching zijn gedaald, terwijl de zakelijke waarden een positief rendement laten zien.

Ultimo 2025 is de beleidsdekkingsgraad van 122,5% hoger dan de dekkingsgraad behorend bij het strategisch vereist eigen vermogen van 115,5%. De beleidsdekkingsgraad is hoger dan de dekkingsgraad behorend bij het minimaal vereist eigen vermogen van 104,0%. Daarmee is er ultimo 2025 geen sprake van een vermogenstekort. Ultimo 2025 bedraagt de reële dekkingsgraad 88,4%.

Herstelplan

Indien de beleidsdekkingsgraad van de collectiviteitkring lager is dan de dekkingsgraad horend bij het strategisch vereist eigen vermogen dient er binnen drie maanden een herstelplan ingediend te worden bij DNB. De collectiviteitkring is per het eerste rapportagemoment 30 juni 2020 in herstel en heeft een herstelplan bij DNB ingediend. In 2025 is dit herstelplan geactualiseerd. Het geactualiseerde herstelplan 2025 is door DNB goedgekeurd op 14 mei 2025.

Doel van het herstelplan is om aan te tonen dat de beleidsdekkingsgraad zich binnen 10 jaar tenminste op het niveau van het strategisch vereist eigen vermogen bevindt. Hierbij gaat het bestuur uit van de objectief vastgestelde beste inschatting van de parameters door de Commissie Parameters. Hierbij dient aangetekend te worden dat het overrendement door de lage rentestand een relatief groot aandeel heeft in de herstelcapaciteit. Daarnaast wordt geen rekening gehouden met de verwachte trendmatige daling van de UFR, conform voorschriften DNB.

De beleidsdekkingsgraad van de collectiviteitkring is ultimo 2025 hoger dan de dekkingsgraad horend bij het strategisch vereist eigen vermogen. Het fonds is niet in onderdekking en er hoeft geen herstelplan te worden ingediend.

Toeslagbeleid

De toeslagverlening is afhankelijk van de financiële middelen van Collectiviteitkring D met dien verstande dat uitsluitend toeslag kan worden verleend als de beleidsdekkingsgraad van de kring hoger is dan 110% en de verleende toeslag naar verwachting ook in de toekomst mogelijk is. De toeslagverlening is per definitie voorwaardelijk. Voor de vaststelling van de toeslag per 1 januari van enig jaar wordt uitgegaan van de beleidsdekkingsgraad per 30 september van het voorafgaande jaar.

In 2025 ziet het bestuur geen reden om af te wijken van het reguliere toeslagbeleid en heeft daarom besloten om geen gebruik te maken van versoepelde toeslagregels onder de Algemene Maatregel van Bestuur (AMvB). Dit betekent dat voor de toeslag 2026 het reguliere toeslagbeleid is toegepast.

Het bestuur heeft hiervoor de volgende argumenten en overwegingen:

- het is niet wenselijk op dit moment een extra deel van de buffer uit te delen en daarmee de invaardekkingsgraad meer in gevaar te brengen. Wanneer de buffer niet wordt uitgedeeld, kan deze blijven renderen en op het moment van invaren evenredig over de deelnemers worden verdeeld;
- het bestuur ziet geen argumenten voor het gebruikmaken van de AMvB ten gunste van de gepensioneerden, terwijl dit nadelig is voor de jongere actieve deelnemers en de gewezen deelnemers, omdat een deel van het vermogen al wordt uitgedeeld;
- bij het eventueel toepassen van de AMvB moet duidelijk op de website worden vermeld dat sommige deelnemersgroepen hierdoor worden bevoordeeld en dat sommige deelnemersgroepen juist worden benadeeld. Daarnaast moet het toepassen van de AMvB worden meegenomen in de uiteindelijke evenwichtigheidsbeoordeling;
- het eventueel toepassen van de AMvB botst met het onderzoeken van de mogelijkheden tot het beschermen van de dekkingsgraad;

- het toepassen van de AMvB is niet gebaseerd op toekomstbestendige toekenning, terwijl het bestuur op 3 september 2025 de voorkeur voor toekomstbestendig indexeren heeft uitgesproken. DNAPF wil prudenter handelen, naarmate de periode tot invaren korter wordt;
- het wordt moeilijk op 1 januari 2027 geen AMvB toe te passen, wanneer op 1 januari 2026 wel de AMvB wordt toegepast. Dit kan problematisch zijn, als de rente in de tussenliggende periode daalt;
- de huidige geopolitieke ontwikkelingen laten volatiliteit van de dekkingsgraden zien;
- het is lastig uitlegbaar de AMvB toe te passen, omdat er onvoldoende argumenten zijn voor het bevoordelen van een bepaalde groep deelnemers. Het bestuur verdeelt de extra buffer liever bij het invaren.

De dekkingsgraad van 30 september 2025 is 118,31%. Daarmee is de beleidsdekkingsgraad hoger dan de ondergrens van 110% en kan op basis van toekomstbestendig indexeren toeslag worden verleend. Op basis hiervan heeft het bestuur op 29 oktober 2025 besloten om per 1 januari 2026 een toeslag te verlenen van 1,04% aan actieve deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden. Alle toeslagen zijn per 1 januari 2026 verwerkt.

Korte termijn risicohouding

De korte termijn risicohouding wordt gemeten aan de hand van de vereiste dekkingsgraad met bijbehorende bandbreedtes. Indien op enig moment de daadwerkelijke vereiste dekkingsgraad zich buiten deze bandbreedtes bevindt, is dit een eerste indicatie dat het gevoerde beleid niet in lijn is met de doelstellingen van het fonds. Het fonds heeft de risicohouding voor de korte termijn vastgesteld op een vereiste dekkingsgraad van 115,5% ultimo 2025 met een bandbreedte van -5%-punt en +6%-punt. Gedurende 2025 is de daadwerkelijke vereiste dekkingsgraad binnen deze bandbreedtes gebleven en heeft Collectiviteitkring D haar beleid niet hoeven aan te passen.

Ultimo 2025 bedraagt de feitelijk vereiste dekkingsgraad 117,4%. Collectiviteitkring D voldoet aldus aan haar korte termijn risicohouding.

Lange termijn risicohouding

De lange termijn risicohouding komt tot uitdrukking in de jaarlijks terugkerende haalbaarheidstoets. De belangrijkste uitkomst waarnaar in de haalbaarheidstoets gekeken wordt, is het pensioenresultaat. Het pensioenresultaat is een maatstaf voor koopkrachtbehoud. Conform de risicobereidheid van Collectiviteitkring D heeft het bestuur een pensioenresultaat en ondergrenzen vanuit verschillende scenario's gedefinieerd die aansluiten op de lange termijn risicohouding van het fonds. Het pensioenresultaat en ondergrenzen zijn door het bestuur vastgesteld en vastgelegd in de ABTN:

1. De ondergrens voor het verwacht pensioenresultaat (50%-procent percentiel) vanuit de strategische positie waarbij de kring precies beschikt over het vereist eigen vermogen bedraagt 90%;
2. De ondergrens voor het verwacht pensioenresultaat (50%-percentiel) vanuit de feitelijke financiële positie bedraagt 90%;
3. De maximale relatieve afwijking tussen het verwachte pensioenresultaat vanuit de feitelijke financiële positie en het pensioenresultaat vanuit de feitelijke financiële positie in een slechtweerscenario (5%-percentiel) bedraagt 45%

Uit artikel 30a, vierde lid, Regeling Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling volgt dat er geen haalbaarheidstoets nodig is wanneer een fonds, of in dit geval kring, de verwachting heeft over te gaan op een solidaire premieregeling. Voor 2025 heeft Kring D een vrijstelling gekregen voor de haalbaarheidstoets.

3.12.3 Beleggingen

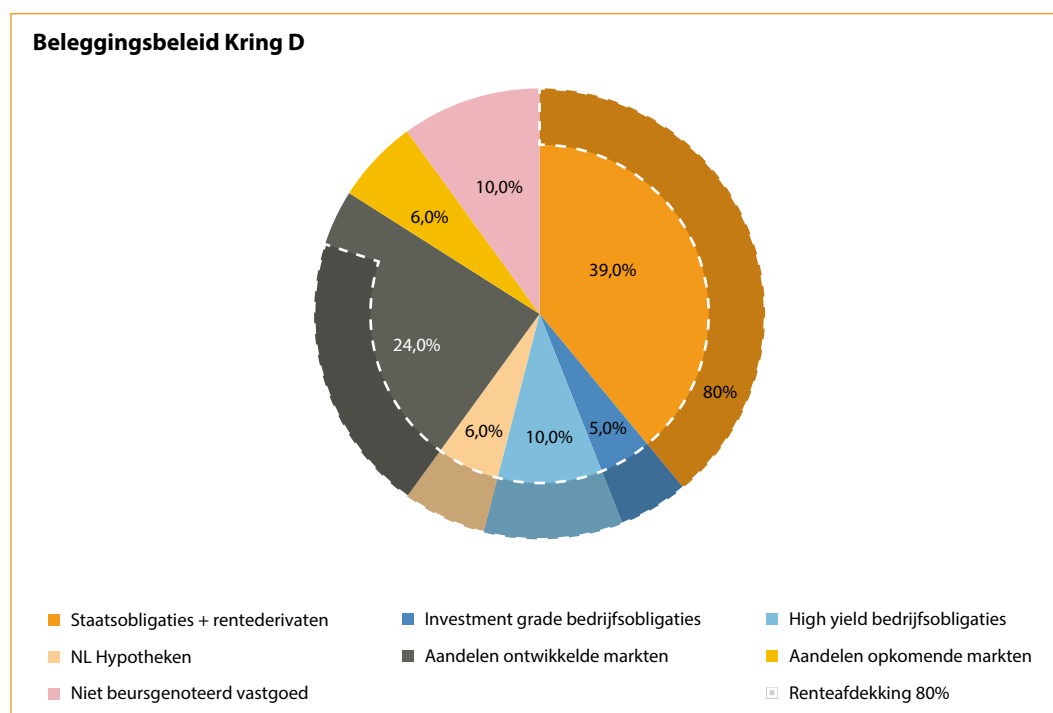
De hoofddoelstelling van het beleggingsbeleid is het op lange termijn realiseren van een zo hoog mogelijk rendement, rekening houdend met de lange en korte termijn risicohouding van de kring, alsmede met de verplichtingenstructuur.

In 2021 is een ALM-analyse uitgevoerd. Het bestuur heeft voor 2023 en verder de uitkomsten van ALM-studie 2021 als uitgangspunt genomen voor het strategische beleid van Collectiviteitkring D. Deze strategische verdeling is gecontinueerd in 2025. Concreet betekent dit een gelijke verhouding tussen de matchingportefeuille (50%) en de returnportefeuille (50%).

De renteafdekking werd tot 1 april 2022 afgeleid van een (dynamische) staffel, gebaseerd op de marktrente en UFR dekkingsgraad. Vanaf 1 april 2022 is overgegaan op een statische renteafdekking met een huidige strategische renteafdekking van 80,0% op basis van marktwaarde, gebaseerd op de verplichtingen.

Het Bestuur heeft besloten geen reguliere ALM studies onder Ftk meer uit te laten voeren voor CDC kringen, als gevolg van verstrijken van de driejaarsperiode en/of raken van ALM signaalwaarden. Het belanghebbendenorgaan van de kring heeft dit goedgekeurd.

In onderstaande figuur wordt de strategische verdeling naar beleggingscategorieën weergegeven.



Beleggingsrendementen

Het belegd vermogen is vanaf 31 december 2024 gedaald van circa 395 miljoen euro naar circa 378 miljoen euro op 31 december 2025. Het rendement op de portefeuille over 2025 bedraagt -1,9%. Dit is hoger dan het rendement van de vastgestelde benchmark (-3,5%). De return portefeuille heeft een rendement van 13,0% behaald (ten opzichte van het benchmarkrendement van 13,5%) en de matchingportefeuille een rendement van -16,8% (ten opzichte van het benchmarkrendement van -18,2%).

	YTD	YTD	Marktwaaarde		Marktwaaarde	
	PF	BM	2025	2024		
			in € 1.000	in %	in € 1.000	in %
Discretionaire LDI portefeuille	-23,2	–	125.983	33,3	143.825	36,4
Euro Bedrijfsobligaties	3,1	3,0	20.162	5,3	19.960	5,0
Nederlandse Hypotheken	0,8	-0,4	28.400	7,5	28.167	7,1
Totaal matching (geschaald naar assets)	-16,8	-18,2	174.545	46,2	191.952	48,5
Hoogrentende obligaties	5,3	5,9	38.955	10,3	36.999	9,4
Aandelen	16,4	17,0	117.500	31,1	123.863	31,3
Niet beursgenoteerd vastgoed	10,4	10,1	46.979	12,4	42.556	10,8
Totaal Return	13,0	13,5	203.434	53,8	203.418	51,5
(Bijdrage) overig effect	0,0	–	26	0,0	0	0,0
Totaal	-1,9	-3,5	378.005	100,0	395.370	100,0

PF = portefeuille

BM = benchmark

Het negatieve rendement van de matchingportefeuille werd met name veroorzaakt door de gestegen rente. Als de rente stijgt, neemt de waarde van vastrentende waarden af.

Hypotheken lieten een positief rendement en outperformance zien vergeleken met de benchmark die is gebaseerd op staatsobligaties. De rentestijging was nog niet doorgerekend in de waardering van hypotheke en wel in de benchmark. Euro investment grade obligaties lieten een absoluut positief rendement zien, o.a. door daling van de creditspread.

Het rendement van de beleggingscategorieën binnen de return portefeuille was positief, met name voor aandelen. De aandelenbeleggingen worden beheerd volgens ESG benchmarks. Vergeleken met de grijze indices presteerde de groene benchmark voor ontwikkelde landen afgelopen jaar slechter en voor opkomende landen iets beter.

Wereldwijde hoogrentende obligaties lieten een positief absoluut rendement zien, maar relatief gezien presteerden ze slechter dan de benchmark.

Niet-beursgenoteerd vastgoed behaalde een positief rendement, dat hoger lag dan de benchmark.

3.12.4 Kosten

In 2011 heeft de Pensioenfederatie de Aanbevelingen Uitvoeringskosten gepresenteerd. Hierin zijn de pensioenfondsen opgeroepen om de kosten van het pensioenbeheer, vermogensbeheer en transactiekosten te publiceren. Deze kosten moesten naar de mening van de Pensioenfederatie volledig bekend zijn binnen het pensioenfonds en beschikbaar zijn voor deelnemers. De Nationale APF onderschrijft deze mening.

Kosten van het vermogensbeheer

In onderstaand schema zijn de totale kosten van het vermogensbeheer per beleggingscategorie (asset class) geaggregeerd in tabelvorm, evenals het gehanteerde gemiddeld belegd vermogen.

Kengetallen	Gemiddeld	Totale					
	belegd	Beheer-	Transactie-			Totaal	Totaal
	vermogen (EUR)	kosten	(%)	kosten	(%)	(EUR)	(%)
Vastrentende waarden	216.528	550	0,25	307	0,14	857	0,40
Aandelen	123.034	101	0,08	53	0,04	154	0,13
Vastgoed	44.835	241	0,54	73	0,16	314	0,70
Liquide middelen	595	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Niet asset gerelateerd		302	0,00	0	0,00	302	0,00
Totaal	384.992	1.194	0,31	433	0,11	1.627	0,42

De totale kosten vermogensbeheer zijn 0,42%. Dit bestaat uit 0,31% beheerkosten en 0,11% transactiekosten.

In de jaarrekening zijn alleen de direct in rekening gebrachte kosten verantwoord. In bovenstaand overzicht zijn ook de niet direct in rekening gebrachte kosten verantwoord. Van de totale beheerkosten is € 344K direct in rekening gebracht en verantwoord in de jaarrekening. Een deel van de governancekosten van de kring wordt in de jaarrekening doorbelast aan de vermogensbeheerkosten. In bovenstaande tabel is deze doorbelasting dit jaar buiten beschouwing gelaten.

Het bestuur vindt de lage beleggingskosten belangrijk. In de beleggingsovertuigingen van DNAPF is dat ook opgenomen. Beleggingskosten worden dan ook meegewogen in iedere beslissing rondom wijzigingen in de beleggingsportefeuille. Daarbij zijn lage beleggingskosten ook weer geen doel op zich, maar worden beleggingskosten altijd gezien in verhouding tot het verwachte risico en rendement.

De totale vermogensbeheerkosten zijn in absolute zin gestegen naar € 1.627K in 2025. Het gemiddeld belegd vermogen is gedaald. Gerelateerd aan het gemiddeld belegd vermogen zijn de kosten gestegen van 0,39% naar 0,42%.

We vinden dat de relatieve hoogte van de vermogensbeheerkosten past bij het beleid dat we voeren.

Transactiekosten

Transactiekosten houden verband met de aan- of verkoop van beleggingsfondsen, individuele beleggingstitels en/of derivaten. De transactiekosten zijn uitgesplitst naar directe en indirecte kosten binnen de beleggingscategorieën. De kosten zijn zowel absoluut als in percentage van het totaal uitgedrukt.

	Direct	Indirect	2025	Totaal
Vastrentende waarden	50	257	307	70,9%
Aandelen	0	53	53	12,2%
Vastgoed	73	0	73	16,9%
Totale transactiekosten (EUR)	123	310	433	100,0%

De totale transactiekosten zijn 0,11 (2023: 0,06%) van het gemiddeld belegd vermogen. De transactiekosten zijn in relatieve zin gestegen.

Uitvoeringskosten

Om de kosten per deelnemer te berekenen is conform de aanbeveling van de Pensioenfederatie het aantal deelnemers gedefinieerd als de som van het aantal actieve deelnemers en pensioengerechtigden. Gewezen deelnemers tellen dus niet mee in deze berekening. De vermelde bedragen sluiten aan op de bedragen die zijn vermeld in de jaarrekening. Voor de specificatie van de pensioenuitvoeringskosten wordt verwezen naar de toelichting op de staat van baten en lasten zoals opgenomen in dit jaarverslag.

Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	2025		2024	
	Totaal	In euro per deelnemer	Totaal	In euro per deelnemer
Administratiekosten	312	225	324	255
Governancekosten	208	150	220	173
Advies en Overige kosten	1.254	905	195	154
	1.774	1.280	739	582

De uitvoeringskosten zijn van 582 euro per deelnemer eind 2024 gestegen naar 1.280 euro ultimo 2025. Deze stijging komt voornamelijk door kosten die gerelateerd zijn aan de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel. Daarnaast zijn de administratie- en governancekosten beperkt gestegen door de indexatie op de tarieven en door stijging van het aantal pensioengerechtigden. De daling van enkele kostenposten zijn niet zichtbaar door de hogere kosten m.b.t. de Wtp. In 2025 is in totaal 1.235K (2024: 242K) aan kosten uitgegeven die gerelateerd zijn aan Wtp. Als we de kosten m.b.t. Wtp niet meenemen, dan komen de uitvoeringskosten eind 2025 uit op 539K (2024: 497K) en de kosten per deelnemer op 389 (2024: 391) euro.

Kring D is een slapende kring. Volgens de aanbeveling van de Pensioenfederatie worden de kosten alleen gedeeld op het aantal actieven en gepensioneerden, waardoor de kosten per deelnemer hier relatief hoog zijn. Voor gewezen deelnemers worden echter ook kosten gemaakt. Indien de kosten gedeeld worden door het totaal aantal deelnemers, dan bedragen deze 249 euro (2024: 103 euro)

per deelnemer. In deze 249 euro per deelnemer zitten ook de kosten m.b.t. de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel. Dit is naar de mening van het bestuur, in dit geval, een betere indicatie van de kosten per deelnemer.

Vergelijking van kostenniveaus

DNAPF heeft in 2025 op basis van de Bell Kostenbenchmark 2025 gekeken hoe het kostenniveau van de kring zich verhoudt tot het kostenniveau in de markt. Het rapport van Bell Kostenbenchmark 2025 geeft inzicht in de in 2024 of over de periode 2022-2024 gemaakte uitvoeringskosten of vermogensbeheerkosten in relatie tot pensioenfondsen van vergelijkbare omvang.

Aan het onderzoek van Bell Kostenbenchmark 2025 hebben 174 (2024: 178) pensioenfondsen deelgenomen. Het aantal actieven + pensioengerechtigden bij deze pensioenfondsen is 10.708.358 en het gemiddeld pensioenvermogen is 1.626 miljard.

In het onderzoek is de Kring voor de uitvoeringskosten te vergelijken met een groep van 61 (2024: 66) pensioenfondsen die tussen de 500 en 4000 deelnemers hadden per 31 december 2024. De uitvoeringskosten van de kring in 2024 ad 582 euro per deelnemer ligt lager dan de gemiddelde uitvoeringskosten voor de onderzoeksgroep ad 663 euro per deelnemer. De kosten per deelnemer in 2025 ad 1.280 euro (incl. kosten Wtp) liggen behoorlijk hoger dan de gemiddelde uitvoeringskosten van de onderzoeksgroep. Indien we geen rekening houden met de kosten m.b.t. Wtp, dan liggen de uitvoeringskosten 2025 ook onder de gemiddelde uitvoeringskosten van de onderzoeksgroep.

De uitvoeringskosten in deze onderzoeksgroep liepen uiteen van 211 tot 3.006 euro per deelnemer. 50% van de onderzochte groep rapporteerde uitvoeringskosten tussen de 525 en 1.051 euro per deelnemer.

In 2024 heeft de Kring 242K euro toegerekend aan de transitie naar Wtp. De Wtp kosten per deelnemer in 2024 waren voor de Kring 191 euro. In het onderzoek kunnen we deze kosten vergelijken met de gemiddelde kosten ad 164 euro per deelnemer, gerelateerd aan de transitie naar Wtp, bij 37 pensioenfondsen die eind 2024 tussen de 500 en 4.000 deelnemers hadden. Hierbij kan worden opgemerkt dat niet duidelijk is in welke fase een fonds zich in 2024 of 2025 bevindt m.b.t. de voorbereidingen voor de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel zodat de kosten ook niet volledig zijn te vergelijken.

Verder is in het onderzoek de gemiddelde uitvoeringskosten van de Kring over de periode 2022-2024 vergeleken met een groep van 61 pensioenfondsen die tussen de 500 en 4000 deelnemers hadden per 31 december 2024.

De uitvoeringskosten van de kring over de periode 2022-2024 bedroeg 503 euro per deelnemer en ligt wederom lager dan de gemiddelde uitvoeringskosten 2022-2024 voor de onderzoeksgroep ad 554 euro per deelnemer.

In het onderzoek is de Kring voor de vermogensbeheerkosten (excl. transactiekosten) over de periode 2022-2024 te vergelijken met een groep van 96 (2024: 100) pensioenfondsen met een pensioenvermogen eind 2024 tot 1.500 miljoen.

Het gemiddelde van de vermogensbeheerkosten over de periode 2022-2024 was voor de Kring 0,33%. Voor de onderzoeksgroep was het gemiddelde over dezelfde periode 0,32%. De kosten voor de Kring liggen iets lager.

Ook de transactiekosten van de Kring is over de periode 2022-2024 met dezelfde onderzoeksgroep van 96 pensioenfondsen vergeleken. De gemiddelde transactiekosten over de periode 2022-2024 voor de Kring was 0,12% en deze zijn hoger dan het gemiddelde ad 0,08% van de onderzoeksgroep.

Verder zijn in het onderzoek de totale uitvoeringskosten van de Kring over de periode 2022-2024 vergeleken met een groep van 96 pensioenfondsen met een pensioenvermogen eind 2024 tot 1.500 miljoen. De gemiddelde totale kostenratio van de kring over de periode 2022-2024 bedroeg 0,45% en ligt lager dan de gemiddelde totale kostenratio over de periode 2022-2024 voor de onderzoeksgroep ad 0,56%.

Ten aanzien van de uitvoeringskosten is voor het jaar 2025 te constateren dat het kostenniveau van Kring D wederom lager lag dan het gemiddelde van de kosten per deelnemer bij pensioenfondsen van vergelijkbare omvang in 2024 of de periode 2022-2024. Kring D zit dus zowel in 2024 als over de periode 2022-2024 onder dit gemiddelde.

De dienstverlening richting deelnemers is vooral digitaal, maar er is tevens een klantenservice beschikbaar voor vragen per mail of telefoon. De dienstverlening die DNAPF afneemt van de pensioenadministrateur is dezelfde die de pensioenadministrateur aan de meeste andere klanten biedt. Daarmee werkt de kring op een vergelijkbaar serviceniveau en met een vergelijkbare kwaliteit als een gemiddeld pensioenfonds van vergelijkbare omvang.

Het bestuur constateert en is tevreden met het feit dat de kring dezelfde service kan verlenen tegen een veel lagere prijs dan bij vergelijkbare pensioenfondsen. Het is de intentie van het bestuur om de kosten op een relatief laag niveau te houden. Dit is voor de komende jaren een uitdaging omdat we merken dat de kosten, structureel of eenmalig, stijgen door wijzigingen in wet- en regelgeving, waaronder voornamelijk de overgang naar een nieuw pensioenstelsel en de steeds hogere eisen die vanuit onze toezichthouders worden gesteld.

Voor wat betreft de kosten van vermogensbeheer geldt dat het kostenniveau van Kring D voor de totale beheerkosten ook lager zijn dan het gemiddelde bij pensioenfondsen van vergelijkbare omvang in de periode 2022-2024.

3.12.5 Verwachte ontwikkelingen Kring D

De dekkingsgraad van de kring is in 2025 sterk gestegen ten opzichte van 2024. Mede hierdoor heeft het bestuur, conform de toeslagregels van het n-FTK, een toeslag per 1 januari 2026 kunnen verlenen. Het bestuur heeft daarnaast in 2025, door de hogere dekkingsgraad, actief gestuurd op de bescherming van de dekkingsgraad richting invaarmoment Wtp door de renteafdekking te verhogen naar 80%. Gedurende 2025 bleef de dekkingsgraad stijgen waardoor eind 2025 (en doorlopend in 2026) verder onderzoek is gestart naar nog meer mogelijkheden om de dekkingsgraad te beschermen zodat met meer zekerheid kan worden ingevaren in het nieuwe pensioenstelsel.

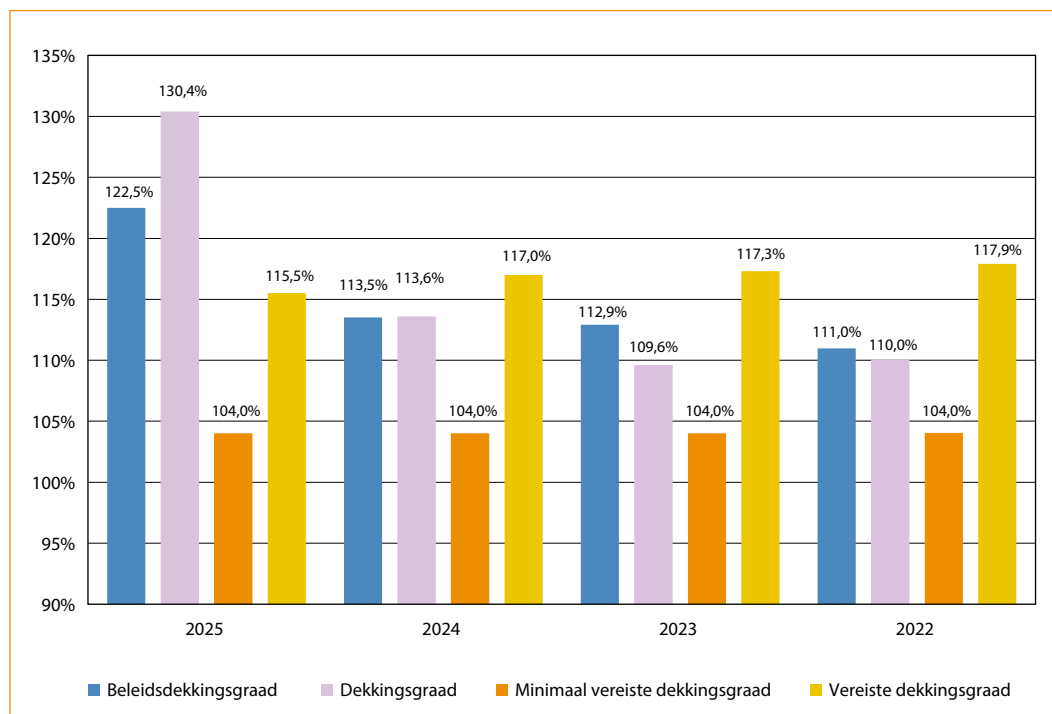
In 2025 hebben diverse geopolitieke beslissingen van de nieuwe regering van de Verenigde Staten, de voortdurende oorlog tussen Rusland en Oekraïne en onder andere de situatie in Gaza invloed uitgeoefend op de economische en financiële markten. Eind februari 2026 is daar de oorlog tussen Israël en de Verenigde Staten met Iran bijgekomen. Dit zorgt wederom voor behoorlijke onzekerheid en een stevige invloed op de financiële markten. De aandacht voor de financiële positie blijft daarom onverminderd groot

Heel 2025 heeft in het teken staan van de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel. Dit zal ook voor 2026 gelden. Sociale partners hebben een transitieplan aangeleverd aan DNAPF. In het transitieplan leggen de sociale partners de keuzes, overwegingen en berekeningen die ten grondslag liggen aan de wijziging van de pensioenovereenkomst en de wijze waarop wordt omgegaan met opgebouwde pensioenaanspraken en pensioenrechten vast, alsmede de verantwoording waarom sprake is van een evenwichtige transitie. DNAPF stelt op basis van het transitieplan, het implementatieplan ten behoeve van de toezichthouder DNB op. Dit implementatieplan wordt uiterlijk in 2026 bij DNB ingediend. Het communicatieplan, wat onderdeel is van het implementatieplan, wordt gelijktijdig ingediend bij toezichthouder AFM.

3.12.6 Actuariële paragraaf

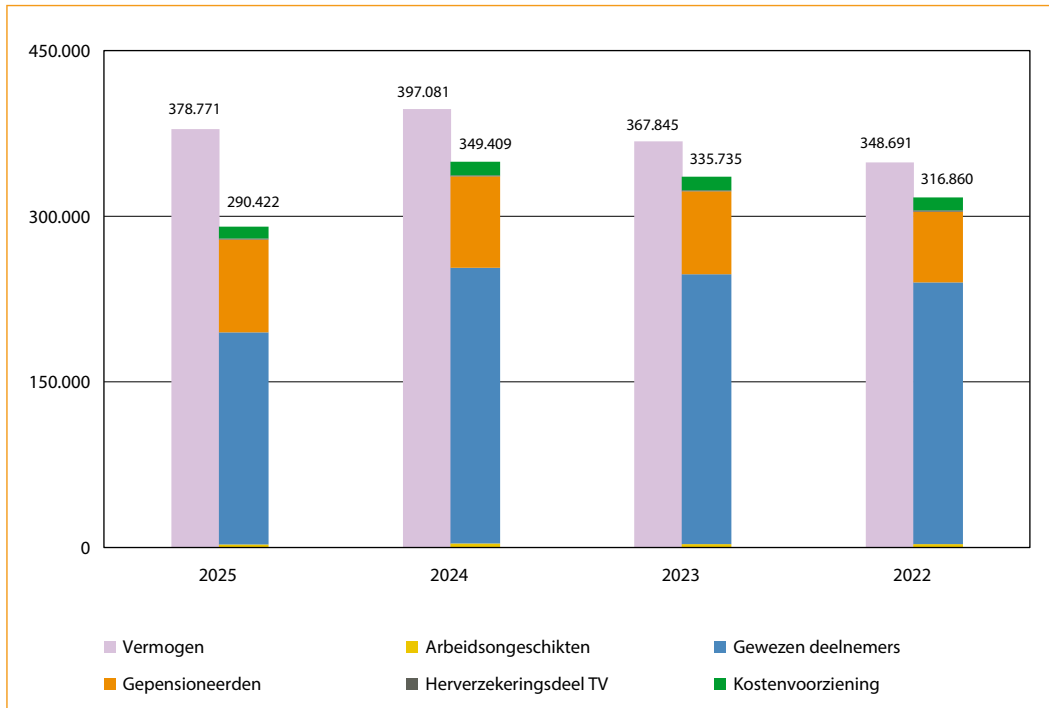
Financiële positie

De dekkingsgraad ¹⁾ is in het boekjaar gestegen van 113,6% ultimo 2024 naar 130,4% ultimo 2025. De beleidsdekkingsgraad van het fonds steeg in 2025 van 113,5% naar 122,5%. De beleidsdekkingsgraad ultimo 2025 is daarmee hoger dan de vereiste dekkingsgraad van 115,5%. Hierdoor is de financiële positie toereikend. Onderstaande grafiek toont de beleidsdekkingsgraad, de dekkingsgraad en de (minimaal) vereiste dekkingsgraad over de afgelopen jaren.



1) De dekkingsgraad is gebaseerd op de technische voorziening, waarbij verdiscontering heeft plaatsgevonden op basis van de DNB-rentetermijnstructuur per einde 2025.

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

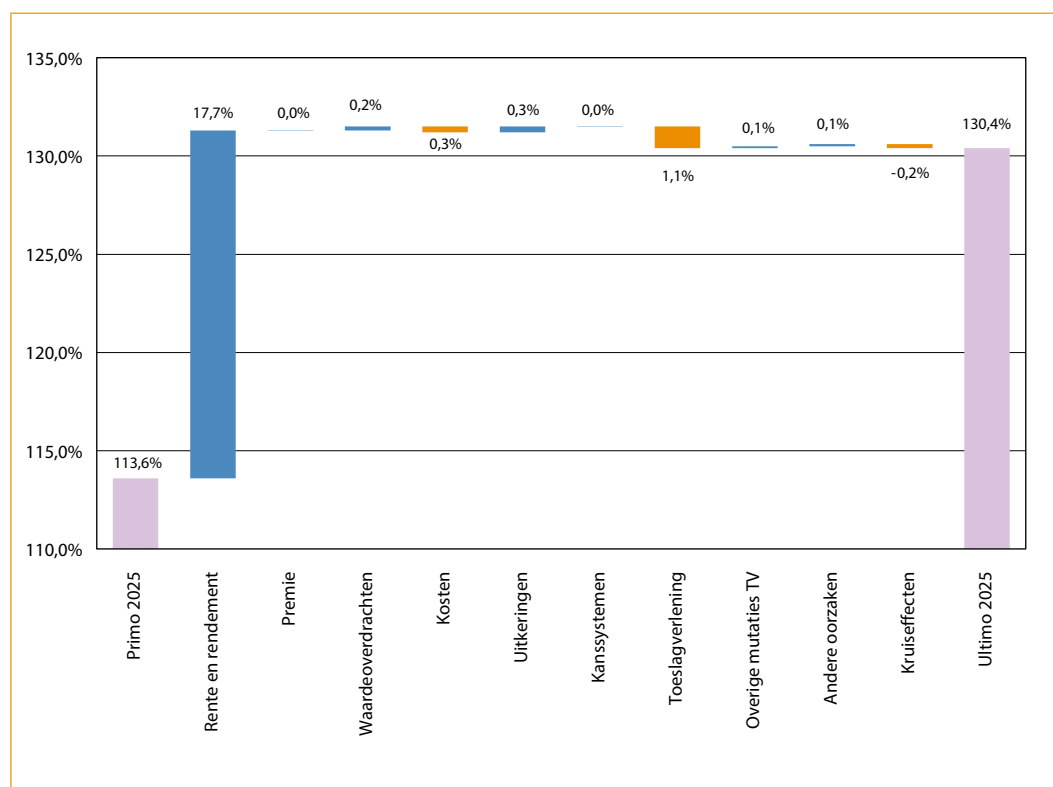


Herstelplan

De kring bevond zich ultimo 2024 in een situatie van een tekort. Ultimo het tweede kwartaal van 2025 lag de beleidsdekkingsgraad boven de vereiste dekkingsgraad en is het herstelplan formeel beëindigd. Daalt de beleidsdekkingsgraad weer tot een niveau gelegen onder de vereiste dekkingsgraad, dan moet het fonds een nieuw herstelplan indienen. Toetsing vindt daarbij telkens per kwartaaleinde plaats.

Analyse van het resultaat

In 2025 is er een positief resultaat van 40.677 behaald (2024: 15.562 positief). De invloed van het resultaat op de dekkingsgraad is in de volgende grafiek weergegeven en uitgesplitst naar mutatie-oorzaak ¹⁾.



Uit de grafiek valt op te maken dat de dekkingsgraad voornamelijk is gestegen door het (per saldo) positieve resultaat op rente en rendement. Daarnaast geldt dat de dekkingsgraad licht is gedaald door de per 1 januari 2026 verleende toeslag.

Oordeel certificerend actuaris

In zijn actuariële verklaring heeft de certificerend actuaris geoordeeld dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet, met uitzondering van artikel 132 waaraan niet wordt voldaan omdat het eigen vermogen lager is dan het vereist eigen vermogen.

De beleidsdekkingsgraad van de collectiviteitkring op balansdatum is lager dan de dekkingsgraad bij het vereist eigen vermogen, doch hoger dan de dekkingsgraad bij het minimaal vereist eigen vermogen.

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 salopost. Voor de overige procentuele resultaten geldt dat deze individueel berekend zijn als mutatie ten opzichte van de financiële positie primo boekjaar.

Verzekerdenbestand
(Aantallen)

Kring D	Actieve deelnemers	Gewezen deelnemers	Pensioen-gerechtigden	Totaal
Stand per 1 januari 2025	29	5.912	1.241	7.182
Mutaties door:				
in diensttrekkingen	0	0	0	0
Ontslag met premievrije aanspraak	0	0	0	0
Waardeoverdracht	0	-35	0	-35
Ingang pensioen	-4	-138	160	18
Overlijden	0	-10	-15	-25
Afkoop	0	0	-20	-20
Andere oorzaken	0	0	-5	-5
Mutaties per saldo	-4	-183	120	-67
Stand per 31 december 2025	25	5.729	1.361	7.115

De Actieve deelnemers bevatten 25 deelnemers met (gedeeltelijke) premievrijstelling

Kring D Specificatie pensioengerechtigden	2025	2024
Ouderdomspensioen	1.156	1.037
Nabestaandenpensioen	186	181
Wezenpensioen	19	23
Totaal	1.361	1.241

3.13 Verslag Belanghebbendenorgaan Kring D - TrueBlue

Rol Belanghebbendenorgaan (BO)

Het Belanghebbendenorgaan is onderdeel van multi cliënt Kring D. In deze kring zijn de pensioenaanspraken en pensioenrechten ondergebracht van het geliquideerde bedrijfstakpensioenfonds TrueBlue. Het BO heeft goedkeurings- en adviesrechten en vertegenwoordigt alle belanghebbenden. Het adviesrecht is ook voor het vaststellen van de jaarstukken en een oordeel over de governance.

Samenstelling Belanghebbendenorgaan (BO)

Het BO bestaat op dit moment uit 6 leden, 2 leden namens de werkgevers, 3 namens de werknemers en 1 namens de gepensioneerden. Er zijn in 2025 geen nieuwe toetreders bij deze multi-client kring bijgekomen waardoor het BO in dezelfde samenstelling is gecontinueerd.

Het Belanghebbendenorgaan (BO) fungeert ultimo 2025 in de volgende samenstelling:

Namens	Naam	Rol	Geboortejaar	M/V
Werknemers TrueBlue	John Eggen	Vice voorzitter en lid	1963	M
Werknemers TrueBlue	Robert Barnhoorn	Vice secretaris en lid	1964	M
Werknemers TrueBlue	Harrie de Vaan	Lid	1974	M
Werkgever TrueBlue	Hans Keukelaar	Secretaris en lid	1946	M
Werkgever TrueBlue	Hugo Nieuwenhuijse	Lid	1980	M
Gepensioneerden	Rob de Ridder	Voorzitter en lid	1949	M

Het BO heeft in 2025 vier keer vergaderd. Deels met het uitvoerend bestuur. Tevens heeft het BO vijf keer vergaderd met betrekking tot de implementatie van de Wet Toekomst Pensioenen.

De belangrijkste onderwerpen die besproken waren:

- Strategisch beleid (o.a. overleg met het niet uitvoerend bestuur)
- Vermogensbeheer (rapportage en MVB)
- Financiën en actuarieel (o.a. herstelplan, kwartaalrapportages, kostenrapportages en begroting)
- Pensioenbeheer (SLA rapportages en toeslag)
- Communicatie (communicatieplan)
- Wet Toekomst Pensioenen (mogelijkheden voor Kring D en start implementatie)

Op basis van bovengenoemde ontvangen informatie en toelichting door het uitvoerend bestuur komt het BO van Kring D tot een positief oordeel met betrekking tot het handelen van het bestuur, het gevoerde beleid, alsmede de beleidsvoornemens in de toekomst. Het BO is positief over de uitvoering van de pensioenregeling.

Het BO verzoekt het bestuur voor 2026:

- continue aandacht te blijven besteden aan de on-going dienstverlening van de uitvoerder AZL
- blijvende aandacht om actief te werken aan kostenreductie zowel binnen het transitietraject als daarna.

- het implementeren van de Wet Toekomst Pensioenen. Het BO verzoekt het bestuur pro-actief informatie- en oplossingsrichtingen voor Kring D te blijven bieden, waarbij de belangen van alle deelnemers van Kring D in ogenschouw worden genomen.
- blijvende aandacht voor het vergroten van de omvang van het APF door voorbereidingen te treffen voor daadkrachtige acquisitie na de wettelijk geplande laatste implementatie van de invaardossiers.

De leden van het Belanghebbendenorgaan danken het bestuur van DNAPF voor haar inzet, professionaliteit en prettige samenwerking.

3 juni 2026

Reactie bestuur

Het bestuur dankt het belanghebbendenorgaan (BO) van Kring D voor het verslag over 2025 en heeft met grote tevredenheid kennisgenomen van het positieve oordeel van het belanghebbendenorgaan. Het bestuur dankt het BO voor de aandachtspunten. Deze zullen waar nodig worden opgepakt en uitgevoerd. De dienstverlening van de uitvoerder AZL was gedurende 2025 zeer stabiel maar staat onder druk vanwege de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel. Dit blijft onder de aandacht van het bestuur. Het bestuur onderkent dat de kosten voor de implementatie naar het nieuwe pensioenstelsel aanzienlijk zijn en zet zich actief in om deze, waar mogelijk, te beperken. In de afgelopen jaren is al veel werk verricht m.b.t. het implementeren van de Wet Toekomst Pensioenen (Wtp). Hiervoor heeft het bestuur de organisatie van DNAPF verder opgeschaald en geprofessionaliseerd. DNAPF gaat onverminderd door met de intensieve voorbereidingen m.b.t. Wtp en zal het BO hierbij, zoals in de afgelopen jaren, nauw betrokken houden. De aanstelling van de commercieel directeur en intensivering van acquisitie activiteiten hebben geleid tot nieuwe aansluitingen. Dit is een belangrijke stap richting een toekomstbestendige organisatie en het bestuur blijft zich maximaal inzetten op de groei van DNAPF, ook nadat alle kringen volledig zijn ingevaren. Het bestuur dankt het BO voor de samenwerking en spreekt haar waardering uit voor de inzet en de constructieve bijdrage in het afgelopen jaar. Dit alles geeft veel vertrouwen voor de samenwerking voor de komende jaren

3.14 Kring E

Kring E is vanaf 1 maart 2017 operationeel en is een multi-client kring waarin de DC-pensioenregelingen van verschillende werkgevers kunnen worden ondergebracht. Op die datum is het pensioenkapitaal van het (gesloten) DC-gedeelte van Pensioenfonds AZL aan DNAPF overgedragen door middel van een collectieve waardeoverdracht. Vervolgens zijn op 1 maart 2018 de vrijwillige bijspaarregeling van McCain en op 1 januari 2021 de DC-regeling van AFM bij Kring E ondergebracht. Met ingang van 2022 wordt er voor de actieve deelnemers in de AZL basisregeling ook premie gestort in de DC-regeling.

3.14.1 Pensioenregeling

Hoofddijnen

- De pensioenregelingen in deze kring hebben het karakter van een premieovereenkomst in de zin van de Pensioenwet. Dat betekent dat de hoogte van de premie vaststaat, maar de hoogte van de pensioenuitkering nog niet.
- Het kapitaal van de deelnemer wordt standaard belegd door middel van het beleggingsconcept ‘LifeCycle Beleggen’. Met LifeCycle Beleggen wordt het kapitaal in een breed gespreide fondsenportefeuille belegd. Naarmate de pensioenrichtdatum dichterbij komt, wordt steeds minder risicovol belegd om de kans op waardevermindering te verkleinen. Er zijn drie varianten: LifeCycle Beleggen Defensief, LifeCycle Beleggen Neutraal en LifeCycle Beleggen Offensief. Op basis van een risicoprofiel van de (gewezen) deelnemer wordt belegd in één van de drie varianten. Dit profiel wordt vastgesteld aan de hand van vragen aan de (gewezen) deelnemer over risicobereidheid, persoonlijke financiële situatie en kennis van beleggen. Als er geen vragenlijst wordt ingevuld, dan wordt belegd in de LifeCycle Beleggen Neutraal.
- Naast de mogelijkheid om de waarde van de beleggingen aan te wenden voor een vaste pensioenuitkering bij het pensioenfonds, biedt het pensioenfonds ook de mogelijkheid om deze aan te wenden voor een vaste pensioenuitkering bij een andere pensioenuitvoerder.
- Het pensioenfonds biedt niet de mogelijkheid om de waarde van de beleggingen aan te wenden voor een variabele pensioenuitkering waarbij doorbelegd wordt na pensioeningang. Op verzoek van de deelnemer draagt het pensioenfonds op de pensioendatum de waarde van de beleggingen over aan een pensioenuitvoerder die een variabele pensioenuitkering aanbiedt.
- De Deelnemer wordt 15 jaar voor de Pensioenrichtdatum door het Pensioenfonds gevraagd naar zijn keuze voor een vaste of variabele pensioenuitkering op de Pensioendatum. Indien de Deelnemer kiest voor een variabele pensioenuitkering, dan wordt de life cycle mix aangepast naar de variabele aankoop opbouw life cycle, met dien verstande dat de life cycle dan voorsorteert op de aankoop van een variabele pensioenuitkering op de Pensioendatum. In het kader van de keuze voor een variabele uitkering informeert het Pensioenfonds de Deelnemer met inachtneming van de eisen van de wettelijke zorgplicht.

Pensioenregeling AZL

De hoofddijnen van de DC-pensioenregeling van AZL kunnen als volgt worden omschreven:

Deze regeling is aangevangen op 1 maart 2017.

Deelnemer voor de regeling is:

- a. de werknemer die op 28 februari 2017 beschikt over een kapitaal dat is opgebouwd in het Reglement beschikbare premieregeling van Stichting Pensioenfonds AZL, dat op 1 maart 2017 is overgedragen naar Collectiviteitkring DC van het Pensioenfonds en die zich al dan niet heeft aangemeld voor vrijwillige deelname aan de in het Pensioenreglement Bijsparen AZL vastgelegde pensioenregeling;
- b. de werknemer van 21 jaar of ouder, niet zijnde de werknemer bedoeld onder a, die zich na 1 januari 2020 heeft aangemeld voor vrijwillige deelname aan de in het Pensioenreglement Bijsparen AZL dit pensioenreglement vastgelegde pensioenregeling;
- c. de werknemer van 21 jaar of ouder, met inbegrip van de werknemer bedoeld onder a en b, in dienst bij de werkgever vanaf 1 november 2022, waarvoor de premie is ingelegd in deze pensioenregeling die sociale partners van AZL hebben afgesproken;
- d. de werknemer van 18 jaar of ouder, met inbegrip van de werknemer bedoeld onder a, b en c, in dienst van de werkgever vanaf 1 januari 2024 waarvoor de premie is ingelegd in deze pensioenregeling die sociale partners van AZL hebben afgesproken.

- Vanaf 1 november 2022 wordt voor werknemers premie ingelegd die sociale partners van AZL hebben afgesproken. De in te leggen premie bedraagt voor 2022 1% van de pensioengrondslag die geheel voor rekening van de werkgever is. Voor 2023 bedraagt de in te leggen 2% en vanaf 2024 is deze 3,1% van de pensioengrondslag.
- De pensioengrondslag is het pensioengevend salaris verminderd met de franchise.
- Het pensioengevend salaris is gemaximeerd tot € 137.800 (2025).
- De franchise bedraagt € 18.475 (2025).
- De beschikbare premie is een percentage van de pensioengrondslag volgens een staffel.
- Het opgebouwde kapitaal wordt aangewend voor de aankoop van extra ouderdoms- of partnerpensioen in het Pensioenreglement CDC AZL N.V., dat wordt uitgevoerd in Collectiviteitkring A van De Nationale APF.
- Het kapitaal wordt aangewend bij het bereiken van de Pensioenrichtdatum en bij eerdere of latere ingang van het ouderdomspensioen.
- In geval van overlijden van een (gewezen) Deelnemer met Partner, wordt diens waarde van de beleggingen gebruikt om een partnerpensioen en wezenpensioen in te kopen in de CDC-pensioenregeling van AZL N.V. in Collectiviteitkring A van De Nationale APF.

Pensioenregeling McCain

De hoofdlijnen van de DC-pensioenregeling van McCain kunnen als volgt worden omschreven:

- Deze pensioenregeling is aangevangen op 1 maart 2018.
- Per 7 februari 2020 heeft een collectieve waardeoverdracht plaatsgevonden van de vroegere DC-regeling van McCain, die bij Nationale Nederlanden was ondergebracht.
- Deelname is vrijwillig en vangt vanaf 1 januari 2024 niet eerder aan dan op 18 jaar.
- De beschikbare premie is een percentage van de pensioengrondslag volgens een staffel.
- De pensioengrondslag is het bedrag waarover de beschikbare premie wordt berekend en bestaat uit het verschil tussen:
 - Het gemaximeerde pensioengevend salaris, ter grootte van het vaste basis jaarsalaris vermeerderd met de persoonlijke toeslagen, de ploegentoeslag, het vakantiegeld en de eindejaarsuitkering en gemaximeerd op het maximale pensioengevende loon van artikel 18ga Wet op de loonbelasting 1964, vermeerderd met het verschil tussen de franchise zoals deze in de CDC-pensioenregeling van de Werkgever van toepassing is en 10/7 van het AOW bedrag dat volgens de Wet op de loonbelasting 1964 ten minste in aanmerking moet worden genomen als franchisebedrag bij de vaststelling van de pensioengrondslag;
 - en het pensioengevend salaris volgens artikel 3.2 lid 2 van de CDC-pensioenregeling van de Werkgever.
- Bij opname in de pensioenregeling hebben Deelnemers de keuze om 100%, 75%, 50% of 25% van de staffel in te leggen.
- Er is sprake van een werkgeversbijdrage.
- De deelnemer heeft de mogelijkheid het opgebouwde kapitaal aan te wenden voor hetzij een ouderdomspensioen en een meeverzekerd partnerpensioen en wezenpensioen, dan wel –na verkregen instemming van de partner– alleen een ouderdomspensioen in de CDC-pensioenregeling van McCain, die wordt uitgevoerd in Collectiviteitkring McCain van De Nationale APF. De keuze kan gemaakt worden bij het bereiken van de pensioenrichtdatum, en bij eerdere of latere ingang van het ouderdomspensioen.
- In geval van overlijden van een deelnemer met partner, wordt diens waarde van de beleggingen gebruikt om een partnerpensioen en wezenpensioen in te kopen in de CDC-pensioenregeling van McCain, die wordt uitgevoerd in Collectiviteitkring McCain van De Nationale APF.

Pensioenregeling AFM

De hoofdlijnen van de DC-pensioenregeling van AFM kunnen als volgt worden omschreven:

- Deze pensioenregeling is aangevangen op 1 januari 2021 en is getroffen om (voormalige) werknemers van AFM de mogelijkheid te bieden om de aanspraak op een kapitaal voor ouderdomspensioen die destijds door Pensioenfonds AFM is overgedragen naar BeFrank over te dragen naar Kring E voor een aanspraak op een kapitaal voor een tijdelijk ouderdomspensioen. Begin 2022 zijn de kapitalen van degenen die hiermee hebben ingestemd vanuit BeFrank naar Kring E overgedragen.

- Er vindt geen nieuwe inleg meer plaats in de pensioenregeling en er wordt uitsluitend belegd in de LifeCycle Beleggen Neutraal vanwege het tijdelijke karakter van het aan te kopen tijdelijk ouderdomspensioen.
- De deelnemer in de regeling wendt het kapitaal aan voor een tijdelijk ouderdomspensioen in de CDC-regeling van AFM die wordt uitgevoerd in Kring AFM.
- In geval van overlijden van de deelnemer met partner, wordt de waarde van de beleggingen gebruikt om een partnerpensioen en wezenpensioen in te kopen in de CDC-regeling van AFM.

Technische Voorzieningen

De technische voorzieningen zijn gelijk aan het opgebouwde kapitaal en zijn volledig voor risico van de deelnemer.

Minimaal vereist eigen vermogen

Voor pensioenregelingen waarbij door het fonds geen beleggingsrisico wordt gelopen en de beheerslasten voor een periode van vijf jaar of minder zijn vastgelegd, wordt vijftwintig procent van de beheerslasten in verband met de bedrijfsuitvoering in het afgelopen boekjaar gerekend. Voor de kring geldt dat er geen overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico's gelopen worden. Deze risico's zijn ondergebracht bij de bij de werkgevers behorende CDC-kringen. Om die reden wordt geen aanvullende buffer aangehouden. Er wordt derhalve 25% van de beheerslasten als minimaal vereist eigen vermogen aangehouden.

Administratie DC-regelingen

De deelnemers- en de beleggingsadministratie van de DC-regelingen binnen Kring E is ondergebracht bij AZL. Het strategisch advies en de uitvoering van de beleggingen wordt door Goldman Sachs Asset Management BV (GSAM, voormalig NN IP) uitgevoerd. Voor de life cycles en de selectie van de vermogensbeheerders wordt aangesloten bij het beleid in de andere kringen.

3.14.2 Risicohouding en Beleggingsbeleid

De risicohouding komt volgens de wet tot uiting in de "maximaal aanvaardbare afwijking van het pensioen in een pessimistisch scenario ten opzichte van het verwachte pensioen in een verwacht scenario". De maximale afwijking voor de DC-kring is vastgelegd als het relatieve verschil tussen de mediane bruto vervangingsratio excl. AOW en het 5%-percentiel van de bruto vervangingsratio excl. AOW. De risicohouding is vastgesteld voor verschillende beleggingshorizonnen en voor de life cycles bij zowel de vaste als de variabele uitkering. In 2021 is een risicobereidheidsonderzoek uitgevoerd. Bij de vaststelling van de life cycles is rekening gehouden met de uitkomst uit dit onderzoek. Er is vastgesteld dat de aangeboden risicoprofielen aansluiten bij de doelgroep voor wat betreft risicodraagvlak en risicobereidheid.

Normportefeuille Kring E

2025

Matching(spread) portefeuille

Afhankelijk van leeftijd/risicoprofiel

Staatsobligaties + rentederivaten

Afhankelijk van leeftijd/risicoprofiel

Investment grade bedrijfsobligaties

Afhankelijk van leeftijd/risicoprofiel

Return portefeuille

Aandelen ontwikkelde markten

62,0%

Aandelen opkomende markten

18,0%

High yield bedrijfsobligaties

20,0%

Totaal Return

100,0%

Met LifeCycle Beleggen wordt het kapitaal in een breed gespreide fondsenportefeuille belegd. Naarmate de pensioenrichtdatum dichterbij komt, wordt steeds minder risicovol belegd om de kans op waardevermindering te verkleinen.

LifeCycle beleggen kent drie varianten:

- LifeCycle Beleggen Defensief;
- LifeCycle Beleggen Neutraal;
- LifeCycle Beleggen Offensief.

Er worden drie varianten aangeboden voor zowel de situatie waarin een deelnemer kiest voor een vaste uitkering, als de situatie waarin gekozen wordt voor een variabele uitkering. Deelnemers kunnen met hulp van de risicochecker kiezen voor één van de life cycles.

Er vinden geen uitkeringen plaats in de kring, zodat volstaan kan worden met het vaststellen van de risicohouding in de opbouwfase. De uitkeringen kunnen worden ingekocht in de CDC-kring van de betrokken werkgever, waarvoor de risicohouding in samenspraak met sociale partners is bepaald. Het is ook mogelijk om de uitkeringen in te kopen bij een andere pensioenuitvoerder.

Kosten

Het bestuur vindt lage beleggingskosten belangrijk. In de beleggingsovertuigingen van DNAPF is dat ook opgenomen.

De Nationale APF administreert en beheert de beleggingen en communiceert hierover. Hiervoor wordt een jaarlijkse servicefee van 0,2% van de waarde van de beleggingen in rekening gebracht en hiervoor worden beleggingen van de deelnemer verkocht.

Daarnaast worden bij de deelnemer kosten van de beheerder van de beleggingsfondsen in rekening gebracht.

Kengetallen	Gemiddeld	Totale					
	belegd	Beheer-	Transactie-			Totaal	Totaal
	vermogen (EUR)	kosten	(%)	kosten	(%)	(EUR)	(%)
Vastrentende waarden	6.676	16	0,24	11	0,16	27	0,40
Aandelen	10.674	8	0,07	5	0,05	13	0,12
Liquide middelen	298	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Niet asset gerelateerd		49	0,00	0	0,00	49	0,00
Totaal	17.648	73	0,42	16	0,09	89	0,51

De totale kosten vermogensbeheer zijn 0,51%. Dit bestaat uit 0,42% beheerkosten en 0,09% transactiekosten.

In de jaarrekening zijn alleen de direct in rekening gebrachte kosten verantwoord. In bovenstaand overzicht zijn ook de niet direct in rekening gebrachte kosten verantwoord. Van de totale beheerkosten is € 78K direct in rekening gebracht en verantwoord in de jaarrekening.

De vermogensbeheerkosten zijn in absolute zin gestegen van € 81K naar € 89K in 2025. Het gemiddeld belegd vermogen is gestegen, waardoor de kosten vermogensbeheer procentueel gelijk zijn gebleven op 0,51%.

Transactiekosten

Transactiekosten houden verband met de aan- of verkoop van beleggingsfondsen. De transactiekosten zijn uitgesplitst naar directe en indirecte kosten. De kosten zijn zowel in percentages van het totaal als in percentages naar asset class uitgedrukt.

	Direct	Indirect	2025	Totaal
Vastrentende waarden	2	9	11	68,8%
Aandelen	0	5	5	31,3%
Vastgoed	0	0	0	0,0%
Totale transactiekosten (EUR)	2	14	16	100,0%

De totale transactiekosten zijn 0,09% (2024: 0,07%) van het gemiddeld belegd vermogen.

Maatschappelijk Verantwoord Beleggen

DNAPF hanteert voor de fondsen die opgenomen zijn in de lifecycles een MVB beleid dat gelijk is aan het MVB beleid gevoerd in de overige kringen.

Voor een uitgebreide beschrijving van het MVB beleid verwijzen we naar paragraaf 3.5.2 en het beleidsdocument en het MVB jaarverslag, te vinden op de DNAPF website.

3.14.3 Resultaten

LifeCycle-beleggen bestaat uit twee delen: pensioenrendement en pensioenmatching. Het rendementsgedeelte heeft als doel het behalen van een aantrekkelijk rendement. Het pensioenmatchinggedeelte is bedoeld om deelnemers zoveel mogelijk inkomenszekerheid te bieden bij het bereiken van de pensioenleeftijd. Tot november 2022 werd voor de beleggingen gebruik gemaakt van het NN First Class Selective Passive Return Fund en NN Liability Matching Fondsen. Vanaf november 2022 wordt een nieuwe structuur gehanteerd, waarbij gebruik wordt gemaakt van een selectie van beleggingsfondsen waarin ook door de overige kringen wordt belegd. De matching portefeuille bestaat uit beleggingen in duration matching fondsen, Euro investment grade bedrijfsobligaties en green bonds. Voor de return portefeuille wordt gebruik gemaakt van fondsen binnen de categorieën high yield en aandelen ontwikkelde en opkomende markten.

De wegingen zijn gebaseerd op de ALM en SAA studie die in het kader van de nieuwe propositie in 2022 zijn uitgevoerd.

De strategische beleggingsmix van de return beleggingscategorieën is in 2023 aangepast (SAA 2023), waarbij de categorie Emerging Markets Debt geen onderdeel uitmaakt van de strategische verdeling. Deze verdeling is in 2024 en 2025 gecontinueerd.

Pensioenreturngedeelte

Over het gehele jaar gezien was het rendement op de return portefeuille ca 14,2%.

Het rendement van de beleggingscategorieën binnen de return portefeuille was positief, met name voor aandelen. De aandelenbeleggingen worden beheerd volgens ESG benchmarks. Vergeleken met de grijze indices presteerde de groene benchmark voor ontwikkelde landen afgelopen jaar slechter en voor opkomende landen iets beter.

Wereldwijde hoogrentende obligaties lieten een positief absoluut rendement zien, maar relatief gezien presteerden ze slechter dan de benchmark.

Pensioenmatchinggedeelte

Dit deel is bedoeld om het renterisico te verminderen. Op pensioendatum wordt een uitkering gekocht met het pensioenkapitaal. Hoe hoog de uitkering is, hangt onder meer af van de marktrente op dat moment. Is de rente laag, dan is er meer geld nodig om een even hoge pensioenuitkering te kopen dan wanneer de rente hoog is. De fondsen in het pensioenmatchinggedeelte verkleinen dit renterisico. De beleggingen in deze fondsen worden namelijk meer waard als de rente daalt. Het omgekeerde geldt ook: stijgt de rente, dan daalt de waarde van de beleggingen. Maar door de hogere rente is er dan ook minder geld nodig om een even hoge pensioenuitkering te kunnen kopen. Op deze manier proberen wij de aankoop van de pensioenen te 'matchen' met de rente. Hiervoor gebruiken we obligatiefondsen met beleggingen in Europese staatsobligaties en swaps en een verschillende rentegevoeligheidsprofiel. Deze fondsen verkleinen het risico als gevolg van een lagere marktrente.

Bij de life cycle met een vaste uitkering wordt het renterisico, naarmate de deelnemer dichterbij de pensioendatum komt, steeds meer richting 90% afdekking gestuurd. Voor de life cycle met een variabele uitkering is dit 70%.

De gerealiseerde renteafdekking kan afwijken. Als de rente wijzigt, verandert ook de duratie/rentegevoeligheid van vastrentende fondsen. De beleggingen binnen de fondsen wordt daarom twee keer per jaar in lijn gebracht met het beleid voor renteafdekking.

Het negatieve rendement van de matchingportefeuille werd met name veroorzaakt door de gestegen rente. Als de rente stijgt, neemt de waarde van vastrentende waarden af. De DMR fondsen lieten een negatief rendement zien. Euro investment grade obligaties lieten een absoluut positief rendement zien, o.a. door daling van de creditspread.

Het rendement op de matching portefeuille bedroeg over geheel 2025 -10,8%.

Totale portefeuille

Onderstaand is een overzicht van de behaalde rendementen in de verschillende beleggingsfondsen. De beleggingen als totaal hebben in 2025 een rendement behaald van 7,8%.

	YTD PF	YTD BM	Marktwaaarde 2025		Marktwaaarde 2024	
			in € 1.000	in %	in € 1.000	in %
DMR fondsen	-16,8	-17,9	3.304	17,5	2.385	14,1
Euro Bedrijfsobligaties	3,3	3,1	1.432	7,6	1.153	6,8
Totaal matching	-10,8	-11,6	4.736	25,1	3.538	20,8
Hoogrentende obligaties	5,3	5,9	2.737	14,5	2.478	14,6
Aandelen	16,4	17,0	10.977	58,2	10.474	61,7
Totaal Return	14,2	14,8	13.714	72,7	12.952	76,3
Liquiditeiten	0,0	–	414	2,2	485	2,9
Totaal	7,8	7,8	18.864	100,0	16.975	100,0

PF = portefeuille

BM = benchmark

3.14.4 Verwachte ontwikkelingen Kring E

2026 zal vooral in het teken staan van de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel. Vanwege die transitie is onderzocht hoe de DC-kapitalen in kring E hierin kunnen worden meegenomen. De uitkomst hiervan is dat de DC-kapitalen in Kring E naar verwachting per 1 september 2026 collectief worden overgedragen naar de hoofdkringen waar de basisregelingen in zijn ondergebracht. Vanaf dat moment vindt de uitvoering van de DC-pensioenregelingen plaats in de hoofdkringen en worden deze vervolgens op het transitiemoment van de basisregeling mede ingevaren in het nieuwe pensioenstelsel. Naar verwachting zal kring E begin 2027 kunnen worden beëindigd.

3.15 Verslag Belanghebbendenorgaan Kring E

Rol Belanghebbendenorgaan (BO)

Kring E van De Nationale APF is een multi client kring. In het belanghebbendenorgaan (BO) van de kring hebben zitting vertegenwoordigers van de werkgevers en werknemers van McCain, van de AFM en van AZL. Binnen de kring worden een drietal beschikbare premiereregelingen uitgevoerd. Het APF-bestuur legt verantwoording af over het beleid en de wijze waarop dat is uitgevoerd aan het BO. Het BO kan het bestuur gevraagd en ongevraagd adviseren over onderwerpen die de kring betreffen. Het BO heeft een aantal specifieke advies- en goedkeuringsrechten bij voorgenomen bestuursbesluiten. Het BO concentreert zich hierbij op de beweegredenen van het bestuur, waaronder de evenwichtige afweging van de verschillende belangen.

Samenstelling Belanghebbendenorgaan (BO)

Het BO bestond per 31 december 2025 uit 5 leden:

Namens	Naam	Rol	Geboortejaar	M/V
Werknemers AZL	Raymond Smeets	Lid	1976	M
Werkgever AZL	Geert Bierlaagh	Lid	1961	M
Werknemers McCain	Hans van de Guchte	Voorzitter	1962	M
Werkgever McCain	Johan Koolen	Lid	1970	M
Werkgever AFM	Koen van Spanje	Lid	1976	M

Behandelde onderwerpen

Het BO is in 2025 vijf keer bijeengewees voor een reguliere vergadering en twee keer voor een vergadering in het kader van de overgang naar het nieuwe (Wtp) pensioencontract.

De belangrijkste besproken onderwerpen zijn:

- Wtp-gerelateerde dossiers,
- Fondsdocumenten, waaronder de ABTN en het pensioenreglement,
- Rapportages van vermogensbeheer GSAM en uitvoeringsorganisatie AZL,
- Begroting en kostenrapportages, en
- Jaarverslag, inclusief het actuariel rapport, het rapport van de certificerend actuaire en het verslag van de accountant.

Oordeel belanghebbendenorgaan

Over het algemeen is het BO tevreden over de wijze waarop het bestuur sturing geeft aan het pensioenfonds en de kring in het bijzonder. Het BO waardeert de samenwerking met het bestuursbureau en het bestuur. Het BO onderkent en waardeert dat het bestuur veel tijd steekt in de voorbereiding van de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel. Het bestuur neemt de leden van het BO goed mee in het voorbereidingsproces. Dat geldt te meer voor de afwegingen die worden gemaakt om de drie pensioenregelingen onder te brengen in de kringen A (AZL-Unisys), F (McCain) en K (de AFM), ter voorbereiding op het 'invaren' van de opgebouwde aanspraken in het nieuwe (Wtp) pensioencontract.

Tegelijkertijd constateert het BO dat het rendement van de beleggingsportefeuille in 2025 iets achter is gebleven bij de benchmark (7,77% ten opzichte van 7,82%). Een tendens die overigens al een aantal jaren zichtbaar is.

Het BO heeft een tweetal aanbevelingen:

1. Het jaarverslag 2025 is vooral beschrijvend van aard. Het BO verwacht dat het fondsbestuur in 2026 duidelijker rapporteert over de (jaar)doelstellingen en de realisatie daarvan. Dat komt de verantwoordingsfunctie aan het BO ten goede en is van des te groter belang dan in andere jaren vanwege de voorziene overdracht van de opgebouwde aanspraken.
2. De overdracht van de drie pensioenregelingen blijkt complex te zijn. Het BO verwacht dat het bestuur de verschillende opties gedegen afweegt en de leden van het BO transparant blijft informeren over de te nemen stappen en de afwegingen die daarbij worden gemaakt.

Speerpunt voor 2026

Hét speerpunt voor het BO in 2026 is overdracht van de drie pensioenregelingen en de daaropvolgende ontbinding van kring E. Het BO verwacht in het tweede kwartaal een verzoek tot het verlenen van goedkeuring van de collectieve waardeoverdracht van de opgebouwde kapitalen van kring E naar kring A (AZL-Unisys), kring F (McCain) respectievelijk kring K (de AFM). Voor het BO is de centrale vraag daarbij of alle betrokken belangen op een evenwichtige wijze worden afgewogen. Daarnaast wil het BO in 2026 stil staan bij de wijze waarop het APF de deelnemers informeert over de gevolgen van de overgang.

Namens het belanghebbendenorgaan kring E

Hans van de Guchte, voorzitter

4 juni 2025

Reactie bestuur

Het bestuur heeft met waardering kennisgenomen van het verslag van het belanghebbendenorgaan van Kring E. Het doet ons genoegen dat het BO tevreden is over de wijze waarop het bestuur sturing geeft aan de kring en de samenwerking met het bestuursbureau.

Dat geldt ook voor de uitgesproken waardering van het BO voor de tijd die het bestuur steekt in de voorbereiding op de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel en de overdracht van de drie pensioenregelingen. Wij blijven het BO nauw betrekken bij de verdere uitwerking van dit proces.

Het aandachtspunt van het BO ten aanzien van het duidelijker opnemen van de doelstellingen en de realisatie ervan in het jaarverslag nemen wij ter harte. Dit geldt ook voor de overdracht van de drie pensioenregelingen naar de 'hoofdkringen' ter voorbereiding op de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel. Hierbij blijven we ons inzetten voor een zorgvuldige en evenwichtige besluitvorming, waarbij alle belangen goed worden afgewogen en het BO tijdig en adequaat wordt geïnformeerd.

Het bestuur dankt het belanghebbendenorgaan voor de betrokkenheid en constructieve samenwerking in 2025 en ziet ernaar uit deze in 2026 op dezelfde wijze voort te zetten.

3.16 Kring McCain

Kring McCain is vanaf 1 juni 2017 operationeel. Per die datum zijn de pensioenaanspraken en het vermogen van Pensioenfonds McCain aan DNAPF overgedragen door middel van een collectieve waardeoverdracht en heeft McCain een uitvoeringsovereenkomst met De Nationale APF gesloten. Met ingang van 1 januari 2022 zijn nieuwe tariefafspraken gemaakt, op basis waarvan een nieuwe uitvoeringsovereenkomst is gesloten. In de nieuwe uitvoeringsovereenkomst per 1 januari 2022 zijn zowel de afspraken inzake de CDC-Pensioenregeling McCain alsmede de afspraken inzake de Nettopensioenregeling en ANW-hiaat McCain opgenomen. Hiermee zijn de uitvoeringsovereenkomsten van de Nettopensioenregeling en ANW-hiaatregeling per 1 januari 2022 beëindigd.

3.16.1 CDC-Pensioenregeling McCain

Hoofdpijnen

De hoofdpijnen van de pensioenregeling van McCain in Kring McCain zijn als volgt te omschrijven:

- De pensioenregeling is een zogenoemde collectieve defined contribution pensioenregeling, ofwel CDC-regeling;
- De pensioenregeling is een voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling en heeft het karakter van een uitkeringsovereenkomst in de zin van de Pensioenwet;
- Het jaarlijks opbouwpercentage bedraagt voor het ouderdomspensioen in principe 1,875% van de pensioengrondslag. Indien de overeengekomen vaste premie niet voldoende is, zal aanvulling vanuit de premiereserve plaatsvinden en wanneer de premie na deze aanvulling nog niet voldoende is, zal het opbouwpercentage naar rato worden verlaagd;
- Het ouderdomspensioen gaat in op de pensioenrichtleeftijd van 68 jaar (m.i.v. 2018);
- Het partnerpensioen bedraagt 70% van het ouderdomspensioen en is verzekerd op risicobasis;
- Het wezenpensioen bedraagt 14% van het ouderdomspensioen en is verzekerd op risicobasis;
- Het pensioengevend salaris is gemaximeerd tot € 137.800 (2025);
- De franchise bedraagt € 21.187 (stand 1 januari 2025);
- De vaste premie voor de pensioenregeling wordt voor 2/3e deel door de werkgever en voor 1/3e deel door de werknemers betaald;
- Bij arbeidsongeschiktheid in de zin van de WIA, vindt premievrije doorbouw plaats;
- Daarnaast is er een arbeidsongeschiktheidspensioen als aanvulling op de WIA-uitkering. Dit arbeidsongeschiktheidspensioen bedraagt 70% van het salarisdeel dat uitkomt boven de WIA-loongrens bij een volledige arbeidsongeschiktheid. Het verzekerd salaris is gemaximeerd op € 412.832 (2025). Bij een gedeeltelijke arbeidsongeschiktheid wordt dit naar evenredigheid toegekend.

Financieringsbeleid

De werkgever betaalt een premie als vast percentage van de som van volledige pensioengevende salarissen in dat jaar. Deze premie is de totale premie voor de pensioenregeling die volgt uit de pensioenovereenkomst. Deze premie is vastgesteld op 19% van de som van de pensioengevende salarissen.

Feitelijke premie

De feitelijke premie van de pensioenregeling is een vaste CDC-premie en wordt overeengekomen door sociale partners. De premie bedraagt voor de periode van 1 januari 2022 tot de transitiedatum naar het nieuwe pensioenstelsel 19% van de som van de pensioengevende salarissen. Wanneer de premie in enig jaar niet toereikend is om de beoogde regeling te financieren, zal het opbouwpercentage van de voorwaardelijke middelloonregeling in het betreffende jaar naar rato worden aangepast. De verlaging van het opbouwpercentage van het ouderdomspensioen vindt niet of gedeeltelijk plaats indien het verschil tussen de feitelijke premie en de gedempte kostendeekkende premie (deels) kan worden voldaan uit het aanwezige saldo in de premiereserve. Indien de gedempte kostendeekkende premie van het Pensioenfonds in enig jaar lager is dan de feitelijke premie van 19% van de som van de pensioengevende salarissen, dan komt het overschot ten gunste van het premiedepot.

Gedempte Kostendekkende premie

De kostendekkende premie van Collectiviteitkring McCain wordt gedempt. Het fonds hanteert voor de interne financiering in Collectiviteitkring McCain van de pensioenregeling een gedempte kostendekkende premie op basis van een verwacht rendement. Deze gedempte kostendekkende premie is gelijk aan de zuivere kostendekkende premie met dien verstande dat een andere disconteringsvoet wordt gehanteerd. Voor de disconteringsvoet wordt uitgegaan van de vastgestelde verwachte waarde van het toekomstig rendement. Hierbij wordt het verwacht rendement op vastrentende waarden voor vijf jaar vastgezet op basis van de actuele marktrente bij aanvang van deze periode. Voor het verwacht rendement op de overige beleggingscategorieën wordt gebruik gemaakt van de parameters zoals opgenomen in de ABTN van Collectiviteitkring McCain.

3.16.2 ANW-hiaat regeling McCain

De hoofdlijnen van de ANW-hiaat regeling kunnen als volgt worden omschreven:

- De ANW-hiaat regeling is een vrijwillige regeling die voorziet in een uitkering ten behoeve van de partner na overlijden van de betreffende deelnemer of op het moment van overlijden van degene waarvan de verzekering is voortgezet tijdens werkloosheid of arbeidsongeschiktheid;
- Het jaarlijkse te verzekeren ANW-hiaatpensioen is gelijk aan het bedrag op jaarbasis van de uitkering krachtens de Algemene nabestaandenwet voor een partner zonder kinderen;
- Er vindt geen jaarlijkse toeslagverlening plaats;
- De verzekering van het ANW-hiaatpensioen wordt gefinancierd door periodieke betaling van een geslachtsonafhankelijke risicopremie vanaf de aanvangsdatum van de verzekering, uiterlijk tot het moment van overlijden van de deelnemer of de pensioenrichtdatum;
- De premie wordt door de werkgever ingehouden op het salaris van de deelnemer;
- De ANW-hiaat regeling is in zijn geheel herverzekerd en is financieel neutraal voor de kring. De risicopremies die door de werkgever ingehouden worden op het salaris van de deelnemer zijn gelijk aan de risicopremies die de herverzekeraar in rekening brengt bij de kring voor de verzekering. Indien er sprake is van een uitkering wordt de uitkering door de herverzekeraar gedaan en door de kring betaald aan de betreffende deelnemer.
- De ANW-hiaat regeling eindigt bij het einde van de deelneming of na opzegging;
- De ANW-hiaat regeling wordt vanaf 1 januari 2018 aangeboden aan de deelnemers van Collectiviteitkring McCain.

3.16.3 Netto regeling McCain

De hoofdlijnen van de netto regeling kunnen als volgt worden omschreven:

- De netto regeling is een vrijwillige regeling die voorziet in een uitkering ten behoeve van de partner en kinderen na overlijden van de betreffende deelnemer of op het moment van overlijden van degene waarvan de verzekering is voortgezet tijdens werkloosheid of arbeidsongeschiktheid;
- De nettopensioengrondslag is gelijk aan het ongemaximeerd pensioengevend salaris uit de CDC-pensioenregeling voorzover dat uitkomt boven het maximum pensioengevend salaris, vermenigvuldigd met de parttimefactor;
- Het jaarlijkse te verzekeren netto partnerpensioen bedraagt 0,663% (2025) van de laatst vastgestelde nettopensioengrondslag, vermenigvuldigd met het aantal deelnemersjaren in de netto regeling. Bij een wijziging van de Nettopensioengrondslag wordt het jaarlijkse partnerpensioen verhoogd of verlaagd;
- Het jaarlijkse te verzekeren netto wezenpensioen bedraagt 0,132% (2025) van de laatst vastgestelde nettopensioengrondslag, vermenigvuldigd met het aantal deelnemersjaren in de netto regeling. Bij een wijziging van de Nettopensioengrondslag wordt het jaarlijkse wezenpensioen verhoogd of verlaagd met 0,132% (2025) van deze verhoging of verlaging, vermenigvuldigd met het aantal pensioenjaren dat ligt na deze wijziging;
- Er vindt geen jaarlijkse toeslagverlening plaats;
- De verzekering van het netto pensioen wordt gefinancierd door periodieke betaling van een geslachtsonafhankelijke risicopremie vanaf de aanvangsdatum van de verzekering, uiterlijk tot het moment van overlijden van de deelnemer of de pensioenrichtdatum;
- De premie wordt door de werkgever ingehouden op het salaris van de deelnemer;

- De netto regeling is in zijn geheel herverzekerd en is financieel neutraal voor de kring. De risicopremies die door de werkgever ingehouden worden op het salaris van de deelnemer zijn gelijk aan de risicopremies die de herverzekeraar in rekening brengt bij de kring voor de verzekering. Indien er sprake is van een uitkering wordt de uitkering door de herverzekeraar gedaan en door de kring betaald aan de betreffende deelnemer.
- De netto regeling eindigt bij het einde van de deelneming of na opzegging van de verzekering;
- De netto regeling wordt vanaf 1 januari 2018 aangeboden aan de deelnemers van Collectiviteitkring McCain.

3.16.4 Financiële positie

Dekkingsgraden

In de onderstaande tabel worden de verschillende dekkingsgraden ultimo 2025 en 2024 weergegeven.

Dekkingsgraad	31 december 2025	31 december 2024
Dekkingsgraad (DNB) - DG	130,1%	115,8%
Beleidsdekkingsgraad	123,5%	118,4%
Reële dekkingsgraad	89,3%	87,7%
Minimaal vereiste dekkingsgraad - MVEV	104,4%	104,4%
Feitelijk vereiste dekkingsgraad - FVEV	118,2%	117,2%
Strategisch vereiste dekkingsgraad - SVEV	115,8%	116,5%

Ten opzichte van het einde van 2024 is de dekkingsgraad met 14,3%-punt gestegen van 115,8% naar 130,1%. De technische voorzieningen daalden van circa 109 miljoen euro per eind 2024 tot circa 96 miljoen euro per eind 2025. Dit is met name veroorzaakt door de wijzigingen in de grondslagen, de verleende toeslag en de gestegen rente. Het belegd vermogen is eveneens gedaald; van circa 127 miljoen euro per eind 2024 naar circa 126 miljoen euro ultimo 2025. Het rendement op de totale portefeuille in 2025 is -2,5% (2024: 9,6%). De vastrentende waarden ten behoeve van de rente matching zijn gedaald, terwijl de zakelijke waarden een positief rendement laten zien.

Ultimo 2025 is de beleidsdekkingsgraad van 123,5% hoger dan de dekkingsgraad behorend bij het strategisch vereist eigen vermogen van 115,8%. De beleidsdekkingsgraad is hoger dan de dekkingsgraad behorend bij het minimaal vereist eigen vermogen van 104,4%. Daarmee is er ultimo 2025 geen sprake van een vermogenstekort. Ultimo 2025 bedraagt de reële dekkingsgraad 89,3%.

Herstelplan

Over geheel 2025 gold voor Collectiviteitkring McCain dat zowel de dekkingsgraad als de beleidsdekkingsgraad hoger was dan de strategische vereiste dekkingsgraad. De Kring is niet in onderdekking en er hoeft geen herstelplan te worden ingediend.

Toeslagbeleid

De toeslagverlening is afhankelijk van de financiële middelen van Collectiviteitkring McCain met dien verstande dat uitsluitend toeslag kan worden verleend als de beleidsdekkingsgraad van de kring hoger is dan 110% en de verleende toeslag naar verwachting ook in de toekomst mogelijk is. De toeslagverlening is per definitie voorwaardelijk. Voor de vaststelling van de toeslag per 1 januari van enig jaar wordt uitgegaan van de beleidsdekkingsgraad per 30 september van het voorafgaande jaar.

In 2025 ziet het bestuur geen reden om af te wijken van het reguliere toeslagbeleid en heeft daarom besloten om geen gebruik te maken van versoepelde toeslagregels onder de Algemene Maatregel van Bestuur (AMvB). Dit betekent dat voor de toeslag 2026 het reguliere toeslagbeleid is toegepast.

Het bestuur heeft hiervoor de volgende argumenten en overwegingen:

- het is niet wenselijk op dit moment een extra deel van de buffer uit te delen en daarmee de invaardeckingsgraad meer in gevaar te brengen. Wanneer de buffer niet wordt uitgedeeld, kan deze blijven renderen en op het moment van invaren evenredig over de deelnemers worden verdeeld;
- het bestuur ziet geen argumenten voor het gebruikmaken van de AMvB ten gunste van de gepensioneerden, terwijl dit nadelig is voor de jongere actieve deelnemers en de gewezen deelnemers, omdat een deel van het vermogen al wordt uitgedeeld;
- bij het eventueel toepassen van de AMvB moet duidelijk op de website worden vermeld dat sommige deelnemersgroepen hierdoor worden bevoordeeld en dat sommige deelnemersgroepen juist worden benadeeld. Daarnaast moet het toepassen van de AMvB worden meegenomen in de uiteindelijke evenwichtigheidsbeoordeling;
- het eventueel toepassen van de AMvB botst met het onderzoeken van de mogelijkheden tot het beschermen van de dekkingsgraad;
- het toepassen van de AMvB is niet gebaseerd op toekomstbestendige toekenning, terwijl het bestuur op 3 september 2025 de voorkeur voor toekomstbestendig indexeren heeft uitgesproken. DNAPF wil prudenter handelen, naarmate de periode tot invaren korter wordt;
- het wordt moeilijk op 1 januari 2027 geen AMvB toe te passen, wanneer op 1 januari 2026 wel de AMvB wordt toegepast. Dit kan problematisch zijn, als de rente in de tussenliggende periode daalt;
- de huidige geopolitieke ontwikkelingen laten volatiliteit van de dekkingsgraden zien;
- het is lastig uitlegbaar de AMvB toe te passen, omdat er onvoldoende argumenten zijn voor het bevoordelen van een bepaalde groep deelnemers. Het bestuur verdeelt de extra buffer liever bij het invaren.

De dekkingsgraad van 30 september 2025 is 120,2%. Daarmee is de beleidsdekkingsgraad hoger dan de ondergrens van 110% en kan op basis van toekomstbestendig indexeren toeslag worden verleend.

Op basis hiervan heeft het bestuur op 29 oktober 2025 besloten om per 1 januari 2026 een toeslag te verlenen van 1,38% aan actieve deelnemers op basis van de loonindex en 1,09% op basis van de prijsindex aan gewezen deelnemers en pensioengerechtigden. Alle toeslagen zijn per 1 januari 2026 verwerkt.

Korte termijn risicohouding

De korte termijn risicohouding wordt gemeten aan de hand van de vereiste dekkingsgraad met bijbehorende bandbreedtes. Indien op enig moment de daadwerkelijke vereiste dekkingsgraad zich buiten deze bandbreedtes bevindt, is dit een eerste indicatie dat het gevoerde beleid niet in lijn is met de doelstellingen van het fonds. Het fonds heeft de risicohouding voor de korte termijn vastgesteld op een strategische vereiste dekkingsgraad van 115,9% ultimo 2025, met een bandbreedte van +/- 2,5%. Gedurende 2025 is de daadwerkelijke vereiste dekkingsgraad binnen deze bandbreedtes gebleven en heeft Collectiviteitkring McCain haar beleid niet hoeven aan te passen.

Ultimo 2025 bedraagt de feitelijk vereiste dekkingsgraad 118,2%. Collectiviteitkring McCain voldoet aldus aan haar korte termijn risicohouding.

Lange termijn risicohouding

De lange termijn risicohouding komt tot uitdrukking in de jaarlijks terugkerende haalbaarheidstoets. De belangrijkste uitkomst waarnaar in de haalbaarheidstoets gekeken wordt, is het pensioenresultaat. Het pensioenresultaat is een maatstaf voor koopkrachtbehoud. Conform de risicobereidheid van Collectiviteitkring McCain heeft het bestuur een pensioenresultaat en ondergrenzen vanuit verschillende scenario's gedefinieerd die aansluiten op de lange termijn risicohouding van het fonds. Het pensioenresultaat en ondergrenzen zijn door het bestuur vastgesteld en vastgelegd in de ABTN:

1. De ondergrens voor het verwacht pensioenresultaat (50%-procent percentiel) vanuit de strategische positie waarbij de kring precies beschikt over het vereist eigen vermogen bedraagt 85%;

2. De ondergrens voor het verwacht pensioenresultaat (50%-percentiel) vanuit de feitelijke financiële positie bedraagt 85%;
3. De maximale relatieve afwijking tussen het verwachte pensioenresultaat vanuit de feitelijke financiële positie en het pensioenresultaat vanuit de feitelijke financiële positie in een slechtweerscenario (5%-percentiel) bedraagt 35%.

Uit artikel 30a, vierde lid, Regeling Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling volgt dat er geen haalbaarheidstoets nodig is wanneer een fonds, of in dit geval kring, de verwachting heeft over te gaan op een solidaire premieregeling. Voor 2025 heeft Kring F een vrijstelling gekregen voor de haalbaarheidstoets.

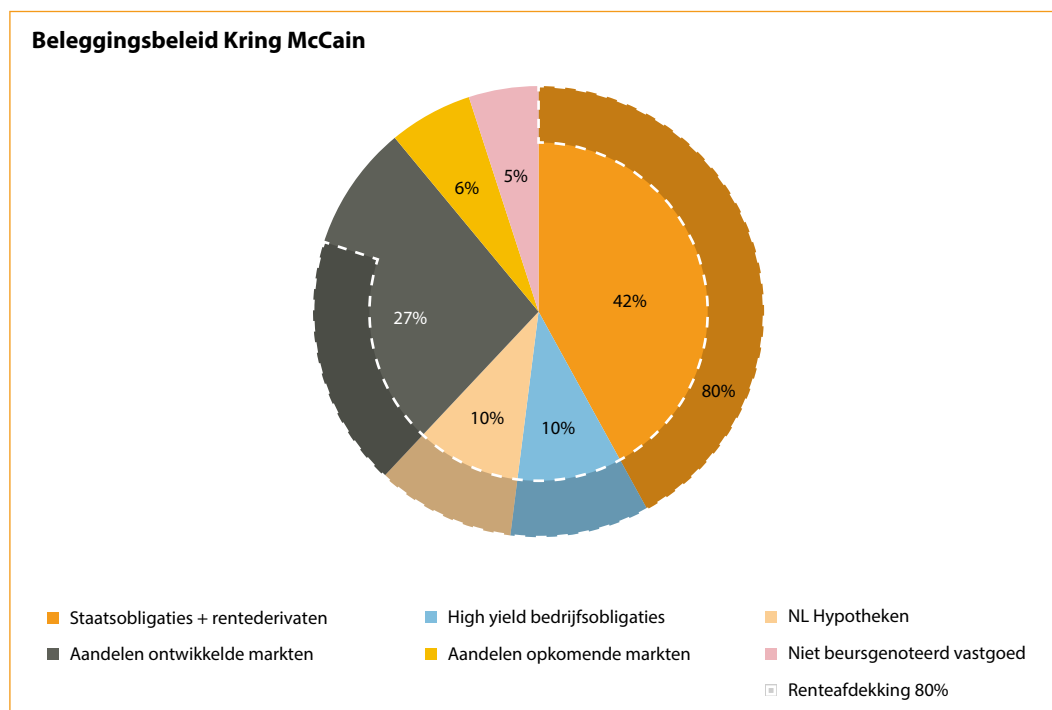
3.16.5 Beleggingen

De hoofddoelstelling van het beleggingsbeleid is het op lange termijn realiseren van een zo hoog mogelijk rendement, rekening houdend met de lange en korte termijn risicohouding van de kring, alsmede met de verplichtingenstructuur.

Het bestuur heeft voor 2023 en verder de uitkomsten van ALM-studie 2022 als uitgangspunt genomen voor het strategische beleid van Collectiviteitkring McCain. Deze strategische verdeling is gecontinueerd in 2025. Concreet betekent dit een verdeling naar de matchingportefeuille van 52% en naar de returnportefeuille van 48%. Het renterisico wordt 80,0% afgedekt op marktwaarde, gebaseerd op de verplichtingen.

Het Bestuur heeft besloten geen reguliere ALM studies onder Ftk meer uit te laten voeren voor CDC kringen, als gevolg van verstrijken van de driejaarsperiode en/of raken van ALM signaalwaarden. Het Belanghebbendenorgaan van de kring heeft dit goedgekeurd.

In onderstaande figuur wordt de strategische verdeling naar beleggingscategorieën weergegeven.



Beleggingsrendementen

Het belegd vermogen is vanaf 31 december 2025 gedaald van circa 127 miljoen euro naar circa 126 miljoen euro eind 2025. Het rendement op de portefeuille over 2025 bedraagt -2,5%. Hiermee is het rendement hoger dan de vastgestelde benchmark (-3,5%). De return portefeuille heeft een rendement van ca 13,3% behaald (ten opzichte van het benchmarkrendement van 14,0%) en de matchingportefeuille een rendement van -16,2% (ten opzichte van het benchmarkrendement van -17,5%).

	YTD PF	YTD BM	Marktwaaarde 2025		Marktwaaarde 2024	
			in € 1.000	in %	in € 1.000	in %
Discretionaire LDI portefeuille	-19,9	–	48.082	38,3	54.264	42,8
Nederlandse Hypotheken	0,9	-0,4	11.856	9,4	11.747	9,3
Totaal matching (geschaald naar assets)	-16,2	-17,5	59.938	47,7	66.011	52,1
Hoogrentende obligaties	5,3	5,9	12.411	9,9	11.638	9,2
Aandelen	16,3	17,0	47.197	37,6	43.382	34,3
Niet beursgenoteerd vastgoed	7,9	10,1	6.049	4,8	5.619	4,4
Totaal Return	13,3	14,0	65.657	52,3	60.639	47,9
(Bijdrage) overig effect	0,0	–	23	0,0	2	0,0
Totaal	-2,5	-3,5	125.618	100,0	126.652	100,0

PF = portefeuille
BM = benchmark

Het negatieve rendement van de matchingportefeuille werd met name veroorzaakt door de gestegen rente. Als de rente stijgt, neemt de waarde van vastrentende waarden af.

Hypotheke lieten een positief rendement en outperformance zien vergeleken met de benchmark die is gebaseerd op staatsobligaties. De rentestijging was nog niet doorgerekend in de waardering van hypotheke en wel in de benchmark.

Het rendement van de beleggingscategorieën binnen de return portefeuille was positief, met name voor aandelen. De aandelenbeleggingen worden beheerd volgens ESG benchmarks. Vergeleken met de grijze indices presteerde de groene benchmark voor ontwikkelde landen afgelopen jaar slechter en voor opkomende landen iets beter.

Wereldwijde hoogrentende obligaties lieten een positief absoluut rendement zien, maar relatief gezien presteerden ze slechter dan de benchmark.

Niet-beursgenoteerd vastgoed behaalde een positief rendement, dat lager lag dan de benchmark.

3.16.6 Kosten

In 2011 heeft de Pensioenfederatie de Aanbevelingen Uitvoeringskosten gepresenteerd. Hierin zijn de pensioenfondsen opgeroepen om de kosten van het pensioenbeheer, vermogensbeheer en transactiekosten te publiceren. Deze kosten moesten naar de mening van de Pensioenfederatie volledig bekend zijn binnen het pensioenfonds en beschikbaar zijn voor deelnemers, De Nationale APF onderschrijft deze mening.

Kosten van het vermogensbeheer

In onderstaand schema zijn de totale kosten van het vermogensbeheer per beleggingscategorie (asset class) geaggregeerd in tabelvorm, evenals het gehanteerde gemiddeld belegd vermogen.

Kengetallen	Gemiddeld	Totale					
	belegd	Beheer-	Transactie-			Totaal	Totaal
	vermogen (EUR)	kosten	(%)	kosten	(%)	(EUR)	(%)
Vastrentende waarden	74.443	186	0,25	112	0,15	298	0,40
Aandelen	44.338	36	0,08	19	0,04	55	0,12
Vastgoed	5.819	36	0,62	13	0,22	49	0,84
Liquide middelen	256	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Niet asset gerelateerd		241	0,00	0	0,00	241	0,00
Totaal	124.856	499	0,40	144	0,11	643	0,51

De totale kosten vermogensbeheer zijn 0,51%. Dit bestaat uit 0,40% beheerkosten en 0,11% transactiekosten.

In de jaarrekening zijn alleen de direct in rekening gebrachte kosten verantwoord. In bovenstaand overzicht zijn ook de niet direct in rekening gebrachte kosten verantwoord. Van de totale beheerkosten is € 332K direct in rekening gebracht en verantwoord in de jaarrekening. Een deel van de governancekosten van de kring wordt in de jaarrekening doorbelast aan de vermogensbeheerkosten. In bovenstaande tabel is deze doorbelasting dit jaar buiten beschouwing gelaten.

Het bestuur vindt lage beleggingskosten belangrijk. In de beleggingsovertuigingen van DNAPF is dat ook opgenomen. Beleggingskosten worden dan ook meegewogen in iedere beslissing rondom wijzigingen in de beleggingsportefeuille. Daarbij zijn lage beleggingskosten ook weer geen doel op zich, maar worden beleggingskosten altijd gezien in verhouding tot het verwachte risico en rendement.

De totale vermogensbeheerkosten zijn in absolute zin gestegen naar 643K in 2025. Gerelateerd aan het gemiddeld belegd vermogen zijn de kosten gestegen: 0,51% (0,50% in 2024). Dit wordt met name veroorzaakt door een procentuele stijging van de transactiekosten.

We vinden dat de relatieve hoogte van de vermogensbeheerkosten past bij het beleid dat we voeren en gegeven de omvang van de kring.

Transactiekosten

Transactiekosten houden verband met de aan- of verkoop van beleggingsfondsen, individuele beleggingstitels en/of derivaten. De transactiekosten zijn uitgesplitst naar directe en indirecte kosten binnen de beleggingscategorieën. De kosten zijn zowel absoluut als in percentage van het totaal uitgedrukt.

	Direct	Indirect	2025	Totaal
Vastrentende waarden	11	101	112	77,8%
Aandelen	0	19	19	13,2%
Vastgoed	0	13	13	9,0%
Totale transactiekosten (EUR)	11	133	144	100,0%

De totale transactiekosten zijn 0,11% (2024: 0,06%) van het gemiddeld belegd vermogen. De transactiekosten zijn in relatieve zin gestegen.

Uitvoeringskosten

Om de kosten per deelnemer te berekenen is conform de aanbeveling van de Pensioenfederatie het aantal deelnemers gedefinieerd als de som van het aantal actieve deelnemers en pensioengerechtigden. Gewezen deelnemers tellen dus niet mee in deze berekening. De vermelde bedragen sluiten aan op de bedragen die zijn vermeld in de jaarrekening. Voor de specificatie van de pensioenuitvoeringskosten wordt verwezen naar de toelichting op de staat van baten en lasten zoals opgenomen in dit jaarverslag.

Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	2025		2024	
	Totaal	In euro per deelnemer	Totaal	In euro per deelnemer
Administratiekosten	420	479	370	442
Governancekosten	316	360	179	214
Advies en Overige kosten	1.397	1.593	190	227
	2.133	2.432	739	883

De uitvoeringskosten zijn van 883 euro per deelnemer eind 2024 gestegen naar 2.432 euro ultimo 2025. Deze stijging komt voornamelijk door kosten die gerelateerd zijn aan de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel. In 2025 is in totaal 1.354K aan kosten uitgegeven die gerelateerd zijn aan Wtp. Als we de kosten m.b.t. Wtp niet meenemen, dan komen de uitvoeringskosten eind 2025 uit op 779K en de kosten per deelnemer op 887 euro. De stijging van de uitvoeringskosten exclusief Wtp zijn vooral veroorzaakt door de afgesproken vaste vergoeding m.b.t. de governancekosten. De daling van enkele kostenposten zijn niet zichtbaar door de hogere kosten m.b.t. de Wtp. Met de werkgever zijn voor 2025 afspraken gemaakt dat circa 50% van de kosten m.b.t. actuariële berekeningen voor de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel m.b.t. het transitieplan voor rekening zijn van de werkgever. Deze kosten zijn aan de werkgever gefactureerd en komen niet ten laste van de collectiviteitskring en de deelnemer.

Vergelijking van kostenniveaus

DNAPF heeft in 2025 op basis van de Bell Kostenbenchmark 2025 gekeken hoe het kostenniveau van de kring zich verhoudt tot het kostenniveau in de markt. Het rapport van Bell Kostenbenchmark 2025 geeft inzicht in de in 2024 of over de periode 2022-2024 gemaakte uitvoeringskosten of vermogensbeheerkosten in relatie tot pensioenfondsen van vergelijkbare omvang.

Aan het onderzoek van Bell Kostenbenchmark 2025 hebben 174 (2024: 178) pensioenfondsen deelgenomen. Het aantal actieven + pensioengerechtigden bij deze pensioenfondsen is 10.708.358 en het gemiddeld pensioenvermogen is 1.626 miljard.

In het onderzoek is de Kring voor de uitvoeringskosten te vergelijken met een groep van 46 (2024: 49) pensioenfondsen die tot 2.000 deelnemers hadden per 31 december 2024. De uitvoeringskosten van de kring in 2024 ad 883 euro per deelnemer ligt behoorlijk lager dan de gemiddelde uitvoeringskosten voor de onderzoeksgroep ad 1.064 euro per deelnemer. De kosten per deelnemer in 2025 ad 2.432 euro (excl. kosten Wtp) liggen beduidend hoger dan de gemiddelde uitvoeringskosten van de onderzoeksgroep. Indien we voor de uitvoeringskosten 2025 geen kosten inzake Wtp meenemen, dan liggen deze kosten ook onder de gemiddelde uitvoeringskosten van de onderzoeksgroep.

De uitvoeringskosten in deze onderzoeksgroep liepen uiteen van 211 tot 6.665 euro per deelnemer. 50% van de onderzochte groep rapporteerde uitvoeringskosten tussen de 665 en 1.796 euro per deelnemer.

In 2024 heeft de Kring 192K euro toegerekend aan de transitie naar Wtp. De Wtp kosten per deelnemer in 2024 waren voor de Kring 230 euro. In het onderzoek kunnen we deze kosten vergelijken met de gemiddelde kosten ad 185 euro per deelnemer, gerelateerd aan de transitie naar Wtp, bij 28 pensioenfondsen die eind 2024 tot 2.000 deelnemers hadden. Hierbij kan worden opgemerkt dat niet duidelijk is in welke fase een fonds zich in 2024 of 2025 bevindt m.b.t. de voorbereidingen voor de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel zodat de kosten ook niet volledig zijn te vergelijken.

Verder is in het onderzoek de gemiddelde uitvoeringskosten van de Kring over de periode 2022-2024 vergeleken met een groep van 46 pensioenfondsen die tot 2.000 deelnemers hadden per 31 december 2024.

De uitvoeringskosten van de kring over de periode 2022-2024 bedroeg 730 euro per deelnemer en ligt wederom behoorlijk lager dan de gemiddelde uitvoeringskosten 2022-2024 voor de onderzoeksgroep ad 1.048 euro per deelnemer.

In het onderzoek is de Kring voor de vermogensbeheerkosten (excl. transactiekosten) over de periode 2022-2024 te vergelijken met een groep van 61 (2024: 65) pensioenfondsen met een pensioenvermogen eind 2024 tot 800 miljoen.

Het gemiddelde van de vermogensbeheerkosten over de periode 2022-2024 was voor de Kring 0,46%. Voor de onderzoeksgroep was het gemiddelde over dezelfde periode 0,32%. De kosten voor de Kring liggen hoger.

Ook de transactiekosten van de Kring is over de periode 2022-2024 met dezelfde onderzoeksgroep van 61 pensioenfondsen vergeleken. De gemiddelde transactiekosten over de periode 2022-2024 voor de Kring was 0,10% en is hoger dan het gemiddelde ad 0,08% van de onderzoeksgroep.

Verder zijn in het onderzoek de totale vermogensbeheerkosten van de Kring over de periode 2022-2024 vergeleken met een groep van 61 pensioenfondsen met een pensioenvermogen eind 2024 tot 800 miljoen. De gemiddelde totale kostenratio van de kring over de periode 2022-2024 bedroeg 0,57% en ligt iets lager dan de gemiddelde totale kostenratio over de periode 2022-2024 voor de onderzoeksgroep ad 0,58%.

Ten aanzien van de uitvoeringskosten is voor het jaar 2025 te constateren dat het kostenniveau van Kring F wederom ruimschoots lager lag dan het gemiddelde van de kosten per deelnemer bij pensioenfondsen van vergelijkbare omvang in 2024 of de periode 2022-2024. Kring F zit dus zowel in 2024 als over de periode 2022-2024 ruim onder dit gemiddelde.

De dienstverlening richting deelnemers is vooral digitaal, maar er is tevens een klantenservice beschikbaar voor vragen per mail of telefoon. De dienstverlening die DNAPF afneemt van de pensioenadministrateur is dezelfde die de pensioenadministrateur aan de meeste andere klanten biedt. Daarmee werkt de kring op een vergelijkbaar serviceniveau en met een vergelijkbare kwaliteit als een gemiddeld pensioenfonds van vergelijkbare omvang.

Het bestuur constateert en is tevreden met het feit dat de kring dezelfde service kan verlenen tegen een veel lagere prijs dan bij vergelijkbare pensioenfondsen. Het is de intentie van het bestuur om de kosten op een relatief laag niveau te houden. Dit is voor de komende jaren een uitdaging omdat we merken dat de kosten, structureel of eenmalig, stijgen door wijzigingen in wet- en regelgeving, waaronder voornamelijk de overgang naar een nieuw pensioenstelsel en de steeds hogere eisen die vanuit onze toezichthouders worden gesteld.

Voor wat betreft de kosten van vermogensbeheer geldt dat het kostenniveau van Kring F voor de totale beheerkosten ook iets lager zijn dan het gemiddelde bij pensioenfondsen van vergelijkbare omvang in de periode 2022-2024.

3.16.7 Verwachte ontwikkelingen Kring McCain

De dekkingsgraad van de kring is in 2025 sterk gestegen ten opzichte van vorig jaar. Mede hierdoor heeft het bestuur, conform de toeslagregels van het n-FTK, een toeslag per 1 januari 2026 kunnen verlenen. Daarnaast heeft het bestuur in 2025, door de hogere dekkingsgraad, actief gestuurd op de bescherming van de dekkingsgraad richting invaarmoment Wtp door de renteafdekking te verhogen naar 80%. Gedurende 2025 bleef de dekkingsgraad stijgen waardoor eind 2025 (en doorlopend in 2026) verder onderzoek is gestart naar nog meer mogelijkheden om de dekkingsgraad te beschermen zodat met meer zekerheid kan worden ingevaren in het nieuwe pensioenstelsel.

In 2025 hebben diverse geopolitieke beslissingen van de nieuwe regering van de Verenigde Staten, de voortdurende oorlog tussen Rusland en Oekraïne en onder andere de situatie in Gaza invloed uitgeoefend op de economische en financiële markten. Eind februari 2026 is daar de oorlog tussen Israël en de Verenigde Staten met Iran bijgekomen. Dit zorgt wederom voor behoorlijke onzekerheid en een stevige invloed op de financiële markten. De aandacht voor de financiële positie blijft daarom onverminderd groot.

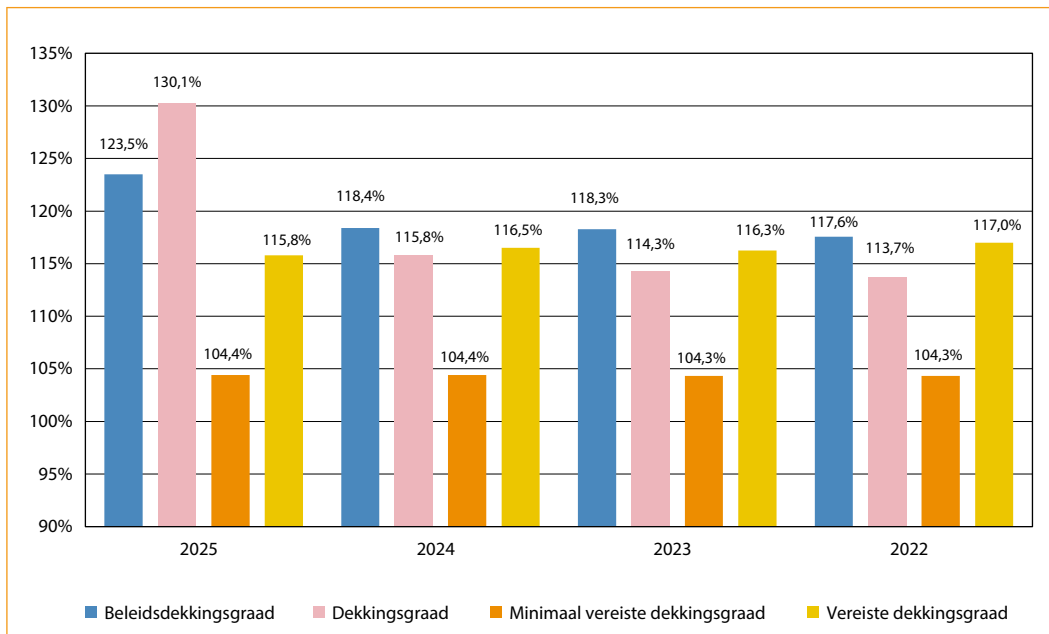
Heel 2025 heeft in het teken gestaan van de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel. Sociale partners hebben een transitieplan aangeleverd aan DNAPF. In het transitieplan leggen de sociale partners de keuzes, overwegingen en berekeningen die ten grondslag liggen aan de wijziging van de pensioenovereenkomst en de wijze waarop wordt omgegaan met opgebouwde pensioenaanspraken en pensioenrechten vast, alsmede de verantwoording waarom sprake is van een evenwichtige transitie.

DNAPF heeft op basis van het transitieplan, het implementatieplan ten behoeve van de toezichthouder DNB opgesteld en voor eind 2025 bij DNB ingediend. Het communicatieplan, wat onderdeel is van het implementatieplan, is gelijktijdig ingediend bij toezichthouder AFM. Vanuit beide toezichthouders zijn aanbevelingen ontvangen waarmee DNAPF aan de slag is gegaan.

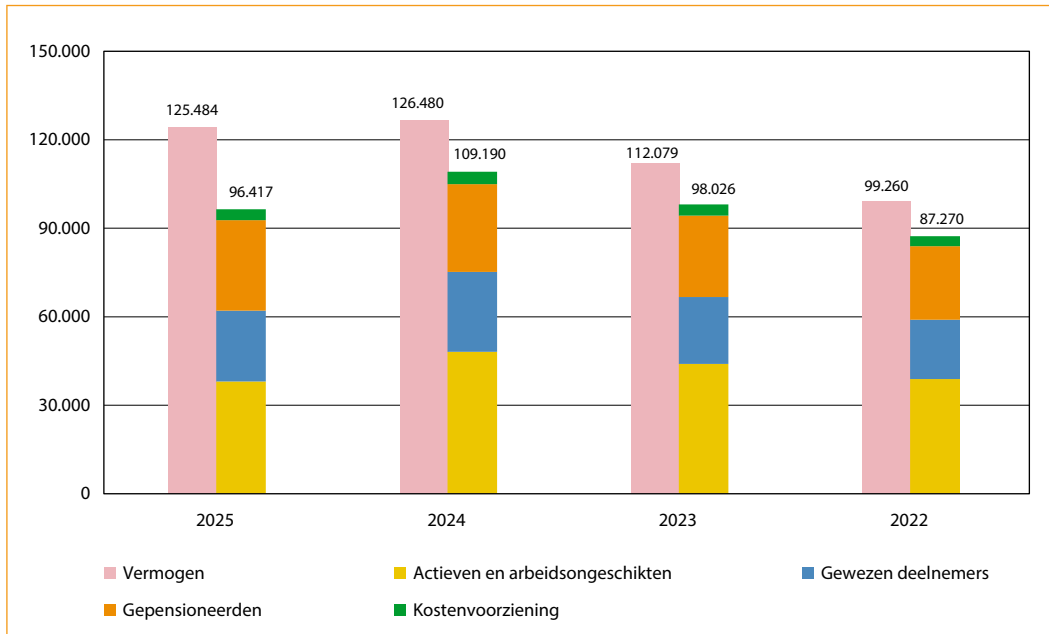
3.16.8 Actuariële paragraaf

Financiële positie

De dekkingsgraad is in het boekjaar gestegen van 115,8% ultimo 2024 naar 130,1% ultimo 2025. De beleidsdekkingsgraad van de kring steeg in 2025 van 118,4% naar 123,5%. De beleidsdekkingsgraad ultimo 2025 is daarmee hoger dan de vereiste dekkingsgraad van 115,8%. 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 voorziening over de afgelopen jaren.

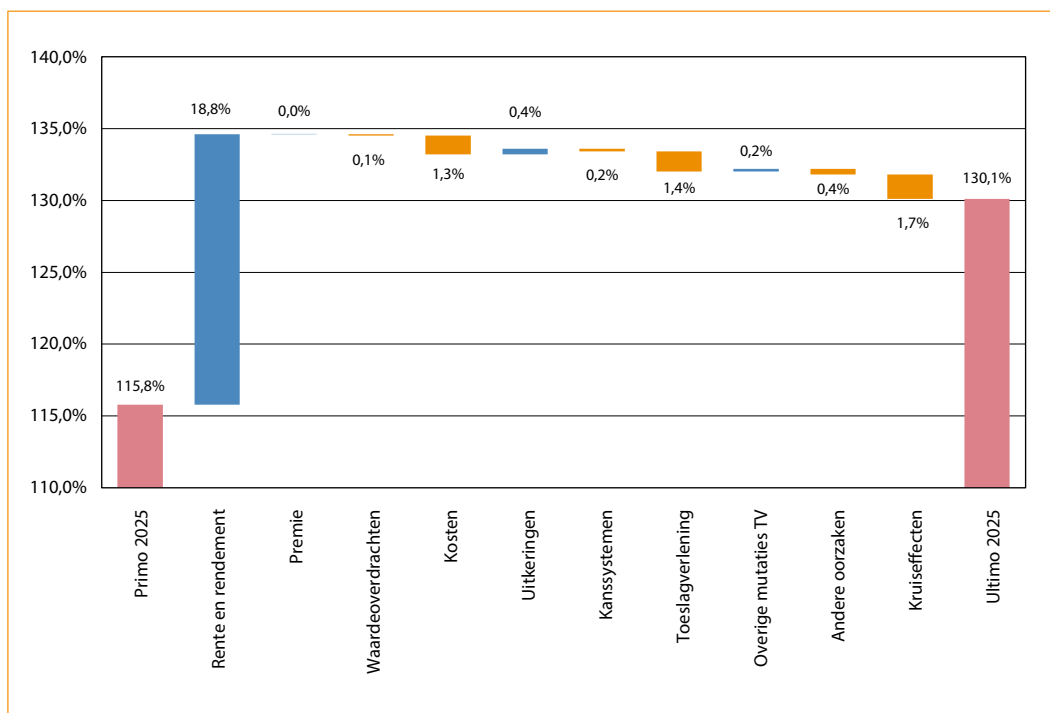


Herstelplan

Gedurende 2025 is geen sprake geweest van een tekortsituatie. Daalt de beleidsdekkingsgraad tot een niveau gelegen onder de vereiste dekkingsgraad, dan moet de kring een herstelplan indienen. Toetsing vindt daarbij telkens per kwartaaleinde plaats.

Analyse van het resultaat

In 2025 is er een positief resultaat van 12.260 behaald (2024: 3.810 positief). De invloed van het resultaat op de dekkingsgraad is in de volgende grafiek weergegeven en uitgesplitst naar mutatie-oorzaak ¹⁾.



Onder de post "Toeslagverlening" is het effect zichtbaar van de toeslag die per 1 januari 2026 is toegekend. De toeslag heeft een negatief effect op de dekkingsgraad omdat deze uit de algemene reserve wordt gefinancierd.

De post "Overige mutaties technische voorziening (TV)" laat het effect zien van de wijziging van de WZP opslag.

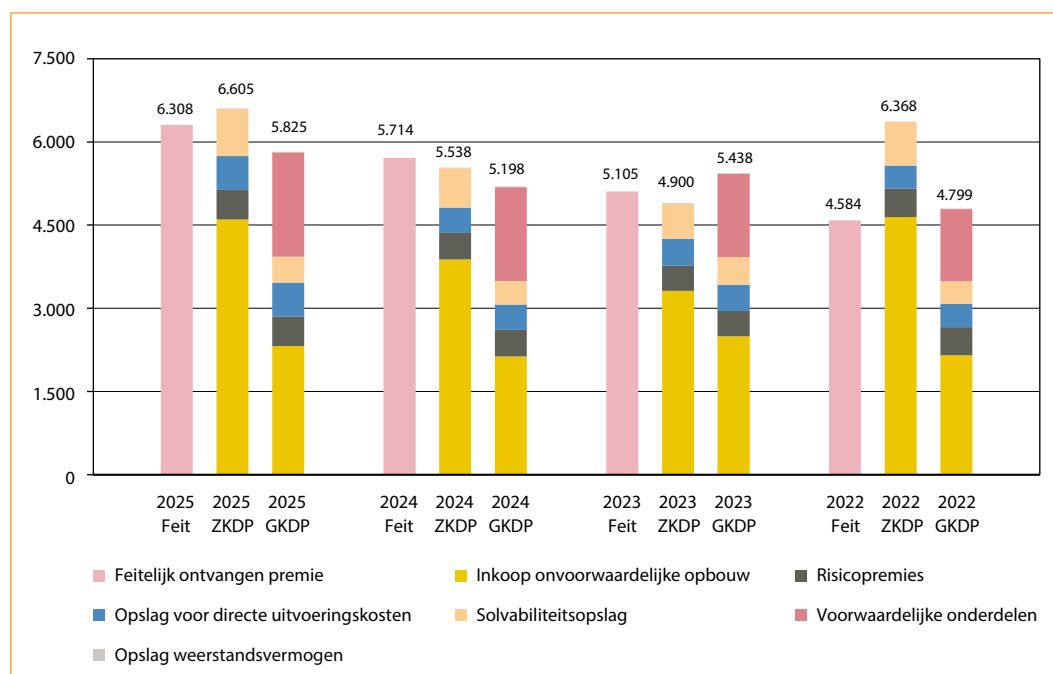
De post "Andere oorzaken" bestaat voornamelijk uit de dotatie aan de premiereserve en voor een klein deel uit de afrekening van het weerstandsvermogen.

¹⁾ De splitsing naar de verschillende mutatie-oorzaken volgt, met uitzondering van de post "kruisefecten", de DNB-jaarstaat J605. De post "kruisefecten" 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 conform fondsbeleid vastgesteld op basis van de gedempte kostendekkende premie, rekening houdend met verwacht rendement. De gedempte kostendekkende premie bedraagt 5.825. De feitelijke premie is met 6.308 toereikend. De positieve premiemarge van 483 is toegevoegd aan de bestemmingsreserve (premiereserve) en derhalve niet beschikbaar voor de financiering van nieuwe opbouw in 2025.

De feitelijke premie (Feit), de zuivere kostendekkende premie (ZKDP) en de gedempte kostendekkende premie (GKDP) worden in onderstaande grafiek weergegeven. Hierbij zijn de zuivere en de gedempte kostendekkende premie gesplitst conform de vereisten uit de Pensioenwet. De component "opslag voorwaardelijke onderdelen" in de gedempte premie betreft de verplichte opslag voor de financiering van voorwaardelijke toeslagen waarmee rekening dient te worden gehouden bij premiestelling op basis van verwacht rendement.



In de volgende tabel tonen we de premiedekkingsgraad. Er is sprake van een positief effect op de financiële positie van de kring, 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 de kring. Zoals uit de tabel valt op te maken heeft de opbouw in 2025 een negatief effect gehad op de financiële positie van de kring van 0,6%-punt.

	2025	2024	2023	2022
Dekkingsgraad primo boekjaar	115,8%	114,3%	113,7%	116,0%
Premiedekkingsgraad primo boekjaar	101,3%	108,5%	131,2%	84,8%
Impact opbouw op dekkingsgraad	-0,6%	-0,2%	0,8%	-1,3%

Oordeel certificerend actuaris

In zijn actuariële verklaring heeft de certificerend actuaris geoordeeld dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet.

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

Verzekerdenbestand

(Aantallen)

Kring F	Actieve deelnemers	Gewezen deelnemers	Pensioen-gerechtigden	Totaal
Stand per 1 januari 2025	563	585	274	1.422
Mutaties door:				
in diensttrekkingen	80	0	0	80
Ontslag met premievrije aanspraak	-50	50	0	0
Waardeoverdracht	0	-13	0	-13
Ingang pensioen	-6	-11	25	8
Overlijden	-3	-1	-6	-10
Afkoop	0	0	0	0
Andere oorzaken	1	1	-1	1
Mutaties per saldo	22	26	18	66
Stand per 31 december 2025	585	611	292	1.488

De Actieve deelnemers bevatten 41 deelnemers met (gedeeltelijke) premievrijstelling

Kring F Specificatie pensioengerechtigden

	2025	2024
Ouderdomspensioen	215	206
Nabestaandenpensioen	70	63
Wezenpensioen	7	5
Totaal	292	274

3.17 Verslag Belanghebbendenorgaan Kring McCain

Rol belanghebbendenorgaan (BO)

Het Belanghebbendenorgaan (BO) is onderdeel van de Collectiviteitskring McCain. Het BO heeft goedkeurings- en adviesrechten en vertegenwoordigt alle belanghebbenden. Het BO bewaakt of het bestuur de uitvoeringsovereenkomst en het pensioenreglement juist uitvoeren, dit is inclusief een oordeel over de governance en de jaarstukken.

Samenstelling Belanghebbendenorgaan (BO)

Het BO is ontstaan uit het pensioenfondsbestuur van Stichting Pensioenfonds McCain (pensioenfonds) en bestond eind 2025 uit 4 leden. Alle leden zijn door DNB goedgekeurd. De BO leden aan het begin van 2025 waren:

Namens	Naam	Rol	Geboortejaar	M/V
Werkgever	Johan Koolen	Voorzitter en Lid	1970	M
Werkgever	Huub Tholhuijsen	Lid	1961	M
Deelnemers	Lian Bruijnzeel	Lid	1973	V
Deelnemers	Hans van de Guchte	Secretaris en Lid	1962	M
Pensioengerechtigden	Bert Struijlaart	Lid	1954	M

Om de taken te kunnen uitvoeren heeft het BO periodiek informatie en uitleg ontvangen over:

- Financiële positie van de kring – middels maandelijkse QuickScans, RiskMaps, jaarwerk rapportages inclusief bevindingen van de accountant en certificerend actuaire en overige rapportages.
- Beleggingsrendementen in vergelijking met relevante benchmarks, uitvoering van het beleggingsbeleid en de risico's versus beheersmaatregelen die hiervoor relevant zijn. Ook is gekeken naar optimalisatie binnen de beleggingen.
- Uitvoering en administratie van de regeling – middels uitvoeringsrapportage van AZL.
- Presentaties en overige informatieverstrekking omtrent het nieuwe pensioenstelsel.
- Overige (beleidsdocumenten).

Er is meerdere keren vergaderd door het BO en tevens met het bestuur. Zowel met het Uitvoerende Bestuur als het Niet-Uitvoerende Bestuur. Het BO wordt in haar vergaderingen bijgestaan door een extern adviseur.

Het BO verwacht van het APF voortzetting van de informatievoorziening, een gedeeltelijke sturing in het proces en een oplossingsrichting door een duidelijke invulling/opzet van de Kringen.

In 2025 is verder doorgepakt met de afronding van het Transitieplan met sociale partners voor het nieuwe pensioenstelsel.

Het BO zag verder in 2025:

- Dat Bert Struijlaart vanwege trieste persoonlijke omstandigheden is gestopt als lid van het BO. Zijn beoogde vervanger had zijn bedenkingen bij het proces van de DNB. Eind 2025 heeft een nieuwe kandidaat zich gemeld.
- Een stijgende dekkingsgraad. De dekkingsgraad gaf de mogelijkheid tot toeslagverlening en een relatieve gunstige uitgangspositie richting het nieuwe pensioenstelsel.
- Geen wijzigingen door de werkgever en vakbonden in het premieniveau in het licht van de huidige ontwikkelingen en het nieuwe pensioenstelsel.

Het BO is positief over de uitvoering van de pensioenregeling bij het APF en haar partners. Dit voor wat betreft de samenwerking, communicatie en het beleid en de visie van het APF. Het BO is ook positief over de governance van het APF, wat is onderschreven door de bevindingen bij de tussenliggende controlepunten (inclusief aangepakte eerdere bevindingen) en jaarrekeningcontrole van het jaarwerk van de certificerend actuaire en de externe accountant. Het BO heeft 2025 als een stabiel uitvoeringsjaar ervaren. Bij een uitvoerende partij zijn attentiepunten ter verbetering, waar door het APF met hun uitvoerder aan gewerkt wordt en over wordt teruggekoppeld.

We danken alle medewerkers van het APF voor de samenwerking.

Voor 2026 ligt de focus van het BO op de volgende stappen in de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel. Van belang is het verder executeren van het transitieplan, alsmede de inrichting van de Kringen en administratieve uitvoering/voorbereiding van de veranderingen vanuit het APF.

Belangrijke punten voor het bestuur blijven naar ons idee het bewaken van de kwaliteit, een efficiënte transitie naar het nieuwe pensioenstelsel onder de Wet Toekomst Pensioenen, kostenbeheersing, het kiezen van de juiste interactie met de Kringen, het bewaken van de kwaliteit van uitbestedingspartners en het kwalitatief en kwantitatief vergroten van de omvang van het APF.

Lewedorp, 26 mei 2026

Belanghebbendenorgaan Collectiviteitskring McCain (Kring F)

Reactie bestuur

Het bestuur heeft met waardering kennisgenomen van het verslag van het Belanghebbendenorgaan van Collectiviteitskring McCain over 2025. Het bestuur stelt vast dat het Belanghebbendenorgaan positief oordeelt over de uitvoering van de pensioenregeling, de governance, de samenwerking, de communicatie en de visie van DNAPF en 2025 als een stabiel uitvoeringsjaar heeft ervaren.

Het bestuur onderkent de door het Belanghebbendenorgaan genoemde aandachtspunten en hecht aan adequate informatievoorziening, zorgvuldige processturing en een heldere positionering van de kringen. Het bestuur blijft zich inzetten voor transparante en tijdige informatievoorziening, zodat het Belanghebbendenorgaan zijn rol goed kan blijven vervullen. De voorbereiding op de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel vormde in 2025 een belangrijk aandachtspunt. In het vierde kwartaal van 2025 zijn het implementatieplan Wtp bij DNB en het communicatieplan Wtp bij de AFM ingediend. In 2026 blijft het bestuur zich, in afstemming met het Belanghebbendenorgaan en andere betrokken partijen, richten op de verdere zorgvuldige uitwerking en uitvoering van de transitie.

Daarnaast blijft het bestuur aandacht houden voor de kwaliteit van de uitvoering, kostenbeheersing, de kwaliteit van uitbestedingspartners en de verdere versterking van de organisatie. Ook de groei en toekomstbestendigheid van DNAPF blijven belangrijke speerpunten.

Het bestuur dankt het Belanghebbendenorgaan voor zijn betrokkenheid en constructieve bijdrage in 2025 en ziet uit naar de voortzetting van deze samenwerking in 2026.

3.18 Kring AFM

Kring AFM is vanaf 1 januari 2018 operationeel. Per die datum zijn de pensioenaanspraken en het vermogen van Pensioenfonds AFM aan DNAPF overgedragen door middel van een collectieve waardeoverdracht en heeft AFM een uitvoeringsovereenkomst met De Nationale APF gesloten.

3.18.1 Pensioenregeling AFM

De hoofdlijnen van de pensioenregeling van AFM kunnen als volgt worden omschreven:

- De pensioenregeling is een zogenoemde collectieve defined contribution pensioenregeling, ofwel CDC-regeling;
- De pensioenregeling is een voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling en heeft het karakter van een uitkeringsovereenkomst in de zin van de Pensioenwet;
- Het beoogde jaarlijks opbouwpercentage bedraagt voor het ouderdomspensioen 1,875% van de pensioengrondslag. Indien de overeengekomen vaste premie niet voldoende is, zal aanvulling vanuit het premie- en indexatiedepot plaatsvinden en wanneer de premie na deze aanvulling nog niet voldoende is, zal het opbouwpercentage naar rato worden verlaagd;
- Het ouderdomspensioen gaat in op de pensioenrichtleeftijd van 68 jaar;
- Het partnerpensioen bedraagt 70% van het ouderdomspensioen en is verzekerd op opbouwbasis;
- Het wezenpensioen bedraagt 14% van het ouderdomspensioen en is verzekerd op risicobasis;
- Het pensioengevend salaris is gemaximeerd tot € 137.800 (2025);
- De franchise bedraagt € 18.475 (2025);
- Bij arbeidsongeschiktheid in de zin van de WIA, vindt premievrije doorbouw plaats;
- De toeslagverlening op pensioenrechten van pensioengerechtigden en pensioenaanspraken van gewezen deelnemers en gewezen partners is voorwaardelijk en wordt volledig gefinancierd uit het beleggingsrendement van Collectiviteitkring AFM. Voor deze voorwaardelijke toeslagverlening is geen reserve gevormd en wordt geen premie betaald;
- De toeslagverlening op pensioenaanspraken van deelnemers is voorwaardelijk en wordt eerst gefinancierd uit het beleggingsrendement van Collectiviteitkring AFM en voorts uit het premie- en indexatiedepot;
- Voor deelnemers die op 31 december 2015 een dienstverband hadden met de werkgever en die vanaf dat moment tot en met heden een aansluitend dienstverband met de werkgever hebben geldt tot 2026 een overgangsregeling inzake toeslagverlening waarbij de toeslagverlening onvoorwaardelijk is. Voor deze onvoorwaardelijke toeslagverlening is geen reserve gevormd bij collectiviteitkring AFM. De onvoorwaardelijke indexatie wordt door de werkgever jaarlijks gefinancierd door middel van een aan het pensioenfonds verschuldigde additionele premie;
- Voor de (gewezen) deelnemer die op 31 december 2017 bij Pensioenfonds AFM een aanspraak had op een tijdelijk ouderdomspensioen (62 tot 65 jaar) en/of een prepensioen (60 tot 62 jaar) is de mogelijkheid geboden om een vergelijkbare aanspraak bij het fonds te verkrijgen onder een navenante verlaging van het pensioen bij het fonds. Degene die hiermee heeft ingestemd krijgt een aanspraak op tijdelijk ouderdomspensioen (TOP) bij het fonds dat ingaat op 62 jaar en eindigt op 65 jaar en/of een TOP dat ingaat op 60 jaar en eindigt op 62 jaar.

Financieringsbeleid

De werkgever betaalt een premie als vast percentage van de som van de volledige ongemaximeerde pensioengevende salarissen in dat jaar. Deze premie is de totale premie voor de pensioenregeling die volgt uit de pensioenovereenkomst. Deze premie is vastgesteld op 25% van de som van de pensioengevende ongemaximeerde salarissen. Deze afspraak geldt tot aan de beoogde overgang naar een nieuw pensioencontract in de zin van de Wtp op 1 januari 2027.

Feitelijke premie

De feitelijke premie van de pensioenregeling is een vaste CDC-premie en wordt overeengekomen door sociale partners. De premie bedraagt 25% van de som van de pensioengevende ongemaximeerde salarissen. Wanneer de premie in enig jaar niet toereikend is

om de beoogde regeling te financieren, ook niet na onttrekking uit het premie- en indexatiedepot, zal het opbouwpercentage van de voorwaardelijke middelloonregeling in het betreffende jaar naar rato worden aangepast. Indien de zuivere kostendekkende premie van de kring in enig jaar lager is dan de feitelijke premie van 25% van de som van de ongemaximeerde pensioengevende salarissen, dan komt het overschot ten gunste van het premie- en indexatiedepot. Voor 2025 was de vaste CDC-premie voldoende om de beoogde pensioenopbouw van 1,875% van de pensioengrondslag toe te kennen.

Naast bovenstaande vaste CDC-premie werd tot 2026 een additionele premie betaald voor de onvoorwaardelijke indexatie van de deelnemers die vallen onder de overgangsbepaling als beschreven in artikel 5.1 lid 5 van het pensioenreglement CDC. Indien de uitvoeringskosten op jaarbasis hoger zijn dan € 945.316 (prijsspeil 2026) wordt het meerdere door de werkgever gefinancierd en maken deze kosten geen onderdeel uit van de vaste CDC-premie. Het maximum bedrag wordt jaarlijks verhoogd met de prijsindex.

3.18.2 Financiële positie

Dekkingsgraden

In de onderstaande tabel worden de verschillende dekkingsgraden ultimo 2025 en 2024 weergegeven.

Dekkingsgraad	31 december 2025	31 december 2024
Dekkingsgraad (DNB) - DG	140,6%	117,2%
Beleidsdekkingsgraad	130,4%	119,8%
Reële dekkingsgraad	89,3%	86,2%
Minimaal vereiste dekkingsgraad - MVEV	104,3%	104,2%
Feitelijk vereiste dekkingsgraad - FVEV	116,2%	115,3%
Strategisch vereiste dekkingsgraad - SVEV	113,6%	114,8%

Ten opzichte van eind 2024 is de dekkingsgraad met 23,4%-punt gestegen van 117,2% naar 140,6% aan het eind van 2025. De technische voorzieningen daalden van 263 miljoen euro per eind 2024 naar circa 213 miljoen euro per eind 2025 door voornamelijk, verleende toeslag en de gestegen rente. Het belegd vermogen daalde van circa 308 miljoen euro naar circa 301 miljoen euro als gevolg van de gedaalde rente. De vastrentende waarden ten behoeve van de rente matching zijn gedaald, terwijl de zakelijke waarden een positief rendement laten zien.

Ultimo 2025 is de beleidsdekkingsgraad van 130,4% hoger dan de dekkingsgraad behorend bij het strategisch vereist eigen vermogen van 113,6%. Daarmee is er ultimo 2025 geen sprake van een vermogenstekort. Ultimo 2025 bedraagt de reële dekkingsgraad 89,3%.

Herstelplan

De beleidsdekkingsgraad komt boven het strategisch vereist eigen vermogen uit. Hiermee is er geen sprake van een tekortsituatie bij collectiviteitkring AFM. Het indienen van een herstelplan is op grond hiervan niet nodig.

Toeslagbeleid

De toeslagverlening is afhankelijk van de financiële middelen van Collectiviteitkring AFM met dien verstande dat uitsluitend toeslag kan worden verleend als de beleidsdekkingsgraad van de kring hoger is dan 110% en de verleende toeslag naar verwachting ook in de toekomst mogelijk is. De toeslagverlening is per definitie voorwaardelijk. Voor de vaststelling van de toeslag per 1 januari van enig jaar wordt uitgegaan van de beleidsdekkingsgraad per 30 september van het voorafgaande jaar.

Op basis van de reguliere regels voor toeslagregeling kan op basis van de beleidsdekkingsgraad ultimo september 2025 een toeslag worden verleend van 1,48% voor de actieven en 1,38% voor de gewezen deelnemers en pensioengerechtigden.

De overgangsmaatregel met de onvoorwaardelijke indexatie van maximaal 1,5% liep in 2025 af voor deelnemers die op 31 december 2015 een dienstverband hadden met de werkgever en die vanaf dat moment tot en met heden een aansluitend dienstverband met de werkgever hebben. Deze is voor het laatst toegekend per 1 januari 2025.

Korte termijn risicohouding

De korte termijn risicohouding wordt gemeten aan de hand van de vereiste dekkingsgraad met bijbehorende bandbreedtes. Indien op enig moment de daadwerkelijke vereiste dekkingsgraad zich buiten deze bandbreedtes bevindt, is dit een eerste indicatie dat het gevoerde beleid niet in lijn is met de doelstellingen van het fonds. Het fonds heeft de risicohouding voor de korte termijn vastgesteld op een strategische vereiste dekkingsgraad van 113,6% ultimo 2025, met een bandbreedte van -3,0% tot +2,0%. Gedurende 2025 is de daadwerkelijke vereiste dekkingsgraad binnen deze bandbreedtes gebleven en heeft Collectiviteitkring AFM haar beleid niet hoeven aan te passen.

Ultimo 2025 bedraagt de feitelijk vereiste dekkingsgraad 116,2%. Collectiviteitkring AFM voldoet aldus aan haar korte termijn risicohouding.

Lange termijn risicohouding

De lange termijn risicohouding komt tot uitdrukking in de jaarlijks terugkerende haalbaarheidstoets. De belangrijkste uitkomst waarnaar in de haalbaarheidstoets gekeken wordt, is het pensioenresultaat. Het pensioenresultaat is een maatstaf voor koopkrachtbehoud. Conform de risicobereidheid van Collectiviteitkring AFM heeft het bestuur een pensioenresultaat en ondergrenzen vanuit verschillende scenario's gedefinieerd die aansluiten op de lange termijn risicohouding van het fonds. Het pensioenresultaat en ondergrenzen zijn door het bestuur vastgesteld en vastgelegd in de ABTN:

1. De ondergrens voor het verwacht pensioenresultaat (50%-percentiel) vanuit de strategische positie waarbij de kring precies beschikt over het vereist eigen vermogen bedraagt 85%;
2. De ondergrens voor het verwacht pensioenresultaat (50%-percentiel) vanuit de feitelijke financiële positie bedraagt 85%;
3. De maximale relatieve afwijking tussen het verwachte pensioenresultaat vanuit de feitelijke financiële positie en het pensioenresultaat vanuit de feitelijke financiële positie in een slechtweersscenario (5%-percentiel) bedraagt 40%.

Uit artikel 30a, vierde lid, Regeling Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling volgt dat er geen haalbaarheidstoets nodig is wanneer een fonds, of in dit geval de kring, de verwachting heeft over te gaan op een flexibele premieregeling. Voor 2025 heeft Kring K een vrijstelling gekregen voor de haalbaarheidstoets.

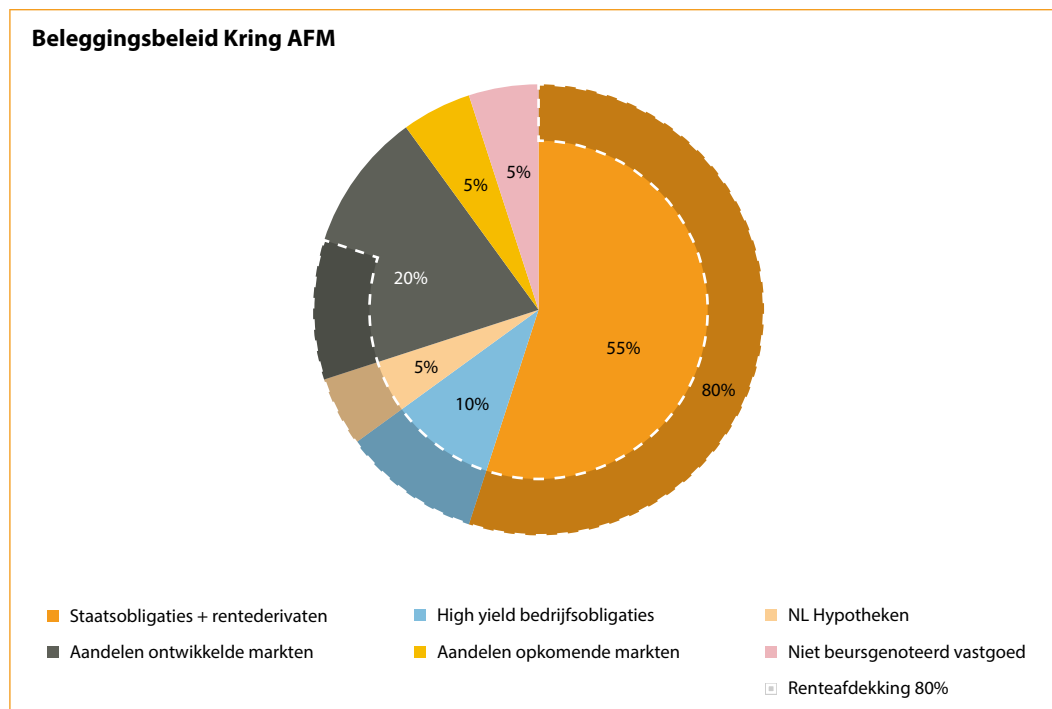
3.18.3 Beleggingen

De hoofddoelstelling van het beleggingsbeleid is het op lange termijn realiseren van een zo hoog mogelijk rendement, rekening houdend met de lange en korte termijn risicohouding van de kring, alsmede met de verplichtingenstructuur.

Het bestuur heeft voor 2023 en verder de uitkomsten van ALM-studie 2021 als uitgangspunt genomen voor het strategische beleid van Collectiviteitkring AFM. Deze strategische verdeling is gecontinueerd in 2025. Concreet betekent dit een verdeling naar de matchingportefeuille van 60% en naar de returnportefeuille van 40%. Het renterisico wordt 80,0% afgedekt op marktwaarde, gebaseerd op de verplichtingen.

Het Bestuur heeft besloten geen reguliere ALM studies onder Ftk meer uit te laten voeren voor CDC kringen, als gevolg van verstrijken van de driejaarsperiode en/of raken van ALM signaalwaarden. Het Belanghebbendenorgaan van de kring heeft dit goedgekeurd.

In onderstaande figuur wordt de strategische verdeling naar beleggingscategorieën weergegeven.



Beleggingsrendementen

Het belegd vermogen is vanaf 31 december 2024 gedaald van circa 308 miljoen euro naar circa 301 miljoen euro 31 december 2025. Het rendement op de portefeuille over 2025 bedraagt -6,9%. Hiermee is het rendement hoger dan de vastgestelde benchmark (-8,0%). De return portefeuille heeft een rendement van 12,7% behaald (ten opzichte van het benchmarkrendement van 13,4%) en de matchingportefeuille een rendement van -19,1% (ten opzichte van het benchmarkrendement van -20,3%).

	YTD	YTD	Marktwaaarde 2025		Marktwaaarde 2024	
	PF	BM	in € 1.000	in %	in € 1.000	in %
Discretionaire LDI portefeuille	-21,0	–	157.755	52,4	169.502	55,1
Nederlandse Hypotheken	0,9	-0,4	15.533	5,2	15.391	5,0
Totaal matching (geschaald naar assets)	-19,1	-20,3	173.288	57,5	184.893	60,0
Hoogrentende obligaties	5,3	5,9	32.347	10,7	31.391	10,2
Aandelen	16,4	17,0	80.562	26,7	78.086	25,3
Niet beursgenoteerd vastgoed	8,0	10,1	14.979	5,0	13.901	4,5
Totaal Return	12,7	13,4	127.888	42,5	123.378	40,0
(Bijdrage) overig effect	0,0	–	28	0,0	3	0,0
Totaal	-6,9	-8,0	301.204	100,0	308.274	100,0

PF = portefeuille

BM = benchmark

Het negatieve rendement van de matchingportefeuille werd met name veroorzaakt door de gestegen rente. Als de rente stijgt, neemt de waarde van vastrentende waarden af.

Hypotheken lieten een positief rendement en outperformance zien vergeleken met de benchmark die is gebaseerd op staatsobligaties. De rentestijging was nog niet doorgerekend in de waardering van hypotheken en wel in de benchmark.

Het rendement van de beleggingscategorieën binnen de return portefeuille was positief, met name voor aandelen. De aandelenbeleggingen worden beheerd volgens ESG benchmarks. Vergeleken met de grijze indices presteerde de groene benchmark voor ontwikkelde landen afgelopen jaar slechter en voor opkomende landen iets beter.

Wereldwijde hoogrentende obligaties lieten een positief absoluut rendement zien, maar relatief gezien presteerden ze slechter dan de benchmark.

Niet-beursgenoteerd vastgoed behaalde een positief rendement, dat lager lag dan de benchmark.

3.18.4 Kosten

In 2011 heeft de Pensioenfederatie de Aanbevelingen Uitvoeringskosten gepresenteerd. Hierin zijn de pensioenfondsen opgeroepen om de kosten van het pensioenbeheer, vermogensbeheer en transactiekosten te publiceren. Deze kosten moesten naar de mening van de Pensioenfederatie volledig bekend zijn binnen het pensioenfonds en beschikbaar zijn voor deelnemers. De Nationale APF onderschrijft deze mening.

Kosten van het vermogensbeheer

In onderstaand schema zijn de totale kosten van het vermogensbeheer per beleggingscategorie (asset class) geaggregeerd in tabelvorm, evenals het gehanteerde gemiddeld belegd vermogen.

Kengetallen	Gemiddeld	Totale					
	belegd	Beheer-	Transactie-			Totaal	Totaal
	vermogen (EUR)	kosten	(%)	kosten	(%)	(EUR)	(%)
Vastrentende waarden	206.737	383	0,18	365	0,18	748	0,36
Aandelen	81.828	67	0,08	34	0,04	101	0,12
Vastgoed	14.399	87	0,60	32	0,22	119	0,83
Liquide middelen	318	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Niet asset gerelateerd		252	0,00	0	0,00	252	0,00
Totaal	303.282	789	0,26	431	0,14	1.220	0,40

De totale kosten vermogensbeheer zijn 0,40%. Dit bestaat uit 0,26% beheerkosten en 0,14% transactiekosten.

In de jaarrekening zijn alleen de direct in rekening gebrachte kosten verantwoord. In bovenstaand overzicht zijn ook de niet direct in rekening gebrachte kosten verantwoord. Van de totale beheerkosten is € 178K direct in rekening gebracht en verantwoord in de jaarrekening. Een deel van de governancekosten van de kring wordt in de jaarrekening doorbelast aan de vermogensbeheerkosten. In bovenstaande tabel is deze doorbelasting dit jaar buiten beschouwing gelaten.

Het bestuur vindt lage beleggingskosten belangrijk. In de beleggingsovertuigingen van DNAPF is dat ook opgenomen. Beleggingskosten worden dan ook meegewogen in iedere beslissing rondom wijzigingen in de beleggingsportefeuille. Daarbij zijn lage beleggingskosten ook weer geen doel op zich, maar worden beleggingskosten altijd gezien in verhouding tot het verwachte risico en rendement.

De totale vermogensbeheerkosten zijn in absolute zin gestegen naar € 1.220K in 2025. Gerelateerd aan het gemiddeld belegd vermogen zijn de kosten gestegen: 0,40% (0,36% in 2024). Dit wordt met name veroorzaakt door een procentuele stijging van de transactiekosten. We vinden dat de relatieve hoogte van de vermogensbeheerkosten past bij het beleid dat we voeren.

Transactiekosten

Transactiekosten houden verband met de aan- of verkoop van beleggingsfondsen, individuele beleggingstitels en/of derivaten. De transactiekosten zijn uitgesplitst naar directe en indirecte kosten binnen de beleggingscategorieën. De kosten zijn zowel absoluut als in percentage van het totaal uitgedrukt.

	Direct	Indirect	2025	Totaal
Vastrentende waarden	39	326	365	84,7%
Aandelen	0	34	34	7,9%
Vastgoed	0	32	32	7,4%
Totale transactiekosten (EUR)	39	392	431	100,0%

De totale transactiekosten zijn 0,14% (2024: 0,06%) van het gemiddeld belegd vermogen. De transactiekosten zijn in relatieve zin gestegen.

Uitvoeringskosten

Om de kosten per deelnemer te berekenen is conform de aanbeveling van de Pensioenfederatie het aantal deelnemers gedefinieerd als de som van het aantal actieve deelnemers en pensioengerechtigden. Gewezen deelnemers tellen dus niet mee in deze berekening. De vermelde bedragen sluiten aan op de bedragen die zijn vermeld in de jaarrekening. Voor de specificatie van de pensioenuitvoeringskosten wordt verwezen naar de toelichting op de staat van baten en lasten zoals opgenomen in dit jaarverslag.

Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	2025		2024	
	Totaal	In euro per deelnemer	Totaal	In euro per deelnemer
Administratiekosten	373	381	356	396
Governancekosten	354	362	197	219
Advies en Overige kosten	1.082	1.105	187	208
	1.809	1.848	740	823

De uitvoeringskosten zijn van 823 euro per deelnemer eind 2024 gestegen naar 1.848 euro ultimo 2025. Deze stijging komt voornamelijk door kosten die gerelateerd zijn aan de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel. Daarnaast zijn er nieuwe afspraken gemaakt m.b.t. de administratie- en governancekosten. De daling van enkele kostenposten zijn niet zichtbaar door de hogere kosten m.b.t. de Wtp. In 2025 is in totaal 1.153K (in 2024: 226K) aan kosten uitgegeven die gerelateerd zijn aan Wtp. Als we de kosten m.b.t. Wtp niet meenemen, dan komen de uitvoeringskosten eind 2025 uit op 655K en de kosten per deelnemer op 670 euro. Met de werkgever zijn voor 2025 afspraken gemaakt dat circa 50% van de kosten m.b.t. actuariële berekeningen voor de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel m.b.t. het transitieplan voor rekening zijn van de werkgever. Deze kosten zijn aan de werkgever gefactureerd en komen niet ten laste van de collectiviteitskring en de deelnemer.

Vergelijking van kostenniveaus

DNAPF heeft in 2024 op basis van de Bell Kostenbenchmark 2025 gekeken hoe het kostenniveau van de kring zich verhoudt tot het kostenniveau in de markt. Het rapport van Bell Kostenbenchmark 2025 geeft inzicht in de in 2024 of over de periode 2022-2024 gemaakte uitvoeringskosten of vermogensbeheerkosten in relatie tot pensioenfondsen van vergelijkbare omvang.

Aan het onderzoek van Bell Kostenbenchmark 2025 hebben 174 (2024: 178) pensioenfondsen deelgenomen. Het aantal actieven + pensioengerechtigden bij deze pensioenfondsen is 10.708.358 en het gemiddeld pensioenvermogen is 1.626 miljard.

In het onderzoek is de Kring voor de uitvoeringskosten te vergelijken met een groep van 46 (2024: 49) pensioenfondsen die tot 2.000 deelnemers hadden per 31 december 2024. De uitvoeringskosten van de kring in 2024 ad 823 euro per deelnemer ligt behoorlijk lager dan de gemiddelde uitvoeringskosten voor de onderzoeksgroep ad 1.064 euro per deelnemer. De kosten per deelnemer in 2025 ad 1.848 euro liggen echter behoorlijk hoger dan de gemiddelde uitvoeringskosten van de onderzoeksgroep. Hierbij dient opgemerkt te worden dat niet duidelijk is in welke fase van de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel de fondsen zitten die in de onderzoeksgroep zitten. Dit heeft gevolgen voor de kosten zoals ook blijkt uit de kosten Wtp van de kring in 2025 ten opzichte van 2024. Indien we voor 2025 geen rekening houden met de kosten inzake Wtp, dan liggen de uitvoeringskosten ook onder de gemiddelde uitvoeringskosten van de onderzoeksgroep.

De uitvoeringskosten in deze onderzoeksgroep liepen uiteen van 211 tot 6.665 euro per deelnemer. 50% van de onderzochte groep rapporteerde uitvoeringskosten tussen de 665 en 1.796 euro per deelnemer.

In 2024 heeft de Kring 226K euro toegerekend aan de transitie naar Wtp. De Wtp kosten per deelnemer in 2024 waren voor de Kring 251 euro. In het onderzoek kunnen we deze kosten vergelijken met de gemiddelde kosten ad 185 euro per deelnemer, gerelateerd aan de transitie naar Wtp, bij 28 pensioenfondsen die eind 2024 tot 2.000 deelnemers hadden. Hierbij kan worden opgemerkt dat niet duidelijk is in welke fase een fonds zich in 2024 of 2025 bevindt m.b.t. de voorbereidingen voor de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel zodat de kosten ook niet volledig zijn te vergelijken.

Verder is in het onderzoek de gemiddelde uitvoeringskosten van de Kring over de periode 2022-2024 vergeleken met een groep van 46 pensioenfondsen die tot 2.000 deelnemers hadden per 31 december 2024.

De uitvoeringskosten van de kring over de periode 2022-2024 bedroeg 616 euro per deelnemer en ligt wederom behoorlijk lager dan de gemiddelde uitvoeringskosten 2022-2024 voor de onderzoeksgroep ad 1.048 euro per deelnemer.

In het onderzoek is de Kring voor de vermogensbeheerkosten (excl. transactiekosten) over de periode 2022-2024 te vergelijken met een groep van 61 pensioenfondsen met een pensioenvermogen eind 2024 tot 800 miljoen.

Het gemiddelde van de vermogensbeheerkosten over de periode 2022-2024 was voor de Kring 0,30%. Voor de onderzoeksgroep was het gemiddelde over dezelfde periode 0,32%. De kosten voor de Kring liggen lager.

Ook de transactiekosten van de Kring is over de periode 2022-2024 met dezelfde onderzoeksgroep van 61 pensioenfondsen vergeleken. De gemiddelde transactiekosten over de periode 2022-2024 voor de Kring was 0,11% en is hoger dan het gemiddelde ad 0,08% van de onderzoeksgroep.

Verder zijn in het onderzoek de totale vermogensbeheerkosten van de Kring over de periode 2022-2024 vergeleken met een groep van 61 pensioenfondsen met een pensioenvermogen eind 2024 tot 800 miljoen. De gemiddelde totale kostenratio van de kring over de periode 2022-2024 bedroeg 0,41% en ligt lager dan de gemiddelde totale kostenratio over de periode 2022-2024 voor de onderzoeksgroep ad 0,58%.

Ten aanzien van de uitvoeringskosten is voor het jaar 2025 te constateren dat het kostenniveau van Kring K wederom ruimschoots lager lag dan het gemiddelde van de kosten per deelnemer bij pensioenfondsen van vergelijkbare omvang in 2024 of de periode 2022-2024. Kring K zit dus zowel in 2024 als over de periode 2022-2024 ruim onder dit gemiddelde.

De dienstverlening richting deelnemers is vooral digitaal, maar er is tevens een klantenservice beschikbaar voor vragen per mail of telefoon. De dienstverlening die DNAPF afneemt van de pensioenadministrateur is dezelfde die de pensioenadministrateur aan de meeste andere klanten biedt. Daarmee werkt de kring op een vergelijkbaar serviceniveau en met een vergelijkbare kwaliteit als een gemiddeld pensioenfonds van vergelijkbare omvang.

Het bestuur constateert en is tevreden met het feit dat de kring dezelfde service kan verlenen tegen een veel lagere prijs dan bij vergelijkbare pensioenfondsen. Het is de intentie van het bestuur om de kosten op een relatief laag niveau te houden. Dit is voor de komende jaren een uitdaging omdat we merken dat de kosten, structureel of eenmalig, stijgen door wijzigingen in wet- en regelgeving, waaronder voornamelijk de overgang naar een nieuw pensioenstelsel en de steeds hogere eisen die vanuit onze toezichthouders worden gesteld.

Voor wat betreft de kosten van vermogensbeheer geldt dat het kostenniveau van Kring K, met uitzondering van de transactiekosten, lager is dan het gemiddelde bij pensioenfondsen van vergelijkbare omvang in de periode 2022-2024.

3.18.5 Verwachte ontwikkelingen Kring AFM

De dekkingsgraad van de kring is in 2025 sterk gestegen ten opzichte van vorig jaar. Het bestuur heeft hierdoor conform het toeslagbeleid van de kring een toeslag per 1 januari 2026 kunnen verlenen. Daarnaast heeft het bestuur in 2025, door de hogere dekkingsgraad, actief gestuurd op de bescherming van de dekkingsgraad richting het invaarmoment door de renteafdekking te verhogen naar 80%. Gedurende 2025 bleef de dekkingsgraad stijgen waardoor eind 2025 (en doorlopend in 2026) verder onderzoek is gestart naar nog meer mogelijkheden om de dekkingsgraad te beschermen zodat met meer zekerheid kan worden ingevaren in het nieuwe pensioenstelsel.

In 2025 hebben diverse geopolitieke beslissingen van de nieuwe regering van de Verenigde Staten, de voortdurende oorlog tussen Rusland en Oekraïne en onder andere de situatie in Gaza invloed uitgeoefend op de economische en financiële markten. Eind februari 2026 is daar de oorlog tussen Israël en de Verenigde Staten met Iran bijgekomen. Dit zorgt wederom voor behoorlijke onzekerheid en een stevige invloed op de financiële markten. De aandacht voor de financiële positie blijft daarom onverminderd groot.

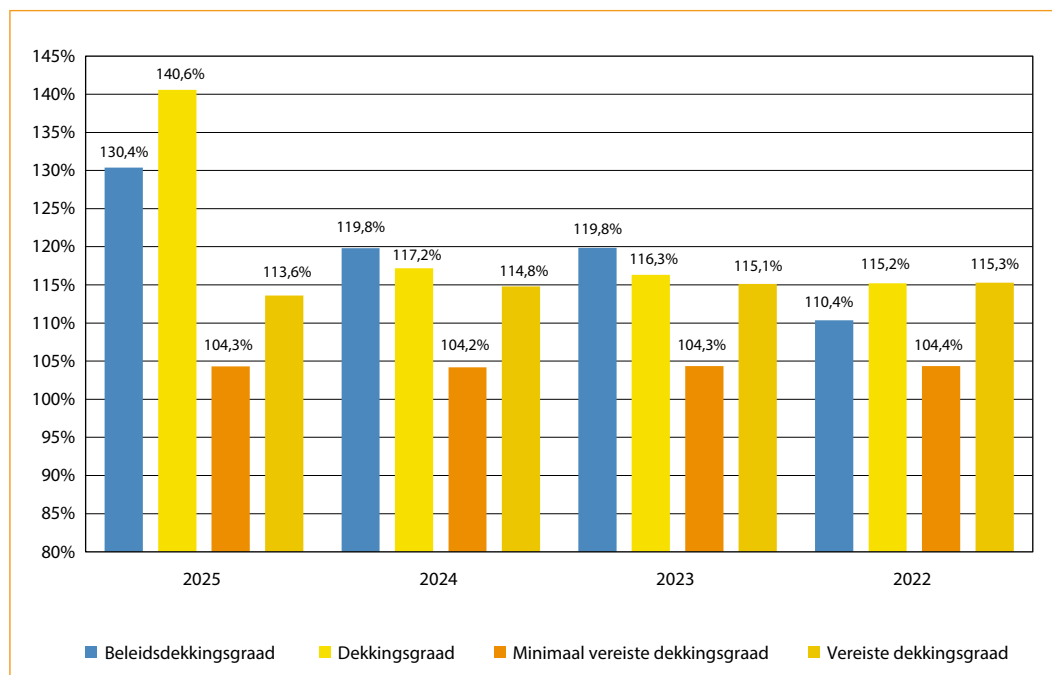
Verder heeft voor de kring heel 2025 in het teken gestaan van de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel. Sociale partners hebben een transitieplan aangeleverd aan DNAPF. In het transitieplan leggen de sociale partners de keuzes, overwegingen en berekeningen die ten grondslag liggen aan de wijziging van de pensioenovereenkomst en de wijze waarop wordt omgegaan met opgebouwde pensioenaanspraken en pensioenrechten vast, alsmede de verantwoording waarom sprake is van een evenwichtige transitie.

DNAPF heeft op basis van het transitieplan, het implementatieplan opgesteld en voor eind 2025 bij DNB ingediend. Het communicatieplan, wat onderdeel is van het implementatieplan, is gelijktijdig ingediend bij toezichthouder AFM. Vanuit beide toezichthouders zijn hierover vragen ontvangen waarmee DNAPF aan de slag is gegaan.

3.18.6 Actuariële paragraaf

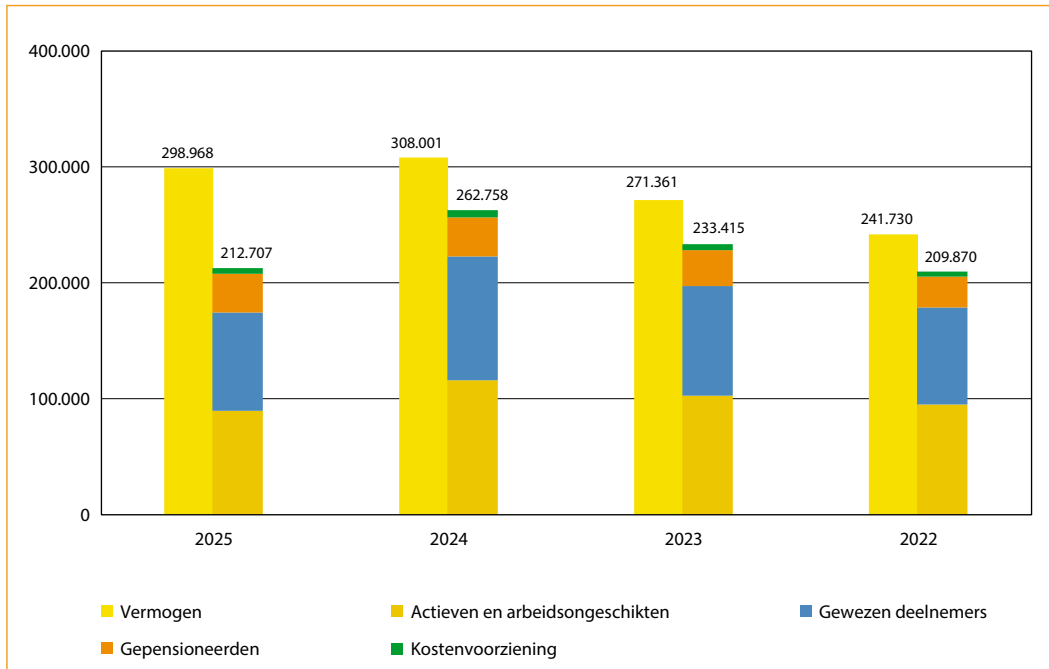
Financiële positie

De dekkingsgraad ¹⁾ is in het boekjaar gestegen van 117,2% ultimo 2024 naar 140,6% ultimo 2025. De beleidsdekkingsgraad van de kring is gestegen van 119,8% ultimo 2024 naar 130,4% ultimo. De beleidsdekkingsgraad ultimo 2025 is daarmee hoger dan de vereiste dekkingsgraad van 113,6%. Hierdoor is de financiële positie toereikend. Onderstaande grafiek toont de beleidsdekkingsgraad, de dekkingsgraad en de (minimaal) vereiste dekkingsgraad over de afgelopen jaren.



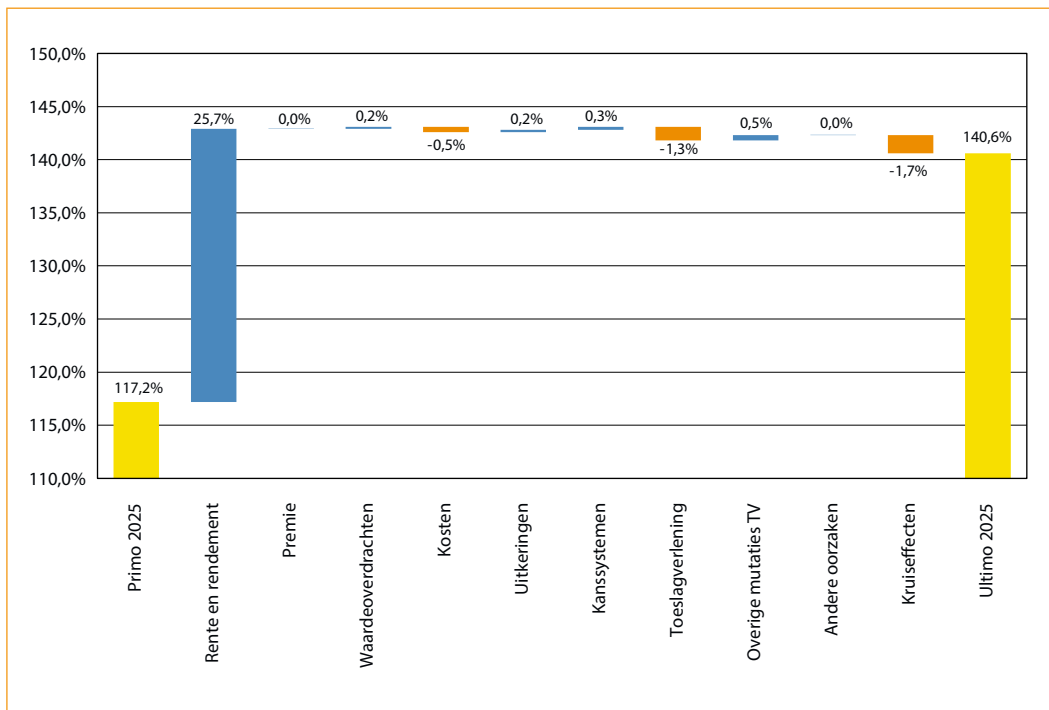
¹⁾ De dekkingsgraad is gebaseerd op de technische voorziening, waarbij verdiscontering heeft plaatsgevonden op basis van de DNB-rentetermijnstructuur per einde 2025.

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 41.316 behaald (2024: 9.035 positief). De invloed van het resultaat op de dekkingsgraad is in de volgende grafiek weergegeven en uitgesplitst naar mutatie-oorzaak ¹⁾.



Uit de grafiek valt op te maken dat het positieve resultaat op “Rente en rendement” de voornaamste reden is dat de dekkingsgraad in 2025 is gestegen. Onder dit resultaat zijn het beleggingsrendement en de mutatie van de voorziening uit hoofde van de wijziging van de rentetermijnstructuur verantwoord.

De component “Overige mutaties TV” heeft betrekking op de wijziging van de wezenpensioenopslag.

De component “Toeslagverlening” is het resultaat van:

- een nagekomen (beperkt) resultaat op de (on)voorwaardelijke toeslagverlening per 1 januari 2025;
- de reguliere voorwaardelijke toeslagverlening per 1 januari 2026.

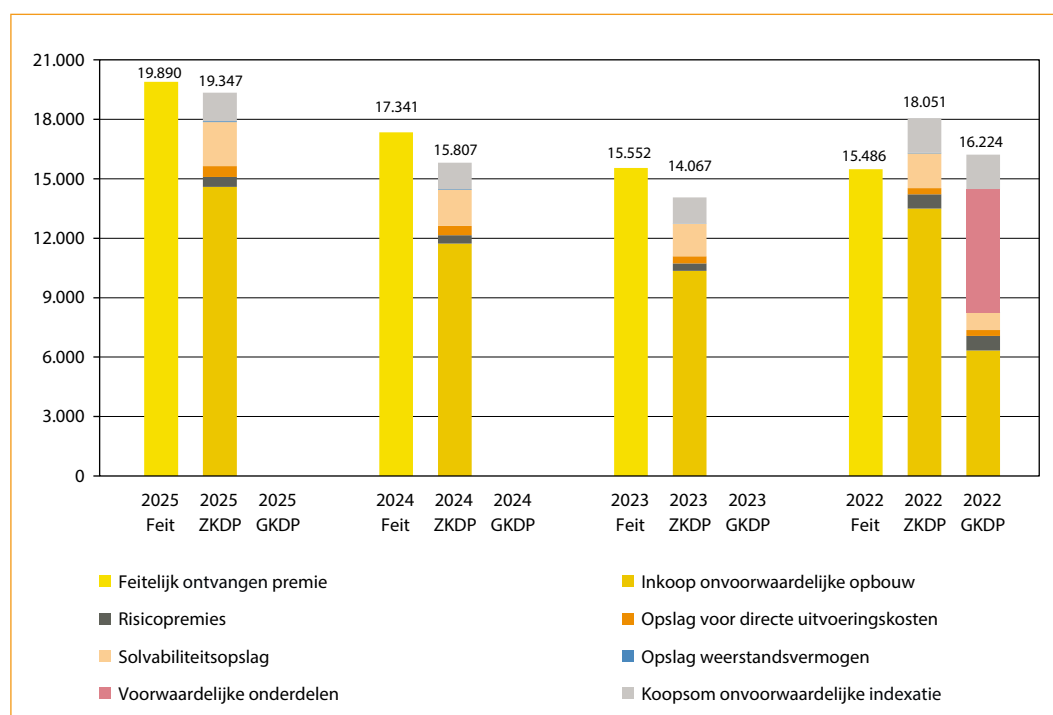
De component “Kruiseffecten” dient als sluitpost in het verloop van de dekkingsgraad. Deze post is het gevolg van de gehanteerde methodiek, waarbij de procentuele wijzigingen allemaal individueel zijn uitgedrukt als mutatie ten opzichte van de financiële positie primo jaar.

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.

Kostendeekkende premie

De kostendeekkende premie over 2025 is conform kringbeleid vastgesteld op basis van zuivere marktwaarde. Indien de feitelijke premie hoger is dan wordt het overschot van de beschikbare premie overgeheveld naar het premie- en indexatiedepot. Indien de feitelijke premie lager is dan wordt er een bedrag ten behoeve van de premie onttrokken uit het premie- en indexatiedepot om tot een premie te komen die kostendeekkend is. De zuivere kostendeekkende premie bedraagt 19.347. De feitelijke premie is met 19.890 hoger. De positieve premiemarge van 543 is toegevoegd aan het premie- en indexatiedepot en derhalve niet feitelijk beschikbaar voor de financiering van de nieuwe opbouw in 2025.

Tot 2023 was er sprake van een gedempte kostendeekkende premie, rekening houdend met verwacht rendement. Vanaf 2023 is er sprake van een zuivere kostendeekkende premie (marktwaarde). De feitelijke premie (Feit) en de zuivere kostendeekkende premie (ZKDP) worden in onderstaande grafiek weergegeven. Hierbij is de zuivere kostendeekkende premie gesplitst conform de vereisten uit de Pensioenwet.



In de volgende tabel tonen we de premiedekkingsgraad. Er is sprake van een positief effect op de financiële positie van de kring, 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 de kring. Zoals uit de tabel valt op te maken heeft de opbouw in 2025 een negatief effect gehad op de financiële positie van de kring van 0,1%-punt.

	2025	2024	2023	2022
Dekkingsgraad primo boekjaar	117,2%	116,3%	115,2%	106,5%
Premiedekkingsgraad primo boekjaar	114,8%	115,1%	117,5%	100,0%
Impact opbouw op dekkingsgraad	-0,1%	-0,1%	0,1%	-0,3%

Oordeel certificerend actuaris

In zijn actuariële verklaring heeft de certificerend actuaris geoordeeld dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet.

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

Verzekerdenbestand

(Aantallen)

Kring K	Actieve deelnemers	Gewezen deelnemers	Pensioen-gerechtigden	Totaal
Stand per 1 januari 2025	795	886	104	1.785
Mutaties door:				
in diensttredingen	161	0	0	161
Uitdiensttredingen met premievrije aanspraak	-88	88	0	0
Waardeoverdracht	0	-33	0	-33
Ingang pensioen	-1	-4	11	6
Overlijden	0	-1	0	-1
Afkoop	0	0	-1	-1
Andere oorzaken	3	-8	-5	-10
Mutaties per saldo	75	42	5	122
Stand per 31 december 2025	870	928	109	1.907

De Actieve deelnemers bevatten 16 deelnemers met (gedeeltelijke) premievrijstelling

Kring K Specificatie pensioengerechtigden

	2025	2024
Ouderdomspensioen	84	77
Nabestaandenpensioen	18	17
Wezenpensioen	7	10
Totaal	109	104

3.19 Verslag Belanghebbendenorgaan Kring AFM

Rol Belanghebbendenorgaan (BO)

Het BO heeft als rol om gevraagd en ongevraagd advies te geven aan het bestuur. Het BO heeft een wettelijk goedkeuringsrecht op bepaalde bestuursbesluiten, zoals op voorgenomen besluiten in het kader van het invaren naar de nieuwe pensioenregeling. Daarnaast kan het BO het bestuur ook bevragen over zijn bestuurlijke taken, waaronder andere (voor)genomen besluiten. Daartoe ontvangt het BO doorlopend en op verzoek informatie, waaronder ten aanzien van het voorgenomen invaarbesluit, de risicodelingsreserve in de nieuwe pensioenregeling, de toedelingsregels, de beleggingen en de dekkingsgraadontwikkelingen. Als BO streven wij ernaar om de rollen zuiver gescheiden te houden. Dat betekent dat wij besluiten van het bestuur niet zelf opnieuw willen nemen, maar ons concentreren op de beweegredenen van het bestuur en de evenwichtigheid van de voorgenomen besluiten, zodat we recht kunnen doen aan onze rol.

Samenstelling Belanghebbendenorgaan (BO)

Het Belanghebbendenorgaan (BO) fungeert in de volgende samenstelling:

Namens	Naam	Rol	Geboortejaar	M/V
Actieve deelnemers (m.i.v. febr.2026)	Dhr. J. Wouterson	Lid	1965	M
Actieve deelnemers	Dhr. M. Snijder	Lid	1964	M
Gepensioneerden	Dhr. R. v. Wechem	Lid	1956	M
Werkgever	Dhr. F. Voogd	Voorzitter	1987	M
Werkgever	Dhr. H. Korte	Vice-voorzitter	1956	M
Werkgever	Dhr. B. Duindam	Lid	1982	M

Behandelde onderwerpen

In 2025 heeft het BO in zes reguliere vergaderingen de volgende periodieke onderwerpen behandeld:

- De vaststelling van de premie (goedkeuring);
- De actualisering van de Actuariële en BedrijfsTechnische Nota onderdeel Kring K (positief advies);
- Update van het herstelplan (goedkeuring);
- De kostenrapportage per kwartaal (bespreking);
- Service Level Agreement rapportage per kwartaal (bespreking);
- Het jaarwerk (positief advies);
- De vaststelling van het oordeel van het BO voor het jaarverslag (besluit);
- De kwartaalrapportages beleggingen (inclusief ESG) (bespreking);
- De riskmap per kwartaal (bespreking);
- Toeslagverlening (bespreking);
- De kostenbegroting (positief advies);
- Het geactualiseerde pensioenreglement (positief advies);
- Het geactualiseerde reglement van het BO (positief advies).

Daarnaast heeft het BO in 17 formele extra vergaderingen met agenda de diverse Wtp-onderwerpen behandeld. De frequentie van deze vergaderingen nam in de loop van het jaar toe. De besproken onderwerpen zagen onder meer op:

- De begroting WTP;
- Diverse doorrekeningen ten behoeve van de transitie, de uitgangspunten daarbij en de plausibiliteitscontroles;

- De (meerjaren) mijlpalenplanning voor de transitie;
- Het transitieplan;
- Het evenwichtigheidskader en de evenwichtigheidsbeoordeling;
- Het implementatie- en communicatieplan;
- De inrichting van de risicodelingsreserve;
- De inrichting van de multi client kring;
- Het evenwichtigheidskader en de evenwichtigheidsbeoordeling;
- De dekkingsgraadbescherming;
- Uitkomsten risicopreferentieonderzoek, vertaling naar SAA en vormgeving vermogensbeheer na transitie;
- Toetredingskader en toetredingstoets voor de multi client kring;
- Migratieplanning voor de (beoogde CWO naar de) multi client kring;
- Verantwoordingsdocument van het BO;
- Verantwoordingsdocument van het NUB;

Om zijn goedkeurings- en adviesrecht voor de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel goed uit te kunnen oefenen heeft het BO een zestal kennissessies bijgewoond.

Het BO heeft ook een gesprek gevoerd met het niet-uitvoerend bestuur. In dat overleg is onder meer ter sprake gekomen het functioneren van het niet-uitvoerend bestuur en de versterking van het bestuursbureau.

Het BO heeft ook een zelfevaluatie uitgevoerd. De afdronk hiervan was dat het BO goed functioneert.

Conclusie

Het BO kijkt positief terug op het functioneren van het uitvoerend bestuur, het niet-uitvoerend bestuur, het bestuur als geheel, en de interne en externe medewerkers van DNAPF.

Het BO heeft net als in 2024 veelvuldig gesproken over de stijgende kosten en zich laten toelichten wat hiervoor de redenen zijn. Het BO heeft doorlopend gevraagd om een zo goed mogelijke inschatting te geven van de kosten, in het bijzonder ten gevolge van de WTP transitie. Het BO heeft er begrip voor dat er onverwachte tegenvallers kunnen ontstaan, al had het BO liever een meer integrale inschatting voor de begroting gezien.

Daarnaast is er veel aandacht uitgegaan naar het beschermen van de dekkingsgraad in aanloop naar de transitie, wat heeft geleid tot een verder onderzoek in 2026. In 2025 stond de wijze waarop de renteafdekking plaats kon vinden centraal. Een onderzoek naar een vervolg hierop, namelijk een afdekking van het aandelenrisico – en een eventuele verhoging van de renteafdekking – is begonnen in 2025. Dit gesprek is verder voortgezet in 2026.

Verder heeft het BO de afwegingen besproken over het niet toepassen van de mogelijkheid tot een extra toeslagverlening op basis van de toepasselijke algemene maatregel van bestuur. We kunnen deze redenering van het bestuur wel volgen, alsook de daarbij behorende evenwichtige belangenafweging.

De Wtp-onderwerpen zijn in een aparte vergaderreeks besproken en hebben een aanzienlijke aanvullende tijdsinspanning vereist. Mede via voorbereidende informele vergaderingen heeft het BO meer dan 150 vragen geformuleerd, die zijn beantwoord en besproken in de formele Wtp-vergaderingen. Ook door het vooraf indienen van de vragen, is uiteindelijk een goede cadans ontstaan van overleg met het bestuur, het bestuursbureau en de relevante functionarissen voor het doorlopen van de vragen in een periode van piekdruk. Door wederzijds begrip en inspanningen heeft dit alles uiteindelijk bijgedragen aan de kwaliteit van het proces, de interne oordeelvorming en uiteindelijke besluitvorming van het BO Kring AFM. Het BO heeft bijzondere aandacht gevraagd voor toelichtingen

op de (aannames van de) doorrekeningen, de (onderbouwing van de) compensatie(hoogte), met speciale aandacht voor slapers en actieven met een hoger dan gemiddelde leeftijd.

Het BO spreekt zijn hartelijke dank uit aan allen voor het vele goede werk dat in 2025 voor Kring AFM is verzet en de goede sfeer waarin is samengewerkt.

Juni 2026

Belanghebbendenorgaan Collectiviteitkring AFM

Reactie bestuur

Het bestuur heeft met waardering kennisgenomen van het verslag van het belanghebbendenorgaan Kring AFM. Wij zijn verheugd dat het belanghebbendenorgaan positief terugkijkt op het functioneren van en de samenwerking met het bestuur, het niet uitvoerend bestuur en het bestuursbureau en de overige betrokkenen.

De transitie naar het nieuwe pensioenstelsel heeft in 2025 een aanzienlijk beslag gelegd op de capaciteit van alle betrokken partijen. Wij herkennen de constatering van het belanghebbendenorgaan dat dit een intensief proces is, met een groot aantal inhoudelijke vragen en een hoge vergaderfrequentie. Wij waarderen de constructieve en kritische opstelling van het belanghebbendenorgaan hierbij, evenals de zorgvuldigheid waarmee het zijn rol heeft ingevuld.

De aandacht voor de kostenontwikkeling en de wens tot een zo goed mogelijke inschatting hiervan worden door het bestuur herkend. Wij blijven het belanghebbendenorgaan inzicht geven in de kosten en de onderliggende aannames en zullen dit onderwerp structureel blijven bespreken.

Verder blijft de aandacht voor de bescherming van de dekkingsgraad in aanloop naar de transitie. Lopende onderzoeken op dit terrein zullen worden voortgezet, waarbij het belanghebbendenorgaan nauw betrokken zal blijven.

Tot slot danken wij het belanghebbendenorgaan voor haar betrokkenheid, inzet en constructieve samenwerking in het afgelopen jaar. Wij zien uit naar de voortzetting van deze samenwerking in 2026, waarbij de verdere implementatie van de Wtp centraal zal staan.

3.20 Kring ANWB

Kring ANWB is vanaf 1 januari 2020 operationeel. Per die datum zijn de pensioenaanspraken en het vermogen van Pensioenfonds ANWB aan DNAPF overgedragen door middel van een collectieve waardeoverdracht en hebben ANWB (met inbegrip van de dochterondernemingen Logicx en MAA), Unigarant en D.S.A. een uitvoeringsovereenkomst met DNAPF gesloten.

3.20.1 Pensioenregeling ANWB en Unigarant

Hoofdpijnen

De hoofdpijnen van de pensioenregeling van ANWB (die tevens geldt voor Logicx en MAA) kunnen als volgt worden omschreven:

- De pensioenregeling is een zogenoemde collectieve defined contribution pensioenregeling;
- De pensioenregeling is een voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling en heeft het karakter van een uitkeringsovereenkomst in de zin van de Pensioenwet;;
- het in enig jaar op te bouwen ouderdomspensioen wordt bepaald op basis van de voor het betreffende jaar beschikbaar gestelde premie. De opbouw van het ouderdomspensioen in 2025 bedraagt op basis van de in 2025 beschikbaar gestelde premie 1,875% van de pensioengrondslag. Voor de jaren daarna berekent het pensioenfonds welk opbouwpercentage van het ouderdomspensioen kan worden gefinancierd op basis van de beschikbaar gestelde premie;
- de pensioengrondslag is gelijk aan 12 maal het vaste bruto maandsalaris vermeerderd met het overeengekomen vakantiegeld en eindejaarsuitkering dat bij een volledig dienstverband zou gelden, verminderd met de franchise.
- het pensioengevend salaris is gemaximeerd tot € 137.800 (2025);
- het ouderdomspensioen gaat in op de pensioenrichtleeftijd van 68 jaar.
- het in enig jaar op te bouwen partnerpensioen wordt bepaald op basis van de voor het betreffende jaar beschikbare gestelde premie. De opbouw van het partnerpensioen bedraagt 70% van het opbouwpercentage van het ouderdomspensioen. Indien het opbouwpercentage met ingang van 2021 in enig jaar lager is dan 1,3125% dan wordt tijdens het deelnemerschap in het betreffende jaar een aanvullende aanspraak op partnerpensioen toegekend. De aanvullende aanspraak op partnerpensioen wordt berekend op basis van het verschil tussen het in enig jaar geldende opbouwpercentage en 1,3125% van de pensioengrondslag. Deze aanvullende aanspraak wordt op risicobasis verzekerd. Bij echtscheiding wordt een bijzonder Partnerpensioen toegekend;
- de deelnemer die gehuwd is, een geregistreerd partnerschap heeft of samenwoont op basis van een samenlevingsovereenkomst kan een aanvullend partnerpensioen verzekeren ter compensatie van het ANW-hiaat. De voorwaarden staan in het ANW-hiaatreglement;
- het in enig jaar op te bouwen wezenpensioen wordt bepaald op basis van de voor het betreffende jaar beschikbaar gestelde premie. De opbouw van het wezenpensioen bedraagt 14% van het opbouwpercentage van het ouderdomspensioen. Indien het opbouwpercentage met ingang van 2021 in enig jaar lager is dan 0,2625% dan wordt tijdens het deelnemerschap in het betreffende jaar een aanvullende aanspraak op wezenpensioen toegekend. De aanvullende aanspraak op wezenpensioen wordt berekend op basis van het verschil tussen het in enig jaar geldende opbouwpercentage en 0,2625% van de pensioengrondslag. Deze aanvullende aanspraak op wezenpensioen wordt op risicobasis verzekerd;
- de franchise bedraagt 18.475 (2025) en wordt jaarlijks per 1 januari aangepast aan het voor dat jaar fiscaal toelaatbare geldende minimumniveau;
- de werkgever betaalt op basis van een premiedekkingsgraad van 100% een vaste premie van 19,58% van het gemaximeerde pensioengevend salaris. Daarnaast wordt tevens door de werknemers een premie betaald. De werknemer betaalt naast de reguliere werknemersbijdrage een leeftijdsafhankelijke premie voor een eventuele verzekering van het ANW-hiaat;
- bij arbeidsongeschiktheid in de zin van de WIA, vindt (gedeeltelijke) premievrije doorbouw plaats. Dit geldt niet voor de ANW-hiaat regeling;
- de pensioenregeling kent een arbeidsongeschiktheidspensioen als aanvulling op een WAO of WIA uitkering.

- de toeslagverlening op pensioenaanspraken van (gewezen) deelnemers en partners en pensioenrechten van pensioengerechtigden is voorwaardelijk en wordt volledig gefinancierd uit het beleggingsrendement van Collectiviteitkring ANWB. Voor deze voorwaardelijke toeslagverlening is geen reserve gevormd en wordt geen premie betaald.

De hoofdlijnen van de pensioenregeling van Unigarant kunnen als volgt worden omschreven:

- De pensioenregeling is een zogenoemde collectieve defined contribution pensioenregeling, ofwel CDC-regeling;
- De pensioenregeling is een voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling en heeft het karakter van een uitkeringsovereenkomst in de zin van de Pensioenwet; het in enig jaar op te bouwen ouderdomspensioen wordt bepaald op basis van de voor het betreffende jaar beschikbaar gestelde premie. De opbouw van het ouderdomspensioen in 2025 bedraagt op basis van de in 2025 beschikbaar gestelde premie 1,875% van de pensioengrondslag. Voor de jaren daarna berekent het pensioenfonds welk opbouwpercentage van het ouderdomspensioen kan worden gefinancierd op basis van de beschikbaar gestelde premie;
- de pensioengrondslag is gelijk aan 12 maal het vaste bruto maandsalaris vermeerderd met het overeengekomen vakantiegeld dat bij een volledig dienstverband zou gelden en eventueel vermeerderd met een dertiende maand, verminderd met de franchise.
- het pensioengevend salaris is gemaximeerd tot € 137.800 (2025);
- het ouderdomspensioen gaat in op de pensioenrichtleeftijd van 68 jaar.
- het in enig jaar op te bouwen partnerpensioen wordt bepaald op basis van de voor het betreffende jaar beschikbare gestelde premie. De opbouw van het partnerpensioen bedraagt 70% van het opbouwpercentage van het ouderdomspensioen. Indien het opbouwpercentage met ingang van 2021 in enig jaar lager is dan 1,3125% dan wordt tijdens het deelnemerschap in het betreffende jaar een aanvullende aanspraak op partnerpensioen toegekend. De aanvullende aanspraak op partnerpensioen wordt berekend op basis van het verschil tussen het in enig jaar geldende opbouwpercentage en 1,3125% van de pensioengrondslag. Deze aanvullende aanspraak wordt op risicobasis verzekerd. Bij echtscheiding wordt een bijzonder Partnerpensioen toegekend. Bij echtscheiding wordt een bijzonder Partnerpensioen toegekend;
- De deelnemer die gehuwd is, een geregistreerd partnerschap heeft of samenwoont op basis van een samenlevingsovereenkomst is aanvullend verzekerd voor een partnerpensioen ter compensatie van het ANW-hiaat. De voorwaarden staan in het ANW-hiaatreglement;
- het in enig jaar op te bouwen wezenpensioen wordt bepaald op basis van de voor het betreffende jaar beschikbaar gestelde premie. De opbouw van het wezenpensioen bedraagt 14% van het opbouwpercentage van het ouderdomspensioen. Indien het opbouwpercentage met ingang van 2021 in enig jaar lager is dan 0,2625% dan wordt tijdens het deelnemerschap in het betreffende jaar een aanvullende aanspraak op wezenpensioen toegekend. De aanvullende aanspraak op wezenpensioen wordt berekend op basis van het verschil tussen het in enig jaar geldende opbouwpercentage en 0,2625% van de pensioengrondslag. Deze aanvullende aanspraak op wezenpensioen wordt op risicobasis verzekerd;
- de franchise bedraagt € 18.475 (2025) en wordt jaarlijks per 1 januari aangepast aan het voor dat jaar fiscaal toelaatbare geldende minimumniveau;
- de werkgever betaalt op basis van een premiedekkingsgraad van 100% een vaste premie van 20,09% van het gemaximeerde pensioengevend salaris. Daarnaast wordt tevens door de werknemers een premie betaald. De werknemer betaalt naast de reguliere werknemersbijdrage een leeftijdsafhankelijke premie voor een eventuele verzekering van het ANW-hiaat;
- bij arbeidsongeschiktheid in de zin van de WIA, vindt premievrije doorbouw plaats;
- de toeslagverlening op pensioenaanspraken van (gewezen) deelnemers en partners en pensioenrechten van pensioengerechtigden is voorwaardelijk en wordt volledig gefinancierd uit het beleggingsrendement van Collectiviteitkring ANWB. Voor deze voorwaardelijke toeslagverlening is geen reserve gevormd en wordt geen premie betaald.

Financieringsbeleid

De werkgever betaalt een premie als vast percentage van het gemaximeerd pensioengevend salaris. Deze premie is de totale premie voor de pensioenregeling die volgt uit de pensioenovereenkomst.

Feitelijke premie

De feitelijke premie van de pensioenregeling van de werkgever is gelijk aan de door de werkgever beschikbaar gestelde premie. De beschikbaar gestelde premie bestaat uit een vaste premie. De vaste premie bestaat uit het werkgeversdeel en een werknemersdeel.

De werkgeverspremie bedraagt 19,58% voor ANWB en 20,09% voor Unigarant (niveau 2025) van de som van de pensioengevende salarissen.

Gedempte Kostendeekkende premie

De kostendeekkende premie van Kring ANWB wordt gedempt. Het fonds hanteert voor de interne financiering van de pensioenregelingen een gedempte kostendeekkende premie op basis van een verwacht rendement. Deze gedempte kostendeekkende premie is gelijk aan de zuivere kostendeekkende premie met dien verstande dat een andere disconteringsvoet wordt gehanteerd. Voor de disconteringsvoet wordt uitgegaan van de vastgestelde verwachte waarde van het toekomstig rendement.

De verwachte rendementscurve wordt vastgesteld op basis van de maximale parameters zoals vastgesteld door de Commissie Parameters, rekening houdend met afslagen voor kosten. Voor de berekening van het portefeuillerendement wordt rekening gehouden met de standaarddeviaties van de verschillende categorieën en correlaties tussen de verschillende categorieën. De verwachte rendementscurve wordt jaarlijks aangepast naar de meest recente dynamische strategische beleggingsmix en feitelijke verdeling van de vastrentende waarden naar rating. De rentetermijnstructuur (als zijnde het rendement op vastrentende waarden) en het ingroeipad voor de inflatiecurve, worden gebaseerd op 30 september 2021. Voor de premie 2022 is de rente opnieuw vastgesteld voor een periode van vijf jaar op de stand per 30 september 2021.

3.20.2 Financiële positie

Dekkingsgraden

In de onderstaande tabel worden de dekkingsgraden ultimo 2025 weergegeven.

Dekkingsgraad	31 december 2025	31 december 2024
Dekkingsgraad (DNB) - DG	134,1%	116,1%
Beleidsdekkingsgraad	125,7%	116,6%
Reële dekkingsgraad	92,1%	87,2%
Minimaal vereiste dekkingsgraad - MVEV	104,1%	104,1%
Feitelijk vereiste dekkingsgraad - FVEV	118,9%	119,0%
Strategisch vereiste dekkingsgraad - SVEV	117,8%	118,5%

Ten opzichte van eind 2024 is de dekkingsgraad gestegen met 18,0%-punt van 116,1% naar 134,1% ultimo 2025. De technische voorzieningen daalden van circa 1.492 miljoen euro per eind 2024 tot circa 1.291 miljoen euro ultimo 2025. Dit wordt voornamelijk veroorzaakt door de verleende toeslag en de gestegen rente. Het belegd vermogen is eveneens gedaald van circa 1.729 miljoen per eind 2024 naar circa 1.726 miljoen aan het eind van 2025. Het jaarrendement op de totale portefeuille is negatief met -0,5%. De vastrentende waarden ten behoeve van de rente matching zijn gedaald, terwijl de zakelijke waarden een positief rendement laten zien.

Ultimo 2025 is de beleidsdekkingsgraad van 125,7% hoger dan de dekkingsgraad behorend bij het strategisch vereist eigen vermogen van 117,8%. De beleidsdekkingsgraad is hoger dan de dekkingsgraad behorend bij het minimaal vereist eigen vermogen van 104,1%. Daarmee is er ultimo 2025 geen sprake van een vermogenstekort. Ultimo 2025 bedraagt de reële dekkingsgraad 92,1%.

Herstelplan

De beleidsdekkingsgraad van kring ANWB is ultimo 2025 hoger dan de dekkingsgraad horend bij het strategisch vereist eigen vermogen. Het fonds is niet in onderdekking en er hoeft geen herstelplan te worden ingediend.

Toeslagbeleid

De toeslagverlening is afhankelijk van de financiële middelen van Collectiviteitkring ANWB met dien verstande dat uitsluitend toeslag kan worden verleend als de beleidsdekkingsgraad van de kring hoger is dan 110% en de verleende toeslag naar verwachting ook in de toekomst mogelijk is. De toeslagverlening is per definitie voorwaardelijk en bedraagt niet meer dan de prijsindex. Voor de vaststelling van de toeslag per 1 januari van enig jaar wordt uitgegaan van de beleidsdekkingsgraad per 30 september van het voorafgaande jaar. De dekkingsgraad van 30 september 2025 is 121,3%. Daarmee is de beleidsdekkingsgraad hoger dan de ondergrens van 110% en kan op basis van toekomstbestendig indexeren toeslag worden verleend.

In 2025 ziet het bestuur geen reden om af te wijken van het reguliere toeslagbeleid en heeft daarom besloten om geen gebruik te maken van versoepelde toeslagregels onder de Algemene Maatregel van Bestuur (AMvB). Dit betekent dat voor de toeslag 2026 het reguliere toeslagbeleid is toegepast.

Het bestuur heeft hiervoor de volgende argumenten en overwegingen:

- het is niet wenselijk op dit moment een extra deel van de buffer uit te delen en daarmee de invaardekkingsgraad meer in gevaar te brengen. Wanneer de buffer niet wordt uitgedeeld, kan deze blijven renderen en op het moment van invaren evenredig over de deelnemers worden verdeeld;
- het bestuur ziet geen argumenten voor het gebruikmaken van de AMvB ten gunste van de gepensioneerden, terwijl dit nadelig is voor de jongere actieve deelnemers en de gewezen deelnemers, omdat een deel van het vermogen al wordt uitgedeeld;
- bij het eventueel toepassen van de AMvB moet duidelijk op de website worden vermeld dat sommige deelnemersgroepen hierdoor worden bevoordeeld en dat sommige deelnemersgroepen juist worden benadeeld. Daarnaast moet het toepassen van de AMvB worden meegenomen in de uiteindelijke evenwichtigheidsbeoordeling;
- het eventueel toepassen van de AMvB botst met het onderzoeken van de mogelijkheden tot het beschermen van de dekkingsgraad;
- het toepassen van de AMvB is niet gebaseerd op toekomstbestendige toekenning, terwijl het bestuur op 3 september 2025 de voorkeur voor toekomstbestendig indexeren heeft uitgesproken. DNAPF wil prudenter handelen, naarmate de periode tot invaren korter wordt;
- het wordt moeilijk op 1 januari 2027 geen AMvB toe te passen, wanneer op 1 januari 2026 wel de AMvB wordt toegepast. Dit kan problematisch zijn, als de rente in de tussenliggende periode daalt;
- de huidige geopolitieke ontwikkelingen laten volatiliteit van de dekkingsgraden zien;
- het is lastig uitlegbaar de AMvB toe te passen, omdat er onvoldoende argumenten zijn voor het bevoordelen van een bepaalde groep deelnemers. Het bestuur verdeelt de extra buffer liever bij het invaren.

Op basis hiervan heeft het bestuur op 29 oktober 2025 besloten om per 1 januari 2026 een toeslag te verlenen van 1,46%. De toeslag is per 1 januari 2026 verwerkt.

Korte termijn risicohouding

De korte termijn risicohouding wordt gemeten aan de hand van de vereiste dekkingsgraad met bijbehorende bandbreedtes. Indien op enig moment de daadwerkelijke vereiste dekkingsgraad zich buiten deze bandbreedtes bevindt, is dit een eerste indicatie dat het gevoerde beleid niet in lijn is met de doelstellingen van het fonds. Het fonds heeft de risicohouding voor de korte termijn vastgesteld op een strategische vereiste dekkingsgraad van 117,8% ultimo 2025, met een bandbreedte van -2,5% aan de onderkant en +2,5% aan de bovenkant. Gedurende 2025 is de daadwerkelijke vereiste dekkingsgraad binnen deze bandbreedtes gebleven en heeft Collectiviteitkring ANWB haar beleid niet hoeven aan te passen.

Ultimo 2025 bedraagt de feitelijk vereiste dekkingsgraad 118,9%. Collectiviteitkring ANWB voldoet aldus aan haar korte termijn risicohouding.

Lange termijn risicohouding

De lange termijn risicohouding komt tot uitdrukking in de jaarlijks terugkerende haalbaarheidstoets. De belangrijkste uitkomst waarnaar in de haalbaarheidstoets gekeken wordt, is het pensioenresultaat. Het pensioenresultaat is een maatstaf voor koopkrachtbehoud. Conform de risicobereidheid van Collectiviteitkring ANWB heeft het bestuur een pensioenresultaat en ondergrenzen vanuit verschillende scenario's gedefinieerd die aansluiten op de lange termijn risicohouding van het fonds. Het pensioenresultaat en ondergrenzen zijn door het bestuur vastgesteld en vastgelegd in de ABTN:

- De ondergrens voor het verwacht pensioenresultaat (50%-percentiel) vanuit de strategische positie waarbij de kring precies beschikt over het vereist eigen vermogen bedraagt 80%;
- De ondergrens voor het verwacht pensioenresultaat (50%-percentiel) vanuit de feitelijke financiële positie bedraagt 78%;
- De maximale relatieve afwijking tussen het verwachte pensioenresultaat vanuit de feitelijke financiële positie en het pensioenresultaat vanuit de feitelijke financiële positie in een slechtweersscenario (5%-percentiel) bedraagt 46%.

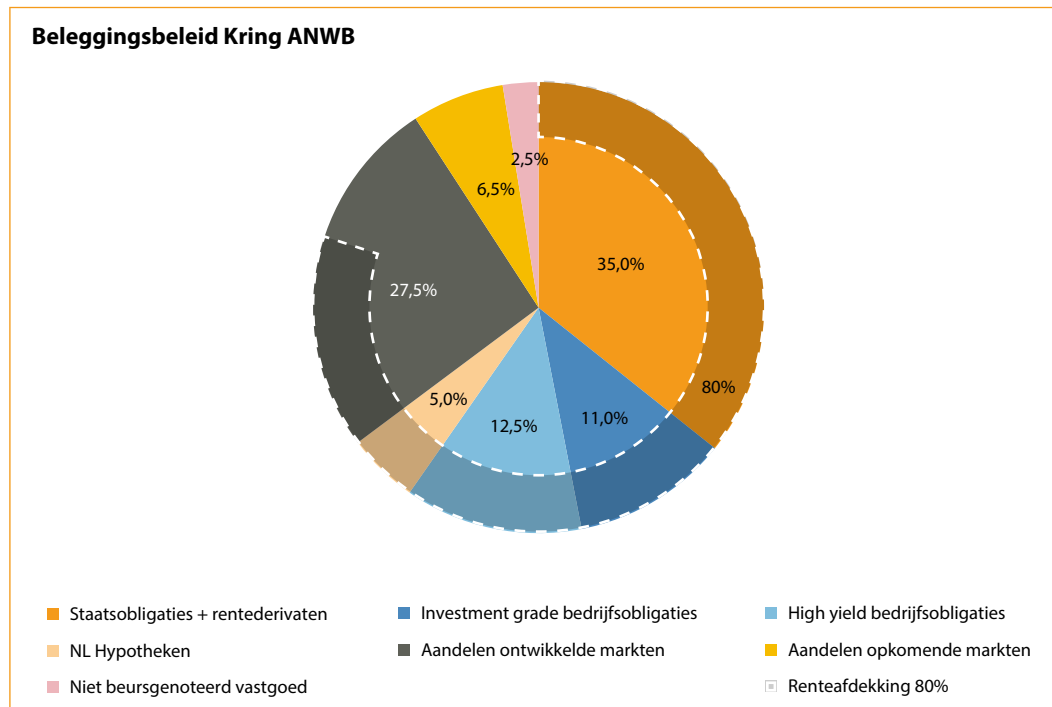
Uit artikel 30a, vierde lid, Regeling Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling volgt dat er geen haalbaarheidstoets nodig is wanneer een fonds, of in dit geval kring, de verwachting heeft over te gaan op een solidaire premieregeling. Voor 2025 heeft Kring M een vrijstelling gekregen voor de haalbaarheidstoets.

3.20.3 Beleggingen

De hoofddoelstelling van het beleggingsbeleid is het op lange termijn realiseren van een zo hoog mogelijk rendement, rekening houdend met de lange en korte termijn risicohouding van de kring, alsmede met de verplichtingenstructuur.

Het bestuur heeft voor 2023 en verder de uitkomsten van ALM-studie 2022 als uitgangspunt genomen voor het strategische beleid van Collectiviteitkring ANWB. Deze strategische verdeling is gecontinueerd in 2024 en 2025. Concreet betekent dit een verdeling naar de matchingportefeuille van 40% en naar de returnportefeuille van 60%. Het renterisico wordt 80% afgedekt op marktwaarde, gebaseerd op de verplichtingen.

In onderstaande figuur wordt de strategische verdeling naar beleggingscategorieën weergegeven.



Beleggingsrendementen

Het belegd vermogen is vanaf 31 december 2024 gedaald van circa 1.729 miljoen euro naar 1.725 miljoen euro 31 december 2025. Het rendement op de portefeuille over 2025 bedraagt -0,5%. Hiermee is het rendement hoger dan de vastgestelde benchmark (-2,4%). De return portefeuille heeft een rendement van 12,2% behaald (ten opzichte van het benchmarkrendement van 12,2%) en de matchingportefeuille een rendement van -18,9% (ten opzichte van het benchmarkrendement van -21,2%).

	YTD PF	YTD BM	Marktwaaarde 2025		Marktwaaarde 2024	
			in € 1.000	in %	in € 1.000	in %
Discretionaire LDI portefeuille	-22,8	–	529.553	30,7	567.393	32,8
Nederlandse Hypotheken	0,8	-0,4	86.885	5,0	86.172	5,0
Liquiditeiten + Geldmarktfondsen	–	–	26.195	1,5	26.957	1,6
Totaal matching (geschaald naar assets)	-18,9	-21,2	642.633	37,2	680.522	39,4
Vastrentende waarden	-1,8	-2,8	181.393	10,5	190.248	11,0
Hoogrentende obligaties	-0,1	-0,3	217.848	12,6	221.874	12,8
Aandelen	16,3	17,0	628.837	36,5	595.617	34,5
Vastgoed	9,2	10,1	53.672	3,1	50.432	2,9
Valutaderivaten	0,0	0,0	1.552	0,1	-10.081	-0,6
Totaal Return	12,2	12,2	1.083.302	62,8	1.048.090	60,6
(Bijdrage) overig effect	0,0	–	0	0,0	-2	0,0
Totaal	-0,5	-2,4	1.725.935	100,0	1.728.610	100,0

PF = portefeuille

BM = benchmark

Het negatieve rendement van de matchingportefeuille werd met name veroorzaakt door de gestegen rente. Als de rente stijgt, neemt de waarde van vastrentende waarden af.

Hypotheken lieten een positief rendement en outperformance zien vergeleken met de benchmark die is gebaseerd op staatsobligaties. De rentestijging was nog niet doorgerekend in de waardering van hypotheek en wel in de benchmark.

Het rendement van bijna alle beleggingscategorieën binnen de return portefeuille was positief, met name voor aandelen. De aandelenbeleggingen worden beheerd volgens ESG benchmarks. Vergeleken met de grijze indices presteerde de groene benchmark voor ontwikkelde landen afgelopen jaar slechter en voor opkomende landen iets beter.

Global investment grade bedrijfsobligaties lieten een absoluut negatief rendement zien, maar presteerden beter dan de benchmark. Global hoogrentende obligaties (hedged naar EUR) lieten een positief absoluut rendement zien, maar relatief gezien presteerden ze slechter dan de benchmark. Het rendement op US high yield was positief, echter vanwege de daling van de dollar leidde dit tot een negatief rendement in EUR. Via overlay is het USD risico van de mandaten in Global investment grade obligaties en US high yield afgedekt naar EUR.

Niet-beursgenoteerd vastgoed behaalde een positief rendement, dat lager lag dan de benchmark.

3.20.4 Kosten

In 2011 heeft de Pensioenfederatie de Aanbevelingen Uitvoeringskosten gepresenteerd. Hierin zijn de pensioenfondsen opgeroepen om de kosten van het pensioenbeheer, vermogensbeheer en transactiekosten te publiceren. Deze kosten moesten naar de mening van de Pensioenfederatie volledig bekend zijn binnen het pensioenfonds en beschikbaar zijn voor deelnemers, De Nationale APF onderschrijft deze mening.

Kosten van het vermogensbeheer

In onderstaand schema zijn de totale kosten van het vermogensbeheer per beleggingscategorie (asset class) geaggregeerd in tabelvorm, evenals het gehanteerde gemiddeld belegd vermogen.

Kengetallen	Gemiddeld belegd vermogen (EUR)	Totale Beheer- kosten	Transactie- kosten		Totaal		Totaal
			(%)	(%)	(%)	(EUR)	(%)
Vastrentende waarden	1.033.481	2.619	0,25	437	0,04	3.056	0,30
Aandelen	622.674	510	0,08	261	0,04	771	0,12
Vastgoed	52.006	220	0,42	71	0,14	291	0,56
Derivaten (rente en valutaoverlay)	-26.354	0	0,00	1.095	4,15	1.095	4,15
Liquide middelen	32.159	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Niet asset gerelateerd		920	0,00	0	0,00	920	0,00
Totaal	1.713.966	4.269	0,25	1.864	0,11	6.133	0,36

De totale kosten vermogensbeheer zijn 0,36%. Dit bestaat uit 0,25% beheerkosten en 0,11% transactiekosten.

In de jaarrekening zijn alleen de direct in rekening gebrachte kosten verantwoord. In bovenstaand overzicht zijn ook de niet direct in rekening gebrachte kosten verantwoord. Van de totale beheerkosten is € 2.672K direct in rekening gebracht en verantwoord in de jaarrekening. Een deel van de governancekosten van de kring wordt in de jaarrekening doorbelast aan de vermogensbeheerkosten. In bovenstaande tabel is deze doorbelasting dit jaar buiten beschouwing gelaten.

Het bestuur vindt lage beleggingskosten belangrijk. In de beleggingsovertuigingen van DNAPF is dat ook opgenomen. Beleggingskosten worden dan ook meegewogen in iedere beslissing rondom wijzigingen in de beleggingsportefeuille. Daarbij zijn lage beleggingskosten ook weer geen doel op zich, maar worden beleggingskosten altijd gezien in verhouding tot het verwachte risico en rendement.

De totale vermogensbeheerkosten zijn in absolute zin gestegen naar € 6.133K in 2025. Gerelateerd aan het gemiddeld belegd vermogen zijn de kosten ook gestegen van 0,29% naar 0,36%. Dit is vooral het gevolg van toegenomen transactiekosten binnen de categorie derivaten.

We vinden dat de relatieve hoogte van de vermogensbeheerkosten past bij het beleid dat we voeren.

Transactiekosten

Transactiekosten houden verband met de aan- of verkoop van beleggingsfondsen, individuele beleggingstitels en/of derivaten. De transactiekosten zijn uitgesplitst naar directe en indirecte kosten binnen de beleggingscategorieën. De kosten zijn zowel absoluut als in percentage van het totaal uitgedrukt.

	Direct	Indirect	2025	Totaal
Vastrentende waarden	78	359	437	23,4%
Aandelen	0	261	261	14,0%
Vastgoed	0	71	71	3,8%
Derivaten	1095	0	1095	58,7%
Totale transactiekosten (EUR)	1.173	691	1.864	100,0%

De totale transactiekosten zijn 0,11% (2024: 0,03%) van het gemiddeld belegd vermogen. De transactiekosten zijn in relatieve zin gestegen.

Uitvoeringskosten

Om de kosten per deelnemer te berekenen is conform de aanbeveling van de Pensioenfederatie het aantal deelnemers gedefinieerd als de som van het aantal actieve deelnemers en pensioengerechtigden. Gewezen deelnemers tellen dus niet mee in deze berekening. De vermelde bedragen sluiten aan op de bedragen die zijn vermeld in de jaarrekening. Voor de specificatie van de pensioenuitvoeringskosten wordt verwezen naar de toelichting op de staat van baten en lasten zoals opgenomen in dit jaarverslag.

Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	2025		2024	
	Totaal	In euro per deelnemer	Totaal	In euro per deelnemer
Administratiekosten	1.289	176	1.172	169
Governancekosten	443	61	431	62
Advies en Overige kosten	1.829	250	437	63
	3.561	487	2.040	295

De uitvoeringskosten zijn van 295 euro per deelnemer eind 2024 gestegen naar 487 euro ultimo 2025. Deze stijging komt voornamelijk door kosten die gerelateerd zijn aan de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel. Daarnaast zijn de administratie- en governancekosten beperkt gestegen door de indexatie op de tarieven en toename van het aantal deelnemers. De daling van enkele kostenposten zijn niet zichtbaar door de hogere kosten m.b.t. de Wtp. In 2025 is in totaal 1.950K aan kosten uitgegeven die gerelateerd zijn aan Wtp. Als we de kosten m.b.t. Wtp niet meenemen, dan komen de uitvoeringskosten eind 2025 uit op 1.611K en de kosten per deelnemer op 220 euro. Met de werkgever zijn voor 2025 afspraken gemaakt dat circa 50% van de kosten m.b.t. actuariële berekeningen voor de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel m.b.t. het transitieplan voor rekening zijn van de werkgever. Deze kosten zijn aan de werkgever gefactureerd en komen niet ten laste van de collectiviteitskring en de deelnemer.

Vergelijking van kostenniveaus

DNAPF heeft in 2025 op basis van de Bell Kostenbenchmark 2025 gekeken hoe het kostenniveau van de kring zich verhoudt tot het kostenniveau in de markt. Het rapport van Bell Kostenbenchmark 2025 geeft inzicht in de in 2024 of over de periode 2022-2024 gemaakte uitvoeringskosten of vermogensbeheerkosten in relatie tot pensioenfondsen van vergelijkbare omvang.

Aan het onderzoek van Bell Kostenbenchmark 2025 hebben 174 (2024: 178) pensioenfondsen deelgenomen. Het aantal actieven + pensioengerechtigden bij deze pensioenfondsen is 10.708.358 en het gemiddeld pensioenvermogen is 1.626 miljard.

In het onderzoek is de Kring voor de uitvoeringskosten te vergelijken met een groep van 46 (2024: 45) pensioenfondsen die tussen de 3.000 en 8.000 deelnemers hadden per 31 december 2024. De uitvoeringskosten van de kring in 2024 ad 295 euro per deelnemer ligt behoorlijk lager dan de gemiddelde uitvoeringskosten voor de onderzoeksgroep ad 438 euro per deelnemer. Zelfs de kosten per deelnemer in 2025 ad 487 euro (incl. kosten Wtp) zijn maar beperkt hoger dan de gemiddelde uitvoeringskosten van de onderzoeksgroep.

De uitvoeringskosten in deze onderzoeksgroep liepen uiteen van 151 tot 1.392 euro per deelnemer. 50% van de onderzochte groep rapporteerde uitvoeringskosten tussen de 328 en 585 euro per deelnemer.

In 2024 heeft de Kring 462K euro toegerekend aan de transitie naar Wtp. De Wtp kosten per deelnemer in 2024 waren voor de Kring 67 euro. In het onderzoek kunnen we deze kosten vergelijken met de gemiddelde kosten ad 92 euro per deelnemer, gerelateerd aan de transitie naar Wtp, bij 27 pensioenfondsen die eind 2024 tussen de 3.000 en 8.000 deelnemers hadden. Hierbij kan worden opgemerkt dat niet duidelijk is in welke fase een fonds zich in 2024 of 2025 bevindt m.b.t. de voorbereidingen voor de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel zodat de kosten ook niet volledig zijn te vergelijken.

Verder is in het onderzoek de gemiddelde uitvoeringskosten van de Kring over de periode 2022-2024 vergeleken met een groep van 46 pensioenfondsen die tussen de 3.000 en 8.000 deelnemers hadden per 31 december 2024.

De uitvoeringskosten van de kring over de periode 2022-2024 bedroeg 249 euro per deelnemer en ligt wederom behoorlijk lager dan de gemiddelde uitvoeringskosten 2022-2024 voor de onderzoeksgroep ad 396 euro per deelnemer.

In het onderzoek is de Kring voor de vermogensbeheerkosten (excl. transactiekosten) over de periode 2022-2024 te vergelijken met een groep van 80 (2024: 81) pensioenfondsen met een pensioenvermogen eind 2024 tussen 500 tot 3.000 miljoen.

Het gemiddelde van de vermogensbeheerkosten over de periode 2022-2024 was voor de Kring 0,25%. Voor de onderzoeksgroep was het gemiddelde over dezelfde periode 0,32%. De kosten voor de Kring liggen lager.

Ook de transactiekosten van de Kring is over de periode 2022-2024 met dezelfde onderzoeksgroep van 80 pensioenfondsen vergeleken. De gemiddelde transactiekosten over de periode 2022-2024 voor de Kring was 0,08% en is gelijk aan het gemiddelde ad 0,08% van de onderzoeksgroep.

Verder zijn in het onderzoek de totale vermogensbeheerkosten van de Kring over de periode 2022-2024 vergeleken met een groep van 80 pensioenfondsen met een pensioenvermogen eind 2024 tussen 500 tot 3.000 miljoen. De gemiddelde totale kostenratio van de kring over de periode 2022-2024 bedroeg 0,34% en ligt aanzienlijk lager dan de gemiddelde totale kostenratio over de periode 2022-2024 voor de onderzoeksgroep ad 0,54%.

Ten aanzien van de uitvoeringskosten is voor het jaar 2025 te constateren dat het kostenniveau van Kring M wederom ruimschoots lager lag dan het gemiddelde van de kosten per deelnemer bij pensioenfondsen van vergelijkbare omvang in 2024 of de periode 2022-2024. Kring M zit dus zowel in 2024 als over de periode 2022-2024 ruim onder dit gemiddelde. In Kring M worden vier pensioenregelingen uitgevoerd, wat meer is dan een gemiddeld pensioenfonds uitvoert. Kring M kent nog een aantal afwijkende pensioensoorten uit overgangsbepalingen en wijkt daarmee niet af van de markt.

De dienstverlening richting deelnemers is vooral digitaal, maar er is tevens een klantenservice beschikbaar voor vragen per mail of telefoon. De dienstverlening die DNAPF afneemt van de pensioenadministrateur is dezelfde die de pensioenadministrateur aan de meeste andere klanten biedt. Daarmee werkt de kring op een vergelijkbaar serviceniveau en met een vergelijkbare kwaliteit als een gemiddeld pensioenfonds van vergelijkbare omvang.

Het bestuur constateert en is tevreden met het feit dat de kring dezelfde service kan verlenen tegen een veel lagere prijs dan bij vergelijkbare pensioenfondsen. Het is de intentie van het bestuur om de kosten op een relatief laag niveau te houden. Dit is voor de komende jaren een uitdaging omdat we merken dat de kosten, structureel of eenmalig, stijgen door wijzigingen in wet- en regelgeving, waaronder voornamelijk de overgang naar een nieuw pensioenstelsel en de steeds hogere eisen die vanuit onze toezichthouders worden gesteld.

Voor wat betreft de kosten van vermogensbeheer geldt dat het kostenniveau van Kring M voor de beheerkosten ook behoorlijk lager zijn dan het gemiddelde bij pensioenfondsen van vergelijkbare omvang in de periode 2022-2024.

3.20.5 Verwachte ontwikkelingen Kring ANWB

De dekkingsgraad van de kring is in 2025 sterk gestegen ten opzichte van vorig jaar. Mede hierdoor heeft het bestuur, conform de toeslagregels van het n-FTK, een toeslag per 1 januari 2026 kunnen verlenen. Daarnaast heeft het bestuur in 2025, door de hogere dekkingsgraad, actief gestuurd op de bescherming van de dekkingsgraad richting invaarmoment Wtp door de renteafdekking te verhogen naar 80%. Gedurende 2025 bleef de dekkingsgraad stijgen waardoor eind 2025 (en doorlopend in 2026) verder onderzoek is gestart naar nog meer mogelijkheden om de dekkingsgraad te beschermen zodat met meer zekerheid kan worden ingevaren in het nieuwe pensioenstelsel.

In 2025 hebben diverse geopolitieke beslissingen van de nieuwe regering van de Verenigde Staten, de voortdurende oorlog tussen Rusland en Oekraïne en onder andere de situatie in Gaza invloed uitgeoefend op de economische en financiële markten. Eind februari 2026 is daar de oorlog tussen Israël en de Verenigde Staten met Iran bijgekomen. Dit zorgt wederom voor behoorlijke onzekerheid en een stevige invloed op de financiële markten. De aandacht voor de financiële positie blijft daarom onverminderd groot.

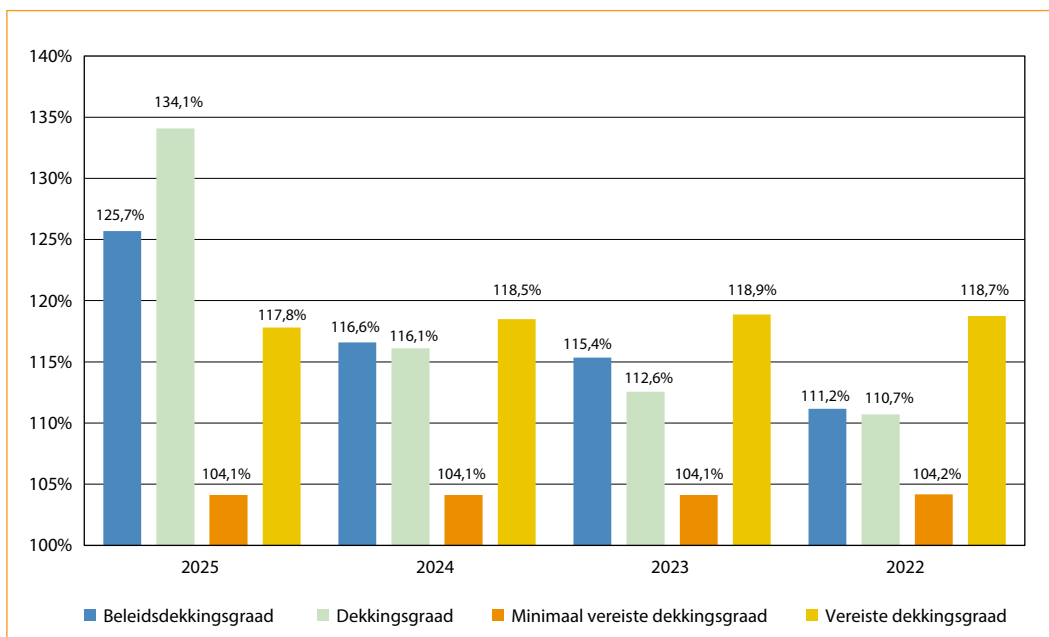
Heel 2025 heeft in het teken gestaan van de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel. Sociale partners hebben een transitieplan aangeleverd aan DNAPF. In het transitieplan leggen de sociale partners de keuzes, overwegingen en berekeningen die ten grondslag liggen aan de wijziging van de pensioenovereenkomst en de wijze waarop wordt omgegaan met opgebouwde pensioenaanspraken en pensioenrechten vast, alsmede de verantwoording waarom sprake is van een evenwichtige transitie.

DNAPF stelt op basis van het transitieplan, het implementatieplan ten behoeve van de toezichthouder DNB op. Dit wordt voor eind 2026 bij DNB ingediend. Het communicatieplan, wat onderdeel is van het implementatieplan, wordt gelijktijdig ingediend bij toezichthouder AFM.

3.20.6 Actuariële paragraaf

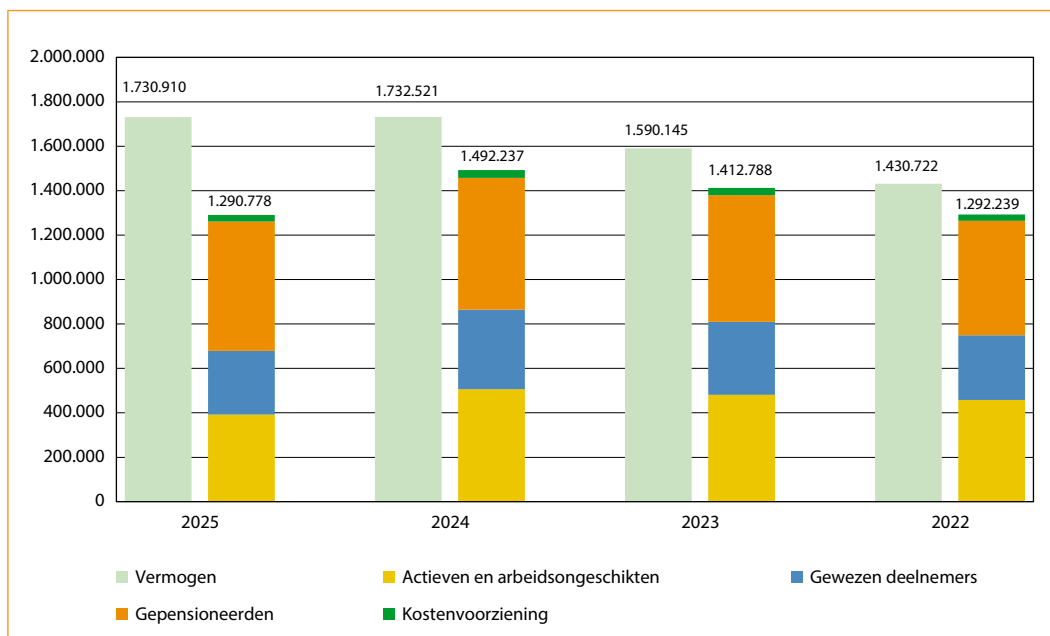
Financiële positie

De dekkingsgraad ¹⁾ is in het boekjaar gestegen van 116,1% ultimo 2024 naar 134,1% ultimo 2025. De beleidsdekkingsgraad van de kring steeg in 2025 van 116,6% naar 125,7%. De beleidsdekkingsgraad ultimo 2025 is daarmee hoger dan de vereiste dekkingsgraad van 117,8%. Hierdoor is de financiële positie toereikend. Onderstaande grafiek toont de beleidsdekkingsgraad, de dekkingsgraad en de (minimaal) vereiste dekkingsgraad over de afgelopen jaren.



1) De dekkingsgraad is gebaseerd op de technische voorziening, waarbij verdiscontering heeft plaatsgevonden op basis van de DNB-rentetermijnstructuur per einde 2025.

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

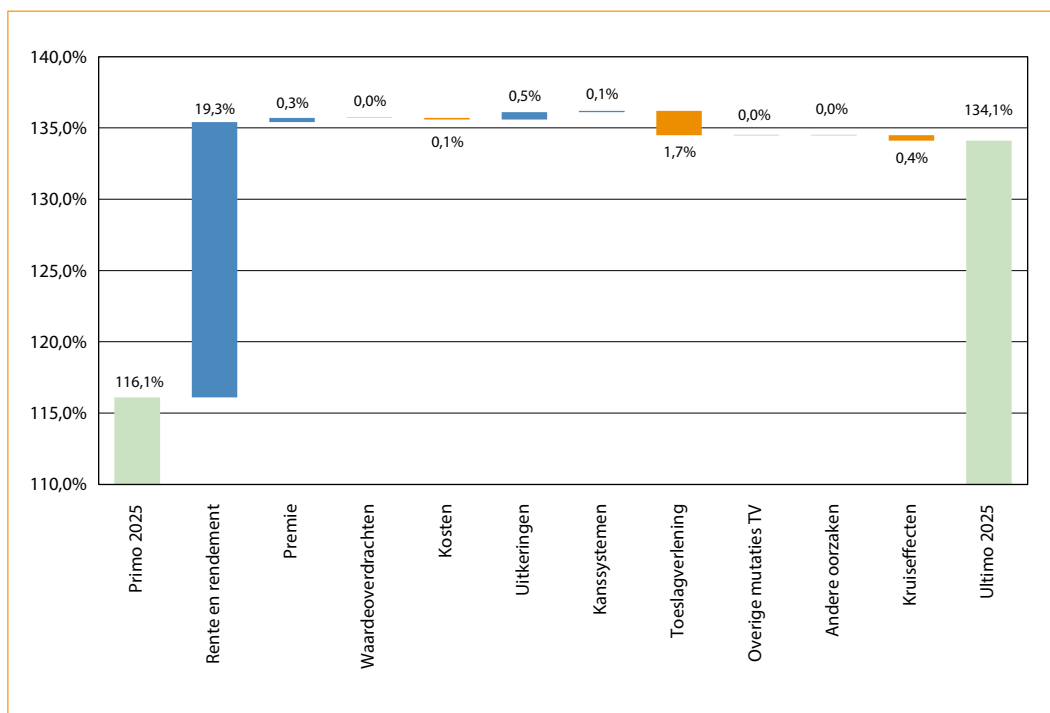


Herstelplan

De kring bevond zich ultimo 2024 in een situatie van tekort. Ultimo het tweede kwartaal van 2025 lag de beleidsdekkingsgraad voor het eerst weer boven de vereiste dekkingsgraad en is het herstelplan formeel beëindigd. Daalt de beleidsdekkingsgraad weer tot een niveau gelegen onder de vereiste dekkingsgraad, dan moet de kring een nieuw herstelplan indienen. Toetsing vindt daarbij telkens per kwartaaleinde plaats.

Analyse van het resultaat

In 2025 is er een positief resultaat van 199.848 behaald (2024: 62.927 positief). De invloed van het resultaat op de dekkingsgraad is in de volgende grafiek weergegeven en uitgesplitst naar mutatie-oorzaak ¹⁾.



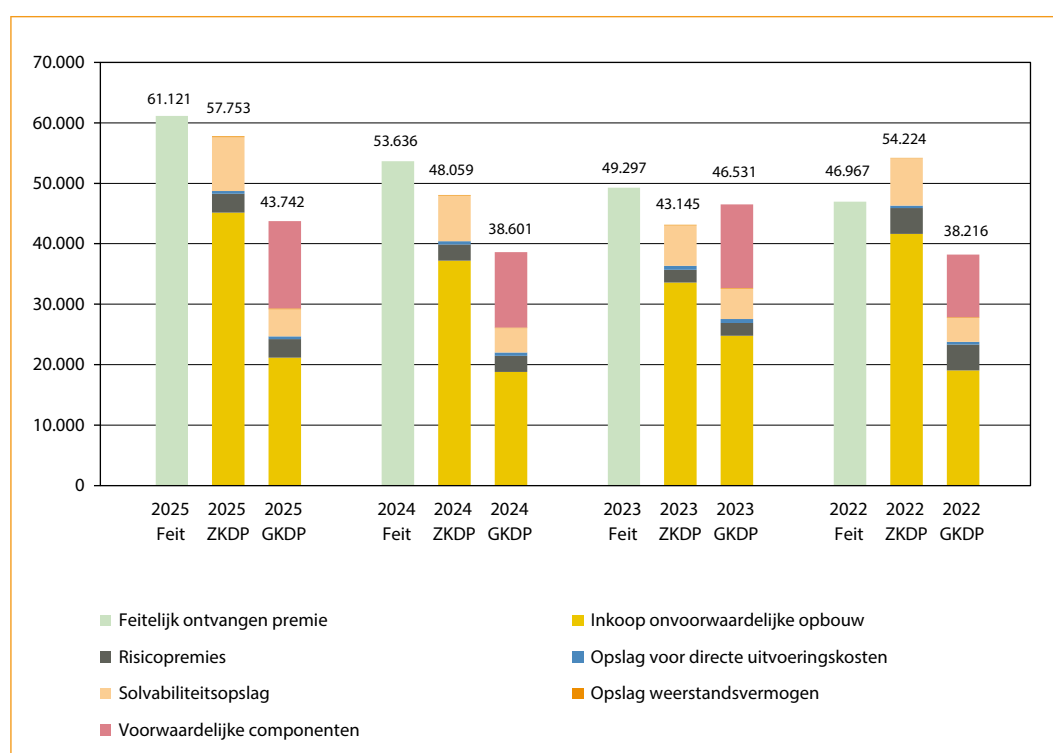
Onder de post "Toeslagverlening" is het effect zichtbaar van de toeslag die per 1 januari 2026 is toegekend. De toeslag heeft een negatief effect op de dekkingsgraad omdat deze uit de algemene reserve wordt gefinancierd.

¹⁾ De splitsing naar de verschillende mutatie-oorzaken volgt, met uitzondering van de post "kruis effecten", de DNB-jaarstaat J605. De post "kruis effecten" is aanvullend opgenomen en betreft de saldopost. 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 conform fondsbeleid vastgesteld op basis van de gedempte kostendekkende premie, rekening houdend met verwacht rendement. De gedempte kostendekkende premie bedraagt 43.742. De feitelijke premie is met 61.121 toereikend.

De feitelijke premie (Feit), de zuivere kostendekkende premie (ZKDP) en de gedempte kostendekkende premie (GKDP) worden in onderstaande grafiek weergegeven. Hierbij zijn de zuivere en de gedempte kostendekkende premie gesplitst conform de vereisten uit de Pensioenwet. De component "opslag voorwaardelijke onderdelen" in de gedempte premie betreft de verplichte opslag voor de financiering van voorwaardelijke toeslagen waarmee rekening dient te worden gehouden bij premiestelling op basis van verwacht rendement.



In de volgende tabel tonen we de premiedekkingsgraad. Er is sprake van een positief effect op de financiële positie van de kring, 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 de kring. Zoals uit de tabel valt op te maken heeft de opbouw in 2025 een positief effect gehad op de financiële positie van de kring van 0,3%-punt.

	2025	2024	2023	2022
Dekkingsgraad primo boekjaar	116,1%	112,6%	110,7%	111,0%
Premiedekkingsgraad primo boekjaar	125,5%	132,9%	135,9%	101,2%
Impact opbouw op dekkingsgraad	0,3%	0,5%	0,7%	-0,2%

Oordeel certificerend actuaris

In zijn actuariële verklaring heeft de certificerend actuaris geoordeeld dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet, met uitzondering van artikel 132 waaraan niet wordt voldaan omdat het eigen vermogen lager is dan het vereist eigen vermogen.

De beleidsdekkingsgraad van de collectiviteitkring op balansdatum is lager dan de dekkingsgraad bij het vereist eigen vermogen, doch hoger dan de dekkingsgraad bij het minimaal vereist eigen vermogen.

Verzekerdenbestand

(Aantallen)

Kring M	Actieve deelnemers	Gewezen deelnemers	Pensioen-gerechtigden	Totaal
Stand per 1 januari 2025	4.147	8.614	2.775	15.536
Mutaties door:				
in diensttredingen	1.440	0	0	1.440
Ontslag met premievrije aanspraak	-1.164	1.164	0	0
Waardeoverdracht	0	-579	0	-579
Ingang pensioen	-55	-175	282	52
Overlijden	-10	-17	-86	-113
Afkoop	0	-1	-30	-31
Andere oorzaken	17	-149	-6	-138
Mutaties per saldo	228	243	160	631
Stand per 31 december 2025	4.375	8.857	2.935	16.167

De Actieve deelnemers bevatten 201 deelnemers met (gedeeltelijke) premievrijstelling

Kring M Specificatie pensioengerechtigden

	2025	2024
Ouderdomspensioen	2.324	2.191
Nabestaandenpensioen	581	554
Wezenpensioen	30	30
Totaal	2.935	2.775

3.21 Verslag Belanghebbendenorgaan Kring ANWB

Rol Belanghebbendenorgaan (BO)

Het BO heeft een adviesfunctie richting het bestuur en geeft jaarlijks een oordeel over de uitvoering van het beleid en kent ook een aantal goedkeuringsrechten met betrekking tot het te voeren beleid binnen de eigen Kring, zoals vastgelegd in het BO-reglement. Dit betreft onder meer de premiestelling, het strategisch beleggingsbeleid, de vaststelling van herstelplannen, de jaarbegroting en eventuele vermindering van pensioenrechten- en aanspraken. Verder participeert het BO in het overleg met het bestuur over de doelstellingen, beleidsuitgangspunten en risicohouding van het fonds.

In het kader van de transitie naar de Wet toekomst pensioenen (Wtp) zijn in 2024 in het reglement ook de wettelijke goedkeuringsrechten vastgelegd van het belanghebbendenorgaan voor elk voorgenomen besluit met betrekking tot de interne collectieve waardeoverdracht, de solidariteitsreserve, de toedelingsregels, het vaststellen van een overbruggingsplan, en de compensatie van deelnemers door het toekennen van extra pensioenaanspraken of het toekennen van extra pensioenrechten aan pensioengerechtigden.

Het BO streeft er naar om de scheiding van de rollen tussen het bestuur en het BO zuiver te houden. Het bestuur bestuurt en komt met voorgenomen besluiten en het BO geeft daarop haar advies of goedkeuring. De dialoog en samenwerking met het bestuur heeft het BO in 2024 in de basis weer als prettig ervaren. Wel is de verder toenemende druk op de DNAPF organisatie en het bestuur in 2024 nog versterkt merkbaar geworden, wat soms impact heeft gehad op de effectiviteit in samenwerking met name in voorbereiding op de Wtp. Het BO benadrukt het belang de effectiviteit te borgen in aanloop naar 2025 richting het indienen van het implementatieplan.

Samenstelling Belanghebbendenorgaan (BO)

Het Belanghebbendenorgaan (BO) fungeerde in 2025 in de volgende samenstelling:

Namens	Naam	Rol	Leeftijd	M/V
Werkgever	E. van der Weerd	Lid (vanaf december 2025)	48 jaar	M
Werkgever	E.A. Bens Chop	Secretaris (tot december 2025)	59 jaar	M
Werkgever	F. Fischer	Lid	54 jaar	M
Werkgever	P.J.E. Leevers	Lid	59 jaar	M
Deelnemers	C. van Leuken	Lid (vanaf december 2025)	42 jaar	V
Deelnemers	J. IJsselstijn	Lid (tot december 2025)	41 jaar	M
Deelnemers	N.D. Visselaar	Secretaris	42 jaar	V
Gepensioneerden	G.J.J.M. Nollen	Voorzitter	75 jaar	M

Behandelde onderwerpen

Het BO heeft in 2025 zowel regulier formeel met het bestuur als ook (frequenter) informeel vergaderd. Tevens zijn er in 2025 extra vergaderingen geweest met een afvaardiging van het uitvoerend bestuur en de werkgevers in het kader van de voorbereiding op de Wet Toekomst Pensioenen. In ons oordeel over de uitvoering van het beleid door het bestuur over 2025 hebben we de volgende onderwerpen meegenomen: Strategie, Risicomanagement, Pensioenuitvoering en uitbesteding, Communicatie, Vermogensbeheer, Actuarieel, juridisch en financieel en Audit en Wtp.

Ten behoeve van ons oordeel hebben we kennis genomen van het concept jaarverslag, het verslag van het NUB, rapportages accountant en certificerend actuaire en de kwartaalrapportages van de sleutelfunctiehouders en van de uitbestedingspartners Goldman Sachs Asset Management (GSAM) en AZL. Tevens hebben we de in 2024 tijdens onze BO vergaderingen behandelde

onderwerpen meegenomen, zoals premie- en indexatiebesluiten en voortgangsrapportages van de uitbestedingspartners AZL GSAM. We hebben de resultaten van onze oordeelswerkzaamheden in een detailverslag gedeeld met het bestuur. In dit jaarverslag is onze samenvattende conclusie opgenomen.

Conclusie

Het BO dankt het bestuur voor de inspanningen die in 2025 zijn geleverd om uitvoering te geven aan het beleid en de verdere ontwikkeling van het fonds. Wij constateren dat op diverse onderdelen vooruitgang is geboekt, terwijl tegelijkertijd de complexiteit en druk op de organisatie verder zijn toegenomen, met name door het WTP-traject.

Het BO concludeert dat het pensioenfonds in 2025 op hoofdlijnen zorgvuldig heeft gehandeld bij de uitvoering van het beleid en de uitbesteding van taken. De operationele prestaties van uitbestedingspartners laten een positieve ontwikkeling zien en blijven overwegend binnen de afgesproken kaders. Ook heeft de verdere uitbreiding van het bestuursbureau bijgedragen aan een robuustere uitvoeringsstructuur en verbetering van de 'running business'.

Daarnaast is de financiële positie van kring M in 2025 duidelijk versterkt. De beleidsdekkingsgraad is gestegen tot boven de vereiste dekkingsgraad, waardoor het herstelplan kon worden beëindigd en er per 1-1-2026 wederom een indexatie is verleend. Dit is een belangrijke positieve ontwikkeling voor de deelnemers.

Ook op het gebied van strategie ziet het BO positieve ontwikkelingen. Met de toetreding van nieuwe fondsen is een belangrijke stap gezet richting verdere schaalvergroting en continuïteit van het fonds. Het BO acht het van belang dat deze lijn wordt voortgezet, mede gezien de beperktere dynamiek in de markt richting de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel.

Op het gebied van communicatie zijn duidelijke stappen gezet. De versterking van het communicatie-team en de breder gevulde website van de DNAPF, met onder andere informatie over de WTP-transitie, worden door het BO positief beoordeeld.

Tegelijkertijd constateert het BO dat de druk op de organisatie in 2025 verder is toegenomen. De combinatie van 'the running business', de groei van het fonds en de toenemende complexiteit van het WTP-traject heeft impact op capaciteit, uitvoeringsprocessen en ook de kosten. Dit betreft dan specifiek de kosten van het WTP-traject, die weliswaar tijdelijk zijn maar toch oplopen en materieel worden vanwege de hoge eisen, die gesteld moeten worden aan de kwaliteit van het proces. Ook de duur van het WTP-traject speelt hierbij langzamerhand een rol. Zo heeft het bestuur in het proces met de sociale partners het besluit moeten nemen om de invaardatum voor kring M met een jaar uit te stellen naar de uiterste invaardatum van 1 januari 2028.

In 2025 zijn belangrijke thema's zoals risicomanagement, vermogensbeheer en audit en AO/IC veelal op hoofdlijnen behandeld. Het BO wil met enige regelmaat een verdiepende bespreking hierover of een actievere betrokkenheid hierbij. Hierbij denkt het BO o.a. aan de totstandkoming van en opvolging van bevindingen en aanbevelingen. Het BO is zich er van bewust dat de invulling van deze wens bemoeilijkt wordt door de forse tijds- en inspanningsdruk, die het WTP proces met zich mee brengt. Niet alleen binnen de eigen Kring maar ook vanwege de andere transitietrajecten binnen DNAPF.

Het BO constateert dat de informatievoorziening binnen het WTP-traject aanzienlijk is verbeterd, maar acht verdere aanscherping noodzakelijk om tijdige en effectieve besluitvorming, ook van de kant van het BO, mogelijk te maken.

Het BO ziet dat de transitiedatum van 1 januari 2028 een datum is waarop meerdere kringen binnen DNAPF zullen overgaan. Dit motiveert het BO des te meer om tijdig en goed betrokken het transitieproces af te ronden.

Samenvattend benadrukt het BO het belang van:

- een strakke regie op het WTP-traject, inclusief planning en informatievoorziening;
- beheersing en transparantie van kosten, met name rondom de transitie;
- voldoende tijd en ruimte voor het BO om zijn rol in de besluitvorming adequaat te kunnen vervullen.

Alles afwegende is het BO overwegend positief over het gevoerde beleid in 2025 en de voortgang die is geboekt. Voor 2026 ziet het BO graag dat er blijvend wordt ingezet op de verdere versterking van de governance, de gewenste aandacht binnen het BO voor inhoudelijke uitdieping van bepaalde kernonderwerpen en natuurlijk op de beheersing van de risico's en uitdagingen rond de WTP-transitie.

Reactie bestuur

Het bestuur heeft met waardering kennisgenomen van het oordeel van het Belanghebbendenorgaan over het gevoerde beleid in 2025. Het onderschrijft dat in het verslag op evenwichtige wijze recht wordt gedaan aan zowel de bereikte resultaten als de toegenomen complexiteit van de bestuurlijke en uitvoerende opgave. De door het Belanghebbendenorgaan benoemde positieve ontwikkelingen bevestigen dat in 2025 op wezenlijke onderdelen voortgang is gerealiseerd.

Het bestuur constateert, evenals het Belanghebbendenorgaan, dat het Wtp-traject in combinatie met de groei van het fonds en de reguliere bedrijfsvoering in 2025 extra beslag heeft gelegd op capaciteit, processen en kosten. Het blijft daarom sturen op een beheerste voortgang van de transitie, met nadruk op zorgvuldige besluitvorming, transparantie ten aanzien van planning, risico's en kosten, en een passende betrokkenheid van het Belanghebbendenorgaan. De verschuiving van de invaardatum van kring M naar 1 januari 2028 is in dat kader een moeilijke maar weloverwogen beslissing geweest.

Het bestuur neemt de door het Belanghebbendenorgaan genoemde aandachtspunten ten aanzien van informatievoorziening, inhoudelijke verdieping en governance ter harte en zal deze in 2026 adresseren.

Het bestuur dankt het Belanghebbendenorgaan voor zijn betrokkenheid en constructieve bijdrage in 2025 en ziet uit naar de samenwerking in 2026.

3.22 Toekomstvisie

De Nationale APF, wij brengen het samen: een pensioen waarop u kunt vertrouwen.

De komende jaren staan in het teken van een zorgvuldige en beheerste transitie naar het nieuwe pensioenstelsel. In lijn met onze visie richting 2030 ondersteunen wij zowel bestaande als nieuwe klanten bij een evenwichtige overstap, met het belang van deelnemers als uitgangspunt. Wij bieden daarbij zowel de solidaire als de flexibele premieregeling aan, passend bij de kenmerken en wensen van de verschillende collectiviteitskringen.

Pensioen is het resultaat van gezamenlijke verantwoordelijkheid. Daarom werken wij nauw samen met werkgevers, sociale partners, fondsorganen, uitvoerders en andere betrokkenen. Door deze rollen en verantwoordelijkheden helder te beleggen, zorgen wij voor een uitlegbare en betrouwbare uitvoering van pensioen.

Na de transitie streven wij bewust naar een verdere vereenvoudiging van onze kringstructuur. Het reduceren van het aantal kringen draagt bij aan schaalbaarheid, operationele beheersbaarheid en efficiënte uitvoering, zonder afbreuk te doen aan zeggenschap en maatwerk waar dat nodig is. Daarmee versterken wij onze robuuste en toekomstbestendige positie als algemeen pensioenfonds.

Wij zijn trots dat per 1 januari 2026 twee nieuwe klanten zijn toegetreden en dat naar verwachting per 1 oktober 2026 nog twee klanten volgen. Deze groei bevestigt het vertrouwen in onze organisatie en onderstreept de kracht van onze consistente koers en duidelijke positionering in een consoliderende markt.

In nauwe en duurzame samenwerking met onze strategische uitbestedingspartners geven wij verdere invulling aan de transitie. Hun systemen en processen zijn ingericht op de nieuwe wettelijke kaders. Gezamenlijk sturen wij op een soepele overgang, met heldere communicatie en passende begeleiding voor deelnemers, werkgevers en andere belanghebbenden.

Zo blijven wij bouwen aan een herkenbare en stabiele pensioenuitvoering die rust, continuïteit en vertrouwen biedt – vandaag en in de toekomst.

Den Haag, vastgesteld 17 juni 2026

Margreet Teunissen
(voorzitter)

Mila van den Bout-Kisoen

Mirja Constandse

Michael Langendoen

Jeppe Machielsen

Bart Onkenhout

Marcel de Wit

4. Verslag intern toezicht

4.1 Inleiding

Het niet-uitvoerend bestuur geeft met dit verslag inzicht in zijn werkzaamheden en observaties met betrekking tot het verslagjaar 2025 en legt hiermee verantwoording af over de uitvoering van de taken en de uitoefening van de bevoegdheden. Voorafgaand aan elk jaar stelt het niet-uitvoerend bestuur een apart jaarplan op. In dit plan zijn onder meer de onderwerpen opgenomen waaraan het niet-uitvoerend bestuur specifieke aandacht zal geven in het desbetreffende jaar. Voor 2025 lag de focus op de Wet toekomst pensioenen (Wtp) met specifieke aandacht voor de evenwichtigheidsbeoordeling, de datakwaliteit en de ketenverantwoordelijkheid. Daarnaast waren strategische ontwikkelingen, de groei van De Nationale APF (hierna: DNAPF), de business case van DNAPF, IT (inclusief DORA en informatiebeveiliging), beleidsuitvoering door het uitvoerend bestuur en de monitoring van het jaarplan van het uitvoerend bestuur belangrijke aandachtspunten in het jaarplan van het niet-uitvoerend bestuur.

In dit verslag wordt ingegaan op de volgende onderwerpen:

1. De taken en rollen van het intern toezicht;
2. De gehanteerde werkwijze voor monitoring van de beleidsuitvoering en beleidsvoorbereiding van het UB;
3. De observaties met betrekking tot het verslagjaar 2025, met bijzondere aandacht voor Wtp, IT en DORA en onze strategische positie en bijbehorende business case;
4. De toezichtsvisie en toezichtsoordeel van het NUB.

4.2 Taken en rollen intern toezicht

De niet-uitvoerende bestuurders hebben naast bestuurstaken (opgenomen in het jaarplan van het hele bestuur) ook het intern toezicht onder hun hoede waarvoor een jaarplan niet-uitvoerend bestuur is opgesteld. Het intern toezicht omvat onder meer het toezicht op de voorbereiding van en uitvoering van het beleid door de uitvoerende bestuurders en de algemene zaken van DNAPF. Verder richt het toezicht zich ook op een adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging. De niet-uitvoerende bestuurders staan de uitvoerende bestuurders met raad terzijde.

De toezichttaken van de niet-uitvoerende bestuurders maken deel uit van hun integrale bestuurstaak. Twee leden van de niet-uitvoerend bestuurders hebben zitting in de Internal auditcommissie die onder leiding staat van de onafhankelijk sleutelfunctiehouder Interne audit. Aan het eind van het jaar is de onafhankelijk sleutelfunctiehouder Interne audit gestopt (einde dienstverband bij PwC), is de functievervulling en PwC geëvalueerd en is een opvolger benoemd. De Internal auditcommissie stelt een apart jaarplan op en voert elk jaar een aantal audits en/of quick reviews uit.

Bij het uitvoeren van de taken nemen de niet-uitvoerende bestuurders de Code Pensioenfondsen in acht. Verder stellen de niet-uitvoerend bestuurders zich onafhankelijk op om belangentegenstellingen te voorkomen en gaan de niet-uitvoerend bestuurders de dialoog aan met de uitvoerende bestuurders om het vereiste inzicht te verkrijgen voor goed toezicht.

4.3 De gehanteerde werkwijze

Het niet-uitvoerend bestuur heeft in 2025 vijf keer vergaderd separaat van de uitvoerende bestuurders om reguliere zaken te bespreken. Daarnaast is het niet-uitvoerend bestuur vijftien keer samen gekomen om Wtp onderwerpen te bespreken. Het niet-uitvoerend bestuur heeft vier maal overleg gehad met de Vergadering van belanghebbendenorganen. Verder vergadert het niet-uitvoerend bestuur tenminste eenmaal per jaar met de belanghebbendenorganen van de verschillende kringen. In 2025 zijn er meer vergaderingen geweest, mede vanwege de WTP, opschaling van bestuursbureau, nieuwe klanten en uitbreiding van het bestuur.

Het niet-uitvoerend bestuur heeft een toezichtsvisie opgesteld, op basis waarvan de toezichtsfunctie wordt ingevuld. Hoofdpunten van de toezichtsvisie zijn:

- integraal toezicht houden en gedegen inzicht hebben in de selectie, aanstelling, functioneren van, interactie met, opvolging van aanbevelingen van accountant, actuaris en sleutelfunctiehouders; het proces van uitbesteden (van selectie en opdrachtverstrekking tot en met monitoring en bijsturing); financiële informatieverstrekking; de risico's en beheersmaatregelen; en de wijze waarop de belangen van alle belanghebbenden bij het fonds evenwichtig worden afgewogen. Daarbij aanvaardt het NUB een brede aanspreekbaarheid naast de beleidsverantwoordelijkheid;
- het jaarlijks evalueren door het NUB van het functioneren en het uitvoeren van het beleid door het uitvoerend bestuur en de uitoefening van de taken van de sleutelfunctiehouders;
- niet alleen volgend maar ook proactief acteren in zijn rol als toezichthouder, door zowel gevraagd als ongevraagd aanbevelingen te doen, met respect voor de uitvoerend bestuurders en voor de rollen en taken van de BO's en VBO;
- een open, proactieve, kritische vertrouwensrelatie met het uitvoerend bestuur en de BO's, resp. VBO. Daarbij wil het NUB een ruime informatiepositie.

De leden van het niet-uitvoerend bestuur houden allen individueel en tezamen toezicht op het geheel. Daarnaast heeft het niet-uitvoerend bestuur verschillende aandachtsgebieden verdeeld onder de leden om op een efficiënte manier de toezichtstaken te kunnen uitoefenen. Er is sprake van een constructieve samenwerking binnen het niet-uitvoerend bestuur en het bestuur als geheel. Door middel van de opvolging die het niet-uitvoerend bestuur geeft aan de toezichtsvisie en het eigen jaarplan, inclusief de bijbehorende jaarplanning, borgt het niet-uitvoerend bestuur dat de monitoring van de geformuleerde specifieke aandachtspunten plaatsvindt.

Het niet-uitvoerend bestuur heeft een aantal thema's gedefinieerd waarop zij zich in het verslagjaar heeft gericht. Naast de onderwerpen die door DNB zijn geformuleerd in het kader van het toezicht op pensioenfondsen betreft dit: Wtp (met specifieke aandacht voor de evenwichtigheidsbeoordeling, de datakwaliteit en de ketenverantwoordelijkheid), strategische ontwikkelingen, groei, de business case van DNAPF, IT (inclusief DORA en informatiebeveiliging), beleidsuitvoering door het uitvoerend bestuur en de monitoring van het jaarplan van het uitvoerend bestuur.

4.4 De observaties met betrekking tot het verslagjaar 2025

In de navolgende paragrafen zijn observaties weergegeven door het intern toezicht. Hierbij is waar van toepassing expliciet ingegaan op de door het niet-uitvoerend bestuur gedefinieerde thema's voor het verslagjaar.

– Missie, visie en strategie van DNAPF

In 2025 is een traject opgestart om de missie, visie en strategie van het fonds aan te scherpen. Dit heeft begin 2026 geleid tot een aangepaste missie, visie en strategie.

Als onderdeel van de invulling van de strategie bespreekt het niet-uitvoerend bestuur periodiek de change (Wtp), acquisitie (nieuwe klanten) en run (bestaande uitvoering voor de klanten) met het uitvoerend bestuur. Daarbij wordt nadrukkelijk de input en eventuele zorgen die het niet-uitvoerend bestuur van de VBO en de BO's heeft gekregen meegenomen. Terugkerende onderwerpen zijn geweest

de opschaling van het bestuursbureau om met name de change adequaat te laten verlopen en de voortgang op de Wtp dossiers voor de verschillende kringen te borgen. Ondanks dat de markt voor het aantrekken van ervaren en gekwalificeerde mensen die nodig zijn voor de Wtp zeer krap is, heeft het fonds goede professionals aan zich weten te binden, zowel in dienst als op tijdelijke basis. De pensioenuitvoerder en de betrokken actuariële bureaus hebben ook te maken met de krappe arbeidsmarkt en naar verwachting blijft rekencapaciteit een belangrijk aandachtspunt. De transitieplannen zijn inmiddels door nagenoeg alle klanten afgerond en de focus is daardoor verschoven naar de invaardossiers. Vóór eind 2025 zijn vier invaardossiers ingediend bij DNB/AFM. Het managen en regievoeren op deze dossiers en tegelijkertijd het opleveren van de invaardossiers voor de overige kringen zal het komende jaar veel vragen van de organisatie. In 2025 heeft DNAPF vier nieuwe klanten aan zich weten te binden. Pensioenfonds Cargill en Pensioenfonds NN CDC zijn beide per 1 januari 2026 overgegaan naar DNAPF. Pensioenfonds van de KAS BANK en Stichting Pensioenfonds Capgemini Nederland gaan naar verwachting per 1 oktober 2026 over naar DNAPF. Dit is mede het resultaat van de kwaliteitsslag die het fonds gemaakt heeft door het aantrekken van een directeur sales eind 2024. Door deze vier nieuwe klanten is het beheerd vermogen van het fonds is met 83% toegenomen en het aantal deelnemers met 74% gegroeid. Ons partnership met AZL, voor de pensioenuitvoering, en GSAM, voor het fiduciair beheer, speelt vaak een positieve rol in de uiteindelijke keuze om over te stappen naar DNAPF.

De gewenste toekomstige positionering, waar de acquisitie een belangrijk onderdeel van is, is bediscussieerd en de businesscase is als onderwerp in de bestuursvergadering verschillende malen besproken en onderwerp van gesprek met de oprichtende partijen (AZL en GSAM als opvolger van NNIP) geweest. De uiteindelijke businesscase wordt gebruikt voor de meerjarenbegroting. Met het oog op de strategie is een meerjarenbegroting vastgesteld die jaarlijks wordt geactualiseerd. Verdere groei van DNAPF is noodzakelijk voor een robuuste toekomst, hetgeen weer van belang is voor de dienstverlening aan de klanten en daarmee uiteindelijk de deelnemers.

DNAPF is alle jaren binnen de afgesproken begroting gebleven. Dat geldt ook voor 2025, al zien we nu de kosten vanwege m.n. de invoering en overgang onder Wtp toenemen. De kosten Wtp die voor rekening van sociale partners en de kringen komen zijn in de sector in zijn algemeenheid en ook voor ons fonds te laag ingeschat. Het iteratieve proces tussen sociale partners om te komen tot een transitieplan kost meer tijd en geld, onder andere door aanvullende vragen naar aanleiding van uitkomsten van berekeningen. In de loop van 2025 is bovendien steeds meer duiding gekomen van de toezichthouder omtrent de invulling en onderbouwing van het invaardossier, waardoor ook nieuwe berekeningen benodigd waren. Onze pensioenuitvoerder AZL heeft inmiddels de eerste transities succesvol uitgevoerd. De inzichten die daarbij zijn opgedaan hebben helaas wel geleid tot een hogere inschatting van de transitiekosten. Aandachtspunt daarbij is ook dat de kosten van de pensioenuitvoering voor de toekomst nog niet definitief zijn. De verwachting is dat er pas na afronding van de Wtp transitie een benchmark van de pensioenuitvoeringskosten zal komen.

Met de oprichtende partijen is sprake van een dubbele relatie. Enerzijds zijn zij financiers voor de aanloopverliezen en anderzijds zijn zij onze uitbestedingspartners. Met de invoering van de Wtp in zicht wordt de uitbestedingsrelatie nog belangrijker. Het niet-uitvoerend bestuur richt zich met name op de strategische kant van deze samenwerking en heeft minimaal eens per kwartaal overleg met de oprichters, al zijn er tussentijds korte lijnen als er zaken om extra aandacht vragen. Het bestuur heeft in 2025 voldoende afstemming gehad met de vertegenwoordigers van sociale partners van de verschillende kringen om duidelijkheid te verkrijgen over de doelstellingen en beleidsuitgangspunten, waaronder de risicohouding, van de individuele kringen. Inmiddels zijn de transitieplannen van nagenoeg alle klanten afgerond.

Oordeel niet-uitvoerend bestuur

Het niet-uitvoerend bestuur constateert dat de missie van het fonds de doelstellingen en beleidsuitgangspunten voldoende weer geeft en dat de strategie consistent is met de missie van het fonds, maar dat in 2026 een herijking gewenst is. De missie en visie kan in belangrijker mate gericht worden op de deelnemers, met name omdat communicatie na de overgang naar WTP voor deelnemers een zeer belangrijke rol krijgt. Het uitvoerend bestuur houdt bij de voorbereiding en uitvoering van het beleid de consistentie met de strategie, de financiële positie en de risicobereidheid van het fonds in het oog. De communicatie naar de deelnemers van de verschillende kringen beoogt hen hierover een juist beeld te verschaffen. De scheiding van de strategische relatie en de

uitbestedingsrelatie van het niet-uitvoerend respectievelijk uitvoerend bestuur met AZL en GSAM werkt naar behoren en voorkomt verstrengeling van eventuele discussies.

– De besturing van DNAPF

Ten aanzien van de governance en de bestuurlijke inrichting van het fonds geldt dat deze doordacht en adequaat is. De keuze voor een onafhankelijk gemengd model met een one tier board is een bewuste geweest. Wij staan voor persoonlijke benadering en persoonlijk contact met onze belanghebbenden. Korte lijnen, een breed gedragen bestuurlijke verantwoordelijkheid met onafhankelijke professionele bestuurders die direct aanspreekbaar zijn voor kringen en potentiële toetreders horen daarbij en dragen bij aan de beoogde en beheerste groeistrategie.

Het eind 2022 ingezette pad voor de Wtp is in 2025 verder geprofessionaliseerd. De vier kringen die per 1 januari 2027 beoogden in te varen hebben voorrang gekregen in het proces en met behulp van detailplanningen zijn de invaardossiers voor deze kringen in december 2025 ingediend. Hiermee is een blauwdruk ontstaan voor het invaardossier, wat het bestuursbureau en het bestuur gaat helpen bij de volgende invaardossiers. Geconstateerd wordt dat het een complex proces is en dat de werkdruk hoog blijft. De discussies met de sociale partners, de BO's, de voortgang in het proces en de werkdruk worden met regelmaat besproken binnen het bestuur, met de financiers en met de VBO.

Er is sprake van een duidelijke verdeling van taken, bevoegdheden en verantwoordelijkheden. Jaarlijks wordt de begroting beoordeeld en waar nodig of gewenst aangepast. De taken, bevoegdheden en verantwoordelijkheden zijn in de statuten en reglementen van het fonds vastgelegd. Periodiek is dit geëvalueerd en is herbevestigd dat dit in de praktijk goed werkt. Hetzelfde geldt voor de procedurele inrichting van en verhouding met de BO's, die worden betrokken bij het beleid. Het bestuur en de BO's gaan op een transparante wijze en met besef en respect voor een ieders rol met elkaar om. De geschiktheid van de individuele bestuurders en het bestuur als geheel zijn goed op orde. De omvang en de complexiteit van de Wtp in combinatie met de onboarding van vier nieuwe klanten hebben gezorgd voor verhoging van de werkdruk bij het bestuur en dan met name de uitvoerend bestuurders. Daarom is in de loop van 2025 besloten om een vierde uitvoerend bestuurder aan te trekken. Naar verwachting kan na afronding van de Wtp het uitvoerend bestuur via natuurlijk verloop teruggebracht worden naar drie uitvoerend bestuurders. Voor de positie is een vacature gesteld die eind 2025 is ingevuld. Zowel het proces, waarbij de VBO een belangrijke rol heeft omdat die bestuurders benoemt, schorst en ontslaat, als de samenwerking met de VBO zijn goed verlopen.

Conform de afspraak dragen de toezichthoudende bestuursleden zorg voor de eigen deskundigheidsbevordering en volgen bestuursleden daar waar nodig en gewenst opleidingen en cursussen. Voor het bestuur zijn meerdere kennissessies gehouden.

De bestuurders opereren onafhankelijk en kritisch ten opzichte van elkaar. Ook is er binnen het bestuur voldoende countervailing power ten opzichte van gespecialiseerde partijen die betrokken zijn bij de uitvoering van de pensioenregeling, mede vanwege het feit dat het bestuur bestaat uit professionals. Iedere bestuursvergadering wordt afgesloten met een evaluatie van de vergadering.

In 2025 heeft de zelfevaluatie plaatsgevonden onder externe begeleiding. Vier bestuurders zijn geïnterviewd, alsook twee medewerkers van het bestuursbureau. Daarnaast hebben alle bestuurders en interne medewerkers van het bestuursbureau de mogelijkheid gehad om input te leveren via een vragenlijst. In de evaluatie zijn de volgende onderwerpen besproken: de werkdruk en de efficiency van de organisatie; de inrichting van de organisatie en de governance; de besluitvorming in het bestuur; en de informatievoorziening en de betrokkenheid van het bestuursbureau. Een van de belangrijke vervolgacties is dat de verantwoordelijkheden binnen het UB voor Wtp zijn herijkt.

Oordeel niet-uitvoerend bestuur

Het niet-uitvoerend bestuur constateert dat de governance op orde is en dat de verdeling van verantwoordelijkheden tussen uitvoerend en niet-uitvoerend bestuur goed werkt. Er is door het uitvoerend bestuur een goede manier gevonden om de grote

hoeveelheid invaardossiers op een correcte en efficiënte wijze voor te bereiden richting besluitvorming in het bestuur en de BO's. De komst van een vierde uitvoerend bestuurder en daarmee een herverdeling van taken binnen het uitvoerend bestuur gaat bijdragen aan het verminderen van de werkdruk.

– Invulling three-lines-model

Reeds bij de start van DNAPF is een opzet gekozen waarin het three-lines-model stevig verankerd is. In de afgelopen jaren is veel aandacht uitgegaan naar de werking hiervan. De sleutelfunctiehouders risicobeheer en actuariel voorzien de relevante beleidsstukken van commentaar en het (uitvoerend) bestuur geeft aan op welke wijze zij rekening houdt met dit commentaar. De derde lijn voert daarnaast apart bepaalde onderzoeken uit. Het dienstverband van de sleutelfunctiehouder interne audit bij PwC eindigt medio 2026 en daarom is besloten om een opvolger te zoeken die per 1 januari 2026 is benoemd.

Begin 2025 heeft een audit met betrekking tot informatiebeveiliging plaatsgevonden. Het doel van deze audit is om vast te stellen in hoeverre DNAPF compliant is met de DORA vereisten. Daarnaast is medio 2025 een audit uitgevoerd op het invaarsjabloon Wtp. De doelstelling van deze review was primair om te leren zodat de daadwerkelijke indiening van het invaarbesluit in het najaar van 2025 beheerst kan verlopen. De audit heeft zich daarom beperkt tot de partiële beoordeling op risicohouding. De in 2024 gestarte audit op de beheersing (opzet en robuustheid) van de geldstromen en de beleggingsadministratie is eind 2025 afgerond.

Oordeel niet-uitvoerend bestuur

Het niet-uitvoerend bestuur constateert dat het three-lines-model goed functioneert en is van mening dat de risico-opinies van de tweede lijn uitstekend bijdragen aan de kwaliteit van de besluitvorming. Het uitvoerend bestuur geeft goed opvolging aan de aanbevelingen van de 2de lijn. De tot op heden uitgevoerde audits bevestigen dat de 1ste en 2de lijn goed functioneren. Er is in 2025 goed opvolging gegeven aan de verbeterpunten die uit de audits zijn gekomen.

– De bedrijfsvoering van DNAPF

Een beheerste en integere bedrijfsvoering is de basis van goed pensioenfondsbestuur. Hierbij heeft het niet-uitvoerend bestuur in het bijzonder aandacht voor de organisatorische inrichting en of deze in voldoende mate borg staat voor een continu inzicht in en overzicht van de belangrijkste risico's in hun onderlinge samenhang. Dit geldt ook voor de vraag of het fonds de risico's in voldoende mate beheerst. Dit betreft in belangrijke mate de run en de acquisitie.

In 2025 heeft het fonds voldaan aan de eisen van een beheerste en integere bedrijfsvoering. Er is sprake van een duidelijke en adequate organisatiestructuur waarbij de verdeling van taken, bevoegdheden en verantwoordelijkheden op orde is. De rapportagelijnen zijn eenduidig en er is een adequaat systeem van informatievoorziening en communicatie ingericht. Daarnaast zijn er maatregelen genomen om te zorgen dat het fonds in overeenstemming handelt met geldende regelgeving. Zowel de certificerend actuaire als de accountant hadden geen belangrijke punten of aanbevelingen.

In het kader van de adequate risicobeheersing bevordert het bestuur een cultuur waarin risicobewustzijn vanzelfsprekend is en zorgt voor een adequate organisatie van het integrale risicomanagement.

Onderdeel van een adequate risicobeheersing is een systematische risico-inventarisatie voor alle aandachtsgebieden en de beoordeling of de onderkende risico's passen in de risicobereidheid van het fonds. Het bestuur houdt expliciet rekening met risico's en risicobeheersing bij het bepalen van het beleid en het nemen van besluiten. Deze risicoafweging wordt vastgelegd.

Met de diverse partijen aan wie werkzaamheden zijn uitbesteed, zijn adequate SLA's gesloten. De uitbestedingspartijen worden op regelmatige basis geëvalueerd. Via de kwartaalrapportages en ISAE-rapportages van de diverse partijen wordt meer zekerheid gekregen over de kwaliteit van de dienstverlening. De tijdige aanlevering van de rapportages wordt door het bestuursbureau gemonitord. De pensioenuitvoering en -administratie loopt goed. Het is goed om te zien dat uit de SLA-rapportage van AZL blijkt dat de performance in 2025 is verbeterd en een stabiel beeld laat zien. De change, met name de regie op het proces, blijft aandacht vragen. Opschaling van het bestuursbureau heeft plaats gevonden, maar met de nieuwe klanten aan boord is de hoeveelheid werk

ook groter geworden. Inmiddels zijn vier invaardossiers ingediend bij DNB/AFM en met deze blauwdruk wordt het proces voor de volgende invaardossiers naar verwachting efficiënter. Het blijft een uitdaging om alle dossiers voor alle kringen naast elkaar te beoordelen en tijdig door het bestuurlijke proces te loodsen met enige mate van spreiding om zowel voor het interne team als de sleutelfunctiehouders een piek in werkzaamheden te vermijden.

Oordeel niet-uitvoerend bestuur

Het niet-uitvoerend bestuur constateert dat het bestuur van DNAPF over de hele linie 'in control' is. Hierbij wordt wel gesignaleerd dat de acquisitie van 4 nieuwe klanten heeft geleid tot extra druk op de organisatie, die al hoog was i.v.m. Wtp. Om die reden heeft het niet-uitvoerend bestuur aangestuurd op de aanstelling van een vierde UB-er.

Het niet-uitvoerend bestuur is van mening dat de rapportages die van de uitbestedingspartners worden verkregen voldoende inzicht geven en tegelijkertijd voldoende diepgang hebben om gerichte vragen te kunnen stellen. Via de behandeling in het uitvoerend bestuur wordt gewaarborgd dat er op bestuurlijk niveau voldoende monitoring van de uitbesteding plaatsvindt.

In het verslagjaar heeft het niet-uitvoerend bestuur geconstateerd dat het uitvoerend bestuur op een goede manier opvolging geeft aan de aanbevelingen die in het kader van het jaarwerk zijn ontvangen. De planning van het jaarwerk zelf is goed verlopen.

– Integriteitstoezicht en gedrag & cultuur toezicht

Het monitoren van en adviseren over de gedragscode, interne procedures, integere bedrijfsvoering en zorgplicht worden door de compliance officer van het fonds gedaan. Die signaleert nieuwe compliance wet- en regelgeving, fungeert als adviseur voor vragen over de gedragscode en registreert meldingen.

De compliance officer is het meldpunt voor overtredingen van wet- en regelgeving en andere integriteit-issues. De compliance officer onderzoekt, beoordeelt en behandelt de meldingen en bewaakt het integriteitsbeleid, de interne regelgeving, procedures en andere relevante compliance documenten. Voor integriteitsissues is de voorzitter van het niet-uitvoerend bestuur de escalatie route voor de compliance officer. Er zijn in 2025 geen integriteit of andere schendingen gemeld.

De registratie en behandeling van incidenten vindt plaats in een register. De compliance officer is hier nauw bij betrokken. Waar nodig zijn maatregelen getroffen om dergelijke incidenten in de toekomst te voorkomen. Tijdens bestuursvergaderingen en in de beleggingsadviescommissie komen met enige regelmaat de (potentiële) financiële integriteitsonderwerpen aan de orde. Het bestuur raadpleegt in voorkomende gevallen de compliance officer bij nieuwe nevenwerkzaamheden en jaarlijks, dus ook over 2025, worden de nevenwerkzaamheden en het voldoen aan de gedragscode van DNAPF getoetst en onderschreven door het bestuur en alle overige verbonden personen van het fonds. Tijdens de bestuursvergadering maakt een evaluatie van de vergadering zelf deel uit van de werkwijze en wordt gereflecteerd op de wijze van vergaderen, de inbreng van een ieder, de ruimte en eigen verantwoordelijkheid en de mate van countervailing power, teneinde elkaar te blijven aanspreken, zowel inhoudelijk als op gedrag.

Oordeel niet-uitvoerend bestuur

Het niet-uitvoerend bestuur constateert dat er in 2025 geen integriteit of andere schendingen zijn gemeld en is van mening dat de behandeling van incidenten op een goede manier is ingevuld. Compliancy, integriteit en het evalueren en reflecteren heeft naar de mening van het niet-uitvoerend bestuur voldoende aandacht gekregen.

– Naleving Code Pensioenfondsen

Het bestuur past de Code Pensioenfondsen toe en ten aanzien van de normen waarop afgeweken wordt, wordt een afdoende uitleg verstrekt. In het jaarverslag wordt verantwoording afgelegd over de naleving hiervan. Het niet-uitvoerend bestuur heeft een toezichtsvisie opgesteld.

Oordeel niet-uitvoerend bestuur

Het niet-uitvoerend bestuur constateert dat de Code Pensioenfondsen in voldoende mate nageleefd wordt.

– **Het beleid van het bestuur**

In het verslagjaar is verder ingezet op een goede voorbereiding van bestuursvergaderingen, mandatering aan het UB en de vastlegging van de afwegingen en argumenten die van belang zijn bij het besluitvormingsproces. Zo wordt geborgd dat de overwegingen van het bestuur voldoende kenbaar en vastgelegd zijn. Het governanceproces rond de Wtp heeft daarbij bijzondere aandacht gekregen. Bij de toepassing van de evenwichtige belangenafweging zorgt het bestuur ervoor dat in de besluitvorming de belangen van verschillende groepen deelnemers op een evenwichtige wijze worden meegewogen. Waar nodig worden de afwegingen in dit kader expliciet gemaakt en waar mogelijk gekwantificeerd.

Oordeel niet-uitvoerend bestuur

Het niet-uitvoerend bestuur constateert dat het governanceproces rond WTP verder is aangescherpt en dat er sprake is van een goede follow-up van de besluitvorming en de inzichtelijkheid hiervan voor het bestuur. De evenwichtigheid van besluitvorming krijgt voldoende aandacht.

– **Pensioenakkoord, Wet toekomst pensioenen**

Afgelopen jaar heeft DNAPF met de werkgevers van de huidige en nieuwe kringen intensief overleg gevoerd over de overgang naar Wtp. Alle kringen en werkgevers hebben aangegeven te willen invaren.

Net als eerdere jaren blijven de transitie- en implementatiekosten bij de pensioenuitvoerder een punt van aandacht en zorg, omdat daar nog onduidelijkheid over is en huidige en toekomstige klanten graag willen weten wat de kosten worden. Bij DNAPF is het team opgeschaald en zijn de eerste invaardossiers voor de kringen die per 1 januari 2027 willen invaren, ingediend. Daarmee ligt er een blauwdruk voor de dossiers die gebruikt kan worden bij de invaardossiers van de overige kringen. In 2025 is het besluitvormingstraject m.b.t. Wtp afgescheiden van de reguliere besluiten en worden de Wtp onderwerpen besproken in aparte bestuursvergaderingen.

Oordeel niet-uitvoerend bestuur

Het niet-uitvoerend bestuur constateert dat het team en de organisatie rond WTP verder is opgeschaald en heeft er het volste vertrouwen in dat alle invaardossiers op een goede manier en tijdig worden afgerond.

– **Financiële positie**

DNAPF bestaat uit kringen. Iedere kring kent een eigen dekkingsgraad. De financiële positie van een kring is te beoordelen aan de hand van de hoogte van de dekkingsgraad. Per kring is sprake van een afgescheiden vermogen. Dankzij de scheiding in kringen hebben financiële mee- en tegenvallers ten aanzien van de ene collectiviteitkring geen negatief of positief effect op de andere. De dekkingsgraad verschilt per kring. Het bestuur heeft bij de toeslagverlening per 1 januari 2026 de optie gehad om naast de reguliere toeslagverlening op basis van toekomstbestendige indexatie principe ook voor enkele kringen een toeslag te verlenen op basis van de AMvB. Gezien de gevoeligheid van het onderwerp, is dit onderwerp meermaals in het bestuur besproken. Hierbij zijn de belangen van alle groepen deelnemers meegewogen en is vooruit gekeken naar het nieuwe pensioenstelsel. Het bestuur heeft echter besloten om geen gebruik te maken van de AMvB en toeslag te verlenen op basis van het huidige toeslagenbeleid. Overwegingen hierbij waren de bescherming van de dekkingsgraad, de consequenties voor het invaardossier en de uitlegbaarheid.

Oordeel niet-uitvoerend bestuur

Het niet-uitvoerend bestuur constateert dat de financiële positie een vast agenda-onderwerp is van het uitvoerend bestuur. Gevolgen van de financiële positie op besluitvorming zoals het al dan niet kunnen verlenen van toeslag, worden terdege voorbereid door het uitvoerend bestuur en besproken met het niet-uitvoerend bestuur en de BO's. De evenwichtigheid van het toeslagbesluit is meermaals besproken, waarmee tot gedegen besluitvorming is gekomen. Door de intensieve discussie heeft de communicatie richting deelnemers helaas wat later dan gewenst plaatsgevonden. Het niet-uitvoerend bestuur is verheugd dat er met de overgang naar Wtp een verdere consolidatie van kringen zal plaatsvinden, wat leidt tot lagere kosten en daarmee ten goede komt aan het pensioen van de deelnemers.

– Duurzaam beleggen

Het fonds heeft het beleid met betrekking tot duurzaam beleggen vastgesteld. Dit is een beleid dat geldt als een minimum voor alle bij het fonds aangesloten kringen. Individuele kringen kunnen, en doen dat soms ook, eigen accenten aanbrengen. Het fonds wordt bij het formuleren van beleid en het maken van keuzes voor beleggingen waarin dat beleid wordt geïmplementeerd, ondersteund door de fiduciair manager. Het fonds wenst het ESG-beleid op gebalanceerde wijze verder te ontwikkelen, met oog voor de drie ESG-pijlers te weten milieu/klimaat, sociale verhoudingen en ondernemingsbestuur. Dit betekent dat op elke pijler blijvend voldoende aandacht moet worden gelegd. Het ESG-beleid is met de kringen besproken en heeft een brede bijval gekregen. Het bestuur ziet dat de klimaatuitdagingen waar de maatschappij voor staat urgent zijn, vanwege de beperkte tijdspanne waarin actie kan worden ondernomen ter mitigatie van de problematiek. Ook ziet het bestuur klimaatverandering als het duurzaamheidsrisico met de meeste impact in financiële termen. Het fonds geeft dit specifieke thema dan ook hoge prioriteit en heeft als ambitie een bijdrage te leveren aan de reductie van de mondiale CO₂ uitstoot. Daarom hanteert het fonds voor de aandelenportefeuille een kwantitatieve CO₂-reductie doelstelling in lijn met het Akkoord van Parijs (2015). Aanvullend levert het fonds een bijdrage aan de financiering van de klimaattransitie via beleggingen in Groene Obligaties (greenbonds). De aandacht voor de andere twee pijlers komt tot uitdrukking in de ambitie om op deze factoren voor de portefeuille als geheel een betere score te realiseren dan de brede markt.

Oordeel niet-uitvoerend bestuur

Het ESG-beleid is in diverse sessies van het bestuur geagendeerd en goed voorbereid door het uitvoerend bestuur. De niet-uitvoerende bestuurders zijn blij dat het vastgestelde ESG-beleid breed gedragen wordt door de kringen. Bij de onboarding van nieuwe klanten wordt soms een beperkte overgangstermijn gehanteerd om de portefeuille in lijn te brengen met het beleid. Het niet-uitvoerend bestuur hecht er aan dat beleid, implementatie, monitoring en evaluatie goed zijn ingevuld. Inmiddels is ook zichtbaar dat deze control cyclus ook leidt tot aanpassing van managers. Het fonds heeft het IMVB-convenant Pensioenfondsen voor het brede spoor ondertekend.

– Cyberrisico's en datakwaliteit in een digitaliserende omgeving

Als relatief jonge organisatie is de hele workflow digitaal ingericht, en gelijktijdig worden hoge eisen aan (data)veiligheid gesteld. Met digitaal en online werken en vergaderen wordt nadrukkelijk aandacht besteed aan risico's en aan de keuzes voor bepaalde software. Het bestuur communiceert via een intern en gesloten netwerk en documenten, ook notulen, worden beveiligd verzonden of in een vergadertool geplaatst.

In het bestuursverslag is nader beschreven hoe het ICT-beleid is vormgegeven. In de aanloop naar de nieuwe regelingen en de transitie die dit met zich meebrengt zal dit onderwerp meer aandacht krijgen, zowel intern als bij de (kern)uitbesteding.

In de pensioensector is sinds 2015 de Meldingsplicht datalekken en de Wet op computercriminaliteit III van kracht. Incidenten/datalekken vanuit AZL en GSAM worden door de partijen vermeld in hun kwartaalrapportages, dan wel gemeld bij het bestuursbureau. Na de implementatie van DORA in 2024 is in 2025 een cybersecurity programma uitgerold met awareness sessies en een online trainingsmodule die alle medewerkers van DNAPF verplicht moeten doorlopen. Ook AI vraagt om een beleidsmatige aanpak en bewustzijn; hier gaat DNAPF in 2026 mee aan de slag.

AZL heeft medio 2022 kenbaar gemaakt naar een gedeeltelijk nieuw (beproefd) IT systeem over te gaan om de pensioenadministratie en pensioenbeheer toekomstbestendig te maken. In 2024 heeft Festina vorm gekregen en is ontwikkeld voor de solidaire premieregeling. De ontwikkeling van het systeem voor de flexibele premieregeling is naar verwachting begin 2026 afgerond. AZL heeft medio 2025 een eerste fonds overgezet naar de nieuwe omgeving en per 1 januari 2026 nog twee. Hoewel het een begrijpelijke en noodzakelijke investering is, gaat dit met risico's gepaard, zeker omdat AZL een groot aantal fondsen in een paar jaar over moet zetten naar dit nieuwe systeem. AZL mitigeert deze risico's door stapsgewijs eerste klanten om te zetten naar de nieuwe regeling. Pas na een geslaagde transitie van de eerste klanten worden de overige klanten overgezet. Helaas heeft het bestuur begin 2026 na zorgvuldig overleg met AZL moeten concluderen dat van de vier kringen die beoogd waren in te varen op 1 januari 2027, twee kringen doorgeschoven moeten worden naar een latere datum.

In het geval de implementatie tegenvalt, is er een back-up plan aanwezig, waarbij de ontwikkeling en uitvoering van Wtp doorgang kan vinden. Het bestuur van DNAPF heeft ook in 2025 dit proces kritisch gevolgd. AZL levert ieder kwartaal een rapportage over de voortgang van de vernieuwing pensioenen en IT en de product specificaties van het nieuwe productmodel. Eind 2025 is nogmaals duidelijk geworden, dat de gebudgetteerde kosten wederom hoger zijn geworden dan aanvankelijk was toegezegd, en het is nog niet duidelijk wat er nog aan kosten voor het overgaan zelf bijkomen per kring. Het is begrijpelijk dat we hierover intensieve gesprekken voeren met AZL en uiteraard met de BO's.

Oordeel niet-uitvoerend bestuur

Het niet-uitvoerend bestuur constateert dat er voldoende aandacht is binnen de organisatie voor cyberrisico's en risico's rond datakwaliteit. Ook opleiding rond cyberrisico's staat voldoende op de agenda. Het uitvoerend bestuur heeft naar de mening van het niet-uitvoerend bestuur voldoende aandacht voor de ontwikkelingen rond IT bij de uitbestedingspartners.

– Communicatie

DNAPF zorgt voor transparante en begrijpelijke communicatie met alle belanghebbenden van het fonds. Basis hiervoor vormt het communicatiebeleid. In het beleid is aandacht voor de goede toegankelijkheid van persoonlijke pensioeninformatie en het bevorderen van het pensioenbewustzijn van belanghebbenden. Doel van de communicatie is om realistische verwachtingen bij de verschillende groepen deelnemers te wekken. Hiertoe wordt driejaarlijks een deelnemerstevredenheidsonderzoek uitgevoerd waarvan de uitkomst de basis is voor communicatiebeleidsplan. Begin 2025 is een voortzetting van het communicatiebeleidsplan voorgesteld en vastgesteld voor de periode 2025-2026 met enkele aanscherpingen ten opzichte van 2022-2024. In verband met de communicatie eisen voor de Wtp is een communicatiespecialist aangenomen. Zij gaat zich hierop richten en de communicatie naar het gewenste niveau brengen.

In 2024 heeft een 0 fase meting/Deelnemers Tevredenheidsonderzoek plaatsgevonden. Met betrekking tot de Wtp wordt per kring een communicatieplan als onderdeel van het implementatieplan opgesteld en ingediend. Onderdeel van deze plannen zijn ook aanvullende metingen onder deelnemers over de communicatie uitingen.

De in 2023 herziene klachtenregeling heeft in 2025 gewerkt. In de kwartaalrapportage van de pensioenuitvoerder wordt het bestuur geïnformeerd over het aantal en type klachten. In het hoofdstuk 'Klachten' in het bestuursverslag is opgenomen hoeveel en welk type klachten door DNAPF zijn ontvangen. Het niet-uitvoerend bestuur verwijst hier volledigheidshalve naar.

Oordeel niet-uitvoerend bestuur

Het niet-uitvoerend bestuur is van mening dat communicatie in de transitie naar en na overgang in de Wtp een belangrijk aandachtspunt is. Om die reden is er een zeer ervaren communicatiemanager aangetrokken, die dit onderwerp een goede verdere impuls geeft.

– Acquisitie

DNAPF heeft het afgelopen jaar vier nieuwe klanten mogen verwelkomen. Twee daarvan zijn per 1 januari 2026 overgestapt en de andere twee fondsen stappen naar verwachting per 1 oktober 2026 over naar DNAPF. Daarnaast heeft DNAPF deelgenomen aan een aantal commerciële trajecten, want fondsen blijven zich oriënteren op een mogelijke overstap. Sommige pensioenfondsen hebben aangegeven de stap naar het nieuwe pensioenstelsel nog zelf te willen maken en pas daarna te willen beslissen of zij naar een andere uitvoerder willen overstappen. DNAPF blijft continu in gesprek met klanten, maar ook met de uitvoeringsorganisaties om de mogelijkheden te onderzoeken voor een overstap in de FTK omgeving (met een overgang naar Wtp bij DNAPF). Tegelijkertijd is DNAPF in gesprek met klanten die eerst willen invaren en daarna een overstap naar een APF overwegen.

Oordeel niet-uitvoerend bestuur

Het niet-uitvoerend bestuur is zeer content met de komst van vier nieuwe klanten in 2026. Het niet-uitvoerend bestuur vertrouwt erop dat de aanpak van de directeur acquisitie en de inzet van het voltallig bestuur, ondersteund door het bestuursbureau, op korte termijn zal leiden tot een verdere groei.

4.5 Toezichtsvisie en toezichtsoordeel

Het niet-uitvoerend bestuur heeft een eigen toezichtsvisie vastgesteld (norm 17 Code Pensioenfondsen). Het toezicht wordt vormgegeven vanuit deze toezichtsvisie alsook vanuit de missie, visie en strategie van het fonds. Norm 18, het normenkader, is meer bedoeld voor een raad van toezicht dan voor een niet-uitvoerend bestuur, omdat een niet-uitvoerend bestuur ook beleidsbepaler is en dus beleidsbeslissingen neemt, anders dan een raad van toezicht, die daarop toeziet als mede beleidsbepaler. Het oordeel van het niet-uitvoerend bestuur staat in de vorige paragraaf per onderwerp aangegeven.

Conclusie

Het niet-uitvoerend bestuur keurt het jaarverslag en de jaarrekening 2025 goed en is van mening dat het beleid en beheer passend is bij de risicohouding en het gehanteerde ambitieniveau. Het bestuur weegt de verschillende belangen op evenwichtige wijze af en geeft op een adequate manier invulling aan de risicobeheersing binnen het fonds. Evenwichtige belangenafweging en de motivatie daarvan is in het kader van de overgang naar Wtp een extra belangrijk aandachtspunt in 2026.

5. Jaarrekening

Balans per 31 december

(na bestemming saldo; in duizenden euro)

Activa	2025	2024
Beleggingen [1]		
Overige beleggingen	8.550	8.904
	8.550	8.904
Vorderingen en overlopende activa [2]	4.422	2.915
Overige activa [3]	1	1.001
Totaal activa	12.973	12.820

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

Passiva	2025	2024
Stichtingskapitaal en reserves		
Bestemmingsreserve [4]	7.940	8.077
	7.940	8.077
Achtergestelde lening [5]	500	500
Overige schulden en overlopende passiva [6]	4.533	4.243
Totaal passiva	12.973	12.820

[..] 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
Bijdragen [7]	4.390	4.503
Uitvoerings- en administratiekosten [8]	-4.527	-3.910
Saldo van baten en lasten	-137	593
Bestemming van het saldo		
Bestemmingsreserve	-137	593
	-137	593

[..] 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 vergoeding uitkeringen	95.771	91.404
Ontvangen bijdragen	5.022	6.862
Ontvangen vergoedingen in verband met overdracht van rechten	11.646	7.686
	112.439	105.952
Uitgaven		
Betaalde pensioenuitkeringen	-95.886	-92.327
Betaalde uitvoerings- en administratiekosten	-6.629	-6.123
Uitgaven in verband met overdracht van rechten	-11.646	-7.686
	-114.161	-106.136
Totaal Kasstroom uit pensioenactiviteiten	-1.722	-184
Beleggingsactiviteiten		
Ontvangsten		
Verkopen en aflossingen beleggingen	918	886
	918	886
Uitgaven		
Aankopen beleggingen	-564	-1.921
Betaalde kosten van vermogensbeheer	89	-78
	-475	-1.999
Totaal Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	443	-1.113
Mutatie geldmiddelen	-1.279	-1.297
Saldo geldmiddelen 1 januari	1.001	2.298
Saldo geldmiddelen 31 december	-278	1.001

Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

Een APF is een pensioenfonds dat één of meer pensioenregelingen uitvoert. Het APF kan, anders dan andere pensioenfondsen, afgescheiden vermogens ('ringfencing') aanhouden. Dit wordt een collectiviteitkring genoemd. In één collectiviteitkring kunnen een of meer werkgevers hun pensioenregeling onderbrengen. Op de afzonderlijke kringen is het financieel toetsingskader voor pensioenfondsen van toepassing. Dat betekent dat per kring een balans en resultatenrekening met grondslagen moet worden opgesteld. Daarnaast moet per kring een vereist eigen vermogen berekend worden. Dit is opgenomen in de individuele risicoparagrafen van de kringen. In de toelichting zijn dan ook deze individuele balansen, resultatenrekeningen en risicoparagrafen opgenomen.

Overeenstemmingsverklaring

Stichting De Nationale Algemeen Pensioenfonds (het Fonds) is opgericht op 14 januari 2016 en is statutair gevestigd te Utrecht. De vergunning voor het uitoefenen van een Algemeen Pensioenfonds door DNB is verleend per 4 november 2016. Het Fonds is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 65077318. Het Fonds voert pensioenregelingen uit voor de pensioenregelingen die vallen onder de verschillende kringen binnen het Algemeen Pensioenfonds. De juridische rechtsvorm van het Fonds (stichting) betekent dat het Fonds dit zonder winstoogmerk verzorgt.

Het Fonds past bij de samenstelling van het bestuursverslag, de jaarrekening en de overige gegevens Titel 9 Boek 2 BW en de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving toe, in het bijzonder RJ610 'Pensioenfondsen'. Deze jaarrekening is opgesteld onder de continuïteitsveronderstelling.

Het bestuur heeft het jaarverslag vastgesteld op 17 juni 2026.

Algemene grondslagen

Algemene grondslagen

Alle bedragen zijn vermeld in duizenden euro's. Beleggingen en pensioenverplichtingen worden gewaardeerd op actuele waarde. Overige activa en passiva worden gewaardeerd tegen nominale waarde, tenzij anders vermeld. Baten en lasten worden toegerekend aan het boekjaar waarop deze betrekking hebben.

Voor vergelijkingsdoeleinden zijn de vergeijkende cijfers op enkele plaatsen aangepast. Dit heeft enkel effect op de presentatiewijze. De aanpassingen hebben geen effect op het eigen vermogen of het resultaat.

Opname van een actief of 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.

Financiële activa en financiële verplichtingen worden in de balans opgenomen op het moment dat contractuele rechten of verplichtingen ten aanzien van dat instrument ontstaan. Een financieel instrument 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 de positie aan een derde zijn overgedragen. Financiële instrumenten (en afzonderlijke componenten van financiële instrumenten) worden in de geconsolideerde jaarrekening gepresenteerd in overeenstemming met de economische realiteit van de contractuele bepalingen. Presentatie vindt plaats op basis van afzonderlijke componenten van financiële instrumenten als financieel actief, financiële verplichting of als eigen vermogen.

Verantwoording van baten en lasten

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

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. 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.

Schattingen en veronderstellingen

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 gerapporteerde waarde van activa en verplichtingen, en van baten en lasten. De schattingen en veronderstellingen zijn gebaseerd op ervaringen uit het verleden en factoren die gegeven de omstandigheden als redelijk worden beschouwd. De uitkomsten hiervan vormen de basis voor het oordeel over de boekwaarde van activa en verplichtingen die niet op eenvoudige wijze uit andere bronnen blijkt. De daadwerkelijke uitkomsten kunnen afwijken van deze schattingen.

De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden frequent beoordeeld. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien. De financiële gevolgen van een herziening worden verwerkt in de periode(n) waarop de herziening betrekking heeft.

Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen

De beleggingen worden gewaardeerd tegen de reële waarde per balansdatum. Vaststelling van deze reële waarde vindt plaats op basis van de onder de "specifieke grondslagen" beschreven uitgangspunten. Er wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutakoersverschillen, worden als beleggingsresultaten in de staat van baten en lasten opgenomen.

Vreemde Valuta

Activa en passiva in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers per balansdatum. Baten en lasten voortvloeiend uit transacties in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koersen op transactiedatum. Alle valutakoersverschillen zijn verwerkt in de staat van baten en lasten.

Methodiek bepaling marktwaarde van beleggingen (levelindeling)

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

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

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

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

Specifieke grondslagen

Beleggingen

Algemeen

De beleggingen worden gewaardeerd op actuele waarde. Slechts 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 een bepaald soort beleggingen worden gerubriceerd en gewaardeerd volgens de grondslagen voor dat soort beleggingen.

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

Lopende interestposities uit hoofde van beleggingen worden separaat gepresenteerd onder de overige vorderingen.

Overige beleggingen

Liquiditeitsfondsen

Liquiditeitsfondsen worden gewaardeerd tegen de ultimo verslagperiode laatst bekende koers.

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.

Overige Activa

– Geldmiddelen

Geldmiddelen zijn gewaardeerd tegen de nominale waarde. Onder de geldmiddelen zijn opgenomen die kas- en banktegoeden die onmiddellijk opeisbaar zijn dan wel een looptijd korter dan twaalf maanden hebben voorzover liquiditeiten niet zijn aangemerkt als onderdeel van het beleggingsbeleid.

– Materiële vaste activa

Materiële vaste activa zijn gewaardeerd op verkrijgingsprijs inclusief direct toerekenbare kosten, onder aftrek van lineaire afschrijvingen gedurende de geschatte gebruiksduur.

Reserves

Bestemmingsreserve

Aan de bestemmingsreserve wordt de mutatie in het vereist weerstandsvermogen van de collectiviteitkringen over het kalenderjaar toegevoegd dan wel onttrokken.

Achtergestelde lening

De achtergestelde lening wordt bij de eerste verwerking gewaardeerd tegen de reële waarde. In een zakelijke transactie zal de reële waarde op het moment van de transactie gelijk zijn aan de kostprijs. Na de eerste verwerking wordt de achtergestelde lening gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs. Indien er geen sprake is van agio of disagio of transactiekosten is de geamortiseerde kostprijs gelijk aan de nominale waarde van de schuld. Eventuele verschillen tussen de nominale waarde en de aflossingswaarde, zowel positieve als negatieve, worden naar rato van de resterende looptijd geamortiseerd en verantwoord in de winst- en verliesrekening.

Weerstandsvermogen

Het weerstandsvermogen dient voor het opvangen van bedrijfsrisico's van het APF. Dit zijn de risico's waarvan de eventuele financiële gevolgen niet ten laste kunnen worden gebracht van de aangesloten collectiviteitkringen. De omvang van het weerstandsvermogen is geregeld in artikel 112a lid 8 Pensioenwet en artikel 40e Besluit uitvoering Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling ('Besluit Pw en Wvb'). Het weerstandsvermogen bedraagt ten minste 0,2 procent van de waarde van het beheerde pensioenvermogen met een minimum van € 500.000 en met een maximum van € 20 miljoen. Het benodigd weerstandsvermogen wordt berekend aan de hand van het risico-analysemodel. Deze risico-analyse wordt jaarlijks geactualiseerd.

Het weerstandsvermogen omvat de algemene reserve en de achtergestelde lening.

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 er geen sprake is van transactiekosten).

Gebeurtenissen na balansdatum

Gebeurtenissen die nadere informatie geven over de feitelijke situatie per balansdatum en die blijken tot aan de datum van het opmaken van de jaarrekening worden verwerkt in de jaarrekening. Gebeurtenissen die geen nadere informatie geven over de feitelijke situatie per balansdatum worden niet in de jaarrekening verwerkt. Als dergelijke gebeurtenissen van belang zijn voor de oordeelsvorming van de gebruikers van de jaarrekening, worden de aard en de geschatte financiële gevolgen ervan toegelicht in de jaarrekening.

Verbonden partijen

Transacties met verbonden partijen (zie de toelichting op de staat van baten en lasten) worden toegelicht voor zover deze niet onder normale marktvoorwaarden zijn aangegaan. Van deze transacties wordt de aard en de omvang van de transactie en andere informatie, die nodig is voor het verschaffen van het inzicht, toegelicht.

Resultaatbepaling

Bijdragen

Bijdragen zijn aan de periode toegerekend waarop zij betrekking hebben. De bijdrage wordt berekend op basis van de buffervereisten voor een APF die gelden vanuit DNB. Per collectiviteitkring wordt een aparte berekening gemaakt en apart afgerekend.

Pensioenuitkeringen

De uitkeringen komen ten laste van de individuele kringen.

Pensioenuitvoerings- en administratiekosten

Deze betreffen de aan het verslagjaar toe te rekenen uitvoerings- en administratiekosten. De administratiekosten worden gezamenlijk betaald vanuit het Fonds. Elke collectiviteitkring betaalt een vooraf afgesproken vergoeding aan het Fonds. Het verschil tussen de vergoedingen vanuit de collectiviteitkringen en de werkelijke pensioenuitvoerings- en administratiekosten zijn gedragen door AZL en GSAM.

Belastingen

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

Grondslagen voor de opstelling van het kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht geeft inzicht in de herkomst en aanwending van kasmiddelen. De kasstromen zijn gerubriceerd naar kasstroom uit pensioenactiviteiten en kasstroom uit beleggingsactiviteiten. Bij het opstellen van het kasstroomoverzicht is de directe methode gehanteerd.

De uitkeringen en uitgaande waardeoverdrachten worden gezamenlijk betaald vanuit het Fonds. De individuele kringen betalen de uitkeringen en uitgaande waardeoverdrachten aan het Fonds. Ook de kosten worden gezamenlijk betaald vanuit het Fonds. Elke collectiviteitkring betaalt een vooraf afgesproken vergoeding aan het Fonds.

Toelichting op de balans per 31 december

(na bestemming saldo; in duizenden euro)

Activa	2025	2024
[1] Overige beleggingen		
<i>Liquiditeitenfondsen</i>		
Stand 1 januari	8.904	7.852
Aankopen	364	1.623
Verkopen	-918	-886
Resultaat	200	315
Stand 31 december	8.550	8.904
Totaal overige beleggingen	8.550	8.904
De waarde van het liquiditeitenfonds wordt bepaald aan de hand van genoteerde marktprijzen (Level 1).		
[2] Vorderingen en overlopende activa		
Kringen	4.175	2.870
Overige debiteuren	5	0
Lopende interest	1	16
Vooruitbetaalde posten	241	29
Totaal vorderingen en overlopende activa	4.422	2.915
Alle vorderingen hebben een looptijd van korter dan één jaar.		
[3] Overige activa		
<i>Geldmiddelen</i>		
Depotbanken	1	1
ING Bank N.V.	0	1.000
	1	1.001
De liquide middelen staan ter vrije beschikking van het fonds.		

Passiva	2025	2024
Stichtingskapitaal en reserves		
[4] Bestemmingsreserve		
Stand per 1 januari	8.077	7.484
Saldobestemming boekjaar	-137	593
Totaal eigen vermogen	7.940	8.077
Totaal eigen vermogen	7.940	8.077
Het vereist weerstandsvermogen wordt bepaald door het hoogste benodigd weerstandsvermogen aan te houden van de onderstaande mogelijkheden. De berekening wordt in het bestuursverslag uitgewerkt.		
0,2% Belegd vermogen	7.440	7.577
Risico analyse model	1.177	692
Benodigd weerstandsvermogen	7.440	7.577
Aanwezig weerstandsvermogen	8.440	8.577
Surplus	1.000	1.000
Vereist weerstandsvermogen per Kring		
Kring A	1.134	1.169
Kring B	1.208	1.256
Kring D	756	790
Kring E	38	34
Kring F	251	254
Kring K	602	617
Kring M	3.451	3.457
	7.440	7.577

	2025	2024
[5] Achtergestelde lening		
Stand per 1 januari	500	500
Aflossing/Storting	0	0
Totaal Achtergestelde lening	500	500
Met de achtergestelde lening à € 500 beogen AZL en De Nationale APF te voldoen aan de bepalingen uit artikel 8 van het Besluit Financieel Toetsingskader, dan wel enige andere regeling die daarvoor in de plaats zal treden, zodat dit bedrag kwalificeert als weerstands-(eigen) vermogen van De Nationale APF als bedoeld in artikel 5 Besluit FTK.		
De terugbetaling van het bedrag is achtergesteld bij alle andere niet achtergestelde opeisbare schulden van De Nationale APF. Ten aanzien van overige achtergestelde schulden geldt dat dit bedrag gelijk in rang zal zijn aan deze schulden van De Nationale APF.		
De achtergestelde lening is alleen opeisbaar door AZL in geval van liquidatie van het fonds.		
Er zijn geen boetes of dwangsommen in 2025 door DNB opgelegd.		
[6] Overige schulden en overlopende passiva		
Belastingen en sociale lasten	1.912	1.906
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	2.338	1.921
Vooruitontvangen kostenvergoeding	0	416
Negatieve bankstand ING Bank N.V.	279	0
Overige crediteuren	4	0
	4.533	4.243
Alle schulden hebben een looptijd van korter dan één jaar.		

Niet in de balans opgenomen verplichtingen

Er zijn meerjarige contracten met de vermogensbeheerder en de administrateur afgesloten. Deze contracten zijn na verlenging jaarlijks opzegbaar. De contracten zijn tussentijds opzegbaar indien de uitbestedingspartij toerekenbaar blijft tekortkomen in de nakoming van haar verplichtingen uit hoofde van de overeenkomst.

De Nationale APF beschikt over een intra-day kredietfaciliteit op de bankrekeningen ter grootte van € 6.000 en € 300.

Gebeurtenissen na balansdatum

Er hebben zich geen belangrijke gebeurtenissen na balansdatum voorgedaan.

Toelichting op de staat van baten en lasten

(in duizenden euro)

Bezoldiging bestuursleden en belanghebbendenorgaan

Gedurende het boekjaar 2025 zijn de volgende vergoedingen betaald.

Betaalde vergoedingen bestuur en BO	2025	2024
Bestuursvergoedingen Uitvoerend bestuur	525	524
Bestuursvergoedingen Niet-uitvoerend bestuur	292	206
Vergoedingen belanghebbendenorgaan	0	0
Totaal	817	730

Personeel

Gedurende het boekjaar 2025 is het aantal personeelsleden in dienst bij Stichting De Nationale Algemeen Pensioenfonds 12,8 (2024: 10,0).

Verbonden partijen

Een verbonden partij is een natuurlijke persoon of entiteit die gerelateerd is aan De Nationale APF. Er is sprake van een relatie tussen de verbonden partijen, het fonds en de via de collectiviteitkringen aangesloten ondernemingen en hun bestuurders. Er zijn geen leningen verstrekt aan, noch is er sprake van vorderingen op, (voormalige) bestuurders. Er is geen sprake van belangenverstrengeling. De uitvoerend bestuurders nemen geen deel aan de pensioenregelingen die zijn ondergebracht bij De Nationale APF. Deze pensioenregeling is ondergebracht bij Nationale Nederlanden.

Baten en lasten	2025	2024
[7] Bijdragen		
Bijdrage in het weerstandsvermogen Kring A	-35	45
Bijdrage in het weerstandsvermogen Kring B	-48	90
Bijdrage in het weerstandsvermogen Kring D	-35	56
Bijdrage in het weerstandsvermogen Kring E	4	5
Bijdrage in het weerstandsvermogen Kring F	-2	29
Bijdrage in het weerstandsvermogen Kring K	-15	75
Bijdrage in het weerstandsvermogen Kring M	-6	293
Bijdrage kostenvergoeding kringen	4.527	3.910
	4.390	4.503

	2025	2024
[8] Pensioenuitvoerings- en administratiekosten		
Administratiekosten	-2.656	-2.370
Lonen en salarissen bestuur en bestuursbureau	-1.636	-1.377
Sociale lasten bestuur en bestuursbureau	-131	-125
Pensioenlasten bestuur en bestuursbureau	-193	-136
Overige governancekosten	-1.048	-1.015
Accountantskosten	-314	-298
Actuariskosten certificering	-91	-85
Advieskosten	-488	-232
Bankkosten en rente	-25	60
Overige kosten	-396	-605
	-6.978	-6.183
Bijdrage kostenvergoeding "founding fathers"	2.451	2.273
	-4.527	-3.910
De accountantskosten bestaan uit de controlekosten KPMG (2025: 330; 2024: 300). In de controlekosten 2025 van KPMG is de afrekening van de controlekosten voorgaand jaar opgenomen voor -16. KPMG heeft geen werkzaamheden uitgevoerd in het kader van fiscaal advies en andere niet controlewerkzaamheden. Naast de controlewerkzaamheden van de jaarrekening heeft de accountant nog andere controlewerkzaamheden uitgevoerd voor 85. Deze controlekosten zijn niet opgenomen in de bedrijfsomgeving omdat deze zijn doorbelast aan de collectiviteitkringen. In de collectiviteitkringen zijn deze kosten verantwoord onder de Kosten WTP. De 'founding fathers' bestaan uit AZL N.V. en Nationale Nederlanden, nu overgenomen door Goldman Sach Asset Management (GSAM). Deze twee partijen zijn de APF gestart. In de Governancestructuur van het fonds komen ze niet meer terug. Wel staan ze op dit moment nog garant voor aanloopverliezen van de Nationale APF. Voor 2026 is deze grantstelling gecontinueerd.		
[10] Overige baten en lasten		
Diverse	0	0
	0	0
Saldo van baten en lasten	-137	593

Belastingen

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

Bestemming saldo baten en lasten

Statutaire bepaling omtrent de bestemming saldo baten en lasten

In de statuten is geen bepaling opgenomen over de bestemming saldo baten en lasten.

Resultaatverdeling

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

	2025
Bestemmingsreserve	-137
	-137

Toelichting Kring A

Balans per 31 december

(na bestemming saldo; in duizenden euro)

Activa	2025	2024
Beleggingen voor risico Pensioenfondsen [1A]		
Vastgoed	39.943	38.020
Aandelen	169.558	162.049
Vastrentende waarden	354.677	380.525
Derivaten	774	2.102
	564.952	582.696
Herverzekeringsdeel Technische voorzieningen [2A]	82	128
Vorderingen en overlopende activa [3A]	2.523	2.720
Overige activa [4A]	9.513	2.882
Totaal activa	577.070	588.426

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

Passiva

Stichtingskapitaal en reserves

Algemene reserve [5A]

	2025	2024
	127.232	84.702
	127.232	84.702
Technische voorzieningen voor risico Pensioenfonds		
Technische voorziening pensioenverplichtingen [6A]	429.329	488.092
Voorziening operationele kosten [7A]	10.397	11.789
Herverzekerde voorziening [8A]	82	128
	439.808	500.009
Overige schulden en overlopende passiva [9A]	10.030	3.715
Totaal passiva	577.070	588.426

[..] 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
Beleggingsresultaten voor risico Pensioenfonds [10A]		
Directe beleggingsresultaten	4.328	2.607
Indirecte beleggingsresultaten	28	41.466
Kosten van vermogensbeheer	-773	-668
	3.583	43.405
Premiebijdragen voor risico Pensioenfonds [11A]	6.250	5.777
Saldo van overdrachten van rechten [12A]	-744	-2.679
Pensioenuitkeringen [13A]	-24.715	-24.453
Mutatie technische voorzieningen voor risico Pensioenfonds [14A]		
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico Pensioenfonds	58.763	-8.355
Mutatie voorziening operationele kosten	1.392	-208
Herverzekering [15A]	-207	861
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten [16A]	-1.825	-795
Overige baten en lasten [17A]	33	-41
Saldo van baten en lasten	42.530	13.512
Bestemming van het saldo		
Algemene reserve	42.530	13.512
	42.530	13.512

[..] 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 premiebijdragen	6.248	5.777
Ontvangen uitkeringen uit herverzekering	341	1.020
Ontvangen in verband met overdracht rechten	755	315
Overige	0	0
	7.344	7.112
Uitgaven		
Uitgekeerde pensioenen betaald aan de bedrijfsomgeving	-24.736	-24.440
Uitgaven in verband met overdracht rechten	-1.645	-2.865
Betaalde premies herverzekering	-530	-434
Betaalde pensioenuitvoerings- en administratiekosten	-1.504	-687
Overige	-8	-50
	-28.423	-28.476
Totaal Kasstroom uit pensioenactiviteiten	-21.079	-21.364
Beleggingsactiviteiten		
Ontvangsten		
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	4.578	2.292
Verkopen en aflossingen beleggingen	85.992	84.497
	90.570	86.789
Uitgaven		
Aankopen beleggingen	-60.382	-63.599
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-2.478	38
	-62.860	-63.561
Totaal Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	27.710	23.228
Mutatie geldmiddelen	6.631	1.864
Saldo geldmiddelen 1 januari	2.882	1.018
Saldo geldmiddelen 31 december	9.513	2.882

Collectiviteitkring A is vanaf 1 maart 2017 operationeel. Per die datum zijn de pensioenaanspraken en het vermogen van Pensioenfonds AZL aan De Nationale APF overgedragen door middel van een collectieve waardeoverdracht en heeft AZL een uitvoeringsovereenkomst met De Nationale APF gesloten. Collectiviteitkring J (Unisys) is per 1 mei 2021 toegetreden tot collectiviteitkring A. Collectiviteitkring A is een multiclient kring waarin meerdere partijen hun pensioenregeling kunnen onderbrengen en die open staat voor nieuwe toetredingen.

Fondsspecifieke grondslagen collectiviteitkring Kring A

Het Fonds past bij de samenstelling van de jaarrekening van de collectiviteitkring Titel 9 Boek 2 BW en de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving toe, in het bijzonder RJ610 'Pensioenfonds'. Deze jaarrekening is opgesteld onder de continuïteitsveronderstelling.

Algemene grondslagen

Algemene grondslagen

Voor de algemene grondslagen voor de opstelling van de jaarrekening van de collectiviteitkring, de grondslagen voor de waardering van activa en passiva en de bepaling van het resultaat, wordt verwezen naar de toelichting op de jaarrekening van de bedrijfsomgeving onder de grondslagen, voor zover hierna niet anders wordt vermeld.

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 Pensioenfonds 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.

Specifieke grondslagen

Beleggingen

Algemeen

De beleggingen worden gewaardeerd op actuele waarde. Slechts 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 een bepaald soort beleggingen worden gerubriceerd en gewaardeerd volgens de grondslagen voor dat soort beleggingen.

Beleggingen voor risico pensioenfonds en voor risico deelnemers worden op dezelfde wijze gewaardeerd.

Lopende interestposities uit hoofde van beleggingen worden separaat gepresenteerd onder de overige vorderingen.

Vastgoed

– *Beursgenoteerd indirect vastgoed*

Participaties in vastgoedbeleggingsfondsen met een beursnotering worden gewaardeerd tegen de ultimo verslagperiode laatst bekende beurskoers.

– *Niet-beursgenoteerd indirect vastgoed*

Participaties in vastgoedbeleggingsfondsen die geen beursnotering kennen, worden gewaardeerd tegen de reële waarde, zijnde de intrinsieke waarde. Deze waarde wordt ontleend aan de meest recente rapportages van de Fondsmanagers, indien van toepassing gecorrigeerd voor kasstromen in de periode tot balansdatum. De managers waarderen het vastgoed periodiek door middel van externe taxaties.

Aandelen

– *Beursgenoteerde aandelen*

Beursgenoteerde aandelen worden gewaardeerd tegen de ultimo verslagperiode laatst bekende beurskoers.

– *Niet-beursgenoteerde aandelen*

Voor zover aandelen geen beursnotering kennen of indien de totstandkoming van de reële waarde door de markt niet representatief wordt geacht, vindt vaststelling door de vermogensbeheerder plaats. Deze vaststelling wordt verricht met behulp van objectieve en recente marktinformatie en gebruikmakend van algemeen gangbare rekenmodellen, zodat deze vaststelling een afspiegeling is van de reële waarde.

– *Beleggingsinstellingen in aandelen*

Participaties in beleggingsfondsen in aandelen met een beursnotering worden gewaardeerd tegen de ultimo verslagperiode laatst bekende koers. Participaties in beleggingsfondsen in aandelen die geen beursnotering kennen worden gewaardeerd tegen de reële waarde, zijnde de intrinsieke waarde ultimo boekjaar, waarbij de onderliggende beleggingen in aandelen zijn gewaardeerd op actuele waarde conform de hiervoor genoemde grondslagen voor (directe) beleggingen.

Vastrentende waarden

– *Obligaties (staats-, bedrijfsobligaties en obligaties opkomende markten)*

Beursgenoteerde obligaties worden gewaardeerd tegen de ultimo verslagperiode laatst bekende beurskoers.

– *Beleggingsinstellingen in vastrentende waarden*

Participaties in beleggingsfondsen in vastrentende waarden met een beursnotering worden gewaardeerd tegen de ultimo verslagperiode laatst bekende koers. Participaties in beleggingsfondsen in vastrentende waarden die geen beursnotering kennen worden gewaardeerd tegen de reële waarde, zijnde de intrinsieke waarde ultimo boekjaar, waarbij de onderliggende beleggingen in vastrentende waarden zijn gewaardeerd op actuele waarde conform de hiervoor genoemde grondslagen voor (directe) beleggingen.

Derivaten

Derivaten die zijn afgesloten voor risicoafdekking en die deel uitmaken van de beleggingsportefeuille zijn separaat gerubriceerd onder de categorie Derivaten. De waardering vindt plaats tegen de reële waarde, te weten de relevante marktnotering of, als die er niet is, de waarde die wordt bepaald met behulp van marktconforme en toetsbare waarderingsmodellen. De derivaten-posities met een negatieve waardering zijn opgenomen onder de post kortlopende schulden en overlopende passiva.

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.

Overige Activa

– Geldmiddelen

Geldmiddelen zijn gewaardeerd tegen de nominale waarde. Onder de geldmiddelen zijn opgenomen die kas- en banktegoeden die onmiddellijk opeisbaar zijn dan wel een looptijd korter dan twaalf maanden hebben voorzover liquiditeiten niet zijn aangemerkt als onderdeel van het beleggingsbeleid.

Reserves

De reserves bestaan uit de algemene reserve en de bestemmingsreserve.

– Algemene reserve

Aan de algemene reserve wordt het resultaat over het kalenderjaar toegevoegd dan wel onttrokken onder aftrek van de toevoeging aan de bestemmingsreserve.

Technische voorzieningen voor risico Pensioenfondsen

De voorziening pensioenverplichtingen wordt gewaardeerd op actuele waarde (marktwaaarde). De actuele waarde wordt bepaald op basis van de contante waarde van de beste inschatting van toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen. Onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen zijn de opgebouwde nominale aanspraken en de onvoorwaardelijke (toezeggingen tot) toeslagen. 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.

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

Bij de berekening van de voorziening wordt tevens rekening gehouden met premievrije pensioenopbouw in verband met invaliditeit, op basis van de contante waarde van de toekomstig op te bouwen aanspraken. Hierbij wordt geen rekening gehouden met revalidatiekansen.

Bij de bepaling van de actuariële uitgangspunten wordt uitgegaan van prudente grondslagen, waarbij rekening wordt gehouden met de voorzienbare trend in overlevingskansen. De berekeningen zijn uitgevoerd op basis van de volgende actuariële grondslagen en veronderstellingen:

- Interest: de rentetermijnstructuur ultimo 2025 zoals gepubliceerd door DNB;
- Sterfte: Prognosetafel AG2024 (startjaar 2026) met toepassing van (fondsspecifieke) ervaringssterfte, gebaseerd op basis van het inkomensniveau van de kring;
- Gehuwdheid: Bij de vaststelling van de voorziening voor partnerpensioen wordt na pensioeningang uitgegaan van de werkelijke gehuwdheid/partnerschap. Tot pensioeningang wordt het onbepaalde partnersysteem gehanteerd. Hierbij wordt uitgegaan van een fondsspecifieke partnerfrequentietabel;
- Uitkeringen: de uitkeringen worden continu betaalbaar verondersteld;
- Leeftijden: de leeftijd wordt in jaren en maanden nauwkeurig vastgesteld;
- Leeftijdsverschil: het leeftijdsverschil tussen verzekerde man en medeverzekerde partner is gesteld op 3 jaar en 6 maanden (man ouder dan partner). Het leeftijdsverschil tussen verzekerde vrouw en medeverzekerde partner is gesteld op 1 jaar en 10 maanden (vrouw jonger dan partner, 2024: 1 jaar en 10 maanden);
- Toeslagen: deze worden verwerkt in de technische voorzieningen indien het Bestuur het besluit tot toeslagverlening heeft genomen in het verslagjaar. De kring financiert de toeslagen uit de eigen middelen. In de Abtn zijn met betrekking tot de toeslagverlening nadere regels vastgelegd. In 2025 heeft het fonds de volgende toeslagen toegekend:
 - 2025
 - Een algemene toeslag van 1,67% voor alle deelnemers per 1-1-2026;
 - 2024
 - Een algemene toeslag van 1,39% voor alle deelnemers per 1-1-2025.

Het arbeidsongeschiktheids- en overlijdensrisico zijn verzekerd op kapitaalbasis bij NN RE.

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

De voorziening bestaat uit een excassovoorziening ter hoogte van 2,6% (2024: 2,6%) voor de AZL-populatie en 2,3% (2024: 2,3%) voor de Unisys-populatie van de netto voorziening.

Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

Onder deze post zijn de herverzekerde pensioenverplichtingen opgenomen. De herverzekerde pensioenverplichtingen hebben betrekking op ingebrachte, nog lopende polissen bij verzekeringsmaatschappijen. Dit zijn uitsluitend premievrije of lopende aanspraken voortvloeiend uit in het verleden afgesloten herverzekeringsovereenkomsten door Stichting Pensioenfonds AZL, die door Kring A zijn overgenomen. De waarde van de herverzekeringopolissen wordt berekend op dezelfde grondslagen als de voorziening pensioenverplichtingen. In de waardering van de herverzekerde aanspraken moet aan de vermogenskant rekening worden gehouden met de kredietwaardigheid van de herverzekeraar.

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).

Gebeurtenissen na balansdatum

Gebeurtenissen die nadere informatie geven over de feitelijke situatie per balansdatum en die blijken tot aan de datum van het opmaken van de jaarrekening worden verwerkt in de jaarrekening. Gebeurtenissen die geen nadere informatie geven over de feitelijke situatie per balansdatum worden niet in de jaarrekening verwerkt. Als dergelijke gebeurtenissen van belang zijn voor de oordeelsvorming van de gebruikers van de jaarrekening, worden de aard en de geschatte financiële gevolgen ervan toegelicht in de jaarrekening.

Verbonden partijen

Transacties met verbonden partijen (zie de toelichting op de staat van baten en lasten) worden toegelicht voor zover deze niet onder normale marktvoorwaarden zijn aangegaan. Van deze transacties wordt de aard en de omvang van de transactie en andere informatie, die nodig is voor het verschaffen van het inzicht, toegelicht.

Resultaatbepaling

Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds

Beleggingsresultaten zijn aan de periode toegerekend waarop ze betrekking hebben. Directe en indirecte resultaten en aan de verslagperiode toe te rekenen (gefactureerde of nog te factureren) kosten van beleggingen, worden afzonderlijk gepresenteerd. Onder de directe resultaten worden opbrengsten uit rente, dividend en dergelijke gepresenteerd. Dividend wordt op het moment van betaalbaarstelling verantwoord. Waardeveranderingen, zowel gerealiseerde als ongerealiseerde waardeveranderingen, zijn indirecte beleggingsresultaten en worden aan de periode toegerekend waarin zij optreden.

Premiebijdragen voor risico Pensioenfonds

De ontvangen vergoedingen van de werkgever bedraagt 22,9% (2024: 22,9%) van de pensioengrondslagsom.

Saldo overdrachten van rechten

Deze post omvat het saldo van ontvangen en betaalde bedragen verband houdend met overdracht van pensioenaanspraken.

Pensioenuitkeringen

Hieronder zijn opgenomen de ten laste van het verslagjaar komende uitkeringen inzake ouderdoms-, partner-, wezen- en invaliditeitspensioen, alsmede afkoopsommen en overige uitkeringen overeenkomstig de pensioenregeling.

Mutatie Voorziening pensioenverplichtingen voor risico Pensioenfonds

Onder de toelichting onder technische voorzieningen zijn de grondslagen voor de mutatie voorziening pensioenverplichtingen opgenomen.

Mutatie voorziening operationele kosten

De mutaties in de voorziening operationele kosten heeft betrekking op de mutatie aan deze voorziening gedurende het boekjaar. Onder de toelichting op de voorziening operationele kosten zijn de grondslagen voor de voorziening opgenomen. Deze mutaties worden toegerekend aan de periode waarop zij betrekking hebben.

Herverzekering

Hieronder zijn opgenomen de ten laste van het verslagjaar komende premies aan de herverzekeraar en ten gunste van het verslagjaar komende uitkeringen van de herverzekeraar inzake arbeidsongeschiktheid en overlijden.

Pensioenuitvoerings- en administratiekosten

Deze betreffen de aan het verslagjaar toe te rekenen uitvoerings- en administratiekosten. De administratiekosten worden gezamenlijk betaald vanuit het Fonds. Elke collectiviteitkring betaalt een vooraf afgesproken vergoeding aan het Fonds. Het verschil tussen de vergoedingen vanuit de collectiviteitkringen en de werkelijke pensioenuitvoerings- en administratiekosten wordt gedragen door AZL en GSAM.

Overige baten en lasten

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

Belastingen

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

Grondslagen voor de opstelling van het kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht geeft inzicht in de herkomst en aanwending van kasmiddelen. De kasstromen zijn gerubriceerd naar kasstroom uit pensioenactiviteiten, kasstroom uit beleggingsactiviteiten. Bij het opstellen van het kasstroomoverzicht is de directe methode gehanteerd.

Toelichting op de balans per 31 december

(na bestemming saldo; in duizenden euro)

Activa	2025	2024
[1A] Beleggingen voor risico Pensioenfonds		
Vastgoed		
Stand 1 januari	38.020	37.061
Aankopen	0	0
Verkopen	0	0
Gerealiseerd resultaat	0	0
Niet-gerealiseerd resultaat	1.923	959
Stand 31 december	39.943	38.020
Aandelen		
Stand 1 januari	162.049	156.378
Aankopen	596	635
Verkopen	-17.405	-22.010
Gerealiseerd resultaat	5.045	4.520
Niet-gerealiseerd resultaat	19.273	22.526
Stand 31 december	169.558	162.049
Vastrentende waarden		
Stand 1 januari	380.525	368.017
Aankopen	51.029	63.202
Verkopen	-65.221	-62.064
Gerealiseerd resultaat	1.297	-1.995
Niet-gerealiseerd resultaat	-12.953	13.365
Stand 31 december	354.677	380.525

	2025	2024
Derivaten		
Stand 1 januari	1.614	185
Aankopen	8.758	-238
Verkopen	-3.367	-424
Gerealiseerd resultaat	-7.241	395
Niet-gerealiseerd resultaat	-7.316	1.696
Stand 31 december	-7.552	1.614
Derivaten opgenomen onder kortlopendeschulden en overige passiva	8.326	488
Derivaten activazijde balans	774	2.102
Totaal beleggingen voor risico Pensioenfonds	564.952	582.696

Bij de levelindeling zijn ook de overige balansposten met betrekking tot de beleggingen meegenomen. Deze totale waarde van de beleggingen sluit aan bij de risicoparagraaf.

	Level 1	Level 2	Level 3	Level 4	Stand ultimo 2025
Vastgoed	12.298	39.723	0	0	52.021
Aandelen	156.088	0	0	0	156.088
Vastrentende waarden	323.772	0	33.538	0	357.310
Valutatermijncontracten	0	0	1.027	0	1.027
Futures	-20	0	0	0	-20
Interest Rate Swaps	0	0	-9.766	0	-9.766
Credit Default Swaps	0	0	251	0	251
Overige	9.697	0	0	0	9.697
Totaal belegd vermogen	501.835	39.723	25.050	0	566.608

	Level 1	Level 2	Level 3	Level 4	Stand ultimo 2024
Vastgoed	12.462	38.184	0	0	50.646
Aandelen	150.569	0	0	0	150.569
Vastrentende waarden	352.168	0	32.965	0	385.133
Valutatermijncontracten	0	0	-2.364	0	-2.364
Futures	-179	0	0	0	-179
Interest Rate Swaps	0	0	-2.616	0	-2.616
Credit Default Swaps	0	0	181	0	181
Overige	2.815	0	0	0	2.815
Totaal belegd vermogen	517.835	38.184	28.166	0	584.185

Bij de levelindeling is het doorkijk-principe toegepast, waarbij één niveau dieper is gekeken, waardoor liquiditeiten en derivaten apart zijn weergegeven en de bedragen per categorie en op totaalniveau afwijken van de bedragen in de specificaties hiervoor.

Methodiek bepaling marktwaarde:

Level 1: Genoteerde marktprijzen

Level 2: Afgeleide marktnotering of Onafhankelijke taxaties

Level 3: NCW-berekening

Level 4: Andere methode

De beleggingen bevatten geen directe beleggingen in de aangesloten onderneming. Ook wordt er niet direct gebruik gemaakt van het uitlenen van effecten (securities lending). Het afdekken van rente- of valutarisico's en het hieraan gerelateerd verstrekken of aanhouden van onderpand gebeurt in de beleggingsfondsen en niet door de collectiviteitkring zelf.

	2025	2024
[2A] Hervverzekeringsdeel technische voorzieningen	82	128
[3A] Vorderingen en overlopende activa		
Beleggingen	1.416	1.666
Verzekeringsmaatschappijen	1.012	1.029
Uitkeringen	4	0
Overige debiteuren	91	25
Totaal vorderingen en overlopende activa	2.523	2.720

Alle vorderingen hebben een looptijd van korter dan één jaar.

Technische voorzieningen voor risico Pensioenfonds

[6A] Technische voorziening pensioenverplichtingen

Het verloop van de voorziening is als volgt:

	2025	2024
Stand per 1 januari	488.092	479.737
Pensioenopbouw	5.954	5.066
Indexering en overige toeslagen	7.969	6.513
Rentetoevoeging	11.169	16.087
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-24.855	-24.570
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	0	0
Wijzigen marktrente	-57.481	6.227
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-949	-3.327
Kanssystemen	-397	-38
Wijziging actuariële grondslagen	-484	2.403
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	311	-6

Stand per 31 december

429.329 488.092

De benodigde rentetoevoeging is gebaseerd op de 1-jaarsrente van 2,330% (2024: 3,439%)

[7A] Voorziening operationele kosten

Het verloop van de voorziening is als volgt:

Stand per 1 januari	11.789	11.581
Toekomstige kosten pensioenopbouw	313	257
Rentetoevoeging	222	317
Wijzigen marktrente	-1.150	125
Vrijval kosten	-458	-453
Overige mutaties	-319	-38

10.397 11.789

[8A] Herverzekerde voorziening

Het verloop van de voorziening is als volgt:

Stand per 1 januari	128	211
Pensioenopbouw	0	0
In-/Revalideren	0	0
Rentetoevoeging	1	6
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-82	-90
Wijzigen marktrente	-2	0
Overige mutaties	37	1

82 128

Totaal technische voorzieningen

439.808 500.009

	2025	2024
De technische voorzieningen zijn als volgt opgebouwd:		
Actieve deelnemers	58.450	72.041
Gewezen deelnemers	96.171	119.582
Pensioengerechtigden	285.187	308.386
	439.808	500.009
[9A] Overige schulden en overlopende passiva		
Schulden inzake vermogensbeheer	635	2.339
Derivaten	8.326	488
Schulden inzake pensioen- en administratiekosten	564	243
Belastingen en sociale premies	503	520
Schulden uit hoofde van waardeoverdrachten	0	125
Overige crediteuren	2	0
	10.030	3.715
Alle schulden hebben een looptijd van korter dan één jaar.		

Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen

Er zijn meerjarige contracten met de vermogensbeheerder en de administrateur afgesloten. Deze contracten zijn na verlenging jaarlijks opzegbaar. De contracten zijn tussentijds opzegbaar indien de uitbestedingspartij toerekenbaar blijft tekortkomen in de nakoming van haar verplichtingen uit hoofde van de overeenkomst. De verwachte kosten 2026 van GSAM en AZL zijn vergelijkbaar met de kosten 2025.

Collectiviteitkring A beschikt over een intra-day kredietfaciliteit op de bankrekening ter grootte van € 175.

Wanneer de collectiviteitkring ophoudt te bestaan, bestaat het recht op terugbetaling van het gestorte weerstandsvermogen, zoals opgenomen in de jaarrekening van de bedrijfsomgeving (zie [4]).

Gebeurtenissen na balansdatum

Vanwege de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel is onderzocht hoe de DC-kapitalen in kring E kunnen worden meegenomen in deze transitie. De uitkomst hiervan is dat de DC-kapitalen in Kring E naar verwachting per 1 september 2026 collectief worden overgedragen naar de hoofdkringen waar de basisregelingen in zijn ondergebracht, waaronder kring A. Vanaf dat moment vindt de uitvoering van de DC-pensioenregelingen plaats in de hoofdkringen en worden deze vervolgens op het transitiemoment van de basisregeling mede ingevaren in het nieuwe pensioenstelsel.

Toelichting op de staat van baten en lasten

(in duizenden euro)

Bezoldiging belanghebbendenorgaan

Het belanghebbendenorgaan heeft in 2025 een vergoeding en reiskostenvergoeding van in totaal € 15 (2024: € 14) ontvangen.

Verbonden partijen

Er is sprake van een relatie tussen de verbonden partijen en de collectiviteitkring, de aangesloten ondernemingen en hun bestuurders. Er zijn geen leningen verstrekt aan, noch is er sprake van vorderingen op (voormalige) bestuurders.

Baten en lasten	2025	2024
[10A] Beleggingsresultaten voor risico Collectiviteitkring		
Directe beleggingsresultaten		
Vastgoed	683	740
Aandelen	521	769
Vastrentende waarden	2.412	2.201
Derivaten	822	2.785
Overige beleggingen	-123	-3.943
Subtotaal	4.315	2.552
Banken	13	55
Totaal directe beleggingsresultaten	4.328	2.607
Indirecte beleggingsresultaten		
<i>Gerealiseerde resultaten</i>		
Vastgoed	0	0
Aandelen	5.045	4.520
Vastrentende waarden	1.297	-1.995
Derivaten	-7.241	395
	-899	2.920
<i>Ongerealiseerde resultaten</i>		
Vastgoed	1.923	959
Aandelen	19.273	22.526
Vastrentende waarden	-12.953	13.365
Derivaten	-7.316	1.696
	927	38.546
Totaal indirecte beleggingsresultaten	28	41.466

Kring A

	2025	2024
Kosten van vermogensbeheer		
Beheerloon	-773	-668
Totaal kosten vermogensbeheer	-773	-668
De transactiekosten zijn in de koers verwerkt en in het jaarwerk niet apart zichtbaar gemaakt. De transactiekosten bedragen 0,07% (2024: 0,04%) van het belegd vermogen.		
Totaal beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds	3.583	43.405
[11A] Premiebijdragen voor risico Pensioenfonds		
Pensioenpremie werkgevers en werknemers	6.108	5.647
Bijdrage weerstandsvermogen	12	11
Bijdrage uitvoeringskosten	107	96
Inkoopsommen	23	23
	6.250	5.777
Kostendeekkende premie	7.644	6.458
Gedempte kostendeekkende premie	6.236	5.619
Feitelijke premie regulier	6.227	5.754
De kostendeekkende premie is als volgt samengesteld:		
Actuarieel benodigd	6.566	5.523
Opslag in stand houden vereist vermogen	959	828
Opslag weerstandsvermogen	12	11
Opslag voor uitvoeringskosten	107	96
	7.644	6.458
De gedempte kostendeekkende premie is als volgt samengesteld:		
Actuarieel benodigd	3.500	3.078
Opslag in stand houden vereist vermogen	511	462
Opslag weerstandsvermogen	12	11
Opslag voor uitvoeringskosten	107	96
Voorwaardelijke onderdelen	2.106	1.972
	6.236	5.619

	2025	2024
De feitelijke premie is als volgt samengesteld:		
Actuarieel benodigd	3.499	3.078
Opslag in stand houden vereist vermogen	511	462
Opslag weerstandsvermogen	12	11
Opslag voor uitvoeringskosten	107	96
Voorwaardelijke onderdelen	2.106	1.972
Premiemarge	-8	135
	6.227	5.754
[12A] Saldo van overdrachten van rechten		
Overgenomen pensioenverplichtingen	895	189
Overgedragen pensioenverplichtingen	-1.639	-2.868
	-744	-2.679
[13A] Pensioenuitkeringen		
<i>Pensioenen</i>		
Ouderdomspensioen	-19.551	-19.475
Partnerpensioen	-4.870	-4.647
Wezenpensioen	-27	-29
Invaliditeitspensioen	-196	-197
Subtotaal	-24.644	-24.348
<i>Andere uitkeringen</i>		
Overige uitkeringen	-47	-54
Afkoopsommen	-24	-51
Subtotaal	-71	-105
Totaal pensioenuitkeringen	-24.715	-24.453

	2025	2024
[14A] Mutatie technische voorziening voor risico Pensioenfonds		
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico Pensioenfonds		
Pensioenopbouw	-5.954	-5.066
Indexering en overige toeslagen	-7.969	-6.513
Rentetoevoeging	-11.169	-16.087
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	24.855	24.570
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	0	0
Wijzigen marktrente	57.481	-6.227
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	949	3.327
Kanssystemen	397	38
Wijziging actuariële grondslagen	484	-2.403
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	-311	6
	58.763	-8.355
Mutatie voorziening operationele kosten		
Toekomstige kosten pensioenopbouw	-313	-257
Rentetoevoeging	-222	-317
Wijzigen marktrente	1.150	-125
Vrijval kosten	458	453
Overige mutaties	319	38
	1.392	-208
[15A] Herverzekering		
Premies herverzekering	-531	-434
Uitkeringen uit herverzekering	324	1.295
Winstdeling herverzekering	0	0
	-207	861
Het arbeidsongeschiktheids- en overlijdensrisico zijn voor de deelnemers van AZL N.V. herverzekerd op kapitaalbasis bij NN Reinsurance Solutions. Daarnaast lopen er nog oude polissen bij Aegon met een AO-rente voor een beperkt aantal deelnemers.		

	2025	2024
[16A] Pensioenuitvoerings- en administratiekosten		
Administratiekosten	-346	-349
Governancekosten	-116	-155
Advieskosten	-1.351	-274
Overige kosten	-12	-17
	-1.825	-795
 De administratiekosten en governancekosten worden in rekening gebracht door de bedrijfsomgeving ter dekking van de kosten. De advieskosten en overige kosten zijn kring specifieke kosten. In 2025 zijn dit met name kosten voor de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel.		
[17A] Overige baten en lasten		
Afrekening van het weerstandsvermogen	35	-44
Diverse	-2	3
	33	-41
Saldo van baten en lasten	42.530	13.512

Bestemming saldo baten en lasten

Statutaire bepaling omtrent de resultaatbestemming

In de statuten is geen bepaling opgenomen over de bestemming saldo baten en lasten.

Resultaatverdeling

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

	2025
Algemene reserve	42.530
	42.530

Actuariële analyse van het saldo van baten en lasten

	2025	2024
Beleggingsopbrengsten	50.823	20.648
Premies	-477	107
Waardeoverdrachten	226	733
Kosten	-1.260	-247
Uitkeringen	140	116
Sterfte	947	895
Arbeidsongeschiktheid	-232	384
Reguliere mutaties	-41	45
Toeslagverlening	-8.127	-6.638
Wijziging actuariële grondslagen	485	-2.451
Overige oorzaken	46	-80
	42.530	13.512

Risicoparagraaf

(bedragen in duizenden euro)

Solvabiliteitsrisico

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

Het belangrijkste risico dat de collectiviteitkring loopt is het risico dat het niet over genoeg solvabiliteit beschikt. Indien de collectiviteitkring niet solvabel is bestaat het risico dat de collectiviteitkring 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 een collectiviteitkring is wordt getoetst aan de hand van de beleidsdekkingsgraad. De beleidsdekkingsgraad wordt berekend als de 12-maands voortschrijdend gemiddelde dekkingsgraad. Hoeveel eigen vermogen de collectiviteitkring aan dient te houden gegeven de financiële risico's die het loopt (na afdekking) op de balans komt tot uitdrukking in de door DNB voorgeschreven solvabiliteitstoets. Onder het huidige FTK geldt hierbij dat de vereiste dekkingsgraad op basis van de strategische verdeling afgezet wordt tegen de beleidsdekkingsgraad om te bepalen of de collectiviteitkring in een tekort situatie verkeert.

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

	2025		2024	
	€	%	€	%
Renterisico (S1)	9.346	1,2	15.952	1,9
Aandelen- en vastgoed risico (S2)	45.238	9,5	51.672	9,4
Valutarisico (S3)	7.637	0,2	8.656	0,2
Grondstoffenrisico (S4)	0	0,0	0	0,0
Kredietrisico (S5)	15.965	2,5	17.361	2,4
Verzekeringstechnisch risico (S6)	14.031	0,7	16.006	0,7
Concentratierisico (S8)	0	0,0	0	0,0
Actief beheer risico (S10)	3.247	0,0	3.380	0,0
Diversificatie- en correlatie-effect	-33.542		-39.908	
Vereist eigen vermogen risico fonds	61.922	14,1	73.119	14,6
Afname voor toerekening totale TV		0,0		0,0
Totaal Vereist eigen vermogen	61.922	14,1	73.119	14,6
Dekkingsgraad		128,9		116,9
Beleidsdekkingsgraad		123,4		118,2
Minimaal vereiste dekkingsgraad	457.865	104,1	520.498	104,1
Strategisch vereiste dekkingsgraad	501.730	114,1	573.128	114,6
Feitelijk vereiste dekkingsgraad	508.114	115,5	575.481	115,1

Kring A

De beleidsdekkingsgraad van de collectiviteitkring is per 31 december 2025 hoger dan de vereiste dekkingsgraad op basis van de strategische verdeling volgens het standaardmodel, waardoor de collectiviteitkring niet in een tekortsituatie verkeert. Eind boekjaar 2025 bedraagt de beleidsdekkingsgraad 123,4% (2024: 118,2%).

Renterisico

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

Duratie van de vastrentende waarden (inclusief rentederivaten) 12,7 (2024: 11,7)

Duratie van de pensioenverplichtingen 12,4 (2024: 14,1)

Het pensioenfonds dekt strategisch 80,0% van het renterisico af op basis van de swapcurve. Onder het Financieel Toetsingskader dient te worden uitgegaan van de DNB-methodiek voor de berekening van het renterisico. De strategische afdekking van het renterisico op basis van de DNB-systematiek is 80,0%. De werkelijke afdekking van het renterisico op basis van de DNB-systematiek is 75,6%. Het renterisico wordt daarbij vastgesteld door middel van looptijdafhankelijke renteschokken die worden toegepast op de DNB-rentetermijnstructuur (inclusief UFR). Dit wijkt aldus af van hoe het Pensioenfonds de (strategische) afdekking in de praktijk vormgeeft.

Hoogte buffer

De buffer voor het feitelijk renterisico bedraagt 11.391 (1,4%) en voor het strategisch renterisico 9.346 (1,2%).

Aandelen- en vastgoedrisico

De collectiviteitkring loopt het risico dat haar beleggingen in aandelen, vastgoed, hedgefonds en private equity in waarde dalen. In het beleggingsbeleid wordt met dergelijke risico's rekening gehouden door ondermeer voldoende spreiding toe te passen in de beleggingsportefeuille naar categorieën, markten en dergelijke. De volatiliteit van de marktwaarden (prijrisico's) van beleggingen wordt periodiek geëvalueerd en kan leiden tot bijstellingen in het vermogensbeheer. In onderstaande tabel wordt de verdeling naar de verschillende zakelijke waarden categorieën getoond.

	2025		2024	
	€	%	€	%
<i>Verdeling Vastgoed en Aandelen per categorie:</i>				
Beursgenoteerd vastgoed	12.298	5,9	12.462	6,2
Niet-beursgenoteerd vastgoed	39.723	19,1	38.184	19,0
Ontwikkelde markten (Mature markets)	128.186	61,6	123.685	61,4
Opkomende markten (Emerging markets)	27.902	13,4	26.884	13,4
	208.109	100,0	201.215	100,0

Hoogte buffer

Bij de berekening van het vereist eigen vermogen wordt voor het feitelijk en strategisch aandelen- en vastgoedrisico rekening gehouden met de door DNB voorgeschreven schokken die variëren overeenkomstig de risicograad van het type belegging. De buffer voor het feitelijk aandelen- en vastgoedrisico bedraagt 50.632 (10,7%) en voor het strategisch aandelen- en vastgoedrisico 45.238 (9,5%).

Valutarisico

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

	2025		2024	
	€	%	€	%
<i>Totaal beleggingen naar valuta voor afdekking met derivaten</i>				
Euro	372.399	65,8	383.488	65,7
Amerikaanse dollar	136.661	24,1	139.868	23,9
Britse pound sterling	8.098	1,4	6.518	1,1
Japanse yen	6.681	1,2	6.901	1,2
Overige valuta	42.769	7,5	47.410	8,1
	566.608	100,0	584.185	100,0
<i>Totaal beleggingen naar valuta na afdekking met derivaten</i>				
Euro	540.706	95,5	551.849	94,5
Amerikaanse dollar	233	0,0	371	0,1
Britse pound sterling	-30	0,0	-48	0,0
Japanse yen	2	0,0	29	0,0
Overige valuta	25.697	4,5	31.984	5,4
	566.608	100,0	584.185	100,0

Derivaten

Ter afdekking van de valutarisico's op de effectenportefeuille zijn er door de vermogensbeheerders valutatermijntransacties afgesloten. Deze valutatermijntransacties worden afgesloten in de beleggingsfondsen. Het valutarisico van valuta's van de grootste ontwikkelde markten wordt grotendeels afgedekt (in dit geval US-dollar, Britse Pond en Japanse Yen). Het valutarisico van valuta's van niet-ontwikkelde markten wordt niet afgedekt omdat het onderdeel is van het verwachte rendement of omdat afdekking te duur of überhaupt niet mogelijk is.

Strategisch dekt de collectiviteitkring 83,0% van het valutarisico af. De feitelijke afdekking van het valutarisico bedraagt 86,2%.

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 landen 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 7.951 (0,2%) en voor het strategisch valutarisico 7.637 (0,2%).

Kredietrisico

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

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

	2025		2024	
	€	%	€	%
<i>Rating vastrentende waarden:</i>				
AAA	43.309	12,1	39.428	10,2
AA	55.119	15,4	69.110	17,9
A	28.598	8,0	12.242	3,2
BBB	27.620	7,7	26.034	6,8
Lager dan BBB	55.983	15,7	59.356	15,4
Not rated	6.146	1,7	1.575	0,4
Liquiditeiten	140.535	39,4	177.388	46,1
	357.310	100,0	385.133	100,0
<i>Verdeling vastrentende waarden naar looptijd:</i>				
Resterende looptijd < 1 jaar	131.484	36,8	176.818	45,9
Resterende looptijd > 1 jaar, < 5 jaar	71.729	20,1	62.035	16,1
Resterende looptijd >= 5 jaar	154.097	43,1	146.280	38,0
	357.310	100,0	385.133	100,0

Hoogte buffer

Binnen de berekening van het standaardmodel wordt een kredietrisico becijferd conform de ratingverdeling van de vastrentende waardenportefeuille. Naar mate de rating slechter wordt neemt de te hanteren buffer toe. Afgaande op de hierboven genoemde ratingverdeling resulteert dit in een buffer voor het feitelijk kredietrisico van 16.304 (2,5%) en voor het strategisch kredietrisico van 15.965 (2,5%).

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

Hoogte buffer

De buffer voor het feitelijk verzekeringstechnisch risico bedraagt 14.031 (0,7%) en voor het strategisch verzekeringstechnisch risico 14.031 (0,7%).

Concentratierisico

Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie van de portefeuille in regio's, economische sectoren of tegenpartijen. Het concentratierisico wordt bepaald door alle instrumenten in dezelfde sector, in dezelfde regio of met dezelfde tegenpartij te sommeren. Onderstaand is dit weergegeven per sector en regio, voor de uitsplitsing van de grootste tegenpartijen wordt verwezen naar de Bijlages Duurzaam beleggen (Sustainable Finance Disclosure Regulation, SFDR) per collectiviteitskring.

Aandelen

Verdeling aandelen per sector:

	2025		2024	
	€	%	€	%
Financiële instellingen	30.931	19,8	28.870	19,2
Informatietechnologie	49.216	31,5	42.431	28,2
Industriële ondernemingen	16.899	10,8	17.139	11,4
Niet-duurzame consumentengoederen	4.027	2,6	5.323	3,5
Duurzame consumentengoederen	12.035	7,7	16.993	11,3
Gezondheidszorg	13.838	8,9	14.911	9,9
Energie	955	0,6	1.251	0,8
Nutsbedrijven	6.476	4,1	3.970	2,6
Telecommunicatie	14.206	9,1	12.662	8,4
Basisindustrieën	5.387	3,5	5.101	3,4
Andere sectoren	2.118	1,4	1.918	1,3
	156.088	100,0	150.569	100,0

Totale beleggingen

	2025		2024	
	€	%	€	%
<i>Verdeling totale beleggingen naar regio</i>				
Europa	310.209	54,7	347.776	59,5
Noord-Amerika	161.029	28,4	149.582	25,6
Azië	23.195	4,1	24.726	4,2
Opkomende markten	47.333	8,4	30.772	5,3
Overige	24.842	4,4	31.329	5,4
	566.608	100,0	584.185	100,0

Er zijn geen beleggingen uitgeleend en er zijn geen beleggingen in gelieerde ondernemingen.

Hoogte buffer

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

Actief beheer risico

Actief beheer risico ontstaat doordat vermogensbeheerders actief beheer voeren op (delen van) de beleggingsportefeuille. Onder actief beheer worden afwijkende posities in portefeuilles verstaan die worden ingenomen ten opzichte van strategische benchmarks. De mate van actief beheer wordt bepaald aan de hand van de toegestane afwijking, uitgedrukt in een statistische maatstaf, 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 kan afwijken. Een hogere tracking error impliceert daarmee een hoger actief beheer risico.

Hoogte buffer

De buffer voor het feitelijk actief beheer risico bedraagt 3.294 (0,0%) en voor het strategisch actief beheer risico 3.247 (0,0%).

Diversificatie- en correlatie-effect

In de berekening van het vereist vermogen wordt verondersteld dat niet alle risico's zich op hetzelfde moment zullen voordoen (diversificatie). Daarnaast wordt uitgegaan van een positieve samenhang (correlatie) tussen het renterisico, het aandelen- en vastgoedrisico en het kredietrisico. Bij de becijfering van het totale vereist eigen vermogen. Hierdoor is het totale vereist eigen vermogen kleiner dan de optelsom van de afzonderlijke buffers. In de tabel bij het solvabiliteitsrisico is bij de percentages al de buffer na diversificatie opgenomen.

Effect toerekenen naar totale vereiste dekkingsgraad

Om van de vereiste dekkingsgraad voor risico fonds te geraken tot de vereiste dekkingsgraad dient een aanpassing van 0,0%-punt toegevoegd te worden op basis van de feitelijke verdeling en een aanpassing van 0,0%-punt op basis van de strategische verdeling. Deze aanpassingen dienen gemaakt te worden omdat het fonds een herverzekerde technische voorziening heeft.

Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting De Nationale Algemeen Pensioenfonds te Den Haag is voor collectiviteitkring A 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 De Nationale Algemeen Pensioenfonds, 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 € 880 duizend. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 146,2 duizend te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

Ik heb voorts gebruikgemaakt 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 voor collectiviteitkring A 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 prudentpersonregel.

Voorts heb ik mij een oordeel gevormd over de vermogenspositie van collectiviteitkring A. 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 collectiviteitkring A 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 de collectiviteitkring 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 collectiviteitkring A op balansdatum is hoger dan de dekkingsgraad bij het vereist eigen vermogen.

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting De Nationale Algemeen Pensioenfonds voor collectiviteitkring A is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen. De vermogenspositie is naar mijn mening voldoende. Daarbij is in aanmerking genomen dat de mogelijkheden tot het realiseren van beoogde toeslagen beperkt zijn.

Amstelveen, 17 juni 2026

De heer S. Voskuilen, Msc. AAG
verbonden aan Mercer (Nederland) B.V.

Toelichting Kring B

Balans per 31 december

(na bestemming saldo; in duizenden euro)

Activa	2025	2024
Beleggingen voor risico Pensioenfonds [1B]		
Aandelen	196.433	197.310
Vastrentende waarden	404.611	427.202
Derivaten	188	8.392
	601.232	632.904
Herverzekeringsdeel Technische voorzieningen [2B]	87	95
Vorderingen en overlopende activa [3B]	3.180	2.099
Overige activa [4B]	9.959	2.795
Totaal activa	614.458	637.893

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

Passiva	2025	2024
Stichtingskapitaal en reserves		
Algemene reserve [5B]	132.834	62.167
Bestemmingsreserves [6B]	4.148	4.044
	136.982	66.211
Technische voorzieningen voor risico Pensioenfonds		
Technische voorziening pensioenverplichtingen [7B]	458.027	550.064
Voorziening operationele kosten [8B]	10.539	12.656
Herverzekerde voorziening [9B]	87	95
	468.653	562.815
Overige schulden en overlopende passiva [10B]	8.823	8.867
Totaal passiva	614.458	637.893

[..] 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
Beleggingsresultaten voor risico Pensioenfonds [11B]		
Directe beleggingsresultaten	3.789	2.830
Indirecte beleggingsresultaten	-22.162	44.514
Kosten van vermogensbeheer	-597	-490
	-18.970	46.854
Premiebijdragen voor risico Pensioenfonds [12B]	12.079	11.603
Saldo van overdrachten van rechten [13B]	-1.734	-439
Pensioenuitkeringen [14B]	-13.441	-13.017
Mutatie technische voorzieningen voor risico Pensioenfonds [15B]		
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico Pensioenfonds	92.037	-39.164
Voorziening operationele kosten	2.117	-940
Herverzekering [16B]	701	776
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten [17B]	-2.067	-922
Overige baten en lasten [18B]	49	-89
Saldo van baten en lasten	70.771	4.662
Bestemming van het saldo		
Algemene reserve	70.667	1.673
Bestemmingsreserves	104	2.989
	70.771	4.662

[..] 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 premiebijdragen	12.090	12.003
Ontvangen uitkeringen uit herverzekering	243	627
Ontvangen in verband met overdracht rechten	163	204
Overige	63	0
	12.559	12.834
Uitgaven		
Uitgekeerde pensioenen betaald aan de bedrijfsomgeving	-13.433	-13.008
Uitgaven in verband met overdracht rechten	-1.903	-175
Betaalde premies herverzekering	-405	-352
Betaalde pensioenuitvoerings- en administratiekosten	-1.646	-828
Overige	0	-164
	-17.387	-14.527
Totaal Kasstroom uit pensioenactiviteiten	-4.828	-1.693
Beleggingsactiviteiten		
Ontvangsten		
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	3.561	2.587
Verkopen en aflossingen beleggingen	103.869	71.022
	107.430	73.609
Uitgaven		
Aankopen beleggingen	-87.817	-72.300
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-7.621	2.030
	-95.438	-70.270
Totaal Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	11.992	3.339
Mutatie geldmiddelen	7.164	1.646
Saldo geldmiddelen 1 januari	2.795	1.149
Saldo geldmiddelen 31 december	9.959	2.795

Collectiviteitkring B is vanaf 1 augustus 2021 operationeel. Per die datum zijn de pensioenaanspraken en het vermogen van Pensioenfonds NIBC aan De Nationale APF overgedragen door middel van een collectieve waardeoverdracht. Per 1 november 2021 zijn de pensioenaanspraken en het vermogen van Pensioenfonds ERIKS aan Kring B toegevoegd. Collectiviteitkring B is een multi-client kring, die open staat voor nieuwe toetredingen.

Fondsspecifieke grondslagen collectiviteitkring Kring B

Het Fonds past bij de samenstelling van de jaarrekening van de collectiviteitkring Titel 9 Boek 2 BW en de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving toe, in het bijzonder RJ610 'Pensioenfondsen'. Deze jaarrekening is opgesteld onder de continuïteitsveronderstelling.

Algemene grondslagen

Algemene grondslagen

Voor de algemene grondslagen voor de opstelling van de jaarrekening van de collectiviteitkring, de grondslagen voor de waardering van activa en passiva en de bepaling van het resultaat, wordt verwezen naar de toelichting op de jaarrekening van de bedrijfsomgeving onder de grondslagen, voor zover hierna niet anders wordt vermeld.

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.

Specifieke grondslagen

Beleggingen

Algemeen

De beleggingen worden gewaardeerd op actuele waarde. Slechts 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 een bepaald soort beleggingen worden gerubriceerd en gewaardeerd volgens de grondslagen voor dat soort beleggingen.

Beleggingen voor risico pensioenfonds en voor risico deelnemers worden op dezelfde wijze gewaardeerd.

Lopende interestposities uit hoofde van beleggingen worden separaat gepresenteerd onder de overige vorderingen.

Vastgoed

– *Beursgenoteerd indirect vastgoed*

Participaties in vastgoedbeleggingsfondsen met een beursnotering worden gewaardeerd tegen de ultimo verslagperiode laatst bekende beurskoers.

– *Niet-beursgenoteerd indirect vastgoed*

Participaties in vastgoedbeleggingsfondsen die geen beursnotering kennen, worden gewaardeerd tegen de reële waarde, zijnde de intrinsieke waarde. Deze waarde wordt ontleend aan de meest recente rapportages van de Fondsmanagers, indien van toepassing gecorrigeerd voor kasstromen in de periode tot balansdatum. De managers waarderen het vastgoed periodiek door middel van externe taxaties.

Aandelen

– *Beursgenoteerde aandelen*

Beursgenoteerde aandelen worden gewaardeerd tegen de ultimo verslagperiode laatst bekende beurskoers.

– *Niet-beursgenoteerde aandelen*

Voor zover aandelen geen beursnotering kennen of indien de totstandkoming van de reële waarde door de markt niet representatief wordt geacht, vindt vaststelling door de vermogensbeheerder plaats. Deze vaststelling wordt verricht met behulp van objectieve en recente marktinformatie en gebruikmakend van algemeen gangbare rekenmodellen, zodat deze vaststelling een afspiegeling is van de reële waarde.

– *Beleggingsinstellingen in aandelen*

Participaties in beleggingsfondsen in aandelen met een beursnotering worden gewaardeerd tegen de ultimo verslagperiode laatst bekende koers. Participaties in beleggingsfondsen in aandelen die geen beursnotering kennen worden gewaardeerd tegen de reële waarde, zijnde de intrinsieke waarde ultimo boekjaar, waarbij de onderliggende beleggingen in aandelen zijn gewaardeerd op actuele waarde conform de hiervoor genoemde grondslagen voor (directe) beleggingen.

Vastrentende waarden

– *Obligaties (staats-, bedrijfsobligaties en obligaties opkomende markten)*

Beursgenoteerde obligaties worden gewaardeerd tegen de ultimo verslagperiode laatst bekende beurskoers.

– *Beleggingsinstellingen in vastrentende waarden*

Participaties in beleggingsfondsen in vastrentende waarden met een beursnotering worden gewaardeerd tegen de ultimo verslagperiode laatst bekende koers. Participaties in beleggingsfondsen in vastrentende waarden die geen beursnotering kennen worden gewaardeerd tegen de reële waarde, zijnde de intrinsieke waarde ultimo boekjaar, waarbij de onderliggende beleggingen in vastrentende waarden zijn gewaardeerd op actuele waarde conform de hiervoor genoemde grondslagen voor (directe) beleggingen.

Derivaten

Derivaten die zijn afgesloten voor risicoafdekking en die deel uitmaken van de beleggingsportefeuille zijn separaat gerubriceerd onder de categorie Derivaten. De waardering vindt plaats tegen de reële waarde, te weten de relevante marktnotering of, als die er niet is, de waarde die wordt bepaald met behulp van marktconforme en toetsbare waarderingsmodellen. De derivaten-posities met een negatieve waardering zijn opgenomen onder de post kortlopende schulden en overlopende passiva.

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.

Overige Activa

– Geldmiddelen

Geldmiddelen zijn gewaardeerd tegen de nominale waarde. Onder de geldmiddelen zijn opgenomen die kas- en banktegoeden die onmiddellijk opeisbaar zijn dan wel een looptijd korter dan twaalf maanden hebben voorzover liquiditeiten niet zijn aangemerkt als onderdeel van het beleggingsbeleid.

Reserves

De reserves bestaan uit de algemene reserve en de bestemmingsreserves.

– Algemene reserve

Aan de algemene reserve wordt het resultaat over het kalenderjaar toegevoegd dan wel onttrokken onder aftrek van de toevoeging aan de bestemmingsreserves.

– Bestemmingsreserves

De bestemmingsreserve bestaat ultimo jaar nog uit de volgende reserves:

• Premiereserve NIBC

Bij de toetreding van NIBC tot de kring per 1 augustus 2021 is het premiedepot van het voormalige pensioenfonds NIBC overgeheveld naar de kring. Het premiedepot wordt gebruikt om de betaalde CDC-premie aan te vullen indien deze lager is dan de gedempte kostendekkende premie. Een eventueel overschot in de feitelijke premie ten opzichte van de gedempte kostendekkende premie wordt toegevoegd aan het Premiedepot. Voor de gedempte kostendekkende premie geldt een minimale premiedekkingsgraad van 100%.

Het premiedepot rendeert met de beleggingen van het fonds mee.

Technische voorzieningen voor risico Pensioenfonds

De voorziening voor pensioenverplichtingen wordt gewaardeerd op actuele waarde (marktwaaarde). De actuele waarde wordt bepaald op basis van de contante waarde van de beste inschatting van toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen. Onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen zijn de opgebouwde nominale aanspraken en de onvoorwaardelijke (toezeggingen tot) toeslagen. 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.

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

Bij de berekening van de voorziening wordt tevens rekening gehouden met premievrije pensioenopbouw in verband met invaliditeit, op basis van de contante waarde van de toekomstig op te bouwen aanspraken. Hierbij wordt geen rekening gehouden met revalidatiekansen.

Bij de bepaling van de actuariële uitgangspunten wordt uitgegaan van prudente grondslagen, waarbij rekening wordt gehouden met de voorzienbare trend in overlevingskansen. De berekeningen zijn uitgevoerd op basis van de volgende actuariële grondslagen en veronderstellingen:

- Interest: de rentetermijnstructuur ultimo 2025 zoals gepubliceerd door DNB;
- Sterfte: Prognosetafel AG2024 (startjaar 2026) met toepassing van (fondsspecifieke) ervaringssterfte, gebaseerd op basis van het inkomensniveau van de kring;
- Gehuwdheid: Bij de vaststelling van de voorziening voor partnerpensioen wordt na pensioeningang uitgegaan van de werkelijke gehuwdheid/partnerschap. Tot pensioeningang wordt het onbepaalde partnersysteem gehanteerd. Hierbij wordt uitgegaan van een fondsspecifieke partnerfrequentietabel;
- Uitkeringen: de uitkeringen worden continu betaalbaar verondersteld;
- Leeftijden: de leeftijd wordt in jaren en maanden nauwkeurig vastgesteld;

- Leeftijdsverschil: het leeftijdsverschil tussen verzekerde man en medeverzekerde partner is gesteld op 3 jaar en 11 maanden (man ouder dan partner). Het leeftijdsverschil tussen verzekerde vrouw en medeverzekerde partner is gesteld op 2 jaar en 0 maanden (vrouw jonger dan partner);
- Toeslagen: deze worden verwerkt in de technische voorzieningen indien het Bestuur het besluit tot toeslagverlening heeft genomen in het verslagjaar. De kring financiert de toeslagen uit de eigen middelen. In de Abtn zijn met betrekking tot de toeslagverlening nadere regels vastgelegd. In 2025 heeft het fonds de volgende toeslagen toegekend:

2025

- Een algemene toeslag (NIBC en ERIKS) van 0,84% voor alle deelnemers per 1-1-2025;

2024

- Een algemene toeslag (NIBC en ERIKS) van 0,59% voor alle deelnemers per 1-1-2025;

Het arbeidsongeschiktheids- en overlijdensrisico zijn herverzekerd op kapitaalbasis bij NN RE.

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

De voorziening bestaat uit een excassovoorziening ter hoogte van 2,3% (2024: 2,3%) van de netto voorziening.

Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

Onder deze post zijn de herverzekerde pensioenverplichtingen opgenomen. De herverzekerde pensioenverplichtingen hebben betrekking op ingebrachte, nog lopende polissen bij verzekeringsmaatschappijen. Dit zijn uitsluitend premievrije of lopende aanspraken voortvloeiend uit in het verleden afgesloten herverzekeringsovereenkomsten door Stichting Pensioenfonds ERIKS, die door Kring B zijn overgenomen. De waarde van de herverzekeringspolissen wordt berekend op dezelfde grondslagen als de voorziening pensioenverplichtingen. In de waardering van de herverzekerde aanspraken moet aan de vermogenskant rekening worden gehouden met de kredietwaardigheid van de herverzekeraar.

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).

Gebeurtenissen na balansdatum

Gebeurtenissen die nadere informatie geven over de feitelijke situatie per balansdatum en die blijken tot aan de datum van het opmaken van de jaarrekening worden verwerkt in de jaarrekening. Gebeurtenissen die geen nadere informatie geven over de feitelijke situatie per balansdatum worden niet in de jaarrekening verwerkt. Als dergelijke gebeurtenissen van belang zijn voor de oordeelsvorming van de gebruikers van de jaarrekening, worden de aard en de geschatte financiële gevolgen ervan toegelicht in de jaarrekening.

Verbonden partijen

Transacties met verbonden partijen (zie de toelichting op de staat van baten en lasten) worden toegelicht voor zover deze niet onder normale marktvoorwaarden zijn aangegaan. Van deze transacties wordt de aard en de omvang van de transactie en andere informatie, die nodig is voor het verschaffen van het inzicht, toegelicht.

Resultaatbepaling

*Beleggingsresultaten voor risico pensioenfond*s

Beleggingsresultaten zijn aan de periode toegerekend waarop ze betrekking hebben. Directe en indirecte resultaten en aan de verslagperiode toe te rekenen (gefactureerde of nog te factureren) kosten van beleggingen, worden afzonderlijk gepresenteerd. Onder de directe resultaten worden opbrengsten uit rente, dividend en dergelijke gepresenteerd. Dividend wordt op het moment van betaalbaarstelling verantwoord. Waardeveranderingen, zowel gerealiseerde als ongerealiseerde waardeveranderingen, zijn indirecte beleggingsresultaten en worden aan de periode toegerekend waarin zij optreden.

*Premiebijdragen voor risico Pensioenfond*s

De ontvangen vergoedingen van de werkgever bedraagt 32,0% (2024: 32,0%) van de pensioengrondslagsom.

Saldo overdrachten van rechten

Deze post omvat het saldo van ontvangen en betaalde bedragen verband houdend met overdracht van pensioenaanspraken.

Pensioenuitkeringen

Hieronder zijn opgenomen de ten laste van het verslagjaar komende uitkeringen inzake ouderdoms-, partner-, wezen- en invaliditeitspensioen, alsmede afkoopsommen en overige uitkeringen overeenkomstig de pensioenregeling.

*Mutatie Voorziening pensioenverplichtingen voor risico Pensioenfond*s

Onder de toelichting onder technische voorzieningen zijn de grondslagen voor de mutatie voorziening pensioenverplichtingen opgenomen.

Mutatie voorziening operationele kosten

De mutaties in de voorziening operationele kosten heeft betrekking op de mutatie aan deze voorziening gedurende het boekjaar. Onder de toelichting op de voorziening operationele kosten zijn de grondslagen voor de voorziening opgenomen. Deze mutaties worden toegerekend aan de periode waarop zij betrekking hebben.

Herverzekering

Hieronder zijn opgenomen de ten laste van het verslagjaar komende premies aan de herverzekeraar en ten gunste van het verslagjaar komende uitkeringen van de herverzekeraar inzake arbeidsongeschiktheid en overlijden.

Pensioenuitvoerings- en administratiekosten

Deze betreffen de aan het verslagjaar toe te rekenen uitvoerings- en administratiekosten. De administratiekosten worden gezamenlijk betaald vanuit het Fonds. Elke collectiviteitkring betaalt een vooraf afgesproken vergoeding aan het Fonds. Het verschil tussen de vergoedingen vanuit de collectiviteitkringen en de werkelijke pensioenuitvoerings- en administratiekosten wordt gedragen door AZL en GSAM.

Overige baten en lasten

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

Belastingen

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

Grondslagen voor de opstelling van het kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht geeft inzicht in de herkomst en aanwending van kasmiddelen. De kasstromen zijn gerubriceerd naar kasstroom uit pensioenactiviteiten, kasstroom uit beleggingsactiviteiten. Bij het opstellen van het kasstroomoverzicht is de directe methode gehanteerd.

Toelichting op de balans per 31 december

(na bestemming saldo; in duizenden euro)

Activa	2025	2024
[1B] Beleggingen voor risico Pensioenfonds		
Aandelen		
Stand 1 januari	197.310	171.830
Aankopen	471	505
Verkopen	-29.865	-6.695
Gerealiseerd resultaat	8.530	1.492
Niet-gerealiseerd resultaat	19.987	30.178
Stand 31 december	196.433	197.310
Vastrentende waarden		
Stand 1 januari	427.202	410.450
Aankopen	65.466	71.329
Verkopen	-67.071	-64.327
Gerealiseerd resultaat	-384	786
Niet-gerealiseerd resultaat	-20.602	8.964
Stand 31 december	404.611	427.202
Derivaten		
Stand 1 januari	7.450	3.889
Aankopen	21.881	467
Verkopen	-6.933	0
Gerealiseerd resultaat	-19.220	0
Niet-gerealiseerd resultaat	-10.473	3.094
Stand 31 december	-7.295	7.450
Derivaten opgenomen onder kortlopende schulden en overige passiva	7.483	942
Derivaten activazijde balans	188	8.392
Totaal beleggingen voor risico Pensioenfonds	601.232	632.904

Bij de levelindeling zijn ook de overige balansposten met betrekking tot de beleggingen meegenomen. Deze totale waarde van de beleggingen sluit aan bij de risicoparagraaf.

	Level 1	Level 2	Level 3	Level 4	Stand ultimo 2025
Vastgoed	15.167	0	0	0	15.167
Aandelen	179.626	0	0	0	179.626
Vastrentende waarden	366.560	0	41.775	0	408.335
Valutatermijncontracten	0	0	1.221	0	1.221
Futures	-25	0	0	0	-25
Interest Rate Swaps	0	0	-10.742	0	-10.742
Credit Default Swaps	0	0	102	0	102
Overig	10.617	0	0	0	10.617
Totaal belegd vermogen	571.945	0	32.356	0	604.301

	Level 1	Level 2	Level 3	Level 4	Stand ultimo 2024
Vastgoed	16.027	0	0	0	16.027
Aandelen	182.536	0	0	0	182.536
Vastrentende waarden	390.837	0	41.492	0	432.329
Valutatermijncontracten	0	0	-2.615	0	-2.615
Futures	-392	0	0	0	-392
Interest Rate Swaps	0	0	848	0	848
Credit Default Swaps	0	0	0	0	0
Overig	-566	0	70	0	-496
Totaal belegd vermogen	588.442	0	39.795	0	628.237

Bij de levelindeling is het doorkijk-principe toegepast, waarbij één niveau dieper is gekeken, waardoor liquiditeiten en derivaten apart zijn weergegeven en de bedragen per categorie en op totaalniveau afwijken van de bedragen in de specificaties hiervoor.

Methodiek bepaling marktwaarde:

Level 1: Genoteerde marktprijzen

Level 2: Afgeleide marktnotering of Onafhankelijke taxaties

Level 3: NCW-berekening

Level 4: Andere methode

De beleggingen bevatten geen directe beleggingen in de aangesloten onderneming. Ook wordt er niet direct gebruik gemaakt van het uitlenen van effecten (securities lending). Het afdekken van rente- of valutarisico's en het hieraan gerelateerd verstrekken of aanhouden van onderpand gebeurt in de beleggingsfondsen en niet door de collectiviteitkring zelf.

	2025	2024
[2B] Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	87	95
[3B] Vorderingen en overlopende activa		
Beleggingen	1.671	1.443
Ondernemingen	0	0
Verzekeringsmaatschappijen	1.484	621
Uitkeringen	0	0
Overige debiteuren	25	35
Totaal vorderingen en overlopende activa	3.180	2.099
Alle vorderingen hebben een looptijd van korter dan één jaar.		
[4B] Overige activa		
<i>Geldmiddelen</i>		
Depotbanken	8.882	1.882
ING Bank N.V.	1.077	913
	9.959	2.795
De geldmiddelen staan ter vrije beschikking van de collectiviteitkring.		
Passiva		
Stichtingskapitaal en reserves		
[5B] Algemene reserve		
Stand per 1 januari	62.167	60.494
Saldobestemming boekjaar	70.667	1.673
	132.834	62.167

	2025		2024	
[6B] Bestemmingsreserves				
Premiereserve NIBC				
Stand per 1 januari	4.044		1.055	
Dotatie t.b.v. premie	227		2.792	
Onttrekking t.b.v. premie	0		0	
Rendement	-123		197	
Totaal bestemmingsreserves	4.148		4.044	
Totaal eigen vermogen				
	136.982		66.211	
Het minimaal vereist vermogen bedraagt	487.820	104,1%	585.764	104,1%
Het vereist vermogen bedraagt	530.135	113,1%	642.875	114,2%
De dekkingsgraad is		128,3%		111,0%
De beleidsdekkingsgraad is		120,5%		114,2%
De dekkingsgraad is vastgesteld als het totale pensioenvermogen van 601.487 (2024: 624.982) gedeeld door de totale technische voorzieningen.				
De beleidsdekkingsgraad is de gemiddelde dekkingsgraad van de 12 maanden voorafgaand aan het moment van vaststelling.				
Technische voorzieningen voor risico Pensioenfonds				
[7B] Technische voorziening pensioenverplichtingen				
Het verloop van de voorziening is als volgt:				
Stand per 1 januari	550.064		510.900	
Pensioenopbouw	10.094		8.821	
Indexering en overige toeslagen	4.666		3.082	
Rentetoevoeging	12.829		17.633	
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-13.531		-12.918	
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	0		0	
Wijzigen marktrente	-101.459		11.842	
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-2.135		-531	
Kanssystemen	-761		788	
Wijziging actuariële grondslagen	-1.746		10.278	
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	6		169	
Stand per 31 december	458.027		550.064	
De benodigde rentetoevoeging is gebaseerd op de 1-jaarsrente van 2,330% (2024: 3,439%)				

	2025	2024
[8B] Voorziening operationele kosten		
Het verloop van de voorziening is als volgt:		
Stand per 1 januari	12.656	11.716
Toekomstige kosten pensioenopbouw	232	203
Rentetoevoeging	-168	949
Wijzigen marktrente	-1.659	281
Vrijval kosten	-522	-493
Overige mutaties	0	0
	10.539	12.656
[9B] Herverzekerde voorziening		
Het verloop van de voorziening is als volgt:		
Stand per 1 januari	95	100
Pensioenopbouw	0	0
In-/Revalideren	0	0
Rentetoevoeging	2	3
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-11	-11
Wijzigen marktrente	3	0
Overige mutaties	-2	3
	87	95
Totaal technische voorzieningen	468.653	562.815
De voorziening pensioenverplichtingen is als volgt opgebouwd:		
Actieve deelnemers	75.942	101.398
Gewezen deelnemers	222.593	286.839
Pensioengerechtigden	170.118	174.578
	468.653	562.815
[10B] Overige schulden en overlopende passiva		
Schulden inzake vermogensbeheer	425	7.449
Derivaten	7.483	942
Schulden inzake pensioen- en administratiekosten	620	199
Belastingen en sociale premies	283	276
Schulden uit hoofde van waardeoverdrachten	0	1
Overige crediteuren	12	0
	8.823	8.867
Alle schulden hebben een looptijd van korter dan één jaar.		

Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen

Er zijn meerjarige contracten met de vermogensbeheerder en de administrateur afgesloten. Deze contracten zijn na verlenging jaarlijks opzegbaar. De contracten zijn tussentijds opzegbaar indien de uitbestedingspartij toerekenbaar blijft tekortkomen in de nakoming van haar verplichtingen uit hoofde van de overeenkomst. De verwachte kosten 2026 van GSAM en AZL zijn vergelijkbaar met de kosten 2025.

Collectiviteitkring B beschikt nog niet over een intra-day kredietfaciliteit op de bankrekening.

Wanneer de collectiviteitkring ophoudt te bestaan bestaat het recht op terugbetaling van het gestorte weerstandsvermogen, zoals opgenomen in de jaarrekening van de bedrijfsomgeving (zie [4]).

Gebeurtenissen na balansdatum

Er hebben zich geen belangrijke gebeurtenissen na balansdatum voorgedaan.

Toelichting op de staat van baten en lasten

(in duizenden euro)

Bezoldiging belanghebbendenorgaan

Het belanghebbendenorgaan heeft in 2025 een vergoeding en reiskostenvergoeding van in totaal € 9 (2024: € 10) ontvangen.

Verbonden partijen

Er is sprake van een relatie tussen de verbonden partijen en de collectiviteitkring, de aangesloten ondernemingen en hun bestuurders.
Er zijn geen leningen verstrekt aan, noch is er sprake van vorderingen op (voormalige) bestuurders.

Baten en lasten	2025	2024
[11B] Beleggingsresultaten voor risico Collectiviteitkring		
Directe beleggingsresultaten		
Aandelen	441	617
Vastrentende waarden	3.040	2.870
Derivaten	2.552	3.543
Overige beleggingen	-2.394	-4.312
Subtotaal	3.639	2.718
Banken	150	112
Totaal directe beleggingsresultaten	3.789	2.830
Indirecte beleggingsresultaten		
Gerealiseerde resultaten		
Aandelen	8.530	1.492
Vastrentende waarden	-384	786
Derivaten	-19.220	0
	-11.074	2.278
Ongerealiseerde resultaten		
Aandelen	19.987	30.178
Vastrentende waarden	-20.602	8.964
Derivaten	-10.473	3.094
	-11.088	42.236
Totaal indirecte beleggingsresultaten	-22.162	44.514

	2025	2024
Kosten van vermogensbeheer		
Beheerloon	-597	-490
Totaal kosten vermogensbeheer	-597	-490
De transactiekosten zijn in de koers verwerkt en in het jaarwerk niet apart zichtbaar gemaakt. De transactiekosten bedragen 0,04% (2024: 0,03%) van het belegd vermogen.		
Totaal beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds	-18.970	46.854
[12B] Premiebijdragen voor risico Pensioenfonds		
Pensioenpremie werkgevers en werknemers	11.948	11.481
Bijdrage weerstandsvermogen	24	23
Bijdrage uitvoeringskosten	107	99
Inkoopsommen	0	0
	12.079	11.603
Kostendeekkende premie	12.428	10.904
Feitelijke premie regulier	12.033	11.556
De kostendeekkende premie is als volgt samengesteld:		
Actuarieel benodigd	10.768	9.408
Opslag in stand houden vereist vermogen	1.529	1.374
Opslag weerstandsvermogen	24	23
Opslag voor uitvoeringskosten	107	99
Kostendeekkende premie	12.428	10.904
De feitelijke premie is als volgt samengesteld:		
Actuarieel benodigd	10.768	9.408
Opslag in stand houden vereist vermogen	1.529	1.374
Opslag weerstandsvermogen	24	23
Opslag voor uitvoeringskosten	107	99
Voorwaardelijke onderdelen	0	0
Premiemarge	-395	652
	12.033	11.556
Uit de tabel komt naar voren dat de kring een feitelijke premie van 12.033 heeft ontvangen. Deze is hoger dan de kostendeekkende premie op basis van NIBC grondslagen (11.929). Het overschot wordt aan de premiereserve toegevoegd.		

	2025	2024
[13B] Saldo van overdrachten van rechten		
Overgenomen pensioenverplichtingen	163	204
Overgedragen pensioenverplichtingen	-1.897	-643
	-1.734	-439
[14B] Pensioenuitkeringen		
<i>Pensioenen</i>		
Ouderdomspensioen	-11.026	-10.505
Partnerpensioen	-2.472	-2.338
Wezenpensioen	-76	-76
Invaliditeitspensioen	-12	-13
Subtotaal	-13.586	-12.932
<i>Andere uitkeringen</i>		
Overige uitkeringen	182	-54
Afkoopsommen	-37	-31
Subtotaal	145	-85
Totaal pensioenuitkeringen	-13.441	-13.017
[15B] Mutatie technische voorzieningen voor risico Pensioenfonds		
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico Pensioenfonds		
Pensioenopbouw	-10.094	-8.821
Indexering en overige toeslagen	-4.666	-3.082
Rentetoevoeging	-12.829	-17.633
Ottrekking voor pensioenuitkeringen	13.531	12.918
Ottrekking voor pensioenuitvoeringskosten	0	0
Wijzigen marktrente	101.459	-11.842
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	2.135	531
Kanssystemen	761	-788
Wijziging actuariële grondslagen	1.746	-10.278
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	-6	-169
	92.037	-39.164

	2025	2024
Mutatie voorziening operationele kosten		
Toekomstige kosten pensioenopbouw	-232	-203
Rentetoevoeging	168	-949
Wijzigen marktrente	1.659	-281
Vrijval kosten	522	493
Overige mutaties	0	0
	2.117	-940
[16B] Herverzekering		
Premies herverzekering	-405	-352
Uitkeringen uit herverzekering	1.106	1.128
Winstdeling herverzekering	0	0
	701	776
Het overlijdensrisico en arbeidsongeschiktheidsrisico is volledig herverzekerd bij NN Reinsurance Solutions. Daarnaast lopen er nog oude polissen bij Nationale Nederlanden met een AO-rente voor een beperkt aantal deelnemers.		
[17B] Pensioenuitvoerings- en administratiekosten		
Administratiekosten	-343	-350
Governancekosten	-149	-180
Advieskosten	-1.572	-381
Overige kosten	-3	-11
	-2.067	-922
De administratiekosten en governancekosten worden in rekening gebracht door de bedrijfsomgeving ter dekking van de kosten. De advieskosten en overige kosten zijn kring specifieke kosten. In 2025 zijn dit met name kosten voor de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel.		
[18B] Overige baten en lasten		
Afrekening van het weerstandsvermogen	48	-90
Diversen	1	1
	49	-89
Saldo van baten en lasten	70.771	4.662

Bestemming saldo baten en lasten

Statutaire bepaling omtrent de resultaatbestemming

In de statuten is geen bepaling opgenomen over de bestemming saldo baten en lasten.

Resultaatverdeling

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

	2025
Algemene reserve	70.667
Bestemmingsreserves	104
	70.771

Actuariële analyse van het saldo van baten en lasten

	2025	2024
Beleggingsopbrengsten	71.488	16.150
Premies	1.257	2.138
Waardeoverdrachten	400	92
Kosten	-1.437	-331
Uitkeringen	130	-55
Sterfte	1.563	-246
Arbeidsongeschiktheid	247	532
Reguliere mutaties	-24	-131
Toeslagverlening	-4.666	-3.082
Wijziging actuariële grondslagen	1.746	-10.278
Overige oorzaken	67	-127
	70.771	4.662

Risicoparagraaf

(bedragen in duizenden euro)

Solvabiliteitsrisico

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

Het belangrijkste risico dat de collectiviteitkring loopt is het risico dat het niet over genoeg solvabiliteit beschikt. Indien de collectiviteitkring niet solvabel is bestaat het risico dat de collectiviteitkring 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 een collectiviteitkring is wordt getoetst aan de hand van de beleidsdekkingsgraad. De beleidsdekkingsgraad wordt berekend als de 12-maands voortschrijdend gemiddelde dekkingsgraad. Hoeveel eigen vermogen de collectiviteitkring aan dient te houden gegeven de financiële risico's die het loopt (na afdekking) op de balans komt tot uitdrukking in de door DNB voorgeschreven solvabiliteitstoets. Onder het huidige FTK geldt hierbij dat de vereiste dekkingsgraad op basis van de strategische verdeling afgezet wordt tegen de beleidsdekkingsgraad om te bepalen of de collectiviteitkring in een tekort situatie verkeert.

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

	2025		2024	
	€	%	€	%
Renterisico (S1)	13.991	1,8	26.099	3,1
Aandelen- en vastgoed risico (S2)	44.794	8,9	54.320	8,6
Valutarisico (S3)	5.690	0,1	6.896	0,1
Grondstoffenrisico (S4)	0	0,0	0	0,0
Kredietrisico (S5)	12.831	1,8	14.363	1,7
Verzekeringstechnisch risico (S6)	12.205	0,5	16.667	0,6
Concentratierisico (S8)	0	0,0	0	0,1
Actief beheer risico (S10)	3.474	0,0	5.646	0,0
Diversificatie- en correlatie-effect	-31.503		-43.931	
Vereist eigen vermogen risico fonds	61.482	13,1	80.060	14,2
Afname voor toerekening totale TV		0,0		0,0
Totaal Vereist eigen vermogen	61.482	13,1	80.060	14,2
Dekkingsgraad		128,3		111,0
Beleidsdekkingsgraad		120,5		114,2
Minimaal vereiste dekkingsgraad	487.820	104,1	585.764	104,1
Strategisch vereiste dekkingsgraad	530.135	113,1	642.875	114,2
Feitelijk vereiste dekkingsgraad	538.648	114,9	651.291	115,7

Kring B

De beleidsdekkingsgraad van de collectiviteitkring is per 31 december 2025 hoger dan de vereiste dekkingsgraad op basis van de strategische verdeling volgens het standaardmodel, waardoor de collectiviteitkring niet in een tekortsituatie verkeert. Eind boekjaar 2025 bedraagt de beleidsdekkingsgraad 120,5% (2024: 114,2%).

Renterisico

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

Duratie van de vastrentende waarden (inclusief rentederivaten) 16,6 (2024: 14,8)

Duratie van de pensioenverplichtingen 17,2 (2024: 20,0)

Het pensioenfonds dekt strategisch 80,0% van het renterisico af op basis van de swapcurve. Onder het Financieel Toetsingskader dient te worden uitgegaan van de DNB-methodiek voor de berekening van het renterisico. De strategische afdekking van het renterisico op basis van de DNB-systematiek is 80,0%. De werkelijke afdekking van het renterisico op basis van de DNB-systematiek is 77,1%. Het renterisico wordt daarbij vastgesteld door middel van looptijdafhankelijke renteschokken die worden toegepast op de DNB-rentetermijnstructuur (inclusief UFR). Dit wijkt aldus af van hoe het Pensioenfonds de (strategische) afdekking in de praktijk vormgeeft.

Hoogte buffer

De buffer voor het feitelijk renterisico bedraagt 15.992 (2,1%) en voor het strategisch renterisico 13.991 (1,8%).

Aandelen- en vastgoedrisico

De collectiviteitkring loopt het risico dat haar beleggingen in aandelen, vastgoed, hedgefonds en private equity in waarde dalen. In het beleggingsbeleid wordt met dergelijke risico's rekening gehouden door ondermeer voldoende spreiding toe te passen in de beleggingsportefeuille naar categorieën, markten en dergelijke. De volatiliteit van de marktwaarden (prijrisico's) van beleggingen wordt periodiek geëvalueerd en kan leiden tot bijstellingen in het vermogensbeheer. In onderstaande tabel wordt de verdeling naar de verschillende zakelijke waarden categorieën getoond.

	2025		2024	
	€	%	€	%
<i>Verdeling Vastgoed en Aandelen per categorie:</i>				
Beursgenoteerd vastgoed	15.167	7,8	16.027	8,1
Niet-beursgenoteerd vastgoed	0	0,0	0	0,0
Ontwikkelde markten (Mature markets)	157.713	81,0	160.154	80,6
Opkomende markten (Emerging markets)	21.913	11,2	22.382	11,3
	194.793	100,0	198.563	100,0

Hoogte buffer

Bij de berekening van het vereist eigen vermogen wordt voor het feitelijk en strategisch aandelen- en vastgoedrisico rekening gehouden met de door DNB voorgeschreven schokken die variëren overeenkomstig de risicograad van het type belegging. De buffer voor het feitelijk aandelen- en vastgoedrisico bedraagt 52.984 (10,5%) en voor het strategisch aandelen- en vastgoedrisico 44.794 (8,9%).

Valutarisico

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

	2025		2024	
	€	%	€	%
<i>Totaal beleggingen naar valuta voor afdekking met derivaten</i>				
Euro	415.600	68,7	426.752	68,0
Amerikaanse dollar	136.897	22,7	144.727	23,0
Britse pound sterling	6.468	1,1	5.335	0,8
Japanse yen	8.404	1,4	9.037	1,4
Overige valuta	46.376	7,7	44.475	7,1
Marktwaaarde derivaten	-9.444	-1,6	-2.089	-0,3
	604.301	100,0	628.237	100,0
<i>Totaal beleggingen naar valuta na afdekking met derivaten</i>				
Euro	588.253	97,4	605.668	96,3
Amerikaanse dollar	511	0,1	462	0,1
Britse pound sterling	-12	0,0	-21	0,0
Japanse yen	1	0,0	5	0,0
Overige valuta	24.992	4,1	24.212	3,9
Marktwaaarde derivaten	-9.444	-1,6	-2.089	-0,3
	604.301	100,0	628.237	100,0

Derivaten

Ter afdekking van de valutarisico's op de effectenportefeuille zijn er door de vermogensbeheerders valutatermijntransacties afgesloten. Deze valutatermijntransacties worden afgesloten in de beleggingsfondsen. Het valutarisico van valuta's van de grootste ontwikkelde markten wordt grotendeels afgedekt (in dit geval US-dollar, Britse Pond en Japanse Yen). Het valutarisico van valuta's van niet-ontwikkelde markten wordt niet afgedekt omdat het onderdeel is van het verwachte rendement of omdat afdekking te duur of überhaupt niet mogelijk is.

Strategisch dekt de collectiviteitkring 88,1% van het valutarisico af. De feitelijke afdekking van het valutarisico bedraagt 87,1%.

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 landen 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 6.034 (0,1%) en voor het strategisch valutarisico 5.690 (0,1%).

Kredietrisico

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

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

	2025		2024	
	€	%	€	%
<i>Rating vastrentende waarden:</i>				
AAA	101.887	25,0	108.738	25,2
AA	31.280	7,7	48.793	11,3
A	23.213	5,7	5.232	1,2
BBB	10.315	2,5	10.581	2,5
Lager dan BBB	22.366	5,5	22.954	5,3
Not rated	2.580	0,6	109	0,0
Liquiditeiten	216.694	53,0	235.922	54,5
	408.335	100,0	432.329	100,0
<i>Verdeling vastrentende waarden naar looptijd:</i>				
Resterende looptijd < 1 jaar	200.079	49,0	231.609	53,6
Resterende looptijd > 1 jaar, < 5 jaar	58.445	14,3	46.305	10,7
Resterende looptijd >= 5 jaar	149.811	36,7	154.415	35,7
	408.335	100,0	432.329	100,0

Hoogte buffer

Binnen de berekening van het standaardmodel wordt een kredietrisico becijferd conform de ratingverdeling van de vastrentende waardenportefeuille. Naar mate de rating slechter wordt neemt de te hanteren buffer toe. Afgaande op de hierboven genoemde ratingverdeling resulteert dit in een buffer voor het feitelijk kredietrisico van 12.286 (1,7%) en voor het strategisch kredietrisico van 12.831 (1,8%).

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

Hoogte buffer

De buffer voor het feitelijk verzekeringstechnisch risico bedraagt 12.205 (0,5%) en voor het strategisch verzekeringstechnisch risico 12.205 (0,5%).

Concentratierisico

Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie van de portefeuille in regio's, economische sectoren of tegenpartijen. Het concentratierisico wordt bepaald door alle instrumenten in dezelfde sector, in dezelfde regio of met dezelfde tegenpartij te sommeren. Onderstaand is dit weergegeven per sector en regio, voor de uitsplitsing van de grootste tegenpartijen wordt verwezen naar de Bijlages Duurzaam beleggen (Sustainable Finance Disclosure Regulation, SFDR) per collectiviteitskring.

Aandelen

Verdeling aandelen per sector:

	2025		2024	
	€	%	€	%
Financiële instellingen	35.041	19,4	34.094	18,6
Informatietechnologie	56.918	31,7	51.830	28,4
Industriële ondernemingen	20.307	11,3	21.666	11,9
Niet-duurzame consumentengoederen	4.459	2,5	6.295	3,4
Duurzame consumentengoederen	13.116	7,3	20.241	11,1
Gezondheidszorg	16.828	9,4	19.031	10,4
Energie	726	0,4	1.034	0,6
Nutsbedrijven	7.873	4,4	4.938	2,7
Telecommunicatie	16.277	9,1	15.113	8,3
Basisindustrieën	5.728	3,2	5.916	3,2
Andere sectoren	2.353	1,3	2.378	1,3
	179.626	100,0	182.536	100,0

Totale beleggingen

	2025		2024	
	€	%	€	%
<i>Verdeling totale beleggingen naar regio</i>				
Europa	358.288	60,3	385.988	61,5
Noord-Amerika	162.398	27,3	149.187	23,7
Azië	24.976	4,2	28.384	4,5
Opkomende markten	24.434	4,1	25.209	4,0
Overige	34.205	4,1	39.469	6,3
	604.301	100,0	628.237	100,0

Er zijn geen beleggingen uitgeleend en er zijn geen beleggingen in gelieerde ondernemingen.

Hoogte buffer

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

Actief beheer risico

Actief beheer risico ontstaat doordat vermogensbeheerders actief beheer voeren op (delen van) de beleggingsportefeuille. Onder actief beheer worden afwijkende posities in portefeuilles verstaan die worden ingenomen ten opzichte van strategische benchmarks. De mate van actief beheer wordt bepaald aan de hand van de toegestane afwijking, uitgedrukt in een statistische maatstaf, 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 kan afwijken. Een hogere tracking error impliceert daarmee een hoger actief beheer risico.

Hoogte buffer

De buffer voor het feitelijk actief beheer risico bedraagt 3.747 (0,0%) en voor het strategisch actief beheer risico 3.474 (0,0%).

Diversificatie- en correlatie-effect

In de berekening van het vereist vermogen wordt verondersteld dat niet alle risico's zich op hetzelfde moment zullen voordoen (diversificatie). Daarnaast wordt uitgegaan van een positieve samenhang (correlatie) tussen het renterisico, het aandelen- en vastgoedrisico en het kredietrisico. Bij de berekening van het totale vereist eigen vermogen. Hierdoor is het totale vereist eigen vermogen kleiner dan de optelsom van de afzonderlijke buffers. In de tabel bij het solvabiliteitsrisico is bij de percentages al de buffer na diversificatie opgenomen.

Effect toerekenen naar totale vereiste dekkingsgraad

Om van de vereiste dekkingsgraad voor risico fonds te geraken tot de vereiste dekkingsgraad dient een aanpassing van 0,0%-punt toegevoegd te worden op basis van de feitelijke verdeling en een aanpassing van 0,0%-punt op basis van de strategische verdeling. Deze aanpassingen dienen gemaakt te worden omdat het fonds een herverzekerde technische voorziening heeft.

Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting De Nationale Algemeen Pensioenfonds te Den Haag is voor collectiviteitkring B 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 De Nationale Algemeen Pensioenfonds, 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 € 937 duizend. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 156,25 duizend te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

Ik heb voorts gebruikgemaakt 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 voor collectiviteitkring B 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 prudentpersonregel.

Voorts heb ik mij een oordeel gevormd over de vermogenspositie van collectiviteitkring B. 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 collectiviteitkring B 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 de collectiviteitkring 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 collectiviteitkring B op balansdatum is hoger dan de dekkingsgraad bij het vereist eigen vermogen.

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting De Nationale Algemeen Pensioenfonds voor collectiviteitkring B is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen. De vermogenspositie is naar mijn mening voldoende. Daarbij is in aanmerking genomen dat de mogelijkheden tot het realiseren van beoogde toeslagen beperkt zijn.

Amstelveen, 17 juni 2026

De heer S. Voskuilen, Msc. AAG
verbonden aan Mercer (Nederland) B.V.

Toelichting Kring D

Balans per 31 december

(na bestemming saldo; in duizenden euro)

Activa	2025	2024
Beleggingen voor risico Pensioenfonds [1D]		
Vastgoed	46.979	42.555
Aandelen	117.500	123.863
Vastrentende waarden	213.422	228.585
	377.901	395.003
Herverzekeringsdeel Technische voorzieningen [2D]	726	862
Vorderingen en overlopende activa [3D]	5.553	1.448
Overige activa [4D]	140	187
Totaal activa	384.320	397.500

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

Passiva	2025	2024
Stichtingskapitaal en reserves		
Algemene reserve [5D]	88.349	47.672
	88.349	47.672
Technische voorzieningen voor risico Pensioenfonds		
Technische voorziening pensioenverplichtingen [6D]	278.962	335.987
Voorziening operationele kosten [7D]	10.734	12.560
Herverzekerde voorziening [8D]	726	862
	290.422	349.409
Overige schulden en overlopende passiva [9D]	5.549	419
Totaal passiva	384.320	397.500

[..] 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
Beleggingsresultaten voor risico Pensioenfonds [10D]		
Directe beleggingsresultaten	2.178	3.092
Indirecte beleggingsresultaten	-10.486	33.358
Kosten van vermogensbeheer	-344	-247
	-8.652	36.203
Premiebijdragen voor risico Pensioenfonds [11D]	0	0
Saldo van overdrachten van rechten [12D]	-2.068	-844
Pensioenuitkeringen [13D]	-5.823	-5.319
Mutatie technische voorzieningen voor risico Pensioenfonds [14D]		
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico Pensioenfonds	57.025	-13.604
Mutatie voorziening uitvoeringskosten	1.826	-184
Herverzekering [15D]	109	131
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten [16D]	-1.774	-739
Overige baten en lasten [17D]	34	-82
Saldo van baten en lasten	40.677	15.562
Bestemming van het saldo		
Algemene reserve	40.677	15.562
	40.677	15.562

[..] 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 premiebijdragen	0	50
Ontvangen uitkeringen uit herverzekering	133	206
Ontvangen in verband met overdracht rechten	8	0
Overige	42	0
	183	256
Uitgaven		
Uitgekeerde pensioenen betaald aan de bedrijfsomgeving	-5.807	-5.316
Uitgaven in verband met overdracht rechten	-2.079	-841
Betaalde premies herverzekering	-24	-23
Betaalde pensioenuitvoerings- en administratiekosten	-1.616	-680
Overige	0	-98
	-9.526	-6.958
Totaal Kasstroom uit pensioenactiviteiten	-9.343	-6.702
Beleggingsactiviteiten		
Ontvangsten		
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	3.020	2.660
Verkopen en aflossingen beleggingen	70.319	14.636
	73.339	17.296
Uitgaven		
Aankopen beleggingen	-63.703	-10.426
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-340	-237
	-64.043	-10.663
Totaal Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	9.296	6.633
Mutatie geldmiddelen	-47	-69
Saldo geldmiddelen 1 januari	187	256
Saldo geldmiddelen 31 december	140	187

Collectiviteitkring D - TrueBlue (hierna Kring D) is vanaf 1 mei 2020 operationeel. Per die datum zijn de pensioenaanspraken en het vermogen van Pensioenfonds TrueBlue aan De Nationale APF overgedragen door middel van een collectieve waardeoverdracht. Collectiviteitkring D is een multi-client kring, die open staat voor nieuwe toetredingen.

Fondsspecifieke grondslagen collectiviteitkring Kring D

Het Fonds past bij de samenstelling van de jaarrekening van de collectiviteitkring Titel 9 Boek 2 BW en de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving toe, in het bijzonder RJ610 'Pensioenfondsen'. Deze jaarrekening is opgesteld onder de continuïteitsveronderstelling.

Algemene grondslagen

Algemene grondslagen

Voor de algemene grondslagen voor de opstelling van de jaarrekening van de collectiviteitkring, de grondslagen voor de waardering van activa en passiva en de bepaling van het resultaat, wordt verwezen naar de toelichting op de jaarrekening van de bedrijfsomgeving onder de grondslagen, voor zover hierna niet anders wordt vermeld.

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.

Specifieke grondslagen

Beleggingen

Algemeen

De beleggingen worden gewaardeerd op actuele waarde. Slechts 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 een bepaald soort beleggingen worden gerubriceerd en gewaardeerd volgens de grondslagen voor dat soort beleggingen.

Beleggingen voor risico pensioenfonds en voor risico deelnemers worden op dezelfde wijze gewaardeerd.

Lopende interestposities uit hoofde van beleggingen worden separaat gepresenteerd onder de overige vorderingen.

Vastgoed

– *Beursgenoteerd indirect vastgoed*

Participaties in vastgoedbeleggingsfondsen met een beursnotering worden gewaardeerd tegen de ultimo verslagperiode laatst bekende beurskoers.

– *Niet-beursgenoteerd indirect vastgoed*

Participaties in vastgoedbeleggingsfondsen die geen beursnotering kennen, worden gewaardeerd tegen de reële waarde, zijnde de intrinsieke waarde. Deze waarde wordt ontleend aan de meest recente rapportages van de Fondsmanagers, indien van toepassing gecorrigeerd voor kasstromen in de periode tot balansdatum. De managers waarderen het vastgoed periodiek door middel van externe taxaties.

Aandelen

– *Beursgenoteerde aandelen*

Beursgenoteerde aandelen worden gewaardeerd tegen de ultimo verslagperiode laatst bekende beurskoers.

– *Niet-beursgenoteerde aandelen*

Voor zover aandelen geen beursnotering kennen of indien de totstandkoming van de reële waarde door de markt niet representatief wordt geacht, vindt vaststelling door de vermogensbeheerder plaats. Deze vaststelling wordt verricht met behulp van objectieve en recente marktinformatie en gebruikmakend van algemeen gangbare rekenmodellen, zodat deze vaststelling een afspiegeling is van de reële waarde.

– *Beleggingsinstellingen in aandelen*

Participaties in beleggingsfondsen in aandelen met een beursnotering worden gewaardeerd tegen de ultimo verslagperiode laatst bekende koers. Participaties in beleggingsfondsen in aandelen die geen beursnotering kennen worden gewaardeerd tegen de reële waarde, zijnde de intrinsieke waarde ultimo boekjaar, waarbij de onderliggende beleggingen in aandelen zijn gewaardeerd op actuele waarde conform de hiervoor genoemde grondslagen voor (directe) beleggingen.

Vastrentende waarden

– *Obligaties (staats-, bedrijfsobligaties en obligaties opkomende markten)*

Beursgenoteerde obligaties worden gewaardeerd tegen de ultimo verslagperiode laatst bekende beurskoers.

– *Beleggingsinstellingen in vastrentende waarden*

Participaties in beleggingsfondsen in vastrentende waarden met een beursnotering worden gewaardeerd tegen de ultimo verslagperiode laatst bekende koers. Participaties in beleggingsfondsen in vastrentende waarden die geen beursnotering kennen worden gewaardeerd tegen de reële waarde, zijnde de intrinsieke waarde ultimo boekjaar, waarbij de onderliggende beleggingen in vastrentende waarden zijn gewaardeerd op actuele waarde conform de hiervoor genoemde grondslagen voor (directe) beleggingen.

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.

Overige Activa

– *Geldmiddelen*

Geldmiddelen zijn gewaardeerd tegen de nominale waarde. Onder de geldmiddelen zijn opgenomen die kas- en banktegoeden die onmiddellijk opeisbaar zijn dan wel een looptijd korter dan twaalf maanden hebben voorzover liquiditeiten niet zijn aangemerkt als onderdeel van het beleggingsbeleid.

Reserves

De reserves bestaan uit de algemene reserve.

– *Algemene reserve*

Aan de algemene reserve wordt het resultaat over het kalenderjaar toegevoegd dan wel onttrokken.

Technische voorzieningen voor risico Pensioenfondsen

De voorziening voor pensioenverplichtingen 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. 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.

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

Bij de berekening van de voorziening wordt tevens rekening gehouden met premievrije pensioenopbouw in verband met invaliditeit, op basis van de contante waarde van de toekomstig op te bouwen aanspraken. Hierbij wordt geen rekening gehouden met revalidatiekansen.

Bij de bepaling van de actuariële uitgangspunten wordt uitgegaan van prudente grondslagen, waarbij rekening wordt gehouden met de voorzienbare trend in overlevingskansen. De berekeningen zijn uitgevoerd op basis van de volgende actuariële grondslagen en veronderstellingen:

- Interest: de rentetermijnstructuur ultimo 2025 zoals gepubliceerd door DNB;
- Sterfte: Prognosetafel AG2024 (startjaar 2026) met toepassing van (fondsspecifieke) ervaringssterfte, gebaseerd op basis van het inkomensniveau van de kring;
- Gehuwdheid: Voor alle actieve deelnemers en alle nog niet gepensioneerde gewezen deelnemers wordt een partnerpensioen verzekerd. De reservering hiervoor vindt plaats op basis van het onbepaalde partner systeem. Hierbij wordt gebruik gemaakt van de partnerfrequentietabel CBS 2016. Vanaf de pensioenleeftijd wordt het bepaalde partner systeem gehanteerd;
- Uitkeringen: de uitkeringen worden continu betaalbaar verondersteld;
- Leeftijden: de leeftijd wordt in jaren en maanden nauwkeurig vastgesteld;
- Leeftijdverschil: het leeftijdverschil tussen verzekerde man en medeverzekerde partner is gesteld op 2 jaar en 9 maanden (man ouder dan partner). Het leeftijdverschil tussen verzekerde vrouw en medeverzekerde partner is gesteld op 1 jaar en 10 maanden (vrouw jonger dan partner);
- Opslag Wezenpensioen: 0,65% op het latent partnerpensioen van niet-gepensioneerden;
- Toeslagen: deze worden verwerkt in de technische voorzieningen indien het Bestuur het besluit tot toeslagverlening heeft genomen in het verslagjaar. De kring financiert de toeslagen uit de eigen middelen. In de Abtn zijn met betrekking tot de toeslagverlening nadere regels vastgelegd. In 2025 heeft het fonds de volgende toeslagen toegekend:
2025
 - Een algemene toeslag van 1,04% voor alle deelnemers per 1-1-2026;2024
 - Een algemene toeslag van 0,40% voor alle deelnemers per 1-1-2025;

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

De voorziening bestaat uit een excassovoorziening ter hoogte van 3,8% (2024: 3,8%) van de netto voorziening.

Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

Onder deze post zijn de herverzekerde pensioenverplichtingen opgenomen. De herverzekerde pensioenverplichtingen hebben betrekking op ingebrachte, nog lopende polissen bij verzekeringsmaatschappijen. Dit zijn uitsluitend premievrije of lopende aanspraken voortvloeiend uit in het verleden afgesloten herverzekeringsovereenkomsten door Stichting Pensioenfonds Trueblue, die door Kring D zijn overgenomen. De waarde van de herverzekeringspolissen wordt berekend op dezelfde grondslagen als de voorziening pensioenverplichtingen. In de waardering van de herverzekerde aanspraken moet aan de vermogenskant rekening worden gehouden met de kredietwaardigheid van de herverzekeraar.

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).

Gebeurtenissen na balansdatum

Gebeurtenissen die nadere informatie geven over de feitelijke situatie per balansdatum en die blijken tot aan de datum van het opmaken van de jaarrekening worden verwerkt in de jaarrekening. Gebeurtenissen die geen nadere informatie geven over de feitelijke situatie per balansdatum worden niet in de jaarrekening verwerkt. Als dergelijke gebeurtenissen van belang zijn voor de oordeelsvorming van de gebruikers van de jaarrekening, worden de aard en de geschatte financiële gevolgen ervan toegelicht in de jaarrekening.

Verbonden partijen

Transacties met verbonden partijen (zie de toelichting op de staat van baten en lasten) worden toegelicht voor zover deze niet onder normale marktvoorwaarden zijn aangegaan. Van deze transacties wordt de aard en de omvang van de transactie en andere informatie, die nodig is voor het verschaffen van het inzicht, toegelicht.

Resultaatbepaling

Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds

Beleggingsresultaten zijn aan de periode toegerekend waarop ze betrekking hebben. Directe en indirecte resultaten en aan de verslagperiode toe te rekenen (gefactureerde of nog te factureren) kosten van beleggingen, worden afzonderlijk gepresenteerd. Onder de directe resultaten worden opbrengsten uit rente, dividend en dergelijke gepresenteerd. Dividend wordt op het moment van betaalbaarstelling verantwoord. Waardeveranderingen, zowel gerealiseerde als ongerealiseerde waardeveranderingen, zijn indirecte beleggingsresultaten en worden aan de periode toegerekend waarin zij optreden.

Premiebijdragen voor risico Pensioenfonds

De collectiviteitkring betreft een gesloten kring. Er worden dus geen premies meer betaald voor de opbouw van pensioenaanspraken.

Saldo overdrachten van rechten

Deze post omvat het saldo van ontvangen en betaalde bedragen verband houdend met overdracht van pensioenaanspraken.

Pensioenuitkeringen

Hieronder zijn opgenomen de ten laste van het verslagjaar komende uitkeringen inzake ouderdoms-, partner-, wezen- en invaliditeitspensioen, alsmede afkoopsommen en overige uitkeringen overeenkomstig de pensioenregeling.

Mutatie Voorziening pensioenverplichtingen voor risico Pensioenfonds

Onder de toelichting onder technische voorzieningen zijn de grondslagen voor de mutatie voorziening pensioenverplichtingen opgenomen.

Mutatie voorziening operationele kosten

De mutaties in de voorziening operationele kosten heeft betrekking op de mutatie aan deze voorziening gedurende het boekjaar. Onder de toelichting op de voorziening operationele kosten zijn de grondslagen voor de voorziening opgenomen. Deze mutaties worden toegerekend aan de periode waarop zij betrekking hebben.

Herverzekering

Hieronder zijn opgenomen de ten laste van het verslagjaar komende premies aan de herverzekeraar en ten gunste van het verslagjaar komende uitkeringen van de herverzekeraar inzake arbeidsongeschiktheid en overlijden.

Pensioenuitvoerings- en administratiekosten

Deze betreffen de aan het verslagjaar toe te rekenen uitvoerings- en administratiekosten. De administratiekosten worden gezamenlijk betaald vanuit het Fonds. Elke collectiviteitkring betaalt een vooraf afgesproken vergoeding aan het Fonds. Het verschil tussen de vergoedingen vanuit de collectiviteitkringen en de werkelijke pensioenuitvoerings- en administratiekosten wordt gedragen door AZL en GSAM.

Overige baten en lasten

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

Belastingen

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

Grondslagen voor de opstelling van het kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht geeft inzicht in de herkomst en aanwending van kasmiddelen. De kasstromen zijn gerubriceerd naar kasstroom uit pensioenactiviteiten, kasstroom uit beleggingsactiviteiten. Bij het opstellen van het kasstroomoverzicht is de directe methode gehanteerd.

Toelichting op de balans per 31 december

(na bestemming saldo; in duizenden euro)

Activa	2025	2024
[1D] Beleggingen voor risico Pensioenfonds		
Vastgoed		
Stand 1 januari	42.555	38.755
Aankopen	1.261	1.437
Verkopen	0	0
Gerealiseerd resultaat	0	0
Niet-gerealiseerd resultaat	3.163	2.363
Stand 31 december	46.979	42.555
Aandelen		
Stand 1 januari	123.863	110.449
Aankopen	525	540
Verkopen	-25.120	-6.640
Gerealiseerd resultaat	8.231	1.395
Niet-gerealiseerd resultaat	10.001	18.119
Stand 31 december	117.500	123.863
Vastrentende waarden		
Stand 1 januari	228.585	216.652
Aankopen	61.917	8.448
Verkopen	-45.199	-7.996
Gerealiseerd resultaat	-3.686	-8.187
Niet-gerealiseerd resultaat	-28.195	19.668
Stand 31 december	213.422	228.585
Totaal beleggingen voor risico Pensioenfonds	377.901	395.003

Bij de levelindeling zijn ook de overige balansposten met betrekking tot de beleggingen meegenomen. Deze totale waarde van de beleggingen sluit aan bij de risicoparagraaf.

	Level 1	Level 2	Level 3	Level 4	Stand ultimo 2025
Vastgoed	8.688	46.979	0	0	55.667
Aandelen	113.020	0	0	0	113.020
Vastrentende waarden	181.781	0	27.815	0	209.596
Valutatermijncontracten	0	0	707	0	707
Futures	-27	0	0	0	-27
Interest Rate Swaps	0	0	-8.349	0	-8.349
Credit Default Swaps	0	0	137	0	137
Overig	7.799	0	0	0	7.799
Totaal belegd vermogen	311.261	46.979	20.310	0	378.550

	Level 1	Level 2	Level 3	Level 4	Stand ultimo 2024
Vastgoed	9.331	42.872	0	0	52.203
Aandelen	115.329	0	0	0	115.329
Vastrentende waarden	203.225	0	27.340	0	230.565
Valutatermijncontracten	0	0	-1.643	0	-1.643
Futures	-443	0	0	0	-443
Interest Rate Swaps	0	0	-9.489	0	-9.489
Credit Default Swaps	0	0	97	0	97
Overig	9.818	0	0	0	9.818
Totaal belegd vermogen	337.260	42.872	16.305	0	396.437

Bij de levelindeling is het doorkijk-principe toegepast, waarbij één niveau dieper is gekeken, waardoor liquiditeiten en derivaten apart zijn weergegeven en de bedragen per categorie en op totaalniveau afwijken van de bedragen in de specificaties hiervoor.

Methodiek bepaling marktwaarde:

Level 1: Genoteerde marktprijzen

Level 2: Afgeleide marktnotering of Onafhankelijke taxaties

Level 3: NCW-berekening

Level 4: Andere methode

De beleggingen bevatten geen directe beleggingen in de aangesloten onderneming. Ook wordt er niet direct gebruik gemaakt van het uitlenen van effecten (securities lending). Het afdekken van rente- of valutarisico's en het hieraan gerelateerd verstrekken of aanhouden van onderpand gebeurt in de beleggingsfondsen en niet door de collectiviteitkring zelf.

	2025	2024
[2D] Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	726	862
[3D] Vorderingen en overlopende activa		
Beleggingen	5.492	1.384
Ondernemingen	44	44
Verzekeringsmaatschappijen	0	0
Uitkeringen	0	0
Overige debiteuren	17	20
Totaal vorderingen en overlopende activa	5.553	1.448
Alle vorderingen hebben een looptijd van korter dan één jaar.		
[4D] Overige activa		
<i>Geldmiddelen</i>		
Depotbanken	106	50
ING Bank N.V.	34	137
	140	187
De geldmiddelen staan ter vrije beschikking van de collectiviteitkring.		
Passiva		
Stichtingskapitaal en reserves		
[5D] Algemene reserve		
Stand per 1 januari	47.672	32.110
Saldobestemming boekjaar	40.677	15.562
	88.349	47.672
Totaal eigen vermogen	88.349	47.672

	2025		2024	
<i>Het minimaal vereist vermogen bedraagt</i>	302.122	104,0%	363.460	104,0%
<i>Het vereist vermogen bedraagt</i>	335.368	115,5%	408.837	117,0%
<i>De dekkingsgraad is</i>		130,4%		113,6%
<i>De beleidsdekkingsgraad is</i>		122,5%		113,5%

De dekkingsgraad is vastgesteld als het totale Pensioenvermogen van 378.771 (2024: 397.081) gedeeld door de totale technische voorzieningen.

De beleidsdekkingsgraad is de gemiddelde dekkingsgraad van de 12 maanden voorafgaand aan het moment van vaststelling.

Technische voorzieningen voor risico Pensioenfonds

[6D] Technische voorziening pensioenverplichtingen

Het verloop van de voorziening is als volgt:

Stand per 1 januari	335.987	322.383
Pensioenopbouw	0	0
Indexering en overige toeslagen	3.477	1.305
Rentetoevoeging	7.715	10.961
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-5.998	-5.434
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	0	0
Wijzigen marktrente	-59.953	7.416
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-2.389	-1.049
Kanssystemen	222	265
Wijziging actuariële grondslagen	-28	170
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	-71	-30
Stand per 31 december	278.962	335.987

De benodigde rentetoevoeging is gebaseerd op de 1-jaarsrente van 2,330% (2024: 3,439%)

[7D] Voorziening operationele kosten

Het verloop van de voorziening is als volgt:

Stand per 1 januari	12.560	12.376
Toekomstige kosten pensioenopbouw	0	0
Rentetoevoeging	290	418
Wijzigen marktrente	-1.595	264
Vrijval kosten	-521	-498
Overige mutaties	0	0
	10.734	12.560

	2025	2024
[8D] Herverzekerde voorziening		
Het verloop van de voorziening is als volgt:		
Stand per 1 januari	862	976
Pensioenopbouw	0	0
In-/Revalideren	0	0
Rentetoevoeging	18	31
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-133	-148
Wijzigen markttrente	-16	0
Overige mutaties	-5	3
	726	862
Totaal technische voorzieningen	290.422	349.409
De voorziening pensioenverplichtingen is als volgt opgebouwd:		
Actieve deelnemers	2.689	3.641
Gewezen deelnemers	199.438	259.161
Pensioengerechtigden	88.295	85.745
	290.422	348.547
[9D] Overige schulden en overlopende passiva		
Schulden inzake vermogensbeheer	157	153
Derivaten	4.950	0
Schulden inzake pensioen- en administratiekosten	319	45
Belastingen en sociale premies	120	105
Schulden uit hoofde van waardeoverdrachten	3	0
Overige crediteuren	0	116
	5.549	419

Alle schulden hebben een looptijd van korter dan één jaar.

Niet in de balans opgenomen verplichtingen

Er zijn meerjarige contracten met de vermogensbeheerder en de administrateur afgesloten. Deze contracten zijn na verlenging jaarlijks opzegbaar. De contracten zijn tussentijds opzegbaar indien de uitbestedingspartij toerekenbaar blijft tekortkomen in de nakoming van haar verplichtingen uit hoofde van de overeenkomst. De verwachte kosten 2026 van GSAM en AZL zijn vergelijkbaar met de kosten 2025.

Collectiviteitkring D beschikt niet over een intra-day kredietfaciliteit op de bankrekening.

Wanneer de collectiviteitkring ophoudt te bestaan bestaat het recht op terugbetaling van het gestorte weerstandsvermogen, zoals opgenomen in de jaarrekening van de bedrijfsomgeving (zie [4]).

Gebeurtenissen na balansdatum

Er hebben zich geen belangrijke gebeurtenissen na balansdatum voorgedaan.

Kring D

Toelichting op de staat van baten en lasten

(in duizenden euro)

Bezoldiging belanghebbendenorgaan

Het belanghebbendenorgaan heeft in 2025 een vergoeding en reiskostenvergoeding van in totaal € 21 (2024: € 15) ontvangen.

Verbonden partijen

Er is sprake van een relatie tussen de verbonden partijen en de collectiviteitkring, de aangesloten ondernemingen en hun bestuurders.
Er zijn geen leningen verstrekt aan, noch is er sprake van vorderingen op (voormalige) bestuurders.

Baten en lasten	2025	2024
[10D] Beleggingsresultaten voor risico Pensioenfonds		
Directe beleggingsresultaten		
Vastgoed	909	1.673
Aandelen	461	635
Vastrentende waarden	555	514
Overige beleggingen	260	268
Subtotaal	2.185	3.090
Banken	-7	2
Totaal directe beleggingsresultaten	2.178	3.092
Indirecte beleggingsresultaten		
<i>Gerealiseerde resultaten</i>		
Vastgoed	0	0
Aandelen	8.231	1.395
Vastrentende waarden	-3.686	-8.187
	4.545	-6.792
<i>Ongerealiseerde resultaten</i>		
Vastgoed	3.163	2.363
Aandelen	10.001	18.119
Vastrentende waarden	-28.195	19.668
	-15.031	40.150
Totaal indirecte beleggingsresultaten	-10.486	33.358

	2025	2024
Kosten van vermogensbeheer		
Beheerloon	-344	-247
Totaal kosten vermogensbeheer	-344	-247
De transactiekosten zijn in de koers verwerkt en in het jaarwerk niet apart zichtbaar gemaakt. De transactiekosten bedragen 0,11% (2024: 0,07%) van het belegd vermogen.		
Totaal beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds	-8.652	36.203
[11D] Premiebijdragen voor risico Pensioenfonds		
Pensioenpremie werkgevers en werknemers	0	0
Bijdrage weerstandsvermogen	0	0
Bijdrage uitvoeringskosten	0	0
Inkoopsommen	0	0
	0	0
Kostendeekkende premie	0	0
Feitelijke premie regulier	0	0
Feitelijke premie	0	0
De kostendeekkende premie is als volgt samengesteld:		
Actuarieel benodigd	0	0
Risicopremies	0	0
Opslag in stand houden vereist vermogen	0	0
Vrijval Excassokosten	0	0
Opslag voor uitvoeringskosten	0	0
	0	0
[12D] Saldo van overdrachten van rechten		
Overgenomen pensioenverplichtingen	5	0
Overgedragen pensioenverplichtingen	-2.073	-844
	-2.068	-844

	2025	2024
[13D] Pensioenuitkeringen		
<i>Pensioenen</i>		
Ouderdomspensioen	-5.081	-4.584
Partnerpensioen	-611	-556
Wezenpensioen	-21	-26
Invaliditeitspensioen	0	0
Subtotaal	-5.713	-5.166
<i>Andere uitkeringen</i>		
Afkoopsommen	-110	-153
Subtotaal	-110	-153
Totaal pensioenuitkeringen	-5.823	-5.319
[14D] Mutatie technische voorzieningen voor risico Pensioenfonds		
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico Pensioenfonds		
Toekomstige kosten pensioenopbouw	0	0
Indexering en overige toeslagen	-3.477	-1.305
Rentetoevoeging	-7.715	-10.961
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	5.998	5.434
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	0	0
Wijzigen marktrente	59.953	-7.416
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	2.389	1.049
Kanssystemen	-222	-265
Wijziging actuariële grondslagen	28	-170
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	71	30
	57.025	-13.604
Mutatie voorziening operationele kosten		
Pensioenopbouw	0	0
Rentetoevoeging	-290	-418
Wijzigen marktrente	1.595	-264
Vrijval kosten	521	498
Overige mutaties	0	0
	1.826	-184

	2025	2024
[15D] Herverzekering		
Premies herverzekering	-24	-23
Uitkeringen uit herverzekering	133	154
Winstdeling herverzekering	0	0
	109	131
Het overlijdensrisico is herverzekerd op kapitaalbasis bij NN Reinsurance Solutions. Daarnaast lopen er nog oude polissen bij Zwitserleven met een AO-rente voor een beperkt aantal deelnemers.		
[16D] Pensioenuitvoerings- en administratiekosten		
Administratiekosten	-312	-324
Governancekosten	-208	-220
Advieskosten	-1.252	-188
Overige kosten	-2	-7
	-1.774	-739
De administratiekosten en governancekosten worden in rekening gebracht door de bedrijfsomgeving ter dekking van de kosten. De advieskosten en overige kosten zijn kring specifieke kosten. In 2025 zijn dit met name kosten voor de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel.		
[17D] Overige baten en lasten		
Afrekening van het weerstandsvermogen	34	-56
Diversen	0	-26
	34	-82
Saldo van baten en lasten	40.677	15.562

Bestemming saldo baten en lasten

Statutaire bepaling omtrent de resultaatbestemming

In de statuten is geen bepaling opgenomen over de bestemming saldo baten en lasten.

Resultaatverdeling

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

	2025
Algemene reserve	40.677
	40.677

Actuariële analyse van het saldo van baten en lasten

	2025	2024
Beleggingsopbrengsten	44.891	17.144
Premies	0	0
Waardeoverdrachten	321	205
Kosten	-1.253	-241
Uitkeringen	175	115
Sterfte	-192	-15
Arbeidsongeschiktheid	80	-119
Reguliere mutaties	71	30
Toeslagverlening	-3.477	-1.305
Wijziging actuariële grondslagen	28	-170
Overige oorzaken	33	-82
	40.677	15.562

Risicoparagraaf

(bedragen in duizenden euro)

Solvabiliteitsrisico

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

Het belangrijkste risico dat de collectiviteitkring loopt is het risico dat het niet over genoeg solvabiliteit beschikt. Indien de collectiviteitkring niet solvabel is bestaat het risico dat de collectiviteitkring 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 een collectiviteitkring is wordt getoetst aan de hand van de beleidsdekkingsgraad. De beleidsdekkingsgraad wordt berekend als de 12-maands voortschrijdend gemiddelde dekkingsgraad. Hoeveel eigen vermogen de collectiviteitkring aan dient te houden gegeven de financiële risico's die het loopt (na afdekking) op de balans komt tot uitdrukking in de door DNB voorgeschreven solvabiliteitstoets. Onder het huidige FTK geldt hierbij dat de vereiste dekkingsgraad op basis van de strategische verdeling afgezet wordt tegen de beleidsdekkingsgraad om te bepalen of de collectiviteitkring in een tekort situatie verkeert.

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

	2025		2024	
	€	%	€	%
Renterisico (S1)	8.607	1,7	17.996	3,4
Aandelen- en vastgoed risico (S2)	34.676	11,3	42.274	11,1
Valutarisico (S3)	6.559	0,3	8.010	0,3
Grondstoffenrisico (S4)	0	0,0	0	0,0
Kredietrisico (S5)	7.842	1,7	9.470	1,7
Verzekeringstechnisch risico (S6)	8.297	0,5	10.708	0,6
Concentratierisico (S8)	0	0,0	0	0,0
Actief beheer risico (S10)	2.363	0,0	2.634	0,0
Diversificatie- en correlatie-effect	-23.398		-31.664	
Totaal Vereist eigen vermogen	44.946	15,5	59.428	17,1
Afname voor toerekening totale TV		0,0		-0,1
Totaal Vereist eigen vermogen	44.946	15,5	59.428	17,0
Dekkingsgraad		130,4		113,6
Beleidsdekkingsgraad		122,5		113,5
Minimaal vereiste dekkingsgraad	302.122	104,0	363.460	104,0
Strategisch vereiste dekkingsgraad	335.368	115,5	408.837	117,0
Feitelijk vereiste dekkingsgraad	341.059	117,4	411.660	117,8

Kring D

De beleidsdekkingsgraad van de collectiviteitkring is per 31 december 2025 hoger dan de vereiste dekkingsgraad op basis van de strategische verdeling volgens het standaardmodel, waardoor de collectiviteitkring niet in een tekortsituatie verkeert. Eind boekjaar 2025 bedraagt de beleidsdekkingsgraad 122,5% (2024: 113,5%).

Renterisico

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

Duratie van de vastrentende waarden (inclusief rentederivaten) 19,9 (2024: 17,6)

Duratie van de pensioenverplichtingen 17,1 (2024: 19,9)

Het pensioenfonds dekt strategisch 80,0% van het renterisico af op basis van de swapcurve. Onder het Financieel Toetsingskader dient te worden uitgegaan van de DNB-methodiek voor de berekening van het renterisico. De strategische afdekking van het renterisico op basis van de DNB-systematiek is 80,0%. De werkelijke afdekking van het renterisico op basis van de DNB-systematiek is 73,7%. Het renterisico wordt daarbij vastgesteld door middel van looptijdafhankelijke renteschokken die worden toegepast op de DNB-rentetermijnstructuur (inclusief UFR). Dit wijkt aldus af van hoe het Pensioenfonds de (strategische) afdekking in de praktijk vormgeeft.

Hoogte buffer

De buffer voor het feitelijk renterisico bedraagt 11.306 (2,3%) en voor het strategisch renterisico 8.607 (1,7%).

Aandelen- en vastgoedrisico

De collectiviteitkring loopt het risico dat haar beleggingen in aandelen, vastgoed, hedgefonds en private equity in waarde dalen. In het beleggingsbeleid wordt met dergelijke risico's rekening gehouden door ondermeer voldoende spreiding toe te passen in de beleggingsportefeuille naar categorieën, markten en dergelijke. De volatiliteit van de marktwaarden (prijrisico's) van beleggingen wordt periodiek geëvalueerd en kan leiden tot bijstellingen in het vermogensbeheer. In onderstaande tabel wordt de verdeling naar de verschillende zakelijke waarden categorieën getoond.

	2025		2024	
	€	%	€	%
<i>Verdeling vastgoed en aandelen per categorie:</i>				
Beursgenoteerd vastgoed	8.688	5,2	9.331	5,6
Niet-beursgenoteerd vastgoed	46.979	27,8	42.872	25,6
Ontwikkelde markten (Mature markets)	90.472	53,6	92.311	55,1
Opkomende markten (Emerging markets)	22.548	13,4	23.018	13,7
	168.687	100,0	167.532	100,0

Hoogte buffer

Bij de berekening van het vereist eigen vermogen wordt voor het feitelijk en strategisch aandelen- en vastgoedrisico rekening gehouden met de door DNB voorgeschreven schokken die variëren overeenkomstig de risicograad van het type belegging. De buffer

voor het feitelijk aandelen- en vastgoedrisico bedraagt 38.849 (12,6%) en voor het strategisch aandelen- en vastgoedrisico 34.676 (11,3%).

Valutarisico

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

	2025		2024	
	€	%	€	%
<i>Totaal beleggingen naar valuta voor afdekking met derivaten</i>				
Euro	248.131	65,6	266.224	67,2
Amerikaanse dollar	89.655	23,7	95.271	24,0
Britse pound sterling	5.022	1,3	4.146	1,0
Japanse yen	4.682	1,2	5.113	1,3
Overige valuta	38.592	10,2	37.161	9,4
Marktwaaarde derivaten	-7.532	-2,0	-11.478	-2,9
	378.550	100,0	396.437	100,0
<i>Totaal beleggingen naar valuta na afdekking met derivaten</i>				
Euro	359.017	94,9	381.668	96,3
Amerikaanse dollar	440	0,1	542	0,1
Britse pound sterling	-16	0,0	-26	0,0
Japanse yen	1	0,0	14	0,0
Overige valuta	26.640	7,0	25.717	6,5
Marktwaaarde derivaten	-7.532	-2,0	-11.478	-2,9
	378.550	100,0	396.437	100,0

Derivaten

Ter afdekking van de valutarisico's op de effectenportefeuille zijn er door de vermogensbeheerders valutatermijntransacties afgesloten. Deze valutatermijntransacties worden afgesloten in de beleggingsfondsen. Het valutarisico van valuta's van de grootste ontwikkelde markten wordt grotendeels afgedekt (in dit geval US-dollar, Britse Pond en Japanse Yen). Het valutarisico van valuta's van niet-ontwikkelde markten wordt niet afgedekt omdat het onderdeel is van het verwachte rendement of omdat afdekking te duur of überhaupt niet mogelijk is.

Strategisch dekt de collectiviteitkring 80,4% van het valutarisico af. De feitelijke afdekking van het valutarisico bedraagt 80,5%.

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 landen 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 6.437 (0,3%) en voor het strategisch valutarisico 6.559 (0,3%).

Kredietrisico

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

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

	2025		2024	
	€	%	€	%
<i>Rating vastrentende waarden:</i>				
AAA	19.240	9,2	16.697	7,2
AA	50.402	24,0	41.013	17,8
A	6.970	3,3	6.569	2,8
BBB	14.657	7,0	13.960	6,1
Lager dan BBB	30.585	14,6	31.735	13,8
Not rated	3.361	1,6	854	0,4
Liquiditeiten	84.381	40,3	119.737	51,9
	209.596	100,0	230.565	100,0
<i>Verdeling vastrentende waarden naar looptijd:</i>				
Resterende looptijd < 1 jaar	84.266	40,2	124.430	54,0
Resterende looptijd <= 5 jaar	62.957	30,0	50.146	21,7
Resterende looptijd >= 5 jaar	62.373	29,8	55.989	24,3
	209.596	100,0	230.565	100,0

Hoogte buffer

Binnen de berekening van het standaardmodel wordt een kredietrisico becijferd conform de ratingverdeling van de vastrentende waardenportefeuille. Naar mate de rating slechter wordt neemt de te hanteren buffer toe. Afgaande op de hierboven genoemde ratingverdeling resulteert dit in een buffer voor het feitelijk kredietrisico van 8.195 (1,8%) en voor het strategisch kredietrisico van 7.842 (1,7%).

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

Hoogte buffer

De buffer voor het feitelijk verzekeringstechnisch risico bedraagt 8.297 (0,5%) en voor het strategisch verzekeringstechnisch risico 8.297 (0,5%).

Concentratierisico

Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie van de portefeuille in regio's, economische sectoren of tegenpartijen. Het concentratierisico wordt bepaald door alle instrumenten in dezelfde sector, in dezelfde regio of met dezelfde tegenpartij te sommeren. Onderstaand is dit weergegeven per sector en regio, voor de uitsplitsing van de grootste tegenpartijen wordt verwezen naar de Bijlages Duurzaam beleggen (Sustainable Finance Disclosure Regulation, SFDR) per collectiviteitskring.

Aandelen

Verdeling aandelen per sector:

	2025		2024	
	€	%	€	%
Financiële instellingen	22.538	19,9	22.328	19,4
Informatietechnologie	35.564	31,5	32.408	28,1
Industriële ondernemingen	12.016	10,6	12.917	11,2
Niet-duurzame consumentengoederen	2.961	2,6	4.115	3,6
Duurzame consumentengoederen	8.902	7,9	13.101	11,4
Gezondheidszorg	9.789	8,7	11.195	9,7
Energie	787	0,7	1.073	0,9
Nutsbedrijven	4.581	4,1	3.010	2,6
Telecommunicatie	10.318	9,1	9.755	8,5
Basisindustrieën	4.022	3,6	3.970	3,4
Andere sectoren	1.542	1,4	1.457	1,3
	113.020	100,0	115.329	100,0

Totale beleggingen

	2025		2024	
	€	%	€	%
<i>Verdeling totale beleggingen naar regio:</i>				
Europa	223.534	59,0	234.763	59,2
Opkomende markten	25.255	6,7	25.744	6,5
Noord-Amerika	98.082	25,9	96.056	24,2
Azië	15.576	4,1	16.908	4,3
Overige	16.103	4,3	22.966	5,8
	378.550	100,0	396.437	100,0

Er zijn geen beleggingen uitgeleend en er zijn geen beleggingen in gelieerde ondernemingen.

Hoogte buffer

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

Actief beheer risico

Actief beheer risico ontstaat doordat vermogensbeheerders actief beheer voeren op (delen van) de beleggingsportefeuille. Onder actief beheer worden afwijkende posities in portefeuilles verstaan die worden ingenomen ten opzichte van strategische benchmarks. De mate van actief beheer wordt bepaald aan de hand van de toegestane afwijking, uitgedrukt in een statistische maatstaf, 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 kan afwijken. Een hogere tracking error impliceert daarmee een hoger actief beheer risico.

Hoogte buffer

De buffer voor het feitelijk actief beheer risico bedraagt 2.392 (0,0%) en voor het strategisch actief beheer risico 2.363 (0,0%).

Diversificatie- en correlatie-effect

In de berekening van het vereist vermogen wordt verondersteld dat niet alle risico's zich op hetzelfde moment zullen voordoen (diversificatie). Daarnaast wordt uitgegaan van een positieve samenhang (correlatie) tussen het renterisico, het aandelen- en vastgoedrisico en het kredietrisico. Bij de becijfering van het totale vereist eigen vermogen. Hierdoor is het totale vereist eigen vermogen kleiner dan de optelsom van de afzonderlijke buffers. In de tabel bij het solvabiliteitsrisico is bij de percentages al de buffer na diversificatie opgenomen.

Effect toerekenen naar totale vereiste dekkingsgraad

Om van de vereiste dekkingsgraad voor risico fonds te geraken tot de vereiste dekkingsgraad dient een aanpassing van -0,1%-punt toegevoegd te worden op basis van de feitelijke verdeling en een aanpassing van -0,1%-punt op basis van de strategische verdeling. Deze aanpassingen dienen gemaakt te worden omdat het fonds een herverzekerde technische voorziening heeft.

Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting De Nationale Algemeen Pensioenfonds te Den Haag is voor collectiviteitkring D 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 De Nationale Algemeen Pensioenfonds, 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 € 581 duizend. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 99,25 duizend te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

Ik heb voorts gebruikgemaakt 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 voor collectiviteitkring D 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 prudentpersonregel.

Voorts heb ik mij een oordeel gevormd over de vermogenspositie van collectiviteitkring D. 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 collectiviteitkring D 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 de collectiviteitkring 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 collectiviteitkring D op balansdatum is hoger dan de dekkingsgraad bij het vereist eigen vermogen.

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting De Nationale Algemeen Pensioenfonds voor collectiviteitkring D is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen. De vermogenspositie is naar mijn mening voldoende. Daarbij is in aanmerking genomen dat de mogelijkheden tot het realiseren van beoogde toeslagen beperkt zijn.

Amstelveen, 17 juni 2026

De heer S. Voskuilen, Msc. AAG
verbonden aan Mercer (Nederland) B.V.

Toelichting Kring E

Balans per 31 december

(na bestemming saldo; in duizenden euro)

Activa	2025	2024
Beleggingen voor risico deelnemers [1E]		
Aandelen	10.977	10.474
Vastrentende waarden	7.474	6.016
	18.451	16.490
Overige activa [2E]	595	554
Totaal activa	19.046	17.044

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

Passiva	2025	2024
Stichtingskapitaal en reserves		
Algemene reserve [3E]	80	2
	80	2
Voorzieningen voor risico deelnemers		
Voorziening voor risico deelnemers [4E]	18.293	16.900
	18.293	16.900
Overige schulden en overlopende passiva [5E]	673	142
Totaal passiva	19.046	17.044

[..] 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
Beleggingsresultaten voor risico deelnemers [6E]		
Directe beleggingsresultaten	53	65
Indirecte beleggingsresultaten	1.297	1.925
Kosten van vermogensbeheer	-178	-148
	1.172	1.842
Premiebijdragen voor risico deelnemers [7E]	883	880
Onttrekkingen voor risico deelnemers [8E]	-604	-613
Mutatie voorziening voor risico deelnemers [9E]	-1.393	-2.202
Overige baten en lasten [10E]	20	-5
Saldo van baten en lasten	78	-98
Bestemming van het saldo		
Algemene reserve	78	-98
	78	-98

[..] 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		
Bijdragen van werkgevers en werknemers	1.265	880
Overgenomen pensioenverplichtingen	0	0
Overige	156	0
	1.421	880
Uitgaven		
Overgedragen pensioenverplichtingen	-604	-613
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	-122	-17
Overige	0	-37
	-726	-667
Totaal Kasstroom uit pensioenactiviteiten	695	213
Beleggingsactiviteiten		
Ontvangsten		
Directe beleggingsopbrengsten	53	65
Verkopen en aflossingen beleggingen	3.069	1.313
	3.122	1.378
Uitgaven		
Aankopen beleggingen	-3.733	-1.416
Kosten van vermogensbeheer	-50	-25
	-3.783	-1.441
Totaal Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	-661	-63
Mutatie geldmiddelen	34	150
Saldo geldmiddelen 1 januari	537	387
Saldo geldmiddelen 31 december	571	537

Kring E is vanaf 1 maart 2017 operationeel, dit is een multi-client kring waarin de DC-pensioenregelingen van verschillende werkgevers ondergebracht kunnen worden. Per die datum is het pensioenkapitaal van het (gesloten) DC-gedeelte van Pensioenfonds AZL aan De Nationale APF overgedragen door middel van een collectieve waardeoverdracht. Vervolgens zijn per 1 maart 2018 de vrijwillige bijspaarregeling van McCain en per 1 januari 2021 de DC-regeling van AFM bij Kring E ondergebracht.

Fondsspecifieke grondslagen collectiviteitkring Kring E

Het Fonds past bij de samenstelling van de jaarrekening van de collectiviteitkring Titel 9 Boek 2 BW en de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving toe, in het bijzonder RJ610 'Pensioenfondsen'. Deze jaarrekening is opgesteld onder de continuïteitsveronderstelling.

Algemene grondslagen

Algemene grondslagen

Voor de algemene grondslagen voor de opstelling van de jaarrekening van de collectiviteitkring, de grondslagen voor de waardering van activa en passiva en de bepaling van het resultaat, wordt verwezen naar de toelichting op de jaarrekening van de bedrijfsomgeving onder de grondslagen, voor zover hierna niet anders wordt vermeld.

Specifieke grondslagen

Beleggingen

Algemeen

De beleggingen worden gewaardeerd op actuele waarde. Slechts 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 een bepaald soort beleggingen worden gerubriceerd en gewaardeerd volgens de grondslagen voor dat soort beleggingen.

Beleggingen voor risico pensioenfonds en voor risico deelnemers worden op dezelfde wijze gewaardeerd.

Lopende interestposities uit hoofde van beleggingen worden separaat gepresenteerd onder de overige vorderingen.

Aandelen

– *Beursgenoteerde aandelen*

Beursgenoteerde aandelen worden gewaardeerd tegen de ultimo verslagperiode laatst bekende beurskoers.

– *Niet-beursgenoteerde aandelen*

Voor zover aandelen geen beursnotering kennen of indien de totstandkoming van de reële waarde door de markt niet representatief wordt geacht, vindt vaststelling door de vermogensbeheerder plaats. Deze vaststelling wordt verricht met behulp van objectieve en recente marktinformatie en gebruikmakend van algemeen gangbare rekenmodellen, zodat deze vaststelling een afspiegeling is van de reële waarde.

– *Beleggingsinstellingen in aandelen*

Participaties in beleggingsfondsen in aandelen met een beursnotering worden gewaardeerd tegen de ultimo verslagperiode laatst bekende koers. Participaties in beleggingsfondsen in aandelen die geen beursnotering kennen worden gewaardeerd tegen de reële waarde, zijnde de intrinsieke waarde ultimo boekjaar, waarbij de onderliggende beleggingen in aandelen zijn gewaardeerd op actuele waarde conform de hiervoor genoemde grondslagen voor (directe) beleggingen.

Vastrentende waarden

- *Obligaties (staats-, bedrijfsobligaties en obligaties opkomende markten)*
Beursgenoteerde obligaties worden gewaardeerd tegen de ultimo verslagperiode laatst bekende beurskoers.
- *Beleggingsinstellingen in vastrentende waarden*
Participaties in beleggingsfondsen in vastrentende waarden met een beursnotering worden gewaardeerd tegen de ultimo verslagperiode laatst bekende koers. Participaties in beleggingsfondsen in vastrentende waarden die geen beursnotering kennen worden gewaardeerd tegen de reële waarde, zijnde de intrinsieke waarde ultimo boekjaar, waarbij de onderliggende beleggingen in vastrentende waarden zijn gewaardeerd op actuele waarde conform de hiervoor genoemde grondslagen voor (directe) beleggingen.

Overige beleggingen

De overige beleggingen betreffen liquide middelen op de banrekening bij de vermogensbeheerder. Deze zijn gewaardeerd tegen de nominale waarde.

Overige 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.
- Geldmiddelen zijn gewaardeerd tegen de nominale waarde. Onder de geldmiddelen zijn opgenomen die kas- en banktegoeden die onmiddellijk opeisbaar zijn dan wel een looptijd korter dan twaalf maanden hebben voorzover liquiditeiten niet zijn aangemerkt als onderdeel van het beleggingsbeleid.

Reserves

De reserves bestaan uit de algemene reserve.

- *Algemene reserve*
Aan de algemene reserve wordt het resultaat over het kalenderjaar toegevoegd dan wel onttrokken.

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers

De waardering van de voorzieningen voor risico van deelnemers wordt bepaald door de waardering van de tegenover deze voorzieningen aangehouden beleggingen. De beleggingen voor risico deelnemers zijn ondergebracht bij Goldman Sachs Asset Management.

De aanwending van de kapitalen voor risico deelnemers gebeurt niet in Kring E. Zodra een deelnemer aanspraak maakt op het kapitaal, wordt dit overgedragen en verlaat het kapitaal Kring E. De aanwending kan gebeuren binnen de andere kringen van Stichting De Nationale Algemeen Pensioenfonds. Het is ook mogelijk om het kapitaal over te dragen buiten de Stichting De Nationale Algemeen Pensioenfonds.

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).

Gebeurtenissen na balansdatum

Gebeurtenissen die nadere informatie geven over de feitelijke situatie per balansdatum en die blijken tot aan de datum van het opmaken van de jaarrekening worden verwerkt in de jaarrekening. Gebeurtenissen die geen nadere informatie geven over de feitelijke situatie per balansdatum worden niet in de jaarrekening verwerkt. Als dergelijke gebeurtenissen van belang zijn voor de

oordeelsvorming van de gebruikers van de jaarrekening, worden de aard en de geschatte financiële gevolgen ervan toegelicht in de jaarrekening.

Verbonden partijen

Transacties met verbonden partijen (zie de toelichting op de staat van baten en lasten) worden toegelicht voor zover deze niet onder normale marktvoorwaarden zijn aangegaan. Van deze transacties wordt de aard en de omvang van de transactie en andere informatie, die nodig is voor het verschaffen van het inzicht, toegelicht.

Resultaatbepaling

Beleggingsresultaten voor risico deelnemers

Beleggingsresultaten zijn aan de periode toegerekend waarop ze betrekking hebben. Directe en indirecte resultaten en aan de verslagperiode toe te rekenen (gefactureerde of nog te factureren) kosten van beleggingen, worden afzonderlijk gepresenteerd. Onder de directe resultaten worden opbrengsten uit rente, dividend en dergelijke gepresenteerd. Dividend wordt op het moment van betaalbaarstelling verantwoord. Waardeveranderingen, zowel gerealiseerde als ongerealiseerde waardeveranderingen, zijn indirecte beleggingsresultaten en worden aan de periode toegerekend waarin zij optreden.

Premiebijdragen voor risico deelnemers

Er worden verschillende DC-regelingen uitgevoerd. De ontvangen vergoedingen van de werkgever en/of de werkgever is afhankelijk van de regeling waaraan de deelnemer deelneemt.

Onttrekkingen voor risico deelnemers

De onttrekkingen voor risico deelnemer betreffen de onttrokken gelden uit het kapitaal van de deelnemer ten behoeve van aanwending van dit kapitaal. De deelnemer kan zijn kapitaal onttrekken en dus aanwenden om een uitkering in te kopen of voor een waardeoverdracht.

Mutatie Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers

De Mutatie Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers wordt veroorzaakt door de waarde verandering en de storting en onttrekkingen in de beleggingen voor risico deelnemers

Overige baten en lasten

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

Belastingen

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

Grondslagen voor de opstelling van het kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht geeft inzicht in de herkomst en aanwending van kasmiddelen. De kasstromen zijn gerubriceerd naar kasstroom uit pensioenactiviteiten, kasstroom uit beleggingsactiviteiten. Bij het opstellen van het kasstroomoverzicht is de directe methode gehanteerd.

Toelichting op de balans per 31 december

(na bestemming saldo; in duizenden euro)

Activa	2025	2024
[1E] Beleggingen voor risico deelnemers		
Aandelen		
Stand 1 januari	10.474	9.014
Aankopen	878	564
Verkopen	-1.983	-722
Beleggingsresultaten	1.608	1.618
Stand 31 december	10.977	10.474
Vastrentende waarden		
Stand 1 januari	6.016	5.494
Aankopen	2.855	851
Verkopen	-1.086	-636
Beleggingsresultaten	-311	307
Stand 31 december	7.474	6.016
Totaal beleggingen voor risico deelnemers	18.451	16.490

	Level 1	Level 2	Level 3	Level 4	Stand ultimo 2025
Aandelen	10.977	0	0	0	10.977
Vastrentende waarden	7.474	0	0	0	7.474
Totaal belegd vermogen	18.451	0	0	0	18.451

	Level 1	Level 2	Level 3	Level 4	Stand ultimo 2024
Aandelen	10.474	0	0	0	10.474
Vastrentende waarden	6.016	0	0	0	6.016
Totaal belegd vermogen	16.490	0	0	0	16.490

Bij de levelindeling is het doorkijk-principe toegepast, waarbij één niveau dieper is gekeken.

Methodiek bepaling marktwaarde:

Level 1: Genoteerde marktprijzen

Level 2: Afgeleide marktnotering of Onafhankelijke taxaties

Level 3: NCW berekening

Level 4: Andere methode

De beleggingen bevatten geen directe beleggingen in de aangesloten onderneming. Ook wordt er niet direct gebruik gemaakt van het uitlenen van effecten (securities lending). Het afdekken van rente- of valutarisico's en het hieraan gerelateerd verstrekken of aanhouden van onderpand gebeurt in de beleggingsfondsen en niet door de collectiviteitkring zelf.

	2025	2024
[2E] Overige activa		
<i>Debiteuren</i>		
Overige debiteuren	24	17
	24	17
<i>Geldmiddelen</i>		
Depotbank	414	440
ING Bank N.V.	157	97
	571	537
	595	554
De geldmiddelen staan ter vrije beschikking van de collectiviteitkring.		
Passiva		
Stichtingskapitaal en reserves		
[3E] Algemene reserve		
Stand per 1 januari	2	101
Saldobestemming boekjaar	78	-99
	80	2
Totaal eigen vermogen	80	2

	2025		2024	
<i>Het minimaal vereist vermogen bedraagt</i>	29	100,2%	27	100,2%
<i>De dekkingsgraad is</i>		100,4%		100,7%
De dekkingsgraad is vastgesteld als het totale pensioenvermogen 18.373 (2024: 16.902) gedeeld door de voorziening pensioenverplichtingen.				
Voorzieningen voor risico deelnemers				
[4E] Voorziening voor risico deelnemers				
Het verloop van de voorziening is als volgt:				
Stand per 1 januari	16.900		14.698	
Stortingen	825		973	
Onttrekkingen	-604		-613	
Rendement	1.172		1.842	
Stand per 31 december	18.293		16.900	
Totaal voorzieningen voor risico deelnemers	18.293		16.900	
[5E] Overige schulden en overlopende passiva				
Schulden inzake pensioen- en administratiekosten	148		142	
Waardeoverdrachten	143		0	
Bijdragen werkgevers	382		0	
	673		142	

Alle schulden hebben een looptijd van korter dan één jaar.

Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen

Er zijn meerjarige contracten met de vermogensbeheerder en de administrateur afgesloten. Deze contracten zijn na verlenging jaarlijks opzegbaar. De contracten zijn tussentijds opzegbaar indien de uitbestedingspartij toerekenbaar blijft tekortkomen in de nakoming van haar verplichtingen uit hoofde van de overeenkomst. De verwachte kosten 2026 van GSAM en AZL zijn vergelijkbaar met de kosten 2025.

Wanneer de collectiviteitkring ophoudt te bestaan bestaat het recht op terugbetaling van het gestorte weerstandsvermogen, zoals opgenomen in de jaarrekening van de bedrijfsomgeving (zie [4]).

Gebeurtenissen na balansdatum

Vanwege de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel is onderzocht hoe de DC-kapitalen in kring E kunnen worden meegenomen in deze transitie. De uitkomst hiervan is dat de DC-kapitalen in Kring E naar verwachting per 1 september 2026 collectief worden overgedragen naar de hoofdkringen waar de basisregelingen in zijn ondergebracht. Vanaf dat moment vindt de uitvoering van de DC-pensioenregelingen plaats in de hoofdkringen en worden deze vervolgens op het transitiemoment van de basisregeling mede ingevaren in het nieuwe pensioenstelsel. Naar verwachting zal kring E begin 2027 kunnen worden beëindigd.

Toelichting op de staat van baten en lasten

(in duizenden euro)

Bezoldiging belanghebbendenorgaan

Het belanghebbendenorgaan heeft in 2025 geen (2024: geen) vergoeding en reiskostenvergoeding ontvangen.

Verbonden partijen

Er is sprake van een relatie tussen de verbonden partijen en de collectiviteitkring, de aangesloten ondernemingen en hun bestuurders.

Er zijn geen leningen verstrekt aan, noch is er sprake van vorderingen op (voormalige) bestuurders.

Baten en lasten	2025	2024
[6E] Beleggingsresultaten voor risico deelnemers		
Directe beleggingsresultaten		
Aandelen	42	54
Vastrentende waarden	0	0
Overige	11	11
Totaal directe beleggingsresultaten	53	65
Indirecte beleggingsresultaten		
Aandelen	1.608	1.618
Vastrentende waarden	-311	307
Totaal indirecte beleggingsresultaten	1.297	1.925
Kosten van vermogensbeheer		
Beheerloon	-178	-148
Totaal kosten vermogensbeheer	-178	-148
Totaal beleggingsresultaten voor risico deelnemers	1.172	1.842
[7E] Premiebijdragen voor risico deelnemers		
Premie werkgevers en werknemers	760	772
Bijdrage weerstandsvermogen	16	13
Bijdrage uitvoeringskosten	107	95
	883	880

	2025	2024
[8E] Onttrekkingen voor risico deelnemers		
Onttrekkingen voor risico deelnemers	-604	-613
	-604	-613
[9E] Mutatie voorziening voor risico deelnemers		
Stortingen	-825	-973
Onttrekkingen	604	613
Rendement	-1.172	-1.842
	-1.393	-2.202
[10E] Overige baten en lasten		
Afrekening Weerstandsvermogen	-4	-5
Diversen	24	0
	20	-5
Saldo van baten en lasten	78	-98

Bestemming saldo baten en lasten

Statutaire bepaling omtrent de resultaatbestemming

In de statuten is geen bepaling opgenomen over de bestemming saldo baten en lasten.

Resultaatverdeling

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

	2025
Algemene reserve	78
	78

Risicoparagraaf

In de risicoparagraaf wordt het vereist eigen vermogen en de beleggingen voor risico fonds nader toegelicht. Kring E kent geen vereist eigen vermogen en heeft alleen beleggingen voor risico van de deelnemers. Daarom is er voor Kring E geen risicoparagraaf opgenomen.

Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting De Nationale Algemeen Pensioenfonds te Den Haag is voor collectiviteitkring E 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 De Nationale Algemeen Pensioenfonds, 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. Aangezien de onderliggende pensioenregeling in collectiviteitskring E een beschikbare premieregeling betreft, heeft de accountant geen basisgegevens onderzocht en hiervoor geen verklaring afgegeven.

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 voor collectiviteitkring E 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 in het bijzonder onderzocht of:

- het minimaal vereist eigen vermogen toereikend is vastgesteld;
- het beleggingsbeleid in overeenstemming is met de prudentpersonregel.

Gegeven het karakter van de pensioenregeling (beschikbare premie):

- heb ik de technische voorzieningen niet nader getoetst en zijn deze per definitie gelijk aan de beleggingen voor risico deelnemers;
- is geen sprake van een vereist vermogen conform artikel 132 van de Pensioenwet;
- is de kostendekkende premie op nihil gesteld, aangezien er in het boekjaar geen pensioenopbouw heeft plaatsgevonden.

Voorts heb ik mij een oordeel gevormd over de vermogenspositie van collectiviteitkring E. 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 collectiviteitkring E 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 de collectiviteitkring is op de balansdatum hoger dan het wettelijk vereist eigen vermogen.

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. Hierbij merk ik op dat op grond van overgangsrecht de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet gelden, zoals deze tot de inwerkingtreding van de Wet toekomst pensioenen luiden. Hierbij is in aanmerking genomen dat het een beschikbare premieregeling betreft, waarvoor niet alle artikelen van toepassing zijn.

De beleidsdekkingsgraad van de collectiviteitkring op balansdatum is hoger dan de dekkingsgraad bij het vereist eigen vermogen. Het vereist eigen vermogen is hierbij gelijkgesteld aan het minimaal vereist eigen vermogen, wat is bepaald op 25% van de netto beheerslasten in verband met bedrijfsuitvoering in het afgelopen boekjaar.

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting De Nationale Algemeen Pensioenfonds voor collectiviteitkring E is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen. De vermogenspositie is naar mijn mening voldoende.

Amstelveen, 17 juni 2026

De heer S. Voskuilen, Msc. AAG
verbonden aan Mercer (Nederland) B.V.

Toelichting Kring McCain

Balans per 31 december

(na bestemming saldo; in duizenden euro)

Activa	2025	2024
Beleggingen voor risico Pensioenfondsen [1F]		
Vastgoed	6.021	5.619
Aandelen	47.197	43.382
Vastrentende waarden	72.268	77.556
Overige beleggingen	0	0
	125.486	126.557
Vorderingen en overlopende activa [2F]	1.755	1.346
Overige activa [3F]	883	962
Totaal activa	128.124	128.865

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

Passiva	2024	2023
Stichtingskapitaal en reserves		
Algemene reserve [4F]	29.067	17.290
Bestemmingsreserve [5F]	1.597	1.114
	30.664	18.404
Technische voorzieningen voor risico Pensioenfonds		
Technische voorziening pensioenverplichtingen [6F]	92.709	104.990
Voorziening operationele kosten [7F]	3.708	4.200
	96.417	109.190
Overige schulden en overlopende passiva [8F]	1.043	1.271
Totaal passiva	128.124	128.865

[..] 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
Beleggingsresultaten voor risico Pensioenfonds [9F]		
Directe beleggingsresultaten	514	597
Indirecte beleggingsresultaten	-3.729	10.702
Kosten van vermogensbeheer	-332	-169
	-3.547	11.130
Premiebijdragen voor risico Pensioenfonds [10F]	7.240	5.839
Saldo van overdrachten van rechten [11F]	161	149
Pensioenuitkeringen [12F]	-2.462	-2.317
Mutatie technische voorzieningen voor risico Pensioenfonds [13F]		
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico Pensioenfonds	12.281	-10.734
Mutatie voorziening operationele kosten	492	-430
Herverzekering [14F]	247	940
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten [15F]	-2.133	-739
Overige baten en lasten [16F]	-19	-28
Saldo van baten en lasten	12.260	3.810
Bestemming van het saldo		
Algemene reserve	11.777	3.237
Bestemmingsreserves	483	573
	12.260	3.810

[..] 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 premiebijdragen	6.288	6.168
Ontvangen uitkeringen uit herverzekering	692	1.429
Ontvangen in verband met overdracht rechten	259	184
Overige	324	0
	7.563	7.781
Uitgaven		
Uitgekeerde pensioenen betaald aan de bedrijfsomgeving	-2.459	-2.312
Uitgaven in verband met overdracht rechten	-96	-35
Betaalde premies herverzekering	-699	-1.256
Betaalde pensioenuitvoerings- en administratiekosten	-1.962	-730
Overige	0	-28
	-5.216	-4.361
Totaal Kasstroom uit pensioenactiviteiten	2.347	3.420
Beleggingsactiviteiten		
Ontvangsten		
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	624	552
Verkopen en aflossingen beleggingen	17.515	5.585
	18.139	6.137
Uitgaven		
Aankopen beleggingen	-20.173	-9.014
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-392	206
	-20.565	-8.808
Totaal Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	-2.426	-2.671
Mutatie geldmiddelen	-79	749
Saldo geldmiddelen 1 januari	962	213
Saldo geldmiddelen 31 december	883	962

Kring McCain is vanaf 1 juni 2017 operationeel. Per die datum zijn de pensioenaanspraken en het vermogen van Pensioenfonds McCain aan De Nationale APF overgedragen door middel van een collectieve waardeoverdracht en heeft McCain een uitvoeringsovereenkomst met De Nationale APF gesloten.

Fondsspecifieke grondslagen collectiviteitkring Kring McCain

Het Fonds past bij de samenstelling van de jaarrekening van de collectiviteitkring Titel 9 Boek 2 BW en de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving toe, in het bijzonder RJ610 'Pensioenfonds'. Deze jaarrekening is opgesteld onder de continuïteitsveronderstelling.

Algemene grondslagen

Algemene grondslagen

Voor de algemene grondslagen voor de opstelling van de jaarrekening van de collectiviteitkring, de grondslagen voor de waardering van activa en passiva en de bepaling van het resultaat, wordt verwezen naar de toelichting op de jaarrekening van de bedrijfsomgeving onder de grondslagen, voor zover hierna niet anders wordt vermeld.

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 Pensioenfonds 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.

Specifieke grondslagen

Beleggingen

Algemeen

De beleggingen worden gewaardeerd op actuele waarde. Slechts 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 een bepaald soort beleggingen worden gerubriceerd en gewaardeerd volgens de grondslagen voor dat soort beleggingen.

Beleggingen voor risico pensioenfonds en voor risico deelnemers worden op dezelfde wijze gewaardeerd.

Lopende interestposities uit hoofde van beleggingen worden separaat gepresenteerd onder de overige vorderingen.

Vastgoed

– *Beursgenoteerd indirect vastgoed*

Participaties in vastgoedbeleggingsfondsen met een beursnotering worden gewaardeerd tegen de ultimo verslagperiode laatst bekende beurskoers.

– *Niet-beursgenoteerd indirect vastgoed*

Participaties in vastgoedbeleggingsfondsen die geen beursnotering kennen, worden gewaardeerd tegen de reële waarde, zijnde de intrinsieke waarde. Deze waarde wordt ontleend aan de meest recente rapportages van de Fondsmanagers, indien van toepassing gecorrigeerd voor kasstromen in de periode tot balansdatum. De managers waarderen het vastgoed periodiek door middel van externe taxaties.

Aandelen

– *Beursgenoteerde aandelen*

Beursgenoteerde aandelen worden gewaardeerd tegen de ultimo verslagperiode laatst bekende beurskoers.

– *Niet-beursgenoteerde aandelen*

Voor zover aandelen geen beursnotering kennen of indien de totstandkoming van de reële waarde door de markt niet representatief wordt geacht, vindt vaststelling door de vermogensbeheerder plaats. Deze vaststelling wordt verricht met behulp van objectieve en recente marktinformatie en gebruikmakend van algemeen gangbare rekenmodellen, zodat deze vaststelling een afspiegeling is van de reële waarde.

– *Beleggingsinstellingen in aandelen*

Participaties in beleggingsfondsen in aandelen met een beursnotering worden gewaardeerd tegen de ultimo verslagperiode laatst bekende koers. Participaties in beleggingsfondsen in aandelen die geen beursnotering kennen worden gewaardeerd tegen de reële waarde, zijnde de intrinsieke waarde ultimo boekjaar, waarbij de onderliggende beleggingen in aandelen zijn gewaardeerd op actuele waarde conform de hiervoor genoemde grondslagen voor (directe) beleggingen.

Vastrentende waarden

– *Obligaties (staats-, bedrijfsobligaties en obligaties opkomende markten)*

Beursgenoteerde obligaties worden gewaardeerd tegen de ultimo verslagperiode laatst bekende beurskoers.

– *Beleggingsinstellingen in vastrentende waarden*

Participaties in beleggingsfondsen in vastrentende waarden met een beursnotering worden gewaardeerd tegen de ultimo verslagperiode laatst bekende koers. Participaties in beleggingsfondsen in vastrentende waarden die geen beursnotering kennen worden gewaardeerd tegen de reële waarde, zijnde de intrinsieke waarde ultimo boekjaar, waarbij de onderliggende beleggingen in vastrentende waarden zijn gewaardeerd op actuele waarde conform de hiervoor genoemde grondslagen voor (directe) beleggingen.

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.

Overige Activa

– *Geldmiddelen*

Geldmiddelen zijn gewaardeerd tegen de nominale waarde. Onder de geldmiddelen zijn opgenomen die kas- en banktegoeden die onmiddellijk opeisbaar zijn dan wel een looptijd korter dan twaalf maanden hebben voorzover liquiditeiten niet zijn aangemerkt als onderdeel van het beleggingsbeleid.

Reserves

De reserves bestaan uit de algemene reserve en de bestemmingsreserve.

– *Algemene reserve*

Aan de algemene reserve wordt het resultaat over het kalenderjaar toegevoegd dan wel onttrokken dat resteert na bestemming van het resultaat aan de bestemmingsreserve.

– *Bestemmingsreserve*

Het Fonds houdt een bestemmingsreserve premiedepot aan. Met ingang van boekjaar 2020 wordt het overschot op de premie in het premiedepot gestort. In het geval dat de afgesproken CDC premie onvoldoende is om volledige opbouw toe te kennen, wordt het tekort eerst vanuit de bestemmingsreserve premiedepot voldaan, voor zover deze bestemmingsreserve dit toelaat. De waarde van deze bestemmingsreserve wordt niet betrokken in de berekening van de dekkingsgraad.

Technische voorzieningen voor risico Pensioenfondsen

De voorziening voor pensioenverplichtingen wordt gewaardeerd op actuele waarde (marktwaaarde). De actuele waarde wordt bepaald op basis van de contante waarde van de beste inschatting van toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen. Onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen zijn de opgebouwde nominale aanspraken en de onvoorwaardelijke (toezeggingen tot) toeslagen. 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.

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

Bij de berekening van de voorziening wordt tevens rekening gehouden met premievrije pensioenopbouw in verband met invaliditeit, op basis van de toekomstig op te bouwen aanspraken. Hierbij wordt geen rekening gehouden met revalidatiekansen.

Bij de bepaling van de actuariële uitgangspunten wordt uitgegaan van prudente grondslagen, waarbij rekening wordt gehouden met de voorzienbare trend in overlevingskansen. De berekeningen zijn uitgevoerd op basis van de volgende actuariële grondslagen en veronderstellingen:

- Interest: de rentetermijnstructuur ultimo 2025 zoals gepubliceerd door DNB;
- Sterfte: Prognosetafel AG2024 (startjaar 2026) met toepassing van (fondsspecifieke) ervaringssterfte, gebaseerd op basis van het inkomensniveau van de kring;
- Gehuwdheid: Bij de vaststelling van de voorziening voor partnerpensioen wordt na pensioeningang uitgegaan van de werkelijke gehuwdheid/partnerschap. Tot pensioeningang wordt het onbepaalde partnersysteem gehanteerd. Hierbij wordt uitgegaan van een fondsspecifieke partnerfrequentietabel;
- Uitkeringen: de uitkeringen worden continu betaalbaar verondersteld;
- Leeftijden: de leeftijd wordt in jaren en maanden nauwkeurig vastgesteld;
- Leeftijdsverschil: het leeftijdsverschil tussen verzekerde man en medeverzekerde partner is gesteld op 4 jaar en 2 maanden (man ouder dan partner). Het leeftijdsverschil tussen verzekerde vrouw en medeverzekerde partner is gesteld op 0 jaar en 2 maanden (vrouw jonger dan partner);
- Toeslagen: deze worden verwerkt in de technische voorzieningen indien het Bestuur het besluit tot toeslagverlening heeft genomen in het verslagjaar. De kring financiert de toeslagen uit de eigen middelen. In de Abtn zijn met betrekking tot de toeslagverlening nadere regels vastgelegd. In 2025 heeft het fonds de volgende toeslagen toegekend:
2025
 - Een toeslag van 1,38% voor alle actieve deelnemers en van 1,09% voor alle inactieve deelnemers per 1-1-2026;2024
 - Een toeslag van 2,51% voor alle actieve deelnemers en van 0,79% voor alle inactieve deelnemers per 1-1-2025.

Het arbeidsongeschiktheids- en overlijdensrisico zijn verzekerd op kapitaalbasis bij NN RE. Het overlijdensrisico in de netto-pensioenregeling is op rentebasis verzekerd bij NN RE.

Voorziening operationele kosten

De voorziening operationele kosten omvat de kosten die gepaard gaan met het doen van toekomstige pensioenuitkeringen. De voorziening voor operationele kosten wordt gewaardeerd op actuele waarde (marktwaaarde). De actuele waarde wordt bepaald op

basis van de contante waarde van de beste inschatting van toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum te verrichten pensioenuitkeringen. De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur.

De voorziening bestaat uit een excassovoorziening ter hoogte van 4,0% (2024: 4,0%) van de netto voorziening.

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).

Gebeurtenissen na balansdatum

Gebeurtenissen die nadere informatie geven over de feitelijke situatie per balansdatum en die blijken tot aan de datum van het opmaken van de jaarrekening worden verwerkt in de jaarrekening. Gebeurtenissen die geen nadere informatie geven over de feitelijke situatie per balansdatum worden niet in de jaarrekening verwerkt. Als dergelijke gebeurtenissen van belang zijn voor de oordeelsvorming van de gebruikers van de jaarrekening, worden de aard en de geschatte financiële gevolgen ervan toegelicht in de jaarrekening.

Verbonden partijen

Transacties met verbonden partijen (zie de toelichting op de staat van baten en lasten) worden toegelicht voor zover deze niet onder normale marktvoorwaarden zijn aangegaan. Van deze transacties wordt de aard en de omvang van de transactie en andere informatie, die nodig is voor het verschaffen van het inzicht, toegelicht.

Resultaatbepaling

Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds

Beleggingsresultaten zijn aan de periode toegerekend waarop ze betrekking hebben. Directe en indirecte resultaten en aan de verslagperiode toe te rekenen (gefactureerde of nog te factureren) kosten van beleggingen, worden afzonderlijk gepresenteerd. Onder de directe resultaten worden opbrengsten uit rente, dividend en dergelijke gepresenteerd. Dividend wordt op het moment van betaalbaarstelling verantwoord. Waardeveranderingen, zowel gerealiseerde als ongerealiseerde waardeveranderingen, zijn indirecte beleggingsresultaten en worden aan de periode toegerekend waarin zij optreden.

Premiebijdragen voor risico Pensioenfonds

De ontvangen vergoedingen van de werkgever bedraagt 19% (2024: 19,0%) van de salarissom.

Saldo overdrachten van rechten

Deze post omvat het saldo van ontvangen en betaalde bedragen verband houdend met overdracht van pensioenaanspraken.

Pensioenuitkeringen

Hieronder zijn opgenomen de ten laste van het verslagjaar komende uitkeringen inzake ouderdoms-, partner-, wezen- en invaliditeitspensioen, alsmede afkoopsommen en overige uitkeringen overeenkomstig de pensioenregeling. De uitkeringen komen te laste van de individuele kringen

Mutatie Voorziening pensioenverplichtingen voor risico Pensioenfonds

Onder de toelichting onder technische voorzieningen zijn de grondslagen voor de mutatie voorziening pensioenverplichtingen opgenomen.

Mutatie voorziening operationele kosten

De mutaties in de voorziening operationele kosten heeft betrekking op de mutatie aan deze voorziening gedurende het boekjaar. Onder de toelichting op de voorziening operationele kosten zijn de grondslagen voor de voorziening opgenomen. Deze mutaties worden toegerekend aan de periode waarop zij betrekking hebben.

Herverzekering

Hieronder zijn opgenomen de ten laste van het verslagjaar komende premies aan de herverzekeraar en ten gunste van het verslagjaar komende uitkeringen van de herverzekeraar inzake arbeidsongeschiktheid en overlijden.

Pensioenuitvoerings- en administratiekosten

Deze betreffen de aan het verslagjaar toe te rekenen uitvoerings- en administratiekosten. De administratiekosten worden gezamenlijk betaald vanuit het Fonds. Elke collectiviteitkring betaalt een vooraf afgesproken vergoeding aan het Fonds. Het verschil tussen de vergoedingen vanuit de collectiviteitkringen en de werkelijke pensioenuitvoerings- en administratiekosten wordt gedragen door AZL en GSAM.

Overige baten en lasten

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

Belastingen

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

Grondslagen voor de opstelling van het kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht geeft inzicht in de herkomst en aanwending van kasmiddelen. De kasstromen zijn gerubriceerd naar kasstroom uit pensioenactiviteiten, kasstroom uit beleggingsactiviteiten. Bij het opstellen van het kasstroomoverzicht is de directe methode gehanteerd.

Toelichting op de balans per 31 december

(na bestemming saldo; in duizenden euro)

Activa	2025	2024
[1F] Beleggingen voor risico Pensioenfonds		
Vastgoed		
Stand 1 januari	5.619	5.454
Aankopen	70	0
Verkopen	0	0
Gerealiseerd resultaat	0	0
Niet-gerealiseerd resultaat	332	165
Stand 31 december	6.021	5.619
Aandelen		
Stand 1 januari	43.382	38.439
Aankopen	407	152
Verkopen	-3.230	-2.085
Gerealiseerd resultaat	1.038	448
Niet-gerealiseerd resultaat	5.600	6.428
Stand 31 december	47.197	43.382
Vastrentende waarden		
Stand 1 januari	77.556	68.532
Aankopen	19.696	8.862
Verkopen	-14.285	-3.500
Gerealiseerd resultaat	-732	33
Niet-gerealiseerd resultaat	-9.967	3.629
Stand 31 december	72.268	77.556
Totaal beleggingen voor risico Pensioenfonds	125.486	126.557

Bij de levelindeling zijn ook de overige balansposten met betrekking tot de beleggingen meegenomen. Deze totale waarde van de beleggingen sluit aan bij de risicoparagraaf.

	Level 1	Level 2	Level 3	Level 4	Stand ultimo 2025
Vastgoed	3.457	5.969	0	0	9.426
Aandelen	43.397	0	0	0	43.397
Vastrentende waarden	61.238	0	11.403	0	72.641
Valutatermijncontracten	0	0	281	0	281
Futures	-20	0	0	0	-20
Interest Rate Swaps	0	0	-2.725	0	-2.725
Credit Default Swaps	0	0	44	0	44
Overig	2.551	0	0	0	2.551
Totaal belegd vermogen	110.623	5.969	9.003	0	125.595

	Level 1	Level 2	Level 3	Level 4	Stand ultimo 2024
Vastgoed	3.384	5.658	0	0	9.042
Aandelen	40.248	0	0	0	40.248
Vastrentende waarden	66.743	0	11.325	0	78.068
Valutatermijncontracten	0	0	-586	0	-586
Futures	-206	0	0	0	-206
Interest Rate Swaps	0	0	-3.521	0	-3.521
Credit Default Swaps	0	0	30	0	30
Overig	3.689	0	0	0	3.689
Totaal belegd vermogen	113.858	5.658	7.248	0	126.764

Bij de levelindeling is het doorkijk-principe toegepast, waarbij één niveau dieper is gekeken, waardoor liquiditeiten en derivaten apart zijn weergegeven en de bedragen per categorie en op totaalniveau afwijken van de bedragen in de specificaties hiervoor.

Methodiek bepaling marktwaarde:

Level 1: Genoteerde marktprijzen

Level 2: Afgeleide marktnotering of Onafhankelijke taxaties

Level 3: NCW berekening

Level 4: Andere methode

De beleggingen bevatten geen directe beleggingen in de aangesloten onderneming. Ook wordt er niet direct gebruik gemaakt van het uitlenen van effecten (securities lending). Het afdekken van rente- of valutarisico's en het hieraan gerelateerd verstrekken of aanhouden van onderpand gebeurt in de beleggingsfondsen en niet door de collectiviteitkring zelf.

	2025	2024
[2F] Vorderingen en overlopende activa		
Beleggingen	5	112
Ondernemingen	69	49
Verzekeringsmaatschappijen	1.392	1.137
Uitkeringen	0	0
Inkoopsommen	0	0
Overige debiteuren	289	48
Totaal vorderingen en overlopende activa	1.755	1.346
Alle vorderingen hebben een looptijd van korter dan één jaar.		
[3F] Overige activa		
<i>Geldmiddelen</i>		
Depotbanken	585	694
ING Bank N.V.	298	268
	883	962
De geldmiddelen staan ter vrije beschikking van de collectiviteitkring.		
Passiva		
Stichtingskapitaal en reserves		
[4F] Algemene reserve		
Stand per 1 januari	17.290	14.053
Saldobestemming boekjaar	11.777	3.237
	29.067	17.290
[5F] Bestemmingsreserve		
Stand per 1 januari	1.114	541
Saldobestemming boekjaar	483	573
	1.597	1.114
Totaal eigen vermogen	30.664	18.404

Kring McCain

Het minimaal vereist vermogen bedraagt

Het vereist vermogen bedraagt

De dekkingsgraad is

De beleidsdekkingsgraad is

De dekkingsgraad is vastgesteld als het totale pensioenvermogen van 125.484 (2024: 126.480) gedeeld door de totale technische voorzieningen.

De beleidsdekkingsgraad is de gemiddelde dekkingsgraad van de 12 maanden voorafgaand aan het moment van vaststelling.

Technische voorzieningen voor risico Pensioenfonds

[6F] Technische voorziening pensioenverplichtingen

Het verloop van de voorziening is als volgt:

Stand per 1 januari

Pensioenopbouw

Indexering en overige toeslagen

Rentetoevoeging

Onttrekking voor pensioenuitkeringen

Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten

Wijzigen marktrente

Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten

Kanssystemen

Wijziging actuariële grondslagen

Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen

Stand per 31 december

De benodigde rentetoevoeging is gebaseerd op de 1-jaarsrente van 2,330% (2024: 3,439%)

[7F] Voorziening operationele kosten

Het verloop van de voorziening is als volgt:

Stand per 1 januari

Toekomstige kosten pensioenopbouw

Rentetoevoeging

Wijzigen marktrente

Vrijval kosten

Overige mutaties

Totaal technische voorzieningen

2025

2024

100.635

104,4%

113.983

104,4%

111.690

115,8%

127.165

116,5%

130,1%

115,8%

123,5%

118,4%

104.990

94.256

5.072

3.790

1.345

1.494

2.538

3.346

-2.481

-2.324

0

0

-19.689

2.155

221

220

809

1.417

-186

620

90

16

92.709

104.990

4.200

3.770

259

209

102

134

-792

89

-99

-93

38

91

3.708

4.200

96.417

109.190

	2025	2024
De voorziening pensioenverplichtingen is als volgt opgebouwd:		
Actieve deelnemers	39.585	49.982
Gewezen deelnemers	24.981	28.203
Pensioengerechtigden	31.851	31.005
	96.417	109.190
[8F] Overige schulden en overlopende passiva		
Schulden inzake vermogensbeheer	154	696
Derivaten	482	0
Schulden inzake pensioen- en administratiekosten	328	159
Belastingen en sociale premies	54	53
Schulden uit hoofde van waardeoverdrachten	3	0
Overige crediteuren	22	363
	1.043	1.271

Alle schulden hebben een looptijd van korter dan één jaar.

Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen

Er zijn meerjarige contracten met de vermogensbeheerder en de administrateur afgesloten. Deze contracten zijn na verlenging jaarlijks opzegbaar. De contracten zijn tussentijds opzegbaar indien de uitbestedingspartij toerekenbaar blijft tekortkomen in de nakoming van haar verplichtingen uit hoofde van de overeenkomst. De verwachte kosten 2026 van GSAM en AZL zijn vergelijkbaar met de kosten 2025.

Collectiviteitkring F beschikt over een intra-day kredietfaciliteit op de bankrekening ter grootte van € 100.

Wanneer de collectiviteitkring ophoudt te bestaan bestaat het recht op terugbetaling van het gestorte weerstandsvermogen, zoals opgenomen in de jaarrekening van de bedrijfsomgeving (zie [4]).

Gebeurtenissen na balansdatum

Vanwege de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel is onderzocht hoe de DC-kapitalen in kring E kunnen worden meegenomen in deze transitie. De uitkomst hiervan is dat de DC-kapitalen in Kring E naar verwachting per 1 september 2026 collectief worden overgedragen naar de hoofdkringen waar de basisregelingen in zijn ondergebracht, waaronder kring McCain. Vanaf dat moment vindt de uitvoering van de DC-pensioenregelingen plaats in de hoofdkringen en worden deze vervolgens op het transitiemoment van de basisregeling mede ingevaren in het nieuwe pensioenstelsel.

Toelichting op de staat van baten en lasten

(in duizenden euro)

Bezoldiging belanghebbendenorgaan

Het belanghebbendenorgaan heeft in 2025 een vergoeding en reiskostenvergoeding van in totaal € 2 (2024: € 3) ontvangen.

Verbonden partijen

Er is sprake van een relatie tussen de verbonden partijen en de collectiviteitkring, de aangesloten ondernemingen en hun bestuurders.
Er zijn geen leningen verstrekt aan, noch is er sprake van vorderingen op (voormalige) bestuurders.

Baten en lasten	2025	2024
[9F] Beleggingsresultaten voor risico Pensioenfonds		
Directe beleggingsresultaten		
Vastgoed	70	120
Aandelen	139	179
Vastrentende waarden	251	237
Overige beleggingen	48	47
Subtotaal	508	583
Banken	6	14
Totaal directe beleggingsresultaten	514	597
Indirecte beleggingsresultaten		
<i>Gerealiseerde resultaten</i>		
Vastgoed	0	0
Aandelen	1.038	448
Vastrentende waarden	-732	33
Overige beleggingen	0	0
	306	481
<i>Ongerealiseerde resultaten</i>		
Vastgoed	332	165
Aandelen	5.600	6.427
Vastrentende waarden	-9.967	3.629
Overige beleggingen	0	0
	-4.035	10.221
Totaal indirecte beleggingsresultaten	-3.729	10.702

	2025	2024
Kosten van vermogensbeheer		
Beheerloon	-332	-169
Totaal kosten vermogensbeheer	-332	-169
De transactiekosten zijn in de koers verwerkt en in het jaarwerk niet apart zichtbaar gemaakt. De transactiekosten bedragen 0,11% (2024: 0,06%) van het belegd vermogen.		
Totaal beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds	-3.547	11.130
[10F] Premiebijdragen voor risico Pensioenfonds		
Pensioenpremie werkgevers en werknemers	5.258	5.057
Bijdrage weerstandsvermogen	12	11
Bijdrage uitvoeringskosten	1.038	646
Inkoopsommen	932	125
	7.240	5.839
Kostendeekkende premie	6.605	5.538
Gedempte kostendeekkende premie	5.825	5.198
Feitelijke premie regulier	6.308	5.714
De kostendeekkende premie is als volgt samengesteld:		
Actuarieel benodigd	5.137	4.362
Opslag in stand houden vereist vermogen	848	711
Opslag weerstandsvermogen	12	11
Opslag voor uitvoeringskosten	608	454
	6.605	5.538
De gedempte kostendeekkende premie is als volgt samengesteld:		
Actuarieel benodigd	2.853	2.612
Opslag in stand houden vereist vermogen	471	426
Opslag weerstandsvermogen	12	11
Opslag voor uitvoeringskosten	608	454
Voorwaardelijke onderdelen	1.881	1.695
	5.825	5.198

	2025	2024
De feitelijke premie is als volgt samengesteld:		
Actuarieel benodigd	2.853	2.612
Opslag in stand houden vereist vermogen	471	426
Opslag weerstandsvermogen	12	11
Opslag voor uitvoeringskosten	608	454
Voorwaardelijke onderdelen	1.881	1.695
Premiemarge	483	516
	6.308	5.714
Uit de tabel komt naar voren dat de kring een feitelijke premie van 6.308 heeft ontvangen. Deze is hoger dan de gedempte kostendekkende premie, rekening houdend met verwacht rendement (6.255).		
[11F] Saldo van overdrachten van rechten		
Overgenomen pensioenverplichtingen	256	184
Overgedragen pensioenverplichtingen	-95	-35
	161	149
[12F] Pensioenuitkeringen		
<i>Pensioenen</i>		
Ouderdomspensioen	-1.898	-1.786
Partnerpensioen	-389	-356
Wezenpensioen	-13	-11
Invaliditeitspensioen	-162	-160
Subtotaal	-2.462	-2.313
<i>Andere uitkeringen</i>		
Afkoopsommen	0	-4
Subtotaal	0	-4
Totaal pensioenuitkeringen	-2.462	-2.317

	2025	2024
[13F] Mutatie technische voorzieningen voor risico Pensioenfonds		
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico Pensioenfonds		
Pensioenopbouw	-5.072	-3.790
Indexering en overige toeslagen	-1.345	-1.494
Rentetoevoeging	-2.538	-3.346
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	2.481	2.324
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	0	0
Wijzigen marktrente	19.689	-2.155
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-221	-220
Kanssystemen	-809	-1.417
Wijziging actuariële grondslagen	186	-620
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	-90	-16
	12.281	-10.734
Mutatie voorziening operationele kosten		
Toekomstige kosten pensioenopbouw	-259	-209
Rentetoevoeging	-102	-134
Wijzigen marktrente	792	-89
Vrijval kosten	99	93
Overige mutaties	-38	-91
	492	-430
[14F] Herverzekering		
Premies herverzekering	-688	-598
Uitkeringen uit herverzekering	935	1.538
	247	940
Het arbeidsongeschiktheids- en overlijdensrisico zijn herverzekerd op kapitaalbasis bij NN Reinsurance Solutions. Het overlijdensrisico in de netto-pensioenregeling is op rentebasis herverzekerd bij ElipsLife.		

	2025	2024
[15F] Pensioenuitvoerings- en administratiekosten		
Administratiekosten	-420	-370
Governancekosten	-316	-179
Advieskosten	-1.381	-150
Overige kosten	-16	-40
	-2.133	-739
De administratiekosten en governancekosten worden in rekening gebracht door de bedrijfsomgeving ter dekking van de kosten. De advieskosten en overige kosten zijn kring specifieke kosten. In 2025 zijn dit met name kosten voor de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel.		
[16F] Overige baten en lasten		
Afrekening van het weerstandsvermogen	3	-28
Diverse	-22	0
	-19	-28
Saldo van baten en lasten	12.260	3.810

Bestemming saldo baten en lasten

Statutaire bepaling omtrent de resultaatbestemming

In de statuten is geen bepaling opgenomen over de bestemming saldo baten en lasten.

Resultaatverdeling

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

	2025
Algemene reserve	11.777
Bestemmingsreserve	483
	12.260

Actuariële analyse van het saldo van baten en lasten

	2025	2024
Beleggingsopbrengsten	14.294	5.407
Premies	766	915
Waardeoverdrachten	-69	-80
Kosten	-1.426	-192
Uitkeringen	19	7
Sterfte	-361	-490
Arbeidsongeschiktheid	357	487
Reguliere mutaties	-102	7
Toeslagverlening	-1.399	-1.554
Wijziging actuariële grondslagen	201	-645
Overige oorzaken	-20	-52
	12.260	3.810

Risicoparagraaf

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

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

	2025		2024	
	€	%	€	%
Renterisico (S1)	2.834	1,6	4.160	2,3
Aandelen- en vastgoed risico (S2)	11.868	11,4	13.512	11,4
Valutarisico (S3)	2.211	0,3	2.503	0,3
Grondstoffenrisico (S4)	0	0,0	0	0,0
Kredietrisico (S5)	2.343	1,5	2.645	1,5
Verzekeringstechnisch risico (S6)	3.637	0,9	4.431	1,0
Concentratierisico (S8)	0	0,1	0	0,0
Actief beheer risico (S10)	865	0,0	897	0,0
Diversificatie en correlatie-effect	-8.485		-10.173	
Totaal Vereist eigen vermogen	15.273	15,8	17.975	16,5
Dekkingsgraad		130,1		115,8
Beleidsdekkingsgraad		123,5		118,4
Minimaal vereiste dekkingsgraad	100.635	104,4	113.983	104,4
Strategisch vereiste dekkingsgraad	111.690	115,8	127.165	116,5
Feitelijk vereiste dekkingsgraad	113.976	118,2	127.965	117,2

De beleidsdekkingsgraad van het Pensioenfonds is per 31 december 2025 hoger dan de vereiste dekkingsgraad op basis van de strategische verdeling volgens het standaardmodel, waardoor de collectiviteitkring niet in een tekortsituatie verkeert. Eind boekjaar 2025 bedraagt de beleidsdekkingsgraad 123,5% (2024: 118,4%).

Renterisico

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

Duratie van de vastrentende waarden (inclusief rentederivaten) 19,0 (2024: 18,0)

Duratie van de pensioenverplichtingen 17,0 (2024: 19,3)

Het pensioenfonds dekt strategisch 80,0% van het renterisico af op basis van de swapcurve. Onder het Financieel Toetsingskader dient te worden uitgegaan van de DNB-methodiek voor de berekening van het renterisico. De strategische afdekking van het renterisico op basis van de DNB-systematiek is 80,0%. De werkelijke afdekking van het renterisico op basis van de DNB-systematiek is 72,2%. Het renterisico wordt daarbij vastgesteld door middel van looptijdafhankelijke renteschokken die worden toegepast op de DNB-rentetermijnstructuur (inclusief UFR). Dit wijkt aldus af van hoe het Pensioenfonds de (strategische) afdekking in de praktijk vormgeeft.

Hoogte buffer

De buffer voor het feitelijk renterisico bedraagt 3.934 (2,4%) en voor het strategisch renterisico 2.834 (1,6%).

Aandelen- en vastgoedrisico

De collectiviteitkring loopt het risico dat haar beleggingen in aandelen, vastgoed en hedgefonds, private equity in waarde dalen. In het beleggingsbeleid wordt met dergelijke risico's rekening gehouden door ondermeer voldoende spreiding toe te passen in de beleggingsportefeuille naar categorieën, markten en dergelijke. De volatiliteit van de marktwaarden (prijrisico's) van beleggingen wordt periodiek geëvalueerd en kan leiden tot bijstellingen in het vermogensbeheer. In onderstaande tabel wordt de verdeling naar de verschillende zakelijke waarden categorieën getoond.

	2025		2024	
	€	%	€	%
<i>Verdeling vastgoed en aandelen per categorie:</i>				
Beursgenoteerd vastgoed	3.457	6,5	3.384	6,9
Niet-beursgenoteerd vastgoed	5.969	11,3	5.658	11,5
Ontwikkelde markten (Mature markets)	36.013	68,2	33.633	68,2
Opkomende markten (Emerging markets)	7.384	14,0	6.615	13,4
	52.823	100,0	49.290	100,0

Hoogte buffer

Bij de berekening van het vereist eigen vermogen wordt voor het feitelijk en strategisch aandelen- en vastgoedrisico rekening gehouden met de door DNB voorgeschreven schokken die variëren overeenkomstig de risicograad van het type belegging. De buffer voor het feitelijk aandelen- en vastgoedrisico bedraagt 13.682 (13,1%) en voor het strategisch aandelen- en vastgoedrisico 11.868 (11,4%).

Valutarisico

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

	2025		2024	
	€	%	€	%
<i>Totaal beleggingen naar valuta voor afdekking met derivaten</i>				
Euro	76.603	60,9	82.375	65,0
Amerikaanse dollar	34.109	27,2	33.618	26,5
Britse pound sterling	1.770	1,4	1.359	1,1
Japanse yen	1.884	1,5	1.881	1,5
Overige valuta	13.649	10,9	11.816	9,3
Marktwaaarde derivaten	-2.420	-1,9	-4.285	-3,4
	125.595	100,0	126.764	100,0
<i>Totaal beleggingen naar valuta na afdekking met derivaten</i>				
Euro	119.030	94,8	123.314	97,3
Amerikaanse dollar	145	0,1	135	0,1
Britse pound sterling	-5	0,0	-8	0,0
Japanse yen	0	0,0	4	0,0
Overige valuta	8.845	7,0	7.604	6,0
Marktwaaarde derivaten	-2.420	-1,9	-4.285	-3,4
	125.595	100,0	126.764	100,0

Derivaten

Ter afdekking van de valutarisico's op de effectenportefeuille zijn er door de vermogensbeheerders valutatermijntransacties afgesloten. Deze valutatermijntransacties worden afgesloten in de beleggingsfondsen. Het valutarisico van valuta's van de grootste ontwikkelde markten wordt grotendeels afgedekt (in dit geval US-dollar, Britse Pond en Japanse Yen). Het valutarisico van valuta's van niet-ontwikkelde markten wordt niet afgedekt omdat het onderdeel is van het verwachte rendement of omdat afdekking te duur of überhaupt niet mogelijk is.

Strategisch dekt de collectiviteitkring 81,3% van het valutarisico af. De feitelijke afdekking van het valutarisico bedraagt 82,5%.

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 landen 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 2.120 (0,3%) en voor het strategisch valutarisico 2.211 (0,3%).

Kredietrisico

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

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

	2025		2024	
	€	%	€	%
<i>Rating vastrentende waarden:</i>				
AAA	19.151	26,4	17.906	22,9
AA	7.185	9,9	4.146	5,3
A	129	0,2	132	0,2
BBB	1.037	1,4	1.124	1,4
Lager dan BBB	9.484	13,1	9.446	12,1
Not rated	1.092	1,5	33	0,0
Liquiditeiten	34.563	47,5	45.281	58,1
	72.641	100,0	78.068	100,0
<i>Verdeling vastrentende waarden naar looptijd:</i>				
Resterende looptijd < 1 jaar	33.970	46,8	46.892	60,0
Resterende looptijd > 1 jaar, < 5 jaar	19.824	27,3	14.873	19,1
Resterende looptijd >= 5 jaar	18.847	25,9	16.303	20,9
	72.641	100,0	78.068	100,0

Kring McCain

Hoogte buffer

Binnen de berekening van het standaardmodel wordt een kredietrisico becijferd conform de ratingverdeling van de vastrentende waardenportefeuille. Naar mate de rating slechter wordt neemt de te hanteren buffer toe. Afgaande op de hierboven genoemde ratingverdeling resulteert dit in een buffer voor het feitelijk kredietrisico van 2.299 (1,5%) en voor het strategisch kredietrisico van 2.343 (1,5%).

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 3.637 (0,8%) en voor het strategisch verzekeringstechnisch risico 3.637 (0,9%).

Concentratierisico

Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie van de portefeuille in regio's, economische sectoren of tegenpartijen. Het concentratierisico wordt bepaald door alle instrumenten in dezelfde sector, in dezelfde regio of met dezelfde tegenpartij te sommeren. Onderstaand is dit weergegeven per sector en regio, voor de uitsplitsing van de grootste tegenpartijen wordt verwezen naar de Bijlages Duurzaam beleggen (Sustainable Finance Disclosure Regulation, SFDR) per collectiviteitskring.

Aandelen

Verdeling aandelen per sector:

	2025		2024	
	€	%	€	%
Financiële instellingen	8.547	19,7	7.666	19,0
Informatietechnologie	13.642	31,4	11.364	28,2
Industriële ondernemingen	4.712	10,9	4.631	11,5
Niet-duurzame consumentengoederen	1.109	2,6	1.414	3,5
Duurzame consumentengoederen	3.307	7,6	4.522	11,2
Gezondheidszorg	3.866	8,9	4.040	10,0
Energie	251	0,6	307	0,8
Nutsbedrijven	1.809	4,2	1.068	2,7
Telecommunicatie	3.930	9,1	3.371	8,3
Basisindustrieën	1.475	3,4	1.349	3,4
Andere sectoren	749	1,7	516	1,3
	43.397	100,0	40.248	100,0

Totale beleggingen

	2025		2024	
	€	%	€	%
<i>Totale beleggingen naar regio</i>				
Europa	66.552	53,0	71.473	56,4
Noord-Amerika	37.296	29,7	33.656	26,6
Azië	5.542	4,4	5.726	4,5
Opkomende markten	10.243	8,2	7.379	5,8
Overige	5.962	4,7	8.530	6,7
	125.595	100,0	126.764	100,0

Er zijn geen beleggingen uitgeleend en er zijn geen beleggingen in McCain en de aan haar gelieerde ondernemingen.

Hoogte buffer

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

Actief beheer risico

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

Hoogte buffer

De buffer voor het feitelijk actief beheer risico bedraagt 924 (0,1%) en voor het strategisch actief beheer risico 865 (0,1%).

Diversificatie- en correlatie-effect

In de berekening van het vereist vermogen wordt verondersteld dat niet alle risico's zich op hetzelfde moment zullen voordoen (diversificatie). Daarnaast wordt uitgegaan van een positieve samenhang (correlatie) tussen het renterisico, het aandelen- en vastgoedrisico en het kredietrisico. Bij de becijfering van het totale vereist eigen vermogen. Hierdoor is het totale vereist eigen vermogen kleiner dan de optelsom van de afzonderlijke buffers. In de tabel bij het solvabiliteitsrisico is bij de percentages al de buffer na diversificatie opgenomen.

Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting De Nationale Algemeen Pensioenfonds te Den Haag is voor collectiviteitkring F 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 De Nationale Algemeen Pensioenfonds, 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 € 193 duizend. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 31,6 duizend te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

Ik heb voorts gebruikgemaakt 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 voor collectiviteitkring F 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 kostendeekkende premie voldoet aan de gestelde wettelijke vereisten;
- het beleggingsbeleid in overeenstemming is met de prudentpersonregel.

Voorts heb ik mij een oordeel gevormd over de vermogenspositie van collectiviteitkring F. 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 collectiviteitkring F in aanmerking genomen.

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

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

Oordeel

Overeenkomstig de beschreven berekeningsregels en uitgangspunten zijn toereikende technische voorzieningen vastgesteld met betrekking tot het geheel van pensioenverplichtingen.

Het eigen vermogen van de collectiviteitkring 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 collectiviteitkring F op balansdatum is hoger dan de dekkingsgraad bij het vereist eigen vermogen.

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting De Nationale Algemeen Pensioenfonds voor collectiviteitkring F is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen. De vermogenspositie is naar mijn mening voldoende. Daarbij is in aanmerking genomen dat de mogelijkheden tot het realiseren van beoogde toeslagen beperkt zijn.

Amstelveen, 17 juni 2026

De heer S. Voskuilen, Msc. AAG
verbonden aan Mercer (Nederland) B.V.

Toelichting Kring AFM

Balans per 31 december

(na bestemming saldo; in duizenden euro)

Activa	2025	2024
Beleggingen voor risico Pensioenfonds [1K]		
Vastgoed	14.908	13.901
Aandelen	80.562	78.086
Vastrentende waarden	205.553	216.192
	301.023	308.179
Vorderingen en overlopende activa [2K]	9.324	3.007
Overige activa [3K]	1.900	1.624
Totaal activa	312.247	312.810

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

Passiva

Stichtingskapitaal en reserves

Algemene reserve [4K]

Bestemmingsreserve [5K]

Technische voorzieningen voor risico Pensioenfonds

Technische voorziening pensioenverplichtingen [6K]

Voorziening operationele kosten [7K]

Overige schulden en overlopende passiva [8K]

Totaal passiva

	2025	2024
	86.261	45.243
	3.576	3.278
	89.837	48.521
	207.722	256.600
	4.985	6.158
	212.707	262.758
	9.703	1.531
	312.247	312.810

[..] 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
Beleggingsresultaten voor risico Pensioenfonds [9K]		
Directe beleggingsresultaten	911	1.111
Indirecte beleggingsresultaten	-22.723	23.595
Kosten van vermogensbeheer	-178	-94
	-21.990	24.612
Premiebijdragen voor risico Pensioenfonds [10K]	18.382	17.429
Saldo van overdrachten van rechten [11K]	-1.378	-1.439
Pensioenuitkeringen [12K]	-2.360	-2.182
Mutatie technische voorzieningen voor risico Pensioenfonds [13K]		
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico Pensioenfonds	48.878	-28.655
Mutatie voorziening uitvoeringskosten	1.173	-688
Herverzekering [14K]	406	773
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten [15K]	-1.809	-740
Overige baten en lasten [16K]	14	-75
Saldo van baten en lasten	41.316	9.035
Bestemming van het saldo		
Algemene reserve	41.018	7.297
Bestemmingsreserves	298	1.738
	41.316	9.035

[..] 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 premiebijdragen	19.830	17.508
Ontvangen uitkeringen uit herverzekering	915	1.189
Ontvangen in verband met overdracht rechten	770	61
Overige	156	0
	21.671	18.758
Uitgaven		
Uitgekeerde pensioenen betaald aan de bedrijfsomgeving	-2.361	-2.178
Uitgaven in verband met overdracht rechten	-2.149	-1.172
Betaalde premies herverzekering	-950	-1.427
Betaalde pensioenuitvoerings- en administratiekosten	-1.549	-692
Overige	0	-210
	-7.009	-5.679
Totaal Kasstroom uit pensioenactiviteiten	14.662	13.079
Beleggingsactiviteiten		
Ontvangsten		
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	916	864
Verkopen en aflossingen beleggingen	85.175	9.463
	86.091	10.327
Uitgaven		
Aankopen beleggingen	-100.406	-23.393
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-71	1.302
	-100.477	-22.091
Totaal Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	-14.386	-11.764
Mutatie geldmiddelen	276	1.315
Saldo geldmiddelen 1 januari	1.624	309
Saldo geldmiddelen 31 december	1.900	1.624

Kring AFM is vanaf 1 januari 2018 operationeel. Per die datum zijn de pensioenaanspraken en het vermogen van Pensioenfonds AFM aan De Nationale APF overgedragen door middel van een collectieve waardeoverdracht en heeft AFM een uitvoeringsovereenkomst met De Nationale APF gesloten.

Fondsspecifieke grondslagen collectiviteitkring Kring AFM

Het Fonds past bij de samenstelling van de jaarrekening van de collectiviteitkring Titel 9 Boek 2 BW en de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving toe, in het bijzonder RJ610 'Pensioenfonds'. Deze jaarrekening is opgesteld onder de continuïteitsveronderstelling.

Algemene grondslagen

Algemene grondslagen

Voor de algemene grondslagen voor de opstelling van de jaarrekening van de collectiviteitkring, de grondslagen voor de waardering van activa en passiva en de bepaling van het resultaat, wordt verwezen naar de toelichting op de jaarrekening van de bedrijfsomgeving onder de grondslagen, voor zover hierna niet anders wordt vermeld.

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 Pensioenfonds 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.

Specifieke grondslagen

Beleggingen

Algemeen

De beleggingen worden gewaardeerd op actuele waarde. Slechts 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 een bepaald soort beleggingen worden gerubriceerd en gewaardeerd volgens de grondslagen voor dat soort beleggingen.

Beleggingen voor risico pensioenfonds en voor risico deelnemers worden op dezelfde wijze gewaardeerd.

Lopende interestposities uit hoofde van beleggingen worden separaat gepresenteerd onder de overige vorderingen.

Vastgoed

– Beursgenoteerd indirect vastgoed

Participaties in vastgoedbeleggingsfondsen met een beursnotering worden gewaardeerd tegen de ultimo verslagperiode laatst bekende beurskoers.

– *Niet-beursgenoteerd indirect vastgoed*

Participaties in vastgoedbeleggingsfondsen die geen beursnotering kennen, worden gewaardeerd tegen de reële waarde, zijnde de intrinsieke waarde. Deze waarde wordt ontleend aan de meest recente rapportages van de Fondsmanagers, indien van toepassing gecorrigeerd voor kasstromen in de periode tot balansdatum. De managers waarderen het vastgoed periodiek door middel van externe taxaties.

Aandelen

– *Beursgenoteerde aandelen*

Beursgenoteerde aandelen worden gewaardeerd tegen de ultimo verslagperiode laatst bekende beurskoers.

– *Niet-beursgenoteerde aandelen*

Voor zover aandelen geen beursnotering kennen of indien de totstandkoming van de reële waarde door de markt niet representatief wordt geacht, vindt vaststelling door de vermogensbeheerder plaats. Deze vaststelling wordt verricht met behulp van objectieve en recente marktinformatie en gebruikmakend van algemeen gangbare rekenmodellen, zodat deze vaststelling een afspiegeling is van de reële waarde.

– *Beleggingsinstellingen in aandelen*

Participaties in beleggingsfondsen in aandelen met een beursnotering worden gewaardeerd tegen de ultimo verslagperiode laatst bekende koers. Participaties in beleggingsfondsen in aandelen die geen beursnotering kennen worden gewaardeerd tegen de reële waarde, zijnde de intrinsieke waarde ultimo boekjaar, waarbij de onderliggende beleggingen in aandelen zijn gewaardeerd op actuele waarde conform de hiervoor genoemde grondslagen voor (directe) beleggingen.

Vastrentende waarden

– *Obligaties (staats-, bedrijfsobligaties en obligaties opkomende markten)*

Beursgenoteerde obligaties worden gewaardeerd tegen de ultimo verslagperiode laatst bekende beurskoers.

– *Beleggingsinstellingen in vastrentende waarden*

Participaties in beleggingsfondsen in vastrentende waarden met een beursnotering worden gewaardeerd tegen de ultimo verslagperiode laatst bekende koers. Participaties in beleggingsfondsen in vastrentende waarden die geen beursnotering kennen worden gewaardeerd tegen de reële waarde, zijnde de intrinsieke waarde ultimo boekjaar, waarbij de onderliggende beleggingen in vastrentende waarden zijn gewaardeerd op actuele waarde conform de hiervoor genoemde grondslagen voor (directe) beleggingen.

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.

Overige Activa

– *Geldmiddelen*

Geldmiddelen zijn gewaardeerd tegen de nominale waarde. Onder de geldmiddelen zijn opgenomen die kas- en banktegoeden die onmiddellijk opeisbaar zijn dan wel een looptijd korter dan twaalf maanden hebben voorzover liquiditeiten niet zijn aangemerkt als onderdeel van het beleggingsbeleid.

Reserves

De reserves bestaan uit de algemene reserve en de bestemmingsreserve.

– *Algemene reserve*

Aan de algemene reserve wordt het resultaat over het kalenderjaar toegevoegd dan wel onttrokken dat resteert na bestemming van het resultaat aan de bestemmingsreserve.

– *Bestemmingsreserve*

De collectiviteitkring houdt een bestemmingsreserve premie- en indexatiedepot aan. Indien de gedempte kostendeekkende premie, met een minimale premiedekkingsgraad van 105%, van de collectiviteitkring in enig jaar lager is dan de feitelijke premie van 25% van de som van de ongemaximeerde pensioengevende salarissen, dan komt het overschot ten gunste van het premie- en indexatiedepot. Het premie- en indexatiedepot kan gebruikt worden voor de volgende doeleinden:

- In het geval dat de afgesproken CDC premie onvoldoende is om volledige opbouw toe te kennen, wordt het tekort eerst vanuit de bestemmingsreserve premiedepot voldaan, voor zover deze bestemmingsreserve dit toelaat.
- Ter voorkoming van het korten van de pensioenaanspraken en -rechten wordt eerst het saldo van het premie- en indexatiedepot aangewend.
- Indien sprake is van een gedeeltelijke toeslagverlening aan actieve deelnemers (i.e. jaarlijkse toeslagverlening kleiner dan de jaarlijkse (niet-incidentele) loonontwikkeling bij de werkgever over het voorgaande jaar) kan vanuit het premie- en indexatiedepot de toeslagverlening worden verruimd tot maximaal de jaarlijkse (niet-incidentele) loonontwikkeling bij de werkgever over het voorgaande kalenderjaar. Een eventuele aanvullende indexatie vanuit het premie- en indexatiedepot vindt plaats vanaf een beleidsdekkingsgraad van 110%.

De waarde van deze bestemmingsreserve wordt niet betrokken in de berekening van de dekkingsgraad.

Technische voorzieningen voor risico Pensioenfondsen

De voorziening voor pensioenverplichtingen wordt gewaardeerd op actuele waarde (marktwaaarde). De actuele waarde wordt bepaald op basis van de contante waarde van de beste inschatting van toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen. Onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen zijn de opgebouwde nominale aanspraken en de onvoorwaardelijke (toezeggingen tot) toeslagen. 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.

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

Bij de berekening van de voorziening wordt tevens rekening gehouden met premievrije pensioenopbouw in verband met invaliditeit, op basis van de toekomstig op te bouwen aanspraken. Hierbij wordt geen rekening gehouden met revalidatiekansen.

Bij de bepaling van de actuariële uitgangspunten wordt uitgegaan van prudente grondslagen, waarbij rekening wordt gehouden met de voorzienbare trend in overlevingskansen. De berekeningen zijn uitgevoerd op basis van de volgende actuariële grondslagen en veronderstellingen:

- Interest: de rentetermijnstructuur ultimo 2025 zoals gepubliceerd door DNB;
- Sterfte: Prognosetabel AG2024 (startjaar 2026) met toepassing van (fondsspecifieke) ervaringssterfte, gebaseerd op basis van het inkomensniveau van de kring;
- Gehuwdheid: Bij de vaststelling van de voorziening voor partnerpensioen wordt na pensioeningang uitgegaan van de werkelijke gehuwdheid/partnerschap. Tot pensioeningang wordt het onbepaalde partnersysteem gehanteerd. Hierbij wordt uitgegaan van fondsspecifieke partnerfrequentietabel;
- Uitkeringen: de uitkeringen worden continu betaalbaar verondersteld;
- Leeftijden: de leeftijd wordt in jaren en maanden nauwkeurig vastgesteld;
- Leeftijdsverschil: het leeftijdsverschil tussen verzekerde man en medeverzekerde partner is gesteld op 2 jaar en 2 maanden (man ouder dan partner);

- Toeslagen: deze worden verwerkt in de technische voorzieningen indien het Bestuur het besluit tot toeslagverlening heeft genomen in het verslagjaar. De kring financiert de toeslagen uit de eigen middelen. In de Abtn zijn met betrekking tot de toeslagverlening nadere regels vastgelegd. In 2025 heeft het fonds de volgende toeslagen toegekend:

2025

- Een toeslag van 1,48% voor actieve deelnemers (reeds actief voor 31-12-2015) per 1-1-2026 en een toeslag voor inactieven van 1,38%;

2024

- Een toeslag van 1,98% voor actieve deelnemers (reeds actief voor 31-12-2015) per 1-1-2025.

Het arbeidsongeschiktheids- en overlijdensrisico zijn verzekerd op kapitaalbasis bij NN RE.

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 (marktwarde). De actuele waarde wordt bepaald op basis van de contante waarde van de beste inschatting van toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum te verrichten pensioenuitkeringen. De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur.

De voorziening bestaat uit een excassovoorziening ter hoogte van 2,4% (2024: 2,4%) van de netto voorziening.

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).

Gebeurtenissen na balansdatum

Gebeurtenissen die nadere informatie geven over de feitelijke situatie per balansdatum en die blijken tot aan de datum van het opmaken van de jaarrekening worden verwerkt in de jaarrekening. Gebeurtenissen die geen nadere informatie geven over de feitelijke situatie per balansdatum worden niet in de jaarrekening verwerkt. Als dergelijke gebeurtenissen van belang zijn voor de oordeelsvorming van de gebruikers van de jaarrekening, worden de aard en de geschatte financiële gevolgen ervan toegelicht in de jaarrekening.

Verbonden partijen

Transacties met verbonden partijen (zie de toelichting op de staat van baten en lasten) worden toegelicht voor zover deze niet onder normale marktvoorwaarden zijn aangegaan. Van deze transacties wordt de aard en de omvang van de transactie en andere informatie, die nodig is voor het verschaffen van het inzicht, toegelicht.

Resultaatbepaling

Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds

Beleggingsresultaten zijn aan de periode toegerekend waarop ze betrekking hebben. Directe en indirecte resultaten en aan de verslagperiode toe te rekenen (gefactureerde of nog te factureren) kosten van beleggingen, worden afzonderlijk gepresenteerd. Onder de directe resultaten worden opbrengsten uit rente, dividend en dergelijke gepresenteerd. Dividend wordt op het moment van betaalbaarstelling verantwoord. Waardeveranderingen, zowel gerealiseerde als ongerealiseerde waardeveranderingen, zijn indirecte beleggingsresultaten en worden aan de periode toegerekend waarin zij optreden.

Premiebijdragen voor risico Pensioenfonds

De ontvangen vergoedingen van de werkgever bedraagt 25% (2024: 25,0%) van de som van de ongemaximeerde pensioengevende salarissen.

Saldo overdrachten van rechten

Deze post omvat het saldo van ontvangen en betaalde bedragen verband houdend met overdracht van pensioenaanspraken.

Pensioenuitkeringen

Hieronder zijn opgenomen de ten laste van het verslagjaar komende uitkeringen inzake ouderdoms-, partner-, wezen- en invaliditeitspensioen, alsmede afkoopsommen en overige uitkeringen overeenkomstig de pensioenregeling. De uitkeringen komen te laste van de individuele kringen

Mutatie Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

Onder de toelichting onder technische voorzieningen zijn de grondslagen voor de mutatie voorziening pensioenverplichtingen opgenomen.

Mutatie voorziening operationele kosten

De mutaties in de voorziening operationele kosten heeft betrekking op de mutatie aan deze voorziening gedurende het boekjaar. Onder de toelichting op de voorziening operationele kosten zijn de grondslagen voor de voorziening opgenomen. Deze mutaties worden toegerekend aan de periode waarop zij betrekking hebben.

Herverzekering

Hieronder zijn opgenomen de ten laste van het verslagjaar komende premies aan de herverzekeraar en ten gunste van het verslagjaar komende uitkeringen van de herverzekeraar inzake arbeidsongeschiktheid en overlijden.

Pensioenuitvoerings- en administratiekosten

Deze betreffen de aan het verslagjaar toe te rekenen uitvoerings- en administratiekosten. De administratiekosten worden gezamenlijk betaald vanuit het Fonds. Elke collectiviteitkring betaalt een vooraf afgesproken vergoeding aan het Fonds. Het verschil tussen de vergoedingen vanuit de collectiviteitkringen en de werkelijke pensioenuitvoerings- en administratiekosten wordt gedragen door AZL en GSAM.

Overige baten en lasten

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

Belastingen

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

Grondslagen voor de opstelling van het kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht geeft inzicht in de herkomst en aanwending van kasmiddelen. De kasstromen zijn gerubriceerd naar kasstroom uit pensioenactiviteiten, kasstroom uit beleggingsactiviteiten. Bij het opstellen van het kasstroomoverzicht is de directe methode gehanteerd.

Toelichting op de balans per 31 december

(na bestemming saldo; in duizenden euro)

Activa	2025	2024
[1K] Beleggingen voor risico Pensioenfonds		
Vastgoed		
Stand 1 januari	13.901	13.457
Aankopen	180	0
Verkopen	0	0
Gerealiseerd resultaat	0	0
Niet-gerealiseerd resultaat	827	444
Stand 31 december	14.908	13.901
Aandelen		
Stand 1 januari	78.086	67.215
Aankopen	1.416	557
Verkopen	-11.370	-1.780
Gerealiseerd resultaat	4.157	367
Niet-gerealiseerd resultaat	8.273	11.727
Stand 31 december	80.562	78.086
Vastrentende waarden		
Stand 1 januari	216.192	189.982
Aankopen	99.146	22.836
Verkopen	-73.805	-7.683
Gerealiseerd resultaat	400	-759
Niet-gerealiseerd resultaat	-36.380	11.816
Stand 31 december	205.553	216.192
Totaal beleggingen voor risico Pensioenfonds	301.023	308.179

Bij de levelindeling zijn ook de overige balansposten met betrekking tot de beleggingen meegenomen. Deze totale waarde van de beleggingen sluit aan bij de risicoparagraaf.

	Level 1	Level 2	Level 3	Level 4	Stand ultimo 2025
Vastgoed	6.375	14.773	0	0	21.148
Aandelen	81.286	0	0	0	81.286
Vastrentende waarden	183.685	0	14.939	0	198.624
Valutatermijncontracten	0	0	527	0	527
Futures	-42	0	0	0	-42
Interest Rate Swaps	0	0	-7.975	0	-7.975
Credit Default Swaps	0	0	114	0	114
Overig	7.461	0	0	0	7.461
Totaal belegd vermogen	278.765	14.773	7.605	0	301.143

	Level 1	Level 2	Level 3	Level 4	Stand ultimo 2024
Vastgoed	5.980	14.001	0	0	19.981
Aandelen	72.536	0	0	0	72.536
Vastrentende waarden	202.083	0	14.838	0	216.921
Valutatermijncontracten	0	0	-1.106	0	-1.106
Futures	-451	0	0	0	-451
Interest Rate Swaps	0	0	-9.693	0	-9.693
Credit Default Swaps	0	0	79	0	79
Overig	10.253	0	0	0	10.253
Totaal belegd vermogen	290.401	14.001	4.118	0	308.520

Bij de levelindeling is het doorkijk-principe toegepast, waarbij één niveau dieper is gekeken, waardoor liquiditeiten en derivaten apart zijn weergegeven en de bedragen per categorie en op totaalniveau afwijken van de bedragen in de specificaties hiervoor.

Methodiek bepaling marktwaarde:

Level 1: Genoteerde marktprijzen

Level 2: Afgeleide marktnotering of Onafhankelijke taxaties

Level 3: NCW berekening

Level 4: Andere methode

De beleggingen bevatten geen directe beleggingen in de aangesloten onderneming. Ook wordt er niet direct gebruik gemaakt van het uitlenen van effecten (securities lending). Het afdekken van rente- of valutarisico's en het hieraan gerelateerd verstrekken of aanhouden van onderpand gebeurt in de beleggingsfondsen en niet door de collectiviteitkring zelf.

	2025	2024
[2K] Vorderingen en overlopende activa		
Beleggingen	7.713	248
Ondernemingen	1	1.450
Verzekeringsmaatschappijen	1.580	1.139
Uitkeringen	0	0
Overige debiteuren	30	170
Totaal vorderingen en overlopende activa	9.324	3.007
Alle vorderingen hebben een looptijd van korter dan één jaar.		
[3K] Overige activa		
<i>Geldmiddelen</i>		
Depotbanken	1.586	1.363
ING Bank N.V.	314	261
	1.900	1.624
De geldmiddelen staan ter vrije beschikking van de collectiviteitkring.		
Passiva		
Stichtingskapitaal en reserves		
[4K] Algemene reserve		
Stand per 1 januari	45.243	37.946
Saldobestemming boekjaar	41.018	7.297
	86.261	45.243
[5K] Bestemmingsreserve		
Stand per 1 januari	3.278	1.540
Saldobestemming boekjaar	298	1.738
	3.576	3.278
Totaal eigen vermogen	89.837	48.521

	2025		2024	
<i>Het minimaal vereist vermogen bedraagt</i>	221.822	104,3%	273.911	104,2%
<i>Het vereist vermogen bedraagt</i>	241.570	113,6%	301.552	114,8%
<i>De dekkingsgraad is</i>		140,6%		117,2%
<i>De beleidsdekkingsgraad is</i>		130,4%		119,8%

De dekkingsgraad is vastgesteld als het totale pensioenvermogen van 298.968 (2024: 308.001) gedeeld door de totale technische voorzieningen.

De beleidsdekkingsgraad is de gemiddelde dekkingsgraad van de 12 maanden voorafgaand aan het moment van vaststelling.

Technische voorzieningen voor risico Pensioenfonds

[6K] Technische voorziening pensioenverplichtingen

Het verloop van de voorziening is als volgt:

Stand per 1 januari	256.600	227.945
Pensioenopbouw	14.256	11.463
Indexering en overige toeslagen	2.825	3.893
Rentetoevoeging	6.265	8.142
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-2.376	-2.186
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	0	0
Wijzigen marktrente	-67.225	8.175
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-1.631	-1.722
Kanssystemen	215	338
Wijziging actuariële grondslagen	-1.147	568
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	-60	-16
Stand per 31 december	207.722	256.600

De benodigde rentetoevoeging is gebaseerd op de 1-jaarsrente van 2,330% (2024: 3,439%)

[7K] Voorziening operationele kosten

Het verloop van de voorziening is als volgt:

Stand per 1 januari	6.158	5.470
Toekomstige kosten pensioenopbouw	410	369
Rentetoevoeging	150	195
Wijzigen marktrente	-1.612	195
Vrijval kosten	-57	-52
Overige mutaties	-64	-19
	4.985	6.158

Totaal technische voorzieningen	212.707	262.758
--	----------------	----------------

	2025	2024
De voorziening pensioenverplichtingen is als volgt opgebouwd:		
Actieve deelnemers	91.769	118.678
Gewezen deelnemers	86.833	109.401
Pensioengerechtigden	34.105	34.679
	212.707	262.758
[8K] Overige schulden en overlopende passiva		
Schulden inzake vermogensbeheer	9.178	1.270
Schulden inzake pensioen- en administratiekosten	463	204
Belastingen en sociale premies	57	57
Schulden uit hoofde van waardeoverdrachten	5	0
Overige crediteuren	0	0
	9.703	1.531

Alle schulden hebben een looptijd van korter dan één jaar.

Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen

Er zijn meerjarige contracten met de vermogensbeheerder en de administrateur afgesloten. Deze contracten zijn na verlenging jaarlijks opzegbaar. De contracten zijn tussentijds opzegbaar indien de uitbestedingspartij toerekenbaar blijft tekortkomen in de nakoming van haar verplichtingen uit hoofde van de overeenkomst. De verwachte kosten 2026 van GSAM en AZL zijn vergelijkbaar met de kosten 2025.

Collectiviteitkring K beschikt over een intra-day kredietfaciliteit op de bankrekening ter grootte van € 75.

Wanneer de collectiviteitkring ophoudt te bestaan bestaat het recht op terugbetaling van het gestorte weerstandsvermogen, zoals opgenomen in de jaarrekening van de bedrijfsomgeving (zie [4]).

Gebeurtenissen na balansdatum

Vanwege de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel is onderzocht hoe de DC-kapitalen in kring E kunnen worden meegenomen in deze transitie. De uitkomst hiervan is dat de DC-kapitalen in Kring E naar verwachting per 1 september 2026 collectief worden overgedragen naar de hoofdkringen waar de basisregelingen in zijn ondergebracht, waaronder kring AFM. Vanaf dat moment vindt de uitvoering van de DC-pensioenregelingen plaats in de hoofdkringen en worden deze vervolgens op het transitiemoment van de basisregeling mede ingevaren in het nieuwe pensioenstelsel.

Toelichting op de staat van baten en lasten

(in duizenden euro)

Bezoldiging belanghebbendenorgaan

Het belanghebbendenorgaan heeft in 2025 een vergoeding en reiskostenvergoeding van in totaal € 26 (2024: € 9) ontvangen.

Verbonden partijen

Er is sprake van een relatie tussen de verbonden partijen het fonds, de aangesloten ondernemingen en hun bestuurders. Er zijn geen leningen verstrekt aan, noch is er sprake van vorderingen op (voormalige) bestuurders.

Baten en lasten	2025	2024
[9K] Beleggingsresultaten voor risico Pensioenfonds		
Directe beleggingsresultaten		
Vastgoed	180	309
Aandelen	280	361
Vastrentende waarden	329	311
Derivaten	0	0
Overige beleggingen	126	120
Subtotaal	915	1.101
Banken	-4	10
Totaal directe beleggingsresultaten	911	1.111
Indirecte beleggingsresultaten		
<i>Gerealiseerde resultaten</i>		
Vastgoed	0	0
Aandelen	4.157	367
Vastrentende waarden	400	-759
	4.557	-392
<i>Ongerealiseerde resultaten</i>		
Vastgoed	827	444
Aandelen	8.273	11.727
Vastrentende waarden	-36.380	11.816
	-27.280	23.987
Totaal indirecte beleggingsresultaten	-22.723	23.595

	2025	2024
Kosten van vermogensbeheer		
Beheerloon	-178	-94
Totaal kosten vermogensbeheer	-178	-94
De transactiekosten zijn in de koers verwerkt en in het jaarwerk niet apart zichtbaar gemaakt. De transactiekosten bedragen 0,14% (2024: 0,06%) van het belegd vermogen.		
Totaal beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds	-21.990	24.612
[10K] Premiebijdragen voor risico Pensioenfonds		
Pensioenpremie werkgevers en werknemers	17.872	15.447
Bijdrage weerstandsvermogen	38	31
Bijdrage uitvoeringskosten	540	470
Inkoopsommen	-68	1.481
	18.382	17.429
Kostendeekkende premie	19.346	15.807
Feitelijke premie regulier	19.890	17.341
De kostendeekkende premie is als volgt samengesteld:		
Actuarieel benodigd	16.349	11.970
Opslag in stand houden vereist vermogen	2.419	2.008
Opslag weerstandsvermogen	38	31
Opslag voor uitvoeringskosten	540	470
Koopsom onvoorwaardelijke indexatie	0	1.328
	19.346	15.807
De feitelijke premie is als volgt samengesteld:		
Actuarieel benodigd	16.349	11.970
Opslag in stand houden vereist vermogen	2.419	2.008
Opslag weerstandsvermogen	38	31
Opslag voor uitvoeringskosten	540	470
Voorwaardelijke onderdelen	0	0
Koopsom onvoorwaardelijke indexatie	0	1.328
Beschikbaar voor dotatie / onttrekking bestemmingsreserve	544	1.534
Premiemarge	0	0
	19.890	17.341

	2025	2024
[11K] Saldo van overdrachten van rechten		
Overgenomen pensioenverplichtingen	765	61
Overgedragen pensioenverplichtingen	-2.143	-1.500
	-1.378	-1.439
[12K] Pensioenuitkeringen		
<i>Pensioenen</i>		
Ouderdomspensioen	-1.852	-1.706
Partnerpensioen	-469	-428
Wezenpensioen	-38	-48
Invaliditeitspensioen	0	0
Subtotaal	-2.359	-2.182
<i>Andere uitkeringen</i>		
Afkoopsommen	-1	0
Subtotaal	-1	0
Totaal pensioenuitkeringen	-2.360	-2.182
[13K] Mutatie technische voorzieningen voor risico Pensioenfonds		
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico Pensioenfonds		
Pensioenopbouw	-14.256	-11.463
Indexering en overige toeslagen	-2.825	-3.893
Rentetoevoeging	-6.265	-8.142
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	2.376	2.186
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	0	0
Wijzigen marktrente	67.225	-8.175
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	1.631	1.722
Kanssystemen	-215	-338
Wijziging actuariële grondslagen	1.147	-568
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	60	16
	48.878	-28.655

	2025	2024
Mutatie voorziening operationele kosten		
Toekomstige kosten pensioenopbouw	-410	-369
Rentetoevoeging	-150	-195
Wijzigen marktrente	1.612	-195
Vrijval kosten	57	52
Overige mutaties	64	19
	1.173	-688
[14K] Herverzekering		
Premies herverzekering	-509	-416
Uitkeringen uit herverzekering	915	1.189
Winstdeling herverzekering	0	0
	406	773
Het arbeidsongeschiktheids- en overlijdensrisico zijn herverzekerd op kapitaalbasis bij NN Reinsurance Solutions.		
[15K] Pensioenuitvoerings- en administratiekosten		
Administratiekosten	-373	-356
Governancekosten	-354	-197
Advieskosten	-1.079	-172
Overige kosten	-3	-15
	-1.809	-740
De administratiekosten en governancekosten worden in rekening gebracht door de bedrijfsomgeving ter dekking van de kosten. De advieskosten en overige kosten zijn kring specifieke kosten. In 2025 zijn dit met name kosten voor de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel.		
[16K] Overige baten en lasten		
Afrekening van het weerstandsvermogen	14	-75
Diverse	0	0
	14	-75
Saldo van baten en lasten	41.316	9.035

Bestemming saldo baten en lasten

Statutaire bepaling omtrent de resultaatbestemming

In de statuten is geen bepaling opgenomen over de bestemming saldo baten en lasten.

Resultaatverdeling

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

	2025
Algemene reserve	41.018
Bestemmingsreserve	298
	41.316

Actuariële analyse van het saldo van baten en lasten

	2025	2024
Beleggingsopbrengsten	40.432	7.905
Premies	2.813	3.331
Waardeoverdrachten	293	324
Kosten	-1.212	-218
Uitkeringen	16	4
Sterfte	593	41
Arbeidsongeschiktheid	92	794
Reguliere mutaties	61	16
Toeslagverlening	-2.961	-2.505
Wijziging actuariële grondslagen	1.175	-582
Overige oorzaken	14	-75
	41.316	9.035

Risicoparagraaf

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

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

	2025		2024	
	€	%	€	%
Renterisico (S1)	8.436	2,5	14.647	3,9
Aandelen- en vastgoed risico (S2)	19.856	8,3	24.787	8,3
Valutarisico (S3)	3.991	0,3	4.946	0,2
Grondstoffenrisico (S4)	0	0,0	0	0,0
Kredietrisico (S5)	4.973	1,5	6.042	1,4
Verzekeringstechnisch risico (S6)	7.656	1,0	10.070	1,0
Concentratierisico (S8)	0	0,0	0	0,0
Actief beheer risico (S10)	1.432	0,0	1.628	0,0
Diversificatie en correlatie-effect	-17.481		-23.326	
Totaal Vereist eigen vermogen	28.863	13,6	38.794	14,8
Dekkingsgraad		140,6		117,2
Beleidsdekkingsgraad		130,4		119,8
Minimaal vereiste dekkingsgraad	221.822	104,3	273.911	104,2
Strategisch vereiste dekkingsgraad	241.570	113,6	301.552	114,8
Feitelijk vereiste dekkingsgraad	247.125	116,2	302.867	115,3

De beleidsdekkingsgraad van het Pensioenfonds is per 31 december 2025 hoger dan de vereiste dekkingsgraad op basis van de strategische verdeling volgens het standaardmodel, waardoor de collectiviteitkring niet in een tekort verkeert. Eind boekjaar 2025 bedraagt de beleidsdekkingsgraad 130,4% (2024: 119,7%).

Renterisico

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

Duratie van de vastrentende waarden (inclusief rentederivaten) 20,1 (2024: 19,0)

Duratie van de pensioenverplichtingen 22,7 (2024: 25,7)

Het pensioenfonds dekt strategisch 80,0% van het renterisico af op basis van de swapcurve. Onder het Financieel Toetsingskader dient te worden uitgegaan van de DNB-methodiek voor de berekening van het renterisico. De strategische afdekking van het renterisico op basis van de DNB-systematiek is 80,0%. De werkelijke afdekking van het renterisico op basis van de DNB-systematiek is 72,2%. Het renterisico wordt daarbij vastgesteld door middel van looptijdafhankelijke renteschokken die worden toegepast op de DNB-rentetermijnstructuur (inclusief UFR). Dit wijkt aldus af van hoe het Pensioenfonds de (strategische) afdekking in de praktijk vormgeeft.

Hoogte buffer

De buffer voor het feitelijk renterisico bedraagt 11.721 (3,7%) en voor het strategisch renterisico 8.436 (2,5%).

Aandelen- en vastgoedrisico

De collectiviteitkring loopt het risico dat haar beleggingen in aandelen, vastgoed, hedgefonds en private equity in waarde dalen. In het beleggingsbeleid wordt met dergelijke risico's rekening gehouden door ondermeer voldoende spreiding toe te passen in de beleggingsportefeuille naar categorieën, markten en dergelijke. De volatiliteit van de marktwaarden (prijsrisico's) van beleggingen wordt periodiek geëvalueerd en kan leiden tot bijstellingen in het vermogensbeheer. In onderstaande tabel wordt de verdeling naar de verschillende zakelijke waarden categorieën getoond.

	2025		2024	
	€	%	€	%
<i>Verdeling vastgoed en aandelen per categorie:</i>				
Beursgenoteerd vastgoed	6.375	6,2	5.980	6,5
Niet-beursgenoteerd vastgoed	14.773	14,4	14.001	15,1
Ontwikkelde markten (Mature markets)	66.464	64,9	59.281	64,1
Opkomende markten (Emerging markets)	14.822	14,5	13.255	14,3
	102.434	100,0	92.517	100,0

Hoogte buffer

Bij de berekening van het vereist eigen vermogen wordt voor het feitelijk en strategisch aandelen- en vastgoedrisico rekening gehouden met de door DNB voorgeschreven schokken die variëren overeenkomstig de risicograad van het type belegging. De buffer voor het feitelijk aandelen- en vastgoedrisico bedraagt 23.512 (10,0%) en voor het strategisch aandelen- en vastgoedrisico 19.856 (8,3%).

Valutarisico

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

	2025		2024	
	€	%	€	%
<i>Totaal beleggingen naar valuta voor afdekking met derivaten</i>				
Euro	206.508	68,5	225.637	73,1
Amerikaanse dollar	68.067	22,6	65.121	21,1
Britse pound sterling	3.769	1,3	2.821	0,9
Japanse yen	3.458	1,1	3.305	1,1
Overige valuta	26.717	8,9	22.808	7,4
Marktwaaarde derivaten	-7.376	-2,4	-11.172	-3,6
	301.143	100,0	308.520	100,0
<i>Totaal beleggingen naar valuta na afdekking met derivaten</i>				
Euro	290.452	96,4	304.058	98,5
Amerikaanse dollar	194	0,1	222	0,1
Britse pound sterling	-13	0,0	-19	0,0
Japanse yen	1	0,0	12	0,0
Overige valuta	17.885	5,9	15.419	5,0
Marktwaaarde derivaten	-7.376	-2,4	-11.172	-3,6
	301.143	100,0	308.520	100,0

Derivaten

Ter afdekking van de valutarisico's op de effectenportefeuille zijn er door de vermogensbeheerders valutatermijntransacties afgesloten. Deze valutatermijntransacties worden afgesloten in de beleggingsfondsen. Het valutarisico van valuta's van de grootste ontwikkelde markten wordt grotendeels afgedekt (in dit geval US-dollar, Britse Pond en Japanse Yen). Het valutarisico van valuta's van niet-ontwikkelde markten wordt niet afgedekt omdat het onderdeel is van het verwachte rendement of omdat afdekking te duur of überhaupt niet mogelijk is.

Strategisch dekt de collectiviteitkring 82,3% van het valutarisico af. De feitelijke afdekking van het valutarisico bedraagt 82,3%.

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 landen 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 3.860 (0,2%) en voor het strategisch valutarisico 3.991 (0,3%).

Kredietrisico

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

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

	2025		2024	
	€	%	€	%
<i>Rating vastrentende waarden:</i>				
AAA	37.991	19,1	30.520	14,1
AA	26.007	13,1	15.349	7,1
A	268	0,1	275	0,1
BBB	2.663	1,3	2.929	1,4
Lager dan BBB	24.718	12,4	24.985	11,5
Not rated	2.819	1,4	56	0,0
Liquiditeiten	104.158	52,6	142.807	65,8
	198.624	100,0	216.921	100,0
<i>Verdeling vastrentende waarden naar looptijd:</i>				
Resterende looptijd < 1 jaar	102.241	51,5	146.337	67,5
Resterende looptijd 1 <> 5 jaar	60.278	30,3	42.580	19,6
Resterende looptijd >= 5 jaar	36.105	18,2	28.004	12,9
	198.624	100,0	216.921	100,0

Hoogte buffer

Binnen de berekening van het standaardmodel wordt een kredietrisico becijferd conform de ratingverdeling van de vastrentende waardenportefeuille. Naar mate de rating slechter wordt neemt de te hanteren buffer toe. Afgaande op de hierboven genoemde ratingverdeling resulteert dit in een buffer voor het feitelijk kredietrisico van 5.198 (1,5%) en voor het strategisch kredietrisico van 4.973 (1,5%).

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 7.656 (0,8%) en voor het strategisch verzekeringstechnisch risico 7.656 (1,0%).

Concentratierisico

Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie van de portefeuille in regio's, economische sectoren of tegenpartijen. Het concentratierisico wordt bepaald door alle instrumenten in dezelfde sector, in dezelfde regio of met dezelfde tegenpartij te sommeren. Onderstaand is dit weergegeven per sector en regio, voor de uitsplitsing van de grootste tegenpartijen wordt verwezen naar de Bijlages Duurzaam beleggen (Sustainable Finance Disclosure Regulation, SFDR) per collectiviteitkring.

Aandelen

Verdeling aandelen per sector:

	2025		2024	
	€	%	€	%
Financiële instellingen	16.142	19,9	13.934	19,2
Informatietechnologie	25.504	31,4	20.430	28,2
Industriële ondernemingen	8.637	10,6	8.230	11,3
Niet-duurzame consumentengoederen	2.118	2,6	2.569	3,5
Duurzame consumentengoederen	6.362	7,8	8.197	11,3
Gezondheidszorg	7.042	8,7	7.156	9,9
Energie	554	0,7	617	0,9
Nutsbedrijven	3.296	4,1	1.908	2,6
Telecommunicatie	7.393	9,1	6.107	8,4
Basisindustrieën	2.871	3,5	2.465	3,4
Andere sectoren	1.367	1,7	923	1,3
	81.286	100,0	72.536	100,0

Totale beleggingen

	2025		2024	
	€	%	€	%
<i>Verdeling totale beleggingen naar regio:</i>				
Europa	172.993	57,4	189.021	61,3
Noord-Amerika	77.587	25,8	66.282	21,5
Azië	11.764	3,9	13.296	4,3
Opkomende markten	21.348	7,1	15.136	4,9
Overige	17.451	5,8	24.785	8,0
	301.143	100,0	308.520	100,0

Er zijn geen beleggingen uitgeleend en er zijn geen beleggingen in het zelfstandig bestuursorgaan AFM

Hoogte buffer

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

Actief beheer risico

Actief beheer risico ontstaat doordat vermogensbeheerders actief beheer voeren op (delen van) de beleggingsportefeuille. Onder actief beheer worden afwijkende posities in portefeuilles verstaan die worden ingenomen ten opzichte van strategische benchmarks. De mate van actief beheer wordt bepaald aan de hand van de toegestane afwijking, uitgedrukt in een statistische maatstaf, 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 kan afwijken. Een hogere tracking error impliceert daarmee een hoger actief beheer risico.

Hoogte buffer

De buffer voor het feitelijk actief beheer risico bedraagt 1.581 (0,0%) en voor het strategisch actief beheer risico 1.432 (0,0%).

Diversificatie- en correlatie-effect

In de berekening van het vereist vermogen wordt verondersteld dat niet alle risico's zich op hetzelfde moment zullen voordoen (diversificatie). Daarnaast wordt uitgegaan van een positieve samenhang (correlatie) tussen het renterisico, het aandelen- en vastgoedrisico en het kredietrisico. Bij de becijfering van het totale vereist eigen vermogen. Hierdoor is het totale vereist eigen vermogen kleiner dan de optelsom van de afzonderlijke buffers. In de tabel bij het solvabiliteitsrisico is bij de percentages al de buffer na diversificatie opgenomen.

Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting De Nationale Algemeen Pensioenfonds te Den Haag is voor collectiviteitkring K 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 De Nationale Algemeen Pensioenfonds, 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 € 425 duizend. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 77 duizend te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

Ik heb voorts gebruikgemaakt 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 voor collectiviteitkring K 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 prudentpersonregel.

Voorts heb ik mij een oordeel gevormd over de vermogenspositie van collectiviteitkring K. 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 collectiviteitkring K 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 de collectiviteitkring 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 collectiviteitkring K op balansdatum is hoger dan de dekkingsgraad bij het vereist eigen vermogen.

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting De Nationale Algemeen Pensioenfonds voor collectiviteitkring K is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen. De vermogenspositie is naar mijn mening voldoende. Daarbij is in aanmerking genomen dat de mogelijkheden tot het realiseren van beoogde toeslagen beperkt zijn.

Amstelveen, 17 juni 2026

De heer S. Voskuilen, Msc. AAG
verbonden aan Mercer (Nederland) B.V.

Toelichting Kring ANWB

Balans per 31 december

(na bestemming saldo; in duizenden euro)

Activa	2025	2024
Beleggingen voor risico Pensioenfondsen [1M]		
Vastgoed	53.666	50.432
Aandelen	628.953	595.617
Vastrentende waarden	1.019.877	1.065.173
Derivaten	7.910	17.753
	1.710.406	1.728.975
Vorderingen en overlopende activa [2M]	22.033	35.161
Overige activa [3M]	43.927	11.286
Totaal activa	1.776.366	1.775.422

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

Passiva	2025	2024
Stichtingskapitaal en reserves		
Algemene reserve [4M]	440.132	240.284
	440.132	240.284
Technische voorzieningen voor risico Pensioenfonds		
Technische voorziening pensioenverplichtingen [5M]	1.260.525	1.457.263
Voorziening operationele kosten [6M]	30.253	34.974
	1.290.778	1.492.237
Langlopende schuld [7M]	1.459	1.462
Overige schulden en overlopende passiva [8M]	43.997	41.439
Totaal passiva	1.776.366	1.775.422

[..] 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
Beleggingsresultaten voor risico Pensioenfonds [9M]		
Directe beleggingsresultaten	27.874	22.509
Indirecte beleggingsresultaten	-36.378	113.685
Kosten van vermogensbeheer	-2.672	-2.674
	-11.176	133.520
Premiebijdragen voor risico Pensioenfonds [10M]	61.121	53.636
Saldo van overdrachten van rechten [11M]	-1.880	-834
Pensioenuitkeringen [12M]	-47.094	-45.114
Mutatie technische voorzieningen voor risico Pensioenfonds [13M]		
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico Pensioenfonds	196.738	-77.587
Voorziening uitvoeringskosten	4.721	-1.862
Herverzekering [14M]	973	3.410
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten [15M]	-3.561	-2.040
Overige baten en lasten [16M]	6	-202
Saldo van baten en lasten	199.848	62.927
Bestemming van het saldo		
Algemene reserve	199.848	62.927
	199.848	62.927

[..] 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 premiebijdragen	61.124	53.536
Ontvangen uitkeringen uit herverzekering	2.519	8.644
Ontvangen in verband met overdracht rechten	1.916	1.261
Overige	63	759
	65.622	64.200
Uitgaven		
Uitgekeerde pensioenen betaald aan de bedrijfsomgeving	-47.087	-45.071
Uitgaven in verband met overdracht rechten	-3.790	-1.921
Betaalde premies herverzekering	-3.174	-2.776
Betaalde pensioenuitvoerings- en administratiekosten	-3.264	-2.149
Overige	0	-293
	-57.315	-52.210
Totaal Kasstroom uit pensioenactiviteiten	8.307	11.990
Beleggingsactiviteiten		
Ontvangsten		
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	29.445	17.141
Verkopen en aflossingen beleggingen	1.193.476	881.958
	1.222.921	899.099
Uitgaven		
Aankopen beleggingen	-1.195.918	-902.118
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-2.669	-2.518
	-1.198.587	-904.636
Totaal Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	24.334	-5.537
Mutatie geldmiddelen	32.641	6.453
Saldo geldmiddelen 1 januari	11.286	4.833
Saldo geldmiddelen 31 december	43.927	11.286

Kring ANWB is vanaf 1 januari 2020 operationeel. Per die datum zijn de pensioenaanspraken en het vermogen van Pensioenfonds ANWB aan De Nationale APF overgedragen door middel van een collectieve waardeoverdracht en hebben ANWB (met inbegrip van de dochterondernemingen Logicx en MAA) en Unigarant een uitvoeringsovereenkomst met De Nationale APF gesloten.

Fondsspecifieke grondslagen collectiviteitkring Kring ANWB

Het Fonds past bij de samenstelling van de jaarrekening van de collectiviteitkring Titel 9 Boek 2 BW en de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving toe, in het bijzonder RJ610 'Pensioenfonds'. Deze jaarrekening is opgesteld onder de continuïteitsveronderstelling.

Algemene grondslagen

Algemene grondslagen

Voor de algemene grondslagen voor de opstelling van de jaarrekening van de collectiviteitkring, de grondslagen voor de waardering van activa en passiva en de bepaling van het resultaat, wordt verwezen naar de toelichting op de jaarrekening van de bedrijfsomgeving onder de grondslagen, voor zover hierna niet anders wordt vermeld.

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 Pensioenfonds 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.

Specifieke grondslagen

Beleggingen

Algemeen

De beleggingen worden gewaardeerd op actuele waarde. Slechts 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 een bepaald soort beleggingen worden gerubriceerd en gewaardeerd volgens de grondslagen voor dat soort beleggingen.

Beleggingen voor risico pensioenfonds en voor risico deelnemers worden op dezelfde wijze gewaardeerd.

Lopende interestposities uit hoofde van beleggingen worden separaat gepresenteerd onder de overige vorderingen.

Vastgoed

– Beursgenoteerd indirect vastgoed

Participaties in vastgoedbeleggingsfondsen met een beursnotering worden gewaardeerd tegen de ultimo verslagperiode laatst bekende beurskoers.

– *Niet-beursgenoteerd indirect vastgoed*

Participaties in vastgoedbeleggingsfondsen die geen beursnotering kennen, worden gewaardeerd tegen de reële waarde, zijnde de intrinsieke waarde. Deze waarde wordt ontleend aan de meest recente rapportages van de Fondsmanagers, indien van toepassing gecorrigeerd voor kasstromen in de periode tot balansdatum. De managers waarderen het vastgoed periodiek door middel van externe taxaties.

Aandelen

– *Beursgenoteerde aandelen*

Beursgenoteerde aandelen worden gewaardeerd tegen de ultimo verslagperiode laatst bekende beurskoers.

– *Niet-beursgenoteerde aandelen*

Voor zover aandelen geen beursnotering kennen of indien de totstandkoming van de reële waarde door de markt niet representatief wordt geacht, vindt vaststelling door de vermogensbeheerder plaats. Deze vaststelling wordt verricht met behulp van objectieve en recente marktinformatie en gebruikmakend van algemeen gangbare rekenmodellen, zodat deze vaststelling een afspiegeling is van de reële waarde.

– *Beleggingsinstellingen in aandelen*

Participaties in beleggingsfondsen in aandelen met een beursnotering worden gewaardeerd tegen de ultimo verslagperiode laatst bekende koers. Participaties in beleggingsfondsen in aandelen die geen beursnotering kennen worden gewaardeerd tegen de reële waarde, zijnde de intrinsieke waarde ultimo boekjaar, waarbij de onderliggende beleggingen in aandelen zijn gewaardeerd op actuele waarde conform de hiervoor genoemde grondslagen voor (directe) beleggingen.

Vastrentende waarden

– *Obligaties (staats-, bedrijfsobligaties en obligaties opkomende markten)*

Beursgenoteerde obligaties worden gewaardeerd tegen de ultimo verslagperiode laatst bekende beurskoers.

– *Beleggingsinstellingen in vastrentende waarden*

Participaties in beleggingsfondsen in vastrentende waarden met een beursnotering worden gewaardeerd tegen de ultimo verslagperiode laatst bekende koers. Participaties in beleggingsfondsen in vastrentende waarden die geen beursnotering kennen worden gewaardeerd tegen de reële waarde, zijnde de intrinsieke waarde ultimo boekjaar, waarbij de onderliggende beleggingen in vastrentende waarden zijn gewaardeerd op actuele waarde conform de hiervoor genoemde grondslagen voor (directe) beleggingen.

Derivaten

Derivaten die zijn afgesloten voor risicoafdekking en die deel uitmaken van de beleggingsportefeuille zijn separaat gerubriceerd onder de categorie Derivaten. De waardering vindt plaats tegen de reële waarde, te weten de relevante marktnotering of, als die er niet is, de waarde die wordt bepaald met behulp van marktconforme en toetsbare waarderingsmodellen. De derivaten-posities met een negatieve waardering zijn opgenomen onder de post kortlopende schulden en overlopende passiva.

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.

Overige Activa

– *Geldmiddelen*

Geldmiddelen zijn gewaardeerd tegen de nominale waarde. Onder de geldmiddelen zijn opgenomen die kas- en banktegoeden die onmiddellijk opeisbaar zijn dan wel een looptijd korter dan twaalf maanden hebben voorzover liquiditeiten niet zijn aangemerkt als onderdeel van het beleggingsbeleid.

Reserves

De reserves bestaan uit de algemene reserve.

- *Algemene reserve*

Aan de algemene reserve wordt het resultaat over het kalenderjaar toegevoegd dan wel onttrokken.

Technische voorzieningen voor risico Pensioenfonds

De voorziening voor pensioenverplichtingen 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. 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.

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

Bij de berekening van de voorziening wordt tevens rekening gehouden met premievrije pensioenopbouw in verband met invaliditeit, op basis van de toekomstig op te bouwen aanspraken. Hierbij wordt geen rekening gehouden met revalidatiekansen.

Bij de bepaling van de actuariële uitgangspunten wordt uitgegaan van prudente grondslagen, waarbij rekening wordt gehouden met de voorzienbare trend in overlevingskansen. De berekeningen zijn uitgevoerd op basis van de volgende actuariële grondslagen en veronderstellingen:

- Interest: de rentetermijnstructuur ultimo 2025 zoals gepubliceerd door DNB;
- Sterfte: Prognosetafel AG2024 (startjaar 2026) met toepassing van (fondsspecifieke) ervaringssterfte, gebaseerd op basis van het inkomensniveau van de kring;
- Gehuwdheid: Bij de vaststelling van de voorziening voor partnerpensioen wordt na pensioeningang uitgegaan van de werkelijke gehuwdheid/partnerschap. Tot pensioeningang wordt het onbepaalde partnersysteem gehanteerd. Hierbij wordt uitgegaan van fondsspecifieke partnerfrequentietabel;
- Uitkeringen: de uitkeringen worden continu betaalbaar verondersteld;
- Leeftijden: de leeftijd wordt in jaren en maanden nauwkeurig vastgesteld;
- Leeftijdsverschil: het leeftijdsverschil tussen verzekerde man en medeverzekerde partner is gesteld op 2 jaar en 11 maanden (man ouder dan partner). Het leeftijdsverschil tussen verzekerde vrouw en medeverzekerde partner is gesteld op 1 jaar en 11 maanden (vrouw jonger dan partner);
- Toeslagen: deze worden verwerkt in de technische voorzieningen indien het Bestuur het besluit tot toeslagverlening heeft genomen in het verslagjaar. De kring financiert de toeslagen uit de eigen middelen. In de Abtn zijn met betrekking tot de toeslagverlening nadere regels vastgelegd. In 2025 heeft het fonds de volgende toeslagen toegekend:
2025
 - Een algemene toeslag van 1,46% voor alle deelnemers per 1-1-2026;
2024
 - Een algemene toeslag van 0,74% voor alle deelnemers per 1-1-2025;

Het arbeidsongeschiktheids- en overlijdensrisico zijn verzekerd op kapitaalbasis bij NN RE.

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

De voorziening bestaat uit een excassovoorziening ter hoogte van 2,4% (2024: 2,4%) van de netto voorziening.

Langlopende schuld

Deze langlopende schuld betreft een depot voor een aanvullingsregeling AO welke tot en met 31 december 2006 onder het beheer van ANWB B.V. stond en tot en met 31 december 2019 onder beheer van Stichting Pensioenfonds ANWB stond. Op verzoek van ANWB B.V. en Pensioenfonds ANWB heeft het bestuur besloten om vanaf 1 januari 2020 dit depot in beheer te nemen. De betreffende middelen zijn begin 2020 door Stichting Pensioenfonds ANWB, samen met de andere middelen, overgemaakt aan de collectiviteitkring. De langlopende schuld wordt bij eerste verwerking gewaardeerd op reële waarde. Na eerste verwerking wordt de langlopende schuld gewaardeerd op geamortiseerde kostprijs (gelijk aan de nominale waarde indien geen sprake is van transactiekosten).

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).

Gebeurtenissen na balansdatum

Gebeurtenissen die nadere informatie geven over de feitelijke situatie per balansdatum en die blijken tot aan de datum van het opmaken van de jaarrekening worden verwerkt in de jaarrekening. Gebeurtenissen die geen nadere informatie geven over de feitelijke situatie per balansdatum worden niet in de jaarrekening verwerkt. Als dergelijke gebeurtenissen van belang zijn voor de oordeelsvorming van de gebruikers van de jaarrekening, worden de aard en de geschatte financiële gevolgen ervan toegelicht in de jaarrekening.

Verbonden partijen

Transacties met verbonden partijen (zie de toelichting op de staat van baten en lasten) worden toegelicht voor zover deze niet onder normale marktvoorwaarden zijn aangegaan. Van deze transacties wordt de aard en de omvang van de transactie en andere informatie, die nodig is voor het verschaffen van het inzicht, toegelicht.

Resultaatbepaling

Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds

Beleggingsresultaten zijn aan de periode toegerekend waarop ze betrekking hebben. Directe en indirecte resultaten en aan de verslagperiode toe te rekenen (gefactureerde of nog te factureren) kosten van beleggingen, worden afzonderlijk gepresenteerd. Onder de directe resultaten worden opbrengsten uit rente, dividend en dergelijke gepresenteerd. Dividend wordt op het moment van betaalbaarstelling verantwoord. Waardeveranderingen, zowel gerealiseerde als ongerealiseerde waardeveranderingen, zijn indirecte beleggingsresultaten en worden aan de periode toegerekend waarin zij optreden.

Premiebijdragen voor risico Pensioenfonds

De ontvangen vergoedingen van de werkgever bedragen voor ANWB 19,58% en voor Unigarant 20,09% van de salarissom. De werknemersbijdrage bedraagt voor ANWB 8% (m.u.v. Logicx 6%) en voor Unigarant 5% (indien in dienst voor 01-01-2004 dan 1%) van de pensioengrondslag (2023: idem).

Saldo overdrachten van rechten

Deze post omvat het saldo van ontvangen en betaalde bedragen verband houdend met overdracht van pensioenaanspraken.

Pensioenuitkeringen

Hieronder zijn opgenomen de ten laste van het verslagjaar komende uitkeringen inzake ouderdoms-, partner-, wezen- en invaliditeitspensioen, alsmede afkoopsommen en overige uitkeringen overeenkomstig de pensioenregeling. De uitkeringen komen te laste van de individuele kringen

Mutatie Voorziening pensioenverplichtingen voor risico Pensioenfonds

Onder de toelichting onder technische voorzieningen zijn de grondslagen voor de mutatie voorziening pensioenverplichtingen opgenomen.

Mutatie voorziening operationele kosten

De mutaties in de voorziening operationele kosten heeft betrekking op de mutatie aan deze voorziening gedurende het boekjaar. Onder de toelichting op de voorziening operationele kosten zijn de grondslagen voor de voorziening opgenomen. Deze mutaties worden toegerekend aan de periode waarop zij betrekking hebben.

Herverzekering

Hieronder zijn opgenomen de ten laste van het verslagjaar komende premies aan de herverzekeraar en ten gunste van het verslagjaar komende uitkeringen van de herverzekeraar inzake arbeidsongeschiktheid en overlijden.

Pensioenuitvoerings- en administratiekosten

Deze betreffen de aan het verslagjaar toe te rekenen uitvoerings- en administratiekosten. De administratiekosten worden gezamenlijk betaald vanuit het Fonds. Elke collectiviteitkring betaalt een vooraf afgesproken vergoeding aan het Fonds. Het verschil tussen de vergoedingen vanuit de collectiviteitkringen en de werkelijke pensioenuitvoerings- en administratiekosten wordt gedragen door AZL en GSAM.

Overige baten en lasten

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

Belastingen

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

Grondslagen voor de opstelling van het kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht geeft inzicht in de herkomst en aanwending van kasmiddelen. De kasstromen zijn gerubriceerd naar kasstroom uit pensioenactiviteiten, kasstroom uit beleggingsactiviteiten. Bij het opstellen van het kasstroomoverzicht is de directe methode gehanteerd.

Toelichting op de balans per 31 december

(na bestemming saldo; in duizenden euro)

Activa	2025	2024
[1M] Beleggingen voor risico Pensioenfonds		
Vastgoed		
Stand 1 januari	50.432	47.191
Aankopen	0	0
Verkopen	0	0
Gerealiseerd resultaat	0	0
Niet-gerealiseerd resultaat	3.234	3.241
Stand 31 december	53.666	50.432
Aandelen		
Stand 1 januari	595.617	533.763
Aankopen	8.615	2.319
Verkopen	-69.950	-34.675
Gerealiseerd resultaat	22.830	5.252
Niet-gerealiseerd resultaat	71.841	88.958
Stand 31 december	628.953	595.617
Vastrentende waarden		
Stand 1 januari	1.065.173	993.372
Aankopen	674.140	687.034
Verkopen	-675.913	-639.155
Gerealiseerd resultaat	-4.836	-17.978
Niet-gerealiseerd resultaat	-38.687	41.900
Stand 31 december	1.019.877	1.065.173

	2025	2024
Derivaten		
Stand 1 januari	6.267	58.507
Aankopen	501.082	163.574
Verkopen	-447.612	-208.128
Gerealiseerd resultaat	-49.689	32.509
Niet-gerealiseerd resultaat	-41.071	-40.195
Stand 31 december	-31.023	6.267
Derivaten opgenomen onder kortlopende schulden en overige passiva	38.933	11.486
Derivaten activazijde balans	7.910	17.753
Totaal beleggingen voor risico Pensioenfonds	1.710.406	1.728.975

Bij de levelindeling zijn ook de overige balansposten met betrekking tot de beleggingen meegenomen. Deze totale waarde van de beleggingen sluit aan bij de risicoparagraaf.

	Level 1	Level 2	Level 3	Level 4	Stand ultimo 2025
Vastgoed	44.983	53.305	0	0	98.288
Aandelen	579.376	0	0	0	579.376
Vastrentende waarden	958.648	0	85.947	0	1.044.595
Valutatermijncontracten	0	0	4.908	0	4.908
Futures	-26	0	0	0	-26
Interest Rate Swaps	0	0	-34.060	0	-34.060
Credit Default Swaps	0	0	319	0	319
Overig	32.494	0	0	0	32.494
Totaal belegd vermogen	1.615.475	53.305	57.114	0	1.725.894

	Level 1	Level 2	Level 3	Level 4	Stand ultimo 2024
Vastgoed	45.693	50.977	0	0	96.670
Aandelen	553.226	0	0	0	553.226
Vastrentende waarden	1.003.862	0	85.261	0	1.089.123
Valutatermijncontracten	0	0	-17.341	0	-17.341
Futures	39	0	0	0	39
Interest Rate Swaps	0	0	20.185	0	20.185
Credit Default Swaps	0	0	211	0	211
Overig	-13.101	0	0	0	-13.101
Totaal belegd vermogen	1.589.719	50.977	88.316	0	1.729.012

Bij de levelindeling is het doorkijk-principe toegepast, waarbij één niveau dieper is gekeken, waardoor liquiditeiten en derivaten apart zijn weergegeven en de bedragen per categorie en op totaalniveau afwijken van de bedragen in de specificaties hiervoor.

Methodiek bepaling marktwaarde:

Level 1: Genoteerde marktprijzen

Level 2: Afgeleide marktnotering of Onafhankelijke taxaties

Level 3: NCW-berekening

Level 4: Andere methode

De beleggingen bevatten geen directe beleggingen in de aangesloten onderneming. Ook wordt er niet direct gebruik gemaakt van het uitlenen van effecten (securities lending). Het afdekken van rente- of valutarisico's en het hieraan gerelateerd verstrekken of aanhouden van onderpand gebeurt in de beleggingsfondsen en niet door de collectiviteitkring zelf.

	2025	2024
[2M] Vorderingen en overlopende activa		
Beleggingen	13.312	28.004
Ondernemingen	97	100
Verzekeringsmaatschappijen	8.491	6.863
Uitkeringen	0	0
Overige debiteuren	133	194
Totaal vorderingen en overlopende activa	22.033	35.161
Alle vorderingen hebben een looptijd van korter dan één jaar.		
[3M] Overige activa		
<i>Geldmiddelen</i>		
Depotbanken	43.376	10.994
ING Bank N.V.	551	292
	43.927	11.286
De geldmiddelen staan ter vrije beschikking van de collectiviteitkring.		
Passiva		
Stichtingskapitaal en reserves		
[4M] Algemene reserve		
Stand per 1 januari	240.284	177.357
Saldobestemming boekjaar	199.848	62.927
	440.132	240.284
Totaal eigen vermogen	440.132	240.284
<i>Het minimaal vereist vermogen bedraagt</i>	<i>1.344.276</i>	<i>1.553.763</i>
<i>Het vereist vermogen bedraagt</i>	<i>1.520.101</i>	<i>1.768.722</i>
<i>De dekkingsgraad is</i>	<i>134,1%</i>	<i>116,1%</i>
<i>De beleidsdekkingsgraad is</i>	<i>125,7%</i>	<i>116,6%</i>
De dekkingsgraad is vastgesteld als het totale pensioenvermogen van 1.730.910 (2024: 1.732.521) gedeeld door de totale voorzieningen.		
De beleidsdekkingsgraad is de gemiddelde dekkingsgraad van de 12 maanden voorafgaand aan het moment van vaststelling.		

Technische voorzieningen voor risico Pensioenfonds

[5M] Technische voorziening pensioenverplichtingen

Het verloop van de voorziening is als volgt:

	2025	2024
Stand per 1 januari	1.457.263	1.379.676
Pensioenopbouw	44.114	36.318
Indexering en overige toeslagen	21.623	10.371
Rentetoevoeging	34.351	47.827
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-47.208	-45.247
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	0	0
Wijzigen marktrente	-249.704	28.772
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-2.102	-1.028
Kanssystemen	2.891	2.734
Wijziging actuariële grondslagen	-84	-2.061
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	-619	-99

Stand per 31 december

1.260.525 1.457.263

De benodigde rentetoevoeging is gebaseerd op de 1-jaarsrente van 2,330% (2024: 3,439%)

[6M] Voorziening operationele kosten

Het verloop van de voorziening is als volgt:

Stand per 1 januari	34.974	33.112
Toekomstige kosten pensioenopbouw	1.578	1.121
Rentetoevoeging	824	1.148
Wijzigen marktrente	-5.992	690
Vrijval kosten	-1.133	-1.086
Overige mutaties	2	-11

30.253 34.974

Totaal technische voorzieningen

1.290.778 1.492.237

De voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds is als volgt opgebouwd

Actieve deelnemers	401.278	519.143
Gewezen deelnemers	293.360	365.645
Pensioengerechtigden	596.140	607.449

1.290.778 1.492.237

[7M] Langlopende schuld

Depot aanvullingsregeling AO

De depot aanvullingsregeling AO betreft een depot dat tot en met 31 december 2006 onder het beheer van ANWB B.V. stond en tot en met 31 december 2019 onder beheer van Stichting Pensioenfonds ANWB stond. De betreffende middelen zijn begin 2020 door Stichting Pensioenfonds ANWB, samen met de andere middelen, overgemaakt aan de collectiviteitkring.

Uit het depot worden alleen uitkeringen gedaan voorzover de hoogte van het depot dit toestaat. Het depot wordt gevoed op basis van een beschikbare premie. De collectiviteitkring draagt geen risico inzake de uitkeringen. Indien ANWB B.V. op enig moment een toezegging heeft gedaan welke niet meer uit het depot kan worden gefinancierd, zullen de betreffende kosten volledig ten laste van ANWB B.V. komen.

[8M] Overige schulden en overlopende passiva

Schulden inzake vermogensbeheer

Derivaten

Schulden inzake pensioen- en administratiekosten

Belastingen en sociale premies

Schulden uit hoofde van waardeoverdrachten

Overige crediteuren

Alle schulden hebben een looptijd van korter dan één jaar.

2025	2024
1.459	1.462
1.459	1.462
3.629	28.827
38.933	11.486
527	229
902	897
6	0
0	0
43.997	41.439

Niet in de balans opgenomen verplichtingen

Er zijn meerjarige contracten met de vermogensbeheerder en de administrateur afgesloten. Deze contracten zijn na verlenging jaarlijks opzegbaar. De contracten zijn tussentijds opzegbaar indien de uitbestedingspartij toerekenbaar blijft tekortkomen in de nakoming van haar verplichtingen uit hoofde van de overeenkomst. De verwachte kosten 2026 van GSAM en AZL zijn vergelijkbaar met de kosten 2025.

Collectiviteitkring M beschikt niet over een intra-day kredietfaciliteit op de bankrekening.

Wanneer de collectiviteitkring ophoudt te bestaan bestaat het recht op terugbetaling van het gestorte weerstandsvermogen, zoals opgenomen in de jaarrekening van de bedrijfsomgeving (zie [4]).

Gebeurtenissen na balansdatum

Er hebben zich geen belangrijke gebeurtenissen na balansdatum voorgedaan.

Toelichting op de staat van baten en lasten

(in duizenden euro)

Bezoldiging belanghebbendenorgaan

Het belanghebbendenorgaan heeft in 2025 een vergoeding en reiskostenvergoeding van in totaal € 11 (2024: € 3) ontvangen.

Verbonden partijen

Er is sprake van een relatie tussen de verbonden partijen en de collectiviteitkring, de aangesloten ondernemingen en hun bestuurders.

Er zijn geen leningen verstrekt aan, noch is er sprake van vorderingen op (voormalige) bestuurders.

Baten en lasten	2025	2024
[9M] Beleggingsresultaten voor risico Pensioenfonds		
Directe beleggingsresultaten		
Vastgoed	1.350	1.738
Aandelen	2.107	3.632
Vastrentende waarden	23.629	21.927
Derivaten	9.467	14.883
Overige beleggingen	-8.786	-19.933
Subtotaal	27.767	22.247
Banken	107	262
Totaal directe beleggingsresultaten	27.874	22.509
Indirecte beleggingsresultaten		
<i>Gerealiseerde resultaten</i>		
Vastgoed	0	0
Aandelen	22.830	5.252
Vastrentende waarden	-4.836	-17.978
Derivaten	-49.689	32.509
	-31.695	19.783

	2025	2024
<i>Ongerealiseerde resultaten</i>		
Vastgoed	3.234	3.240
Aandelen	71.841	88.957
Vastrentende waarden	-38.687	41.900
Derivaten	-41.071	-40.195
	-4.683	93.902
Totaal indirecte beleggingsresultaten	-36.378	113.685
Kosten van vermogensbeheer		
Beheerloon	-2.672	-2.674
Totaal kosten vermogensbeheer	-2.672	-2.674
De transactiekosten zijn in de koers verwerkt en in het jaarwerk niet apart zichtbaar gemaakt. De transactiekosten bedragen 0,11% (2024: 0,03%) van het belegd vermogen.		
Totaal beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds	-11.176	133.520
[10M] Premiebijdragen voor risico Pensioenfonds		
Pensioenpremie werkgevers en werknemers	60.550	52.991
Bijdrage weerstandsvermogen	122	107
Bijdrage uitvoeringskosten	449	538
Inkoopsommen	0	0
	61.121	53.636
Kostendekkende premie	57.753	48.059
Gedempte kostendekkende premie	43.742	38.601
Feitelijke premie regulier	61.121	53.636
De kostendekkende premie is als volgt samengesteld:		
Actuarieel benodigd	48.255	39.877
Opslag in stand houden vereist vermogen	8.927	7.537
Opslag weerstandsvermogen	122	107
Opslag voor uitvoeringskosten	449	538
Voorwaardelijke onderdelen	0	0
	57.753	48.059

	2025	2024
De gedempte kostendeekkende premie is als volgt samengesteld:		
Actuarieel benodigd	24.241	21.456
Opslag in stand houden vereist vermogen	4.485	4.055
Opslag weerstandsvermogen	122	107
Opslag voor uitvoeringskosten	449	538
Voorwaardelijke onderdelen	14.445	12.445
	43.742	38.601
De feitelijke premie is als volgt samengesteld:		
Actuarieel benodigd	24.241	21.456
Opslag in stand houden vereist vermogen	4.485	4.055
Opslag weerstandsvermogen	122	107
Opslag voor uitvoeringskosten	449	538
Voorwaardelijke onderdelen	14.445	12.445
Premiemarge	17.379	15.035
	61.121	53.636
[11M] Saldo van overdrachten van rechten		
Overgenomen pensioenverplichtingen	1.916	962
Overgedragen pensioenverplichtingen	-3.796	-1.796
	-1.880	-834
[12M] Pensioenuitkeringen		
<i>Pensioenen</i>		
Ouderdomspensioen	-39.552	-37.819
Partnerpensioen	-6.317	-6.088
Wezenpensioen	-65	-75
Invaliditeitspensioen	-993	-985
Subtotaal	-46.927	-44.967
<i>Andere uitkeringen</i>		
Overige uitkeringen	-75	-98
Afkoopsommen	-92	-49
Subtotaal	-167	-147
Totaal pensioenuitkeringen	-47.094	-45.114

	2025	2024
[13M] Mutatie technische voorzieningen voor risico Pensioenfonds		
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico Pensioenfonds		
Pensioenopbouw	-44.114	-36.318
Indexering en overige toeslagen	-21.623	-10.371
Rentetoevoeging	-34.351	-47.827
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	47.208	45.247
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	0	0
Wijzigen marktrente	249.704	-28.772
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	2.102	1.028
Kanssystemen	-2.891	-2.734
Wijziging actuariële grondslagen	84	2.061
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	619	99
Totaal mutatie technische voorzieningen	196.738	-77.587
Mutatie voorziening operationele kosten		
Toekomstige kosten pensioenopbouw	-1.578	-1.121
Rentetoevoeging	-824	-1.148
Wijzigen marktrente	5.992	-690
Vrijval kosten	1.133	1.086
Overige mutaties	-2	11
	4.721	-1.862
[14M] Herverzekering		
Premies herverzekering	-3.174	-2.830
Uitkeringen uit herverzekering	4.147	6.216
Winstdeling en correcties voorgaande herverzekering	0	24
	973	3.410
Het overlijdensrisico en arbeidsongeschiktheidsrisico is volledig herverzekerd bij NN Reinsurance Solutions.		

	2025	2024
[15M] Pensioenuitvoerings- en administratiekosten		
Administratiekosten	-1.289	-1.172
Governancekosten	-443	-431
Advieskosten	-1.826	-414
Overige kosten	-3	-23
	-3.561	-2.040
De administratiekosten en governancekosten worden in rekening gebracht door de bedrijfsomgeving ter dekking van de kosten. De advieskosten en overige kosten zijn kring specifieke kosten. In 2025 zijn dit met name kosten voor de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel.		
[16M] Overige baten en lasten		
Afrekening van het weerstandsvermogen	6	-293
Diversen	0	91
	6	-202
Saldo van baten en lasten	199.848	62.927

Bestemming saldo baten en lasten

Statutaire bepaling omtrent de resultaatbestemming

In de statuten is geen bepaling opgenomen over de bestemming saldo baten en lasten.

Resultaatverdeling

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

	2025
Algemene reserve	199.848
	199.848

Actuariële analyse van het saldo van baten en lasten

	2025	2024
Beleggingsopbrengsten	209.345	55.083
Premies	12.417	13.221
Waardeoverdrachten	273	218
Kosten	-1.979	-416
Uitkeringen	114	133
Sterfte	814	1.007
Arbeidsongeschiktheid	280	2.291
Reguliere mutaties	378	409
Toeslagverlening	-22.142	-10.620
Wijziging actuariële grondslagen	86	2.110
Overige oorzaken	262	-509
	199.848	62.927

Risicoparagraaf

(bedragen in duizenden euro)

Solvabiliteitsrisico

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

Het belangrijkste risico dat de collectiviteitkring loopt is het risico dat het niet over genoeg solvabiliteit beschikt. Indien de collectiviteitkring niet solvabel is bestaat het risico dat de collectiviteitkring 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 een collectiviteitkring is wordt getoetst aan de hand van de beleidsdekkingsgraad. De beleidsdekkingsgraad wordt berekend als de 12-maands voortschrijdend gemiddelde dekkingsgraad. Hoeveel eigen vermogen de collectiviteitkring aan dient te houden gegeven de financiële risico's die het loopt (na afdekking) op de balans komt tot uitdrukking in de door DNB voorgeschreven solvabiliteitstoets. Onder het huidige FTK geldt hierbij dat de vereiste dekkingsgraad op basis van de strategische verdeling afgezet wordt tegen de beleidsdekkingsgraad om te bepalen of de collectiviteitkring in een tekort situatie verkeert.

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

	2025		2024	
	€	%	€	%
Renterisico (S1)	35.554	1,5	61.232	2,5
Aandelen- en vastgoed risico (S2)	161.768	11,7	188.217	11,5
Valutarisico (S3)	38.616	0,5	42.466	0,4
Grondstoffenrisico (S4)	0	0,0	0	0,0
Kredietrisico (S5)	69.182	3,8	77.902	3,7
Verzekeringstechnisch risico (S6)	31.243	0,3	36.834	0,3
Concentratierisico (S8)	0	0,0	0	0,0
Actief beheer risico (S10)	11.924	0,0	18.494	0,1
Diversificatie- en correlatie-effect	-118.964		-148.660	
Totaal Vereist eigen vermogen	229.323	17,8	276.485	18,5
Dekkingsgraad		134,1		116,1
Beleidsdekkingsgraad		125,7		116,6
Minimaal vereiste dekkingsgraad	1.344.276	104,1	1.553.763	104,1
Strategisch vereiste dekkingsgraad	1.520.101	117,8	1.768.722	118,5
Feitelijk vereiste dekkingsgraad	1.534.479	118,9	1.775.168	119,0

De beleidsdekkingsgraad van de collectiviteitkring is per 31 december 2025 hoger dan de vereiste dekkingsgraad op basis van de strategische verdeling volgens het standaardmodel, waardoor de collectiviteitkring niet in een tekortsituatie verkeert. Eind boekjaar 2025 bedraagt de beleidsdekkingsgraad 125,7% (2024:116,6%).

Renterisico

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

Duratie van de vastrentende waarden (inclusief rentederivaten) 17,7 (2024: 16,8)

Duratie van de pensioenverplichtingen 15,9 (2024: 18,3)

Het pensioenfonds dekt strategisch 80,0% van het renterisico af op basis van de swapcurve. Onder het Financieel Toetsingskader dient te worden uitgegaan van de DNB-methodiek voor de berekening van het renterisico. De strategische afdekking van het renterisico op basis van de DNB-systematiek is 80,0%. De werkelijke afdekking van het renterisico op basis van de DNB-systematiek is 77,9%. Het renterisico wordt daarbij vastgesteld door middel van looptijdafhankelijke renteschokken die worden toegepast op de DNB-rentetermijnstructuur (inclusief UFR). Dit wijkt aldus af van hoe het Pensioenfonds de (strategische) afdekking in de praktijk vormgeeft.

Hoogte buffer

De buffer voor het feitelijk renterisico bedraagt 39.283 (1,7%) en voor het strategisch renterisico 35.554 (1,5%).

Aandelen- en vastgoedrisico

De collectiviteitkring loopt het risico dat haar beleggingen in aandelen, vastgoed, hedgefonds en private equity in waarde dalen. In het beleggingsbeleid wordt met dergelijke risico's rekening gehouden door ondermeer voldoende spreiding toe te passen in de beleggingsportefeuille naar categorieën, markten en dergelijke. De volatiliteit van de marktwaarden (prijsrisico's) van beleggingen wordt periodiek geëvalueerd en kan leiden tot bijstellingen in het vermogensbeheer. In onderstaande tabel wordt de verdeling naar de verschillende zakelijke waarden categorieën getoond.

	2025		2024	
	€	%	€	%
<i>Verdeling vastgoed en aandelen per categorie:</i>				
Beursgenoteerd vastgoed	44.983	6,6	45.693	7,0
Niet-beursgenoteerd vastgoed	53.305	7,9	50.977	7,8
Ontwikkelde markten (Mature markets)	468.826	69,2	453.066	69,8
Opkomende markten (Emerging markets)	110.550	16,3	100.160	15,4
Private equity	0	0,0	0	0,0
	677.664	100,0	649.896	100,0

Hoogte buffer

Bij de berekening van het vereist eigen vermogen wordt voor het feitelijk en strategisch aandelen- en vastgoedrisico rekening gehouden met de door DNB voorgeschreven schokken die variëren overeenkomstig de risicograad van het type belegging. De buffer voor het feitelijk aandelen- en vastgoedrisico bedraagt 176.311 (12,8%) en voor het strategisch aandelen- en vastgoedrisico 161.768 (11,7%).

Valutarisico

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

	2025		2024	
	€	%	€	%
<i>Totaal beleggingen naar valuta voor afdekking met derivaten</i>				
Euro	858.736	49,8	836.566	48,3
Amerikaanse dollar	643.900	37,3	670.337	38,8
Britse pound sterling	29.479	1,7	21.940	1,3
Japanse yen	24.320	1,4	25.357	1,5
Overige valuta	198.318	11,5	171.718	9,9
Marktwaaarde derivaten	-28.859	-1,7	3.094	0,2
	1.725.894	100,0	1.729.012	100,0
<i>Totaal beleggingen naar valuta na afdekking met derivaten</i>				
Euro	1.596.517	92,5	1.607.409	92,9
Amerikaanse dollar	11.489	0,7	-5.287	-0,3
Britse pound sterling	10.358	0,6	6.289	0,4
Japanse yen	3	0,0	-1.037	-0,1
Overige valuta	136.386	7,9	118.544	6,9
Marktwaaarde derivaten	-28.859	-1,7	3.094	0,2
	1.725.894	100,0	1.729.012	100,0

Derivaten

Ter afdekking van de valutarisico's op de effectenportefeuille zijn er door de vermogensbeheerders valutatermijntransacties afgesloten. Deze valutatermijntransacties worden afgesloten in de beleggingsfondsen. Het valutarisico van valuta's van de grootste ontwikkelde markten wordt grotendeels afgedekt (in dit geval US-dollar, Britse Pond en Japanse Yen). Het valutarisico van valuta's van niet-ontwikkelde markten wordt niet afgedekt omdat het onderdeel is van het verwachte rendement of omdat afdekking te duur of überhaupt niet mogelijk is.

Strategisch dekt de collectiviteitkring 75,1% van het valutarisico af. De feitelijke afdekking van het valutarisico bedraagt 82,3%.

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 landen 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 32.461 (0,3%) en voor het strategisch valutarisico 38.626 (0,5%).

Kredietrisico

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

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

	2025		2024	
	€	%	€	%
<i>Rating vastrentende waarden:</i>				
AAA	156.205	15,0	171.415	15,7
AA	133.537	12,8	186.760	17,1
A	95.589	9,2	39.328	3,6
BBB	101.451	9,7	113.929	10,5
Lager dan BBB	198.726	19,0	203.278	18,6
Not rated	24.215	2,3	19.564	1,8
Liquiditeiten	334.872	32,0	354.849	32,7
	1.044.595	100,0	1.089.123	100,0
<i>Verdeling vastrentende waarden naar looptijd:</i>				
Resterende looptijd < 1 jaar	323.181	30,9	348.913	32,0
Resterende looptijd <> 5 jaar	182.103	17,4	194.941	18,0
Resterende looptijd >= 5 jaar	539.311	51,7	545.269	50,0
	1.044.595	100,0	1.089.123	100,0

Hoogte buffer

Binnen de berekening van het standaardmodel wordt een kredietrisico becijferd conform de ratingverdeling van de vastrentende waardenportefeuille. Naar mate de rating slechter wordt neemt de te hanteren buffer toe. Afgaande op de hierboven genoemde ratingverdeling resulteert dit in een buffer voor het feitelijk kredietrisico van 68.868 (3,8%) en voor het strategisch kredietrisico van 69.182 (3,8%).

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

Hoogte buffer

De buffer voor het feitelijk verzekeringstechnisch risico bedraagt 31.243 (0,3%) en voor het strategisch verzekeringstechnisch risico 31.243 (0,3%).

Concentratierisico

Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie van de portefeuille in regio's, economische sectoren of tegenpartijen. Het concentratierisico wordt bepaald door alle instrumenten in dezelfde sector, in dezelfde regio of met dezelfde tegenpartij te sommeren. Onderstaand is dit weergegeven per sector en regio, voor de uitsplitsing van de grootste tegenpartijen wordt verwezen naar de Bijlages Duurzaam beleggen (Sustainable Finance Disclosure Regulation, SFDR) per collectiviteitskring.

Aandelen

Verdeling aandelen per sector:

	2025		2024	
	€	%	€	%
Financiële instellingen	114.800	19,8	106.194	19,2
Informatietechnologie	181.874	31,4	155.850	28,2
Industriële ondernemingen	61.932	10,7	62.855	11,4
Niet-duurzame consumentengoederen	15.017	2,6	19.578	3,5
Duurzame consumentengoederen	45.018	7,8	62.482	11,3
Gezondheidszorg	50.579	8,7	54.664	9,9
Energie	3.784	0,7	4.661	0,8
Nutsbedrijven	23.672	4,1	14.569	2,6
Telecommunicatie	52.636	9,1	46.556	8,4
Basisindustrieën	20.251	3,5	18.775	3,4
Andere sectoren	9.813	1,7	7.042	1,3
	579.376	100,0	553.226	100,0

Totale beleggingen

	2025		2024	
	€	%	€	%
<i>Verdeling totale beleggingen naar regio:</i>				
Europa	792.336	45,9	829.969	48,0
Noord-Amerika	644.595	37,3	626.014	36,2
Azië	84.865	4,9	81.855	4,7
Opkomende markten	132.187	7,7	123.924	7,2
Overige	71.911	4,2	67.250	3,9
	1.725.894	100,0	1.729.012	100,0

Er zijn geen beleggingen uitgeleend en er zijn geen beleggingen in gelieerde ondernemingen.

Hoogte buffer

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

Actief beheer risico

Actief beheer risico ontstaat doordat vermogensbeheerders actief beheer voeren op (delen van) de beleggingsportefeuille. Onder actief beheer worden afwijkende posities in portefeuilles verstaan die worden ingenomen ten opzichte van strategische benchmarks. De mate van actief beheer wordt bepaald aan de hand van de toegestane afwijking, uitgedrukt in een statistische maatstaf, 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 kan afwijken. Een hogere tracking error impliceert daarmee een hoger actief beheer risico.

Hoogte buffer

De buffer voor het feitelijk actief beheer risico bedraagt 11.884 (0,1%) en voor het actief beheer risico 11.924 (0,1%).

Diversificatie- en correlatie-effect

In de berekening van het vereist vermogen wordt verondersteld dat niet alle risico's zich op hetzelfde moment zullen voordoen (diversificatie). Daarnaast wordt uitgegaan van een positieve samenhang (correlatie) tussen het renterisico, het aandelen- en vastgoedrisico en het kredietrisico. Bij de becijfering van het totale vereist eigen vermogen. Hierdoor is het totale vereist eigen vermogen kleiner dan de optelsom van de afzonderlijke buffers. In de tabel bij het solvabiliteitsrisico is bij de percentages al de buffer na diversificatie opgenomen.

Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting De Nationale Algemeen Pensioenfonds te Den Haag is voor collectiviteitkring M 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 De Nationale Algemeen Pensioenfonds, 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 € 2,6 miljoen. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 433 duizend te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

Ik heb voorts gebruikgemaakt 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 voor collectiviteitkring M 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 kostendeekkende premie voldoet aan de gestelde wettelijke vereisten;
- het beleggingsbeleid in overeenstemming is met de prudentpersonregel.

Voorts heb ik mij een oordeel gevormd over de vermogenspositie van collectiviteitkring M. 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 collectiviteitkring M 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 de collectiviteitkring 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 collectiviteitkring M op balansdatum is hoger dan de dekkingsgraad bij het vereist eigen vermogen.

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting De Nationale Algemeen Pensioenfonds voor collectiviteitkring M is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen. De vermogenspositie is naar mijn mening voldoende. Daarbij is in aanmerking genomen dat de mogelijkheden tot het realiseren van beoogde toeslagen beperkt zijn.

Amstelveen, 17 juni 2026

De heer S. Voskuilen, Msc. AAG
verbonden aan Mercer (Nederland) B.V.

Ondertekening jaarrekening

Den Haag, 17 juni 2026

Margreet Teunissen
(voorzitter)

Mila van den Bout-Kisoen

Mirja Constandse

Michael Langendoen

Jeppe Machielsen

Bart Onkenhout

Marcel de Wit

6. Overige gegevens

Statutaire bepalingen inzake bestemming saldo baten en lasten

In de statuten is geen bepaling opgenomen over de bestemming saldo baten en lasten. Conform het besluit van het bestuur wordt het saldo van baten en lasten toegevoegd aan de algemene reserve na aftrek van de toevoeging of onttrekking aan de bestemmingsreserve(s).

Actuariële verklaringen

De actuariële verklaringen per kring zijn voor de leesbaarheid opgenomen achter de toelichting op de jaarrekening van de respectievelijke kring. Formeel maken de actuariële verklaringen geen onderdeel uit van de jaarrekening maar zijn deze onderdeel van de overige gegevens.



Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur van Stichting De Nationale Algemeen Pensioenfonds

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 per 31 december 2025 en van het saldo van baten en lasten over 2025 van Stichting De Nationale Algemeen Pensioenfonds, die bestaat uit de verantwoordingen van de bedrijfsomgeving, Kring A, Kring B, Kring D – TrueBlue, Kring E, Kring McCain, Kring AFM en Kring ANWB, 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 De Nationale Algemeen Pensioenfonds ('de Stichting') te Den Haag gecontroleerd.

De jaarrekening bestaat uit:

- 1 De balans van de bedrijfsomgeving per 31 december 2025;
- 2 De staat van baten en lasten van de bedrijfsomgeving over 2025;
- 3 Het kasstroomoverzicht van de bedrijfsomgeving over 2025; en
- 4 De toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen, waaronder;
 - De financiële verantwoordingen van Kring A, Kring B, Kring D – TrueBlue, Kring E, Kring McCain, Kring AFM en Kring ANWB (hierna: 'de collectiviteitkringen') bestaande uit:
 - De balans per 31 december 2025;
 - De staat van baten en lasten over 2025;
 - Het kasstroomoverzicht over 2025; en
 - 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).

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

- Voor de bedrijfsomgeving betreft de materialiteit circa 1,0% van de totale uitvoerings- en administratiekosten, voor de collectiviteitkringen is dit circa 0,5% van het pensioenvermogen per 31 december 2025 van de betreffende collectiviteitkring.
- De materialiteit voor de bedrijfsomgeving en per collectiviteitkring is verder uiteengezet in de sectie 'Materialiteit'.

Risico van een afwijking van materieel belang vanwege risico's gerelateerd aan Fraude, NOCLAR en Continuïteit

- Frauderisico's: veronderstelde risico van doorbreken interne beheersing door het bestuur geïdentificeerd en verder uiteengezet in de sectie 'Controleaanpak 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 de beleggingen van collectiviteitkringen A, B, D – TrueBlue, E, McCain, AFM en ANWB.
- Waardering van de technische voorziening pensioenverplichtingen van collectiviteitkringen A, B, D – TrueBlue, McCain, AFM en ANWB.



Materialiteit

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de bedrijfsomgeving en voor de collectiviteitkringen bepaald zoals weergegeven in onderstaande tabel.

Onderdeel	Benchmark	Materialiteit %	Materialiteit (EUR)	Rapportagegrens afwijkingen (EUR)
Bedrijfs-omgeving	Uitvoerings- en administratiekosten	Circa 1,0	62.000	3.100
Kring A	Pensioenvermogen	Circa 0,5	2.900.000	145.000
Kring B	Pensioenvermogen	Circa 0,5	3.100.000	155.000
Kring D – TrueBlue	Pensioenvermogen	Circa 0,5	2.000.000	100.000
Kring E	Pensioenvermogen	Circa 0,5	85.000	4.250
Kring McCain	Pensioenvermogen	Circa 0,5	632.000	32.000
Kring AFM	Pensioenvermogen	Circa 0,5	1.500.000	75.000
Kring ANWB	Pensioenvermogen	Circa 0,5	8.700.000	435.000

Voor de bepaling van de materialiteit voor de bedrijfsomgeving is uitgegaan van de uitvoerings- en administratiekosten over 2025. Wij beschouwen dit als de meest geschikte benchmark omdat kosten één van de belangrijkste pijlers betreft voor het Algemeen Pensioenfonds voor het beheren van collectiviteitkringen. Het materialiteitspercentage is ongewijzigd ten opzichte van voorgaand jaar.

Voor de bepaling van de materialiteit van de collectiviteitkringen wordt uitgegaan van het pensioenvermogen per 31 december 2025. Het pensioenvermogen omvat het eigen vermogen en de technische voorzieningen voor risico Pensioenfonds. 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 per collectiviteitkring weergeeft. Het materialiteitspercentage toegepast voor de collectiviteitkringen is verlaagd van 1,0 naar 0,5 ten opzichte van voorgaand jaar met oog op de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel.

Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn. Wij hebben met het bestuur afgesproken dat wij tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven de vastgestelde grenzen, zoals weergegeven in voorgaande tabel, rapporteren aan het bestuur alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.



Reikwijdte van de controle

Uitbesteding van bedrijfsprocessen aan serviceorganisaties

De Stichting heeft het beheer van de beleggingen uitbesteed aan Goldman Sachs Asset Management 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 Goldman Sachs Asset Management B.V. en informatie over de technische voorzieningen voor risico Pensioenfonds, 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 dienstverleners 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 Goldman Sachs Asset Management B.V. en 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 en specifiek voor AZL N.V. het bespreken van de beheersomgeving bij de dienstverlener met vertegenwoordigers van de dienstverlener. Op basis daarvan evalueren wij, en bespreken wij met de andere onafhankelijke accountant van AZL, de in de Standaard 3402 Type II-rapportage beschreven interne beheersingsmaatregelen, de verrichte werkzaamheden ter toetsing van de effectieve werking gedurende 2025 en de uitkomsten daarvan. Ook beoordelen wij de evaluatie door het bestuur van de Stichting van de kwaliteit van de uitbesteding aan Goldman Sachs Asset Management B.V. en 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 beleggingen, beleggingsstromen, mutaties in de pensioenadministratie, premiebijdragen, pensioenuitkeringen en overige financiële posten aan de hand van brondocumentatie bij de dienstverlener onderzocht.

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



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

In de paragraaf 'Niet-financiële risico's' van het bestuursverslag beschrijft het bestuur de procedures ten aanzien van de risico's op fraude en niet-naleving van wet- en regelgeving.

In het kader van onze controle hebben wij inzicht verkregen in de Stichting en haar bedrijfsomgeving, en van het risicomanagement van de Stichting met betrekking tot fraude en niet-naleving van wet- en regelgeving. Onze werkzaamheden omvatten onder andere het evalueren van de gedragscode, de klokkenluidersregeling, het incidentenregister en de SLA rapportages van de pensioenuitvoerder en vermogensbeheerder. Bovendien hebben wij inlichtingen ter zake ingewonnen bij het bestuur en hebben wij correspondentie met relevante toezichthoudende autoriteiten en regelgevers in onze evaluatie betrokken. We hebben elementen van onvoorspelbaarheid in onze controleaanpak opgenomen, waaronder het uitvoeren van detailwerkzaamheden ten aanzien van declaraties die gedurende 2025 zijn ingediend door de uitvoerende en niet-uitvoerende bestuursleden van De Stichting.

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

- Pensioenwet;
- Besluit Financieel toetsingskader pensioenfondsen (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 opbrengstenstromen, zonder aanwezige significante schattingselementen. Ten aanzien van de gerealiseerde indirecte beleggingsopbrengsten hebben wij eveneens het veronderstelde frauderisico weerlegd omdat er geen verhoogde druk is op het bestuur van het pensioenfonds om de opbrengstverantwoording te sturen en de gelegenheid om de opbrengstverantwoording materieel te beïnvloeden zeer beperkt is, mede door de aanwezige uitbestedingsrelaties.

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



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

Risico:

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

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 journaalposten met een hoger frauderisico, om te bepalen of risicovolle criteria voor het toetsen van toepassing zijn.
- Wij hebben significante schattingen alsook oordeelsvormingen en veronderstellingen van het bestuur met betrekking tot de waardering van de technische voorzieningen voor risico Pensioenfonds geëvalueerd. Voor een omschrijving van onze werkzaamheden hieromtrent, verwijzen wij naar het kernpunt met betrekking tot de waardering van de Technische voorziening pensioenverplichtingen.
- We hebben journaalposten en andere aanpassingen geïdentificeerd en geselecteerd om te toetsen die aan het einde van de rapportageperiode zijn gemaakt.

Onze evaluatie van uitgevoerde procedures ten aanzien van fraude heeft niet geleid tot een extra kernpunt van de controle. Wij hebben onze risico-inschatting en controleaanpak en resultaten gecommuniceerd aan het bestuur. Onze controlewerkzaamheden leidden niet tot aanwijzingen en/of andere redelijke vermoedens van fraude en niet-naleving van wet- en regelgeving die van materieel belang zijn voor onze controle.

Controleaanpak continuïteit

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

- overwegen of de continuïteitsrisicoanalyses door het bestuur alle relevante elementen bevatten en consistent zijn met onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole;
- overwegen of actuariële ontwikkelingen (inclusief de voorzienbare trend in overlevingskansen) en de ontwikkelingen op financiële markten (inclusief ontwikkeling in de rentetermijnstructuur) aanleiding geven tot continuïteitsrisico's;
- een analyse uitvoeren op de ontwikkeling van de financiële positie van de afzonderlijke collectiviteitskringen gedurende het boekjaar ten opzichte van wettelijke solvabiliteits-eisen op indicatoren die kunnen duiden op continuïteitsrisico's en het evalueren van de geschiktheid van de toelichting van de continuïteitsbeoordeling in de jaarrekening hieromtrent.



- een analyse uitvoeren op de ontwikkeling van de financiële positie van de bedrijfsomgeving gedurende het boekjaar ten opzichte van de wettelijke vereisten rondom het weerstandsvermogen en kennisnemen van de (realisatie van de) business case van de Stichting.

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

De kernpunten van onze controle

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

Waardering van de beleggingen van de bedrijfsomgeving en collectiviteitkringen A, B, D – TrueBlue, E, McCain, AFM en ANWB

Omschrijving

De beleggingen voor risico pensioenfondsen respectievelijk deelnemers (hierna: 'de beleggingen') vormen een significante post op de balans van de bedrijfsomgeving en de collectiviteitkringen. De beleggingen dienen conform de Pensioenwet te worden gewaardeerd op reële waarde (marktwaarde). Uit noot 1 van de toelichting van de bedrijfsomgeving en uit noot 1 van de toelichting op de financiële verantwoording per collectiviteitkring blijkt dat de waardering van de beleggingen hoofdzakelijk is gebaseerd op marktnoteringen. De waardering van de beleggingen is in belangrijke mate bepalend voor de financiële resultaten van de collectiviteitkringen.

Vanwege de omvang van de beleggingen in relatie tot de jaarrekening als geheel beschouwen wij de waardering van de beleggingen van de bedrijfsomgeving en collectiviteitkringen als een kernpunt van onze controle.

Onze aanpak

Wij maken gebruik van de beheersmaatregelen die zijn ingericht bij de (sub-)serviceorganisaties die de bewaring en beleggingsadministratie uitvoeren en die hierover verantwoording afleggen in ISAE-3402 type 2-rapportages (waarbij goedkeurende assurancerapporten door een andere accountant zijn afgegeven). De relevante beheersmaatregelen betreffen de aanstelling van betrouwbare fondsmanagers alsmede de betrouwbare transactieverwerking en waardering van beleggingen. Daarnaast hebben wij de aansluiting vastgesteld tussen de financiële administratie en de rapportages van beleggingsadministrateur en fondsmanagers. Vervolgens hebben wij de waardering van beleggingen gebaseerd op (afgeleide) marktnoteringen en netto contante waarde-berekeningen.

Er zijn 4 Level classificaties binnen de beleggingen. Voor de waardering van beleggingen aangemerkt als Level 1 en Level 3 (exclusief de hypotheeklen) hebben wij een eigen waarderingsspecialist ingezet. Onze waarderingsspecialist heeft de door de Stichting gehanteerde waarderingen vergeleken met zelfstandig in de markt waarneembare prijzen. De waardering van beleggingen aangemerkt als Level 2 en de hypotheeklen (in Level 3) hebben wij getoetst aan door andere onafhankelijke accountants gecontroleerde jaarrekeningen. Wij hebben hierbij onder meer aandacht besteed aan consistentie met de waarderingsgrondslagen van de Stichting ten opzichte van die van het beleggingsfonds



alsmede de strekking van de verklaring van de andere onafhankelijke accountants. De Stichting heeft niet belegd in beleggingen aangemerkt als Level 4.

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 onder noot 1 van de toelichting op de bedrijfsomgeving en noot 1 van de toelichting op de financiële verantwoording per collectiviteitskring is toereikend.

Waardering van de technische voorziening pensioenverplichtingen van collectiviteitskringen A, B, D – TrueBlue, McCain, AFM en ANWB

Omschrijving

De technische voorziening pensioenverplichtingen (hierna: 'de voorziening pensioenverplichtingen') is een significante post op de balans 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 bestuur, waarbij gebruik wordt gemaakt van actuariële modellen en het bestuur zich laat adviseren door actuariel deskundigen. Gezien de complexiteit en de invloed hiervan op de hoogte van de voorziening pensioenverplichtingen, het saldo van baten en lasten, het eigen vermogen en de beleidsdekkingsgraad vormt de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen een kernpunt van onze controle.

Het bestuur heeft in de toelichting 'Fondsspecifieke grondslagen collectiviteitskring' de waarderingsgrondslagen en veronderstellingen voor de voorziening pensioenverplichtingen per collectiviteitskring opgenomen. Uit de paragraaf 'Algemene grondslagen' blijkt dat een stelselwijziging en schattingswijzigingen hebben plaatsgevonden die betrekking hebben op de presentatie respectievelijk berekening van de voorziening pensioenverplichtingen.

Onze aanpak

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

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



veronderstellingen door het bestuur geëvalueerd aan de hand van een toetsing van de historische betrouwbaarheid daarvan en algemeen geactualiseerde uitgangspunten zoals overlevingskansen. De gehanteerde schattingsmethoden en veronderstellingen hebben wij besproken met de certificerend 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 toelichting voorziening pensioenverplichtingen in de toelichting op de financiële verantwoording (per collectiviteitkring) geëvalueerd.

Onze observatie

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

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

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

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

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

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

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

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

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

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



Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van het bestuur voor de jaarrekening

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

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

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

Onze controle is uitgevoerd met een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle materiële fouten en fraude ontdekken. Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en zijn materieel indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed kunnen zijn op de economische beslissingen die gebruikers op basis van deze jaarrekening nemen. De materialiteit beïnvloedt de aard, timing en omvang van onze controlewerkzaamheden en de evaluatie van het effect van onderkende afwijkingen op ons oordeel.

Een verdere beschrijving van onze verantwoordelijkheden ten aanzien van een jaarrekeningcontrole is te vinden op de website van de Koninklijke Nederlandse Beroepsorganisatie van Accountants (NBA) op [nl_algemeen_20241203.pdf](#). Deze beschrijving is onderdeel van onze controleverklaring.

Utrecht, 17 juni 2026

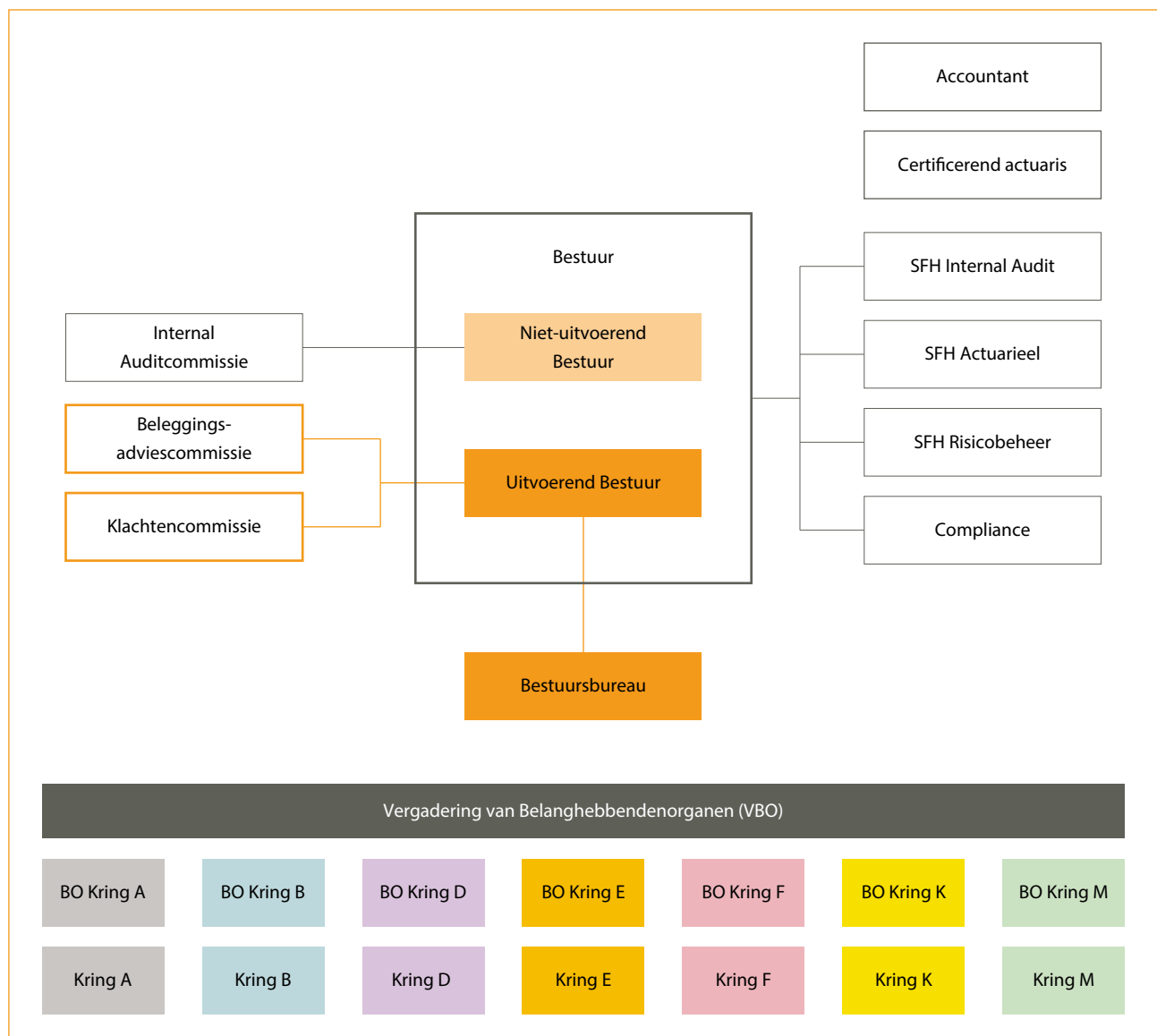
KPMG Accountants N.V.

A.R.B. de Bruin RA

7. Bijlagen

7.1 Organogram

Onderstaand organogram geeft een beschrijving weer per 1 januari 2026 van het bestuur en de organisatie van het fonds, die gekozen is om zo goed mogelijk invulling te kunnen geven aan de doelstelling, missie en visie van het fonds.



7.2 Bestuur

De Nationale APF heeft gekozen voor een onafhankelijk gemengd bestuursmodel. Voor een complex fonds dat een duidelijke groeiambitie kent, denkt het fonds met het gekozen bestuursmodel, de bijbehorende governance en de aanvullende waarborgen goed geëquipeerd te zijn om zo goed mogelijke invulling te geven aan de pensioenovereenkomsten van de toetredende werkgevers en de pensioenregelingen van de overgekomen pensioenfondsen. Dit sluit eveneens aan bij de ambitie om een integer en betrouwbaar pensioenfonds te zijn dat met hoge kwaliteit op alle onderdelen van de bedrijfsvoering zijn financiële verplichtingen en ambities nu en in de toekomst kan waarmaken.

Het bestuur is de beheerder van het fonds en draagt verantwoordelijkheid voor de algemene gang van zaken binnen het fonds en daarmee bepaalt het bestuur het beleid van het fonds. Het bestuur bestaat in 2025 uit drie niet-uitvoerend bestuurders en drie uitvoerend bestuurders. Begin 2026 is een vierde uitvoerend bestuurder begonnen. Taken en verantwoordelijkheden die niet bij of krachtens de wet, de statuten of het bestuursreglement aan de uitvoerend of niet-uitvoerend bestuursleden zijn toebedeeld, komen toe aan het bestuur als geheel.

De taken en verantwoordelijkheden van het bestuur omvatten onder meer:

- het bepalen van het beleid ter verwezenlijking van de doelstelling van het fonds;
- het besluiten over onderwerpen waarbij een belangenafweging plaats moet vinden op grond van artikel 105 lid 2 van de Pensioenwet;
- het vaststellen van de beleidskaders waarbinnen het uitvoerend bestuur de dagelijkse aansturing van het fonds verricht;
- het voeren van formeel overleg met het belanghebbendenorgaan; en
- het afleggen van verantwoording aan het belanghebbendenorgaan over het beleid en de wijze waarop het beleid is uitgevoerd.

Niet-uitvoerend bestuur

De niet-uitvoerend bestuurders hebben naast de bestuurstaken tot taak toezicht te houden op de uitvoering van het beleid door het uitvoerend bestuur en de algemene gang van zaken van het fonds. Daarnaast staan zij de uitvoerend bestuurders met raad ter zijde. Het uitvoerend bestuur legt verantwoording af aan de niet-uitvoerend bestuurders.

De niet-uitvoerend bestuurders beoordelen periodiek het functioneren van de uitvoerend bestuurders en de niet-uitvoerend bestuurders leggen verantwoording af over de uitvoering van de taken en de uitoefening van de bevoegdheden aan de belanghebbendenorganen of vergadering van belanghebbendenorganen (waarin alle kringen zijn vertegenwoordigd).

Uitvoerend bestuur

Het uitvoerend bestuur is belast met de dagelijkse gang van zaken, de algemene aansturing van het fonds en de uitvoering van het vastgestelde beleid. Het uitvoerend bestuur voert haar taken uit binnen de door het bestuur vastgestelde beleidskaders, handelt in overeenstemming met de wettelijke eisen en in overeenstemming met de Code Pensioenfondsen. Het uitvoerend bestuur treedt onafhankelijk op en weegt in haar besluitvorming de belangen van alle belanghebbenden evenwichtig af en legt verantwoording af aan het niet-uitvoerend bestuur.

Op grond van artikel 106 van de Pensioenwet dient het beleid van een algemeen pensioenfonds te worden bepaald of mede bepaald door personen die geschikt zijn in verband met de uitoefening van het bedrijf van het pensioenfonds en wier betrouwbaarheid buiten twijfel staat. Artikel 106a van de Pensioenwet bepaalt dat bestuurders van en pensioenfondsen voldoende tijd beschikbaar hebben om de betreffende functie naar behoren uit te oefenen. Bestuurders worden in het kader van de Pensioenwet aangemerkt als beleidsbepalers en derhalve door DNB getoetst aan de hand van de Beleidsregel geschiktheid 2012.

DNB heeft ingestemd, in verband met artikel 106 en 106a van de Pensioenwet, met de benoeming van:

Naam	Geboortejaar	Functie	Datum (her)benoeming	Datum van aftreden
Mevrouw M. Teunissen	1956	Niet-uitvoerend bestuurslid, voorzitter	4 november 2024	4 november 2028
De heer J. Machielsen	1960	Niet-uitvoerend bestuurslid	22 mei 2024	22 mei 2028
Mevrouw M. Constandse	1971	Niet-uitvoerend bestuur	1 juni 2024	1 juni 2028
De heer B. Onkenhout	1964	Uitvoerend bestuurslid	26 oktober 2024	26 oktober 2028
De heer M. Langendoen	1983	Uitvoerend bestuurslid	1 februari 2024	1 februari 2028
Mevrouw				
M. van den Bout-Kisoen	1974	Uitvoerend bestuurslid	1 december 2024	26 november 2028
De heer M. de Wit	1970	Uitvoerend bestuurslid	1 januari 2026	1 januari 2030

Samenstelling bestuur De Nationale APF per 31 december 2025

Mevrouw Teunissen is de onafhankelijk voorzitter van het fonds. De voorzitter ziet toe op een goede samenstelling en het functioneren van het bestuur. De voorzitter bewaakt de evenwichtige afweging van belangen in de besluitvorming die voor het bestuur geldt.

Beleggingsadviescommissie en UB-vergaderingen

Er zijn drie vaste bestuurscommissie samengesteld (de beleggingsadviescommissie, de klachten- en geschillencommissie en internal auditcommissie), waarbij het bestuur de leden benoemt. Daarnaast bespreekt het uitvoerend bestuur periodiek de onderwerpen pensioenbeheer, communicatie, risk & finance. De beleggingsadviescommissie en het uitvoerend bestuur hebben onder meer als taak beleids- en bestuursonderwerpen voor te bereiden, rapportages te beoordelen en eventueel wijzigingen voor te stellen, specifieke taken te begeleiden of voor te bereiden en het bestuur te adviseren op het betreffende beleidsterrein. Daarnaast is het uitvoerend bestuur gemandateerd om zelfstandig over vastgestelde onderwerpen te besluiten. Er wordt onderscheid gemaakt tussen de uitvoerende commissies, waar uitvoerend bestuurders zitting in hebben en de internal auditcommissie, waar niet- uitvoerend bestuurders zitting in hebben.

Beleggingsadviescommissie

De beleggingsadviescommissie bestaat uit uitvoerend bestuurslid de heer Langendoen (voorzitter) en twee externe onafhankelijke beleggingsspecialisten. De beleggingsadviescommissie heeft een beleidsvoorbereidende en adviserende rol ten behoeve van vraagstukken op het gebied van vermogensbeheer. Daarnaast heeft de beleggingsadviescommissie een monitorende rol ten aanzien van de uitvoering van het beleggingsbeleid.

Naam	Functie
De heer M. Langendoen	Uitvoerend bestuurslid, voorzitter
De heer P. van Gent	Externe beleggingsspecialist
De heer J.B. Molenkamp	Externe beleggingsspecialist

Samenstelling beleggingsadviescommissie De Nationale APF per 31 december 2025

Klachten- en geschillencommissie

De klachten- en geschillencommissie bestaat uit een externe onafhankelijke pensioenjurist (voorzitter) en de uitvoerend bestuursleden. De klachten- en geschillencommissie is bevoegd tot het afhandelen van de klachten en geschillen conform de Klachten- en geschillenregeling. Geschillen worden afgehandeld door het gehele bestuur na advies van de klachten- en geschillencommissie.

Naam	Functie
Mevrouw J. Verhulst	Externe pensioenjurist, voorzitter
De heer M. Langendoen	Uitvoerend bestuurslid
De heer B. Onkenhout	Uitvoerend bestuurslid

Samenstelling klachten- en geschillencommissie De Nationale APF per 31 december 2025

Internal auditcommissie

De Internal auditcommissie bestaat uit vier leden, waarvan twee niet-uitvoerend bestuurders, niet zijnde de voorzitter van het bestuur, een onafhankelijk voorzitter, tevens sleutelfunctiehouder audit, en de sleutelfunctieervuller audit.

De Internal auditcommissie heeft als doelstelling om vanuit een onafhankelijke positie (aanvullende) zekerheid te verschaffen over de effectiviteit en de beheersing van de bedrijfsvoering en het geven van adviezen daarover.

Naam	Functie
De heer J. Driessen	Sleutelfunctiehouder interne audit, voorzitter
De heer J. Machielsen	Niet-uitvoerend bestuurslid
Mevrouw M. Constandse	Niet-uitvoerend bestuurslid
De heer A. Singh	Sleutelfunctieervuller interne audit

Samenstelling Internal auditcommissie De Nationale APF per 31 december 2025

7.3 Collectiviteitkringen

De Nationale APF kent meerdere collectiviteitkringen en voor iedere collectiviteitkring wordt een afgescheiden vermogen aangehouden en een eigen financiële huishouding gevoerd.

De Nationale APF onderscheidt twee type collectiviteitkringen; een multiclient-kring waarin meerdere pensioenregelingen voor verschillende werkgevers kunnen worden uitgevoerd en een singleclient-kring waarin de pensioenregeling van één werkgever wordt uitgevoerd.

De werkingssfeer van een specifieke collectiviteitkring –de daarin ondergebrachte pensioenregelingen en de aangesloten werkgevers met wie het fonds een uitvoeringsovereenkomst heeft gesloten– per 31 december 2025 is hieronder weergegeven.

Naam	Soort	Werkgever	Pensioenregeling	Datum
Collectiviteitkring A	Multiclient	AZL N.V.	CDC-reglement	01-03-2017
			Anw-reglement	01-03-2017
Collectiviteitkring B	Multiclient	Unisys	CDC-reglement	01-05-2021
		NIBC	CDC-reglement	01-08-2021
			Nettopensioen	01-01-2022
		ERIKS	CDC-reglement	01-11-2021
Collectiviteitkring D	Multiclient	TrueBlue	CDC-reglement	01-05-2021
Collectiviteitkring E - DC	Multiclient	AZL N.V.	DC-reglement	01-03-2017
		McCain B.V.	DC-reglement	01-03-2018
Collectiviteitkring McCain	Singleclient	McCain B.V.	AFM	01-01-2021
			DC-reglement	01-06-2017
			Anw-reglement	01-01-2018
			Nettopensioen	01-01-2018
Collectiviteitkring AFM	Singleclient	Stichting AFM	CDC-reglement	01-01-2018
Collectiviteitkring ANWB	Singleclient	ANWB/Unigarant	Pensioenreglement	01-01-2020
			Anw-reglement	01-01-2020

Samenstelling collectiviteitkringen De Nationale APF per 31 december 2025

Per 1 januari 2026 kunnen hier de volgende collectiviteitskringen aan worden toegevoegd

Naam	Soort	Werkgever	Pensioenregeling	Datum
Collectiviteitkring G - Cargill	Singleclient	Cargill B.V.	CDC-reglement	01-01-2026
Collectiviteitkring H NN CDC	Singleclient	NN CDC	CDC-reglement	01-01-2026

7.4 Belanghebbendenorganen

De Nationale APF stelt voor elke collectiviteitkring een belanghebbendenorgaan in dat paritair is samengesteld en zal bestaan uit een door het belanghebbendenorgaan te bepalen aantal leden met een minimum van vier en een maximum van acht en waarbij de geledingen op een zo evenwichtige mogelijk wijze vertegenwoordigd zijn.

Het belanghebbendenorgaan heeft de taken en bevoegdheden, als bedoeld in artikel 115c van de Pensioenwet, voor zover deze betrekking hebben op de collectiviteitkring waartoe het orgaan behoort. Het bestuur stelt per collectiviteitkring een regeling vast ten aanzien van de taken en bevoegdheden.

Het bestuur heeft bij de start van een collectiviteitkring de leden van een belanghebbendenorgaan benoemd na goedkeuring van DNB. Een nadien ontstane vacature in een belanghebbendenorgaan wordt vervuld volgens het reglement belanghebbendenorgaan van de collectiviteitkring.

Het bestuur van De Nationale APF heeft, na instemming van DNB, de navolgende leden van het belanghebbendenorgaan kring A benoemd:

Naam	Geboortejaar	Vertegenwoordiger namens	Einde zittingsduur
De heer R. Topsvoort	1957	Unisys, Deelnemers	27 november 2028
De heer R. Smeets	1976	AZL, Deelnemers	27 juli 2027
De heer J. den Dulk	1954	Unisys, Deelnemers	28 augustus 2029
De heer G. Bierlaagh	1961	AZL, Werkgever	22 augustus 2028
De heer J. Kleij	1940	Unisys, Pensioengerechtigden	4 oktober 2026
De heer G. Bruggemen	1961	Unisys, Deelnemers (lid vanaf 28 juli 2025)	28 jul 2029

Samenstelling belanghebbendenorgaan kring A De Nationale APF per 31 december 2025

Het bestuur van De Nationale APF heeft, na instemming van DNB, de navolgende leden van het belanghebbendenorgaan kring B benoemd:

Naam	Geboortejaar	Vertegenwoordiger namens	Einde zittingsduur
De heer F. van der Scheer	1972	NIBC, Werkgever, voorzitter	30 maart 2030
Mevrouw A. Klompmaker	1995	NIBC, Werkgever	1 september 2027
De heer J. van Leeuwen	1955	ERIKS, Deelnemers	7 november 2029
De heer M. Hellegers	1980	NIBC, Deelnemers	4 december 2029
De heer R. Bessem	1962	ERIKS, Deelnemers	7 november 2029
De heer H. Slegtenhorst	1953	NIBC, Pensioengerechtigden	1 maart 2027

Samenstelling belanghebbendenorgaan kring B De Nationale APF per 31 december 2025

Het bestuur van De Nationale APF heeft, na instemming van DNB, de navolgende leden van het belanghebbendenorgaan kring D benoemd:

Naam	Geboortejaar	Vertegenwoordiger namens	Einde zittingsduur
De heer R. de Ridder	1949	Pensioengerechtigden, voorzitter	22 november 2028
De heer R. Barnhoorn	1964	Deelnemers	28 augustus 2028
De heer J. Eggen	1963	Deelnemers	17 september 2028
De heer H. de Vaan	1983	Deelnemers	19 januari 2028
De heer H. Keukelaar	1946	Werkgevers	28 augustus 2028
De heer H. Nieuwenhuijse	1982	Werkgevers	7 januari 2028

Samenstelling belanghebbendenorgaan kring D De Nationale APF per 31 december 2025

Het bestuur van De Nationale APF heeft, na instemming van DNB, de navolgende leden van het belanghebbendenorgaan kring E benoemd:

Naam	Geboortejaar	Vertegenwoordiger namens	Einde zittingsduur
De heer H. van der Guchte	1962	McCain Deelnemers, voorzitter	14 mei 2028
De heer R. Smeets	1976	AZL, Deelnemers	7 juni 2027
De heer J. Koolen	1970	McCain, Werkgever	23 april 2028
De heer G. Bierlaagh	1961	AZL, Werkgever	22 augustus 2028
De heer K. van Spanje	1976	AFM, Werkgever	8 januari 2028

Samenstelling belanghebbendenorgaan kring E De Nationale APF per 31 december 2025

Het bestuur van De Nationale APF heeft, na instemming van DNB, de navolgende leden van het belanghebbendenorgaan kring McCain benoemd:

Naam	Geboortejaar	Vertegenwoordiger namens	Einde zittingsduur
De heer H. Tholhuijsen	1961	Werkgever	21 december 2027
Mevrouw L. Bruijnzeel	1973	Deelnemers	23 april 2028
De heer H. van de Guchte	1962	Deelnemers	14 mei 2028
De heer J. Koolen	1970	Werkgever, voorzitter	23 april 2028
Vacature		Pensioengerechtigden	

Samenstelling belanghebbendenorgaan kring McCain De Nationale APF per 31 december 2025

Het bestuur van De Nationale APF heeft, na instemming van DNB, de navolgende leden van het belanghebbendenorgaan kring AFM benoemd:

Naam	Geboortejaar	Vertegenwoordiger namens	Einde zittingsduur
De heer A. Voogd	1987	Werkgever, voorzitter	2 oktober 2027
De heer H. Korte	1956	Werkgever	14 januari 2028
De heer M. Snijder	1964	Deelnemers	1 september 2026
De heer J. Wouterson	1965	Deelnemers	10 december 2029
De heer B. Duindam	1982	Werkgever	22 december 2025
De heer R. van Wechem	1956	Pensioengerechtigden	11 december 2028

Samenstelling belanghebbendenorgaan kring AFM De Nationale APF per 31 december 2025

Het bestuur van De Nationale APF heeft, na instemming van DNB, de navolgende leden van het belanghebbendenorgaan kring ANWB benoemd:

Naam	Geboortejaar	Vertegenwoordiger namens	Einde zittingsduur
De heer P. Leever	1966	Werkgevers	7 oktober 2028
De heer E. van der Weerd	1977	Werkgevers	5 december 2029
De heer F. Fischer	1971	Werkgevers	26 oktober 2026
Mevrouw C. van Leuken	1983	Deelnemers	16 december 2029
Mevrouw D. Vijselaar	1983	Deelnemers	5 maart 2027
De heer B. Nollen	1949	Pensioengerechtigden, voorzitter	5 maart 2026

Samenstelling belanghebbendenorgaan kring ANWB De Nationale APF per 31 december 2025

Vergadering van belanghebbendenorganen

Naast een belanghebbendenorgaan per collectiviteitskring is een vergadering van belanghebbendenorganen ingesteld waaraan bepaalde rechten zijn toegekend. De vergadering van belanghebbendenorganen wordt gevormd door de voorzitters van alle belanghebbendenorganen. Hiervan kan een belanghebbendenorgaan afwijken door in plaats van de voorzitter een ander lid van het belanghebbendenorgaan af te vaardigen in de vergadering van Belanghebbendenorganen. De rechten van de vergadering van belanghebbendenorganen alsmede de inrichting van de vergadering van belanghebbendenorganen zijn vastgelegd in de statuten van het fonds.

Naam	Vertegenwoordiger namens
De heer J. Kleij	Kring A
Mevrouw A. Klompmaker	Kring B
De heer R. de Ridder	Kring D
De heer J. Koolen	Kring McCain
De heer H. Korte	Kring AFM
De heer B. Nollen	Kring ANWB

Samenstelling vergadering van belanghebbendenorganen De Nationale APF per 31 december 2025

7.5 Bestuursbureau

Het bestuur van De Nationale APF wordt bij de uitvoering van zijn werkzaamheden ondersteund door een bestuursbureau dat per ultimo 2025 uit 10 personen bestaat. Het bestuursbureau zorgt voor het plannen en coördineren en ondersteunen van de activiteiten op bestuurlijk niveau. Verder ondersteunt het bestuursbureau de (vergadering van) belanghebbendenorganen, het (niet-)uitvoerend bestuur, de bestuurscommissies en overige betrokkenen van het fonds bij de vervulling van de betreffende taken.

Het uitvoerend bestuur heeft een plan uitgewerkt om de bezetting van het bestuursbureau vanaf 2024 verder te versterken waardoor de hierna genoemde uitdagingen met succes kunnen worden aangepakt. DNAPF heeft een aantal grote uitdagingen te managen:

1. Bestaande klanten, onder FTK (going concern)
2. Voorbereiding en implementatie Wtp
3. Nieuwe klanten

Om de groei-doelstelling van DNAPF kracht bij te zetten heeft het bestuur besloten tot het aanstellen van een commercieel directeur. De aanstelling van de commercieel directeur eind 2023 heeft geleid tot intensivering van de acquisitie activiteiten, wat heeft geresulteerd in het aantrekken van vier nieuwe klanten. In november 2024 is een manager bestuursbureau aangetrokken met een focus op verdere professionalisering van het bestuursbureau en die een bijdrage zal leveren aan een soepele transitie naar het nieuwe pensioenstelsel. De eerste resultaten waren begin 2025 al zichtbaar met uitbreiding van het bestuursbureau met professionele en enthousiaste nieuwe collega's voor zowel de bestaande organisatie als voor de invulling van het Wtp programma, dat verantwoordelijk is voor de overgang naar de Wtp. Deze uitbreiding zet begin 2026 nog verder door.

Het bestuur heeft, binnen de kaders van het Uitbestedingsbeleid, een groot deel van de activiteiten van het fonds uitbesteed. Het bestuursbureau heeft een coördinerende rol ten aanzien van de uitbesteede activiteiten.

Het bestuursbureau draagt het beleid uit, monitort de uitvoering van de uitbesteede processen aan de hand van contractuele afspraken in de uitbestedingsovereenkomsten en rapporteert hierover aan de desbetreffende portefeuillehouder in het uitvoerend bestuur.

7.6 Compliance officer

De compliance officer geeft invulling aan compliance binnen het fonds door toezicht te houden op de beheersing van het compliance-risico. De compliance officer ondersteunt als zodanig het bestuur bij het beheersen van bepaalde operationele risico's, (mogelijke) integriteitsrisico's en juridische risico's.

De Nationale APF heeft de heer P. de Koning benoemd als compliance officer van het fonds.

7.7 Risicomanager

De Risicomanager is verantwoordelijk voor de coördinatie en objectieve toetsing van opzet, bestaan en werking van de gedefinieerde beheersmaatregelen.

De Nationale APF heeft de heer A. Aalders benoemd als risicomanager van het fonds en tevens als sleutelfunctiehouder risicobeheer. Hij wordt daarbij ondersteund door de heer J. Kinders Vroklage voor de niet-financiële risico's.

7.8 Overige relaties

- Pensioen- en deelnemersadministratie, de financiële administratie en de jaarverslaglegging: AZL N.V.
- Fiduciair vermogensbeheer: Goldman Sachs asset management
- Manager-selectieadvies en manager-monitoring: XIG/GSAM
- Custodian: BNY
- Actuarieel: AZL Actuarieel
- Accountant: de heer A. de Bruin, KPMG
- Certificerend actuaire en sleutelfunctie actuarieel: de heer S. Voskuilen, Mercer

7.9 Nevenfuncties

Overzicht nevenfuncties bestuur

	Namen	Nevenfuncties
Niet-uitvoerend Bestuur	Margreet Teunissen (vz)	Technisch voorzitter Pensioenfonds Vervoer Vice Voorzitter bestuur PWRI (vanaf 1-1-2024) Lid auditcommissie PNO Media Lid Maatschap OST Duiven, diverse opdrachten strategie, reorganisatie, gastdocentschappen e.d.
	Jeppe Machielsen	Lid Raad van Toezicht Bedrijfstakpensioenfonds Nederlandse Groothandel Lid Raad van Toezicht KNRM Onafhankelijk voorzitter van BPFV
	Mirja Constandse	Bestuurslid Pensioenfonds DNB
Uitvoerend Bestuur	Bart Onkenhout	Raad van Toezicht Stichting Piëzo
	Michael Langendoen	Geen
	Mila van den Bout-Kisoen	Stg. Pensioenfonds voor Personeelsdiensten (NUB 0,2 VTE) Stg. Bedrijfstakpensioenfonds voor de Handel in Bouwmaterialen (SFH Risicobeheer en SFH Actuarieel)

7.10 Bijlages Duurzaam beleggen (Sustainable Finance Disclosure Regulation, SFDR)

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

Productnaam: De Nationale APF Kring A

Identificatiecode juridische entiteiten (LEI): 549300QVQB0HQ4VUW210

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

Duurzame belegging: een belegging in een economische activiteit die bijdraagt aan het behalen van een ecologische of 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 **ecologische 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.

Heeft dit financieel product een duurzame beleggingsdoelstelling?

☒ ☐ ☐ **Ja**

☐ Dit product heeft de volgende duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling gedaan: ____%

☐ in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden

☐ in economische activiteiten die volgens EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden

☐ Dit product heeft de volgende duurzame beleggingen met een sociale doelstelling gedaan: ____%

☒ ☐ ☒ **Nee**

☐ Dit product **promootte ecologische/sociale (E/S) kenmerken**.
Hoewel duurzaam beleggen niet het doel ervan was, had het 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

☒ Dit product promootte E/S-kenmerken, maar heeft niet duurzaam belegd.



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

Het Pensioenfonds heeft gedurende de referentieperiode een maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid (MVB-beleid) toegepast, waarmee de volgende ecologische en sociale kenmerken werden gepromoot:

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

1. Het niet beleggen in maatschappelijk ongewenst gedrag of activiteiten. Het Pensioenfonds heeft een uitsluitingsbeleid toegepast bij de selectie van beleggingsfondsen en vermogensbeheerders. Hiermee werd een normatieve ondergrens gehanteerd voor beleggingen in ondernemingen en activiteiten die niet in lijn zijn met het MVB-beleid.
2. Het integreren van milieu, sociale en governanceaspecten (ESG). Het Pensioenfonds heeft bij de selectie van beleggingsfondsen en vermogensbeheerders rekening gehouden met ESG-aspecten. Hierbij werden beleggingsoplossingen geselecteerd waarin duurzaamheidsaspecten zijn geïntegreerd in de beleggingsbeslissing, voor zover dit paste binnen de risicorendementseisen. ESG-integratie werd toegepast om duurzaamheidsrisico's te beheersen en kansen te benutten.

Het Pensioenfonds heeft gedurende de referentieperiode voldaan aan de bovenstaande ecologische en sociale kenmerken. Het Pensioenfonds heeft geen duurzame referentiebenchmark aangewezen op het niveau van de pensioenregeling zoals bedoeld in de zin van de SFDR.

● **Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?**

Het Pensioenfonds meet de verwezenlijking van deze duurzaamheidskenmerken door de volgende duurzaamheidsindicatoren te gebruiken.

Ten aanzien van de thema's mensenrechten, arbeidsnormen, milieu en anti- corruptie screent het Pensioenfonds de portefeuille op:

- 1) bedrijven die zich schuldig maken aan schending van internationale normen waaronder het VN Global Compact, de OESO-richtlijnen voor Multinationale Ondernemingen en de UN Guiding Principles on Business & Human Rights (PAI 10);
- 2) bedrijven die betrokken zijn bij de productie van controversiële wapens (PAI 14) en
- 3) landen waar er sprake is van schendingen van sociale rechten (PAI 16).

Daarnaast meet en monitort het Pensioenfonds ten aanzien van het thema klimaat:

- 4) de CO2-intensiteit van de beleggingen in ondernemingen (PAI 3) en
- 5) het percentage groene obligaties in de portefeuille.

<i>Indicator</i>	<i>Waarde 2025</i>	<i>Meetgrootheid</i>
PAI 10 - schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de richtsnoeren voor multinationale ondernemingen van de Organisatie voor Economische Samenwerking en ontwikkeling (OESO)*	0,0	Aandeel beleggingen in ondernemingen die betrokken zijn geweest bij schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen.
PAI 14 - Blootstelling aan controversiële wapens (antipersoonsmijnen,	0,0	Aandeel beleggingen in ondernemingen die zijn betrokken bij productie of

clustermunitie, chemische wapens en biologische wapens)*		verkoop van controversiële wapens.
PAI 16. - Landen waarin is belegd met schendingen van sociale rechten*	<i>Aantal - nihil</i> <i>Relatief - nihil</i>	Aantal landen (absoluut en relatief) met sociale schendingen, gemeten tegen internationale verdragen, principes van de Verenigde naties of waar relevant nationale wetgeving.
PAI 3-.BKG-intensiteit ondernemingen waarin is belegd*	436	Dit zijn de CO ₂ -emissies (scope 1 +2 + 3) van de ondernemingen voor het deel waar het Pensioenfonds in belegd is, per 1 mln omzet.
Allocatie Green Bonds**	2,76%	Aandeel van de portefeuille in groene obligaties.

* Data o.b.v. ultimo jaar

**Aandeel gebaseerd op allocatie naar green bond met een SFDR art. 9 classificatie

● ...en in vergelijking tot voorafgaande perioden?

De indicatoren hebben zich gedurende de verslagperiode grotendeels ontwikkeld conform verwachting. Alleen de BKG-intensiteit is gestegen ten opzichte van het voorgaande jaar (maar ligt onder de waarde van 2022 en 2023).

De belangrijkste verklaring hiervoor ligt in de beperkte kwaliteit en beschikbaarheid van de onderliggende data. Voor slechts een deel van de portefeuille is datadekking beschikbaar. Daarnaast wordt de uitstoot in Scope 3 in belangrijke mate geschat door de dataprovider.

Door deze beperkingen in de datakwaliteit en -dekking kunnen de gerapporteerde uitkomsten door de tijd heen variëren. De waargenomen stijging van de BKG-intensiteit moet daarom met de nodige voorzichtigheid worden geïnterpreteerd.

Indicator	Waarde 2022	Waarde 2023	Waarde 2024	Waarde 2025	Meetgrootheid
PAI 10 - schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de richtsnoeren voor multinationale ondernemingen van de Organisatie voor Economische Samenwerking en ontwikkeling (OESO)*	0,5	1	0,0	0,0	Aandeel beleggingen in ondernemingen die betrokken zijn geweest bij schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen.

PAI 14 - Blootstelling aan controversiële wapens (antipersoonsmijnen, clustermunitie, chemische wapens en biologische wapens)*	0,1	0,1	0,0	0,0	Aandeel beleggingen in ondernemingen die zijn betrokken bij productie of verkoop van controversiële wapens.
PAI 16 - Landen waarin is belegd met schendingen van sociale rechten*	Aantal - 1 Relatief - 2%	Aantal - Nihil Relatief - Nihil	Aantal - Nihil Relatief - nihil	Aantal - Nihil Relatief - nihil	Aantal landen (absoluut en relatief) met sociale schendingen, gemeten tegen internationale verdragen, principes van de Verenigde naties of waar relevant nationale wetgeving.
PAI 3 - BKG-intensiteit ondernemingen waarin is belegd*	1047	511	347	436	Dit zijn de CO2-emissies (scope 1 + 2 + 3) van de ondernemingen voor het deel waar het Pensioenfonds in belegd is, per 1 mln omzet.
Allocatie Green Bonds**	2,8%	2,6%	2,59%	2,76%	Aandeel van de portefeuille in groene obligaties.

* Data o.b.v. ultimo jaar

**Aandeel gebaseerd op allocatie naar green bond met een SFDR art. 9 classificatie

● **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?**

N.v.t. Het Pensioenfonds heeft gedurende de rapportageperiode geen duurzame beleggingen nagestreefd.

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

N.v.t. Het Pensioenfonds heeft gedurende de rapportageperiode geen duurzame beleggingen nagestreefd.

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

N.v.t. Het Pensioenfonds heeft gedurende de rapportageperiode geen duurzame beleggingen nagestreefd.

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

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.

N.v.t. Het Pensioenfonds heeft gedurende de rapportageperiode geen duurzame beleggingen nagestreefd.

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

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

Het Pensioenfonds heeft bij de beleggingen rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren. Dit heeft het Pensioenfonds gedaan door de portefeuille te screenen op:

- het aantal bedrijven dat zich schuldig maakt aan schending van internationale normen (PAI 10);
- het aantal bedrijven dat betrokken is bij de productie van controversiële wapens (PAI 14);
- landen waar er sprake is van schendingen van sociale rechten (PAI 16).

Bij de selectie en monitoring van vermogensbeheerders en beleggingsfondsen werd tevens beoordeeld in welke mate deze ongunstige effecten in het beleggingsbeleid worden meegenomen.

Daarnaast heeft het Pensioenfonds de CO2-intensiteit van de beleggingen in ondernemingen gemeten en gemonitord (PAI 3).

Een gedetailleerde toelichting op de ongunstige effecten is versterkt in de specifieke PAI verklaring die op de website van het Pensioenfonds is gepubliceerd.



Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?

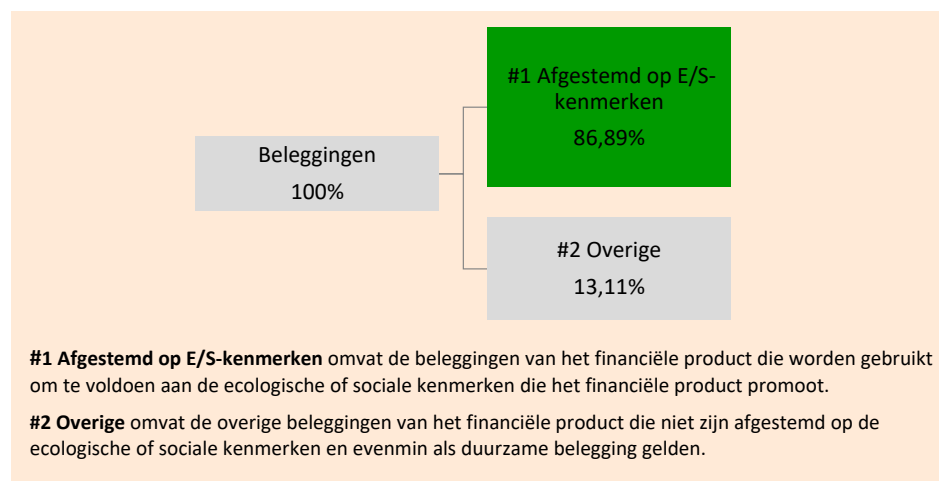
De lijst bevat de beleggingen die het **grootste aandeel** beleggingen van het financiële product vormen tijdens de referentieperiode, te weten: 01 jan 2025 – 31 dec 2025

Grootste Beleggingen	Sector	%	Land
The State Of The Netherlands	Public administration and defence; compulsory social security	4,86%	NL
French Republic	Public administration and defence; compulsory social security	2,71%	FR
Federal Republic Of Germany	Public administration and defence; compulsory social security	2,68%	DE
Nvidia Corporation	Manufacturing	1,55%	US
European Union (The)	Activities of extraterritorial organisations and bodies	1,52%	SU
Apple Inc.	Manufacturing	1,17%	US
Microsoft Corporation	Information and communication	1,02%	US
Alphabet Inc.	Information and communication	1,00%	US
Barclays Bank Plc	Financial and insurance activities	0,83%	UK
Royal Bank Of Canada	Financial and insurance activities	0,83%	CA
Nordea Bank Abp	Financial and insurance activities	0,83%	FI
UBS AG-London Branch	Financial and insurance activities	0,80%	CH
Kingdom Of Belgium	Public administration and defence; compulsory social security	0,77%	BE
Republic Of Austria	Public administration and defence; compulsory social security	0,77%	AT
Taiwan Semiconductor Manufacturing Company Limited	Manufacturing	0,75%	TW



Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

Hoe zag de activa-allocatie eruit?



In welke economische sectoren werd belegd?

Sector	%
Financial and insurance activities	31,98%
Manufacturing	15,88%
Public administration and defence; compulsory social security	13,97%
Other	11,52%
Real estate activities	8,91%
Information and communication	6,56%
Electricity, gas, steam and air conditioning supply	2,27%
Activities of extraterritorial organisations and bodies	1,52%
Wholesale and retail trade; repair of motor vehicles and motorcycles	1,50%
Mining and quarrying	1,27%
Administrative and support service activities	1,13%
Transporting and storage	1,13%
Construction	0,62%
Professional, scientific and technical activities	0,54%
Water supply; sewerage; waste management and remediation activities	0,44%
Accommodation and food service activities	0,40%
Human health and social work activities	0,19%
Education	0,09%

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

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.

Other services activities	0,08%
Arts, entertainment and recreation	0,02%
Agriculture, forestry and fishing	0,00%
Activities of households as employers; undifferentiated goods - and services - producing activities of households for own use	0,00%



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

Tijdens de rapportageperiode waren er onvoldoende betrouwbare gegevens beschikbaar om dit te meten.

Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:

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

● Heeft het financiële product belegd in activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen¹?

☐

Ja:

☐

In fossiel gas

☐

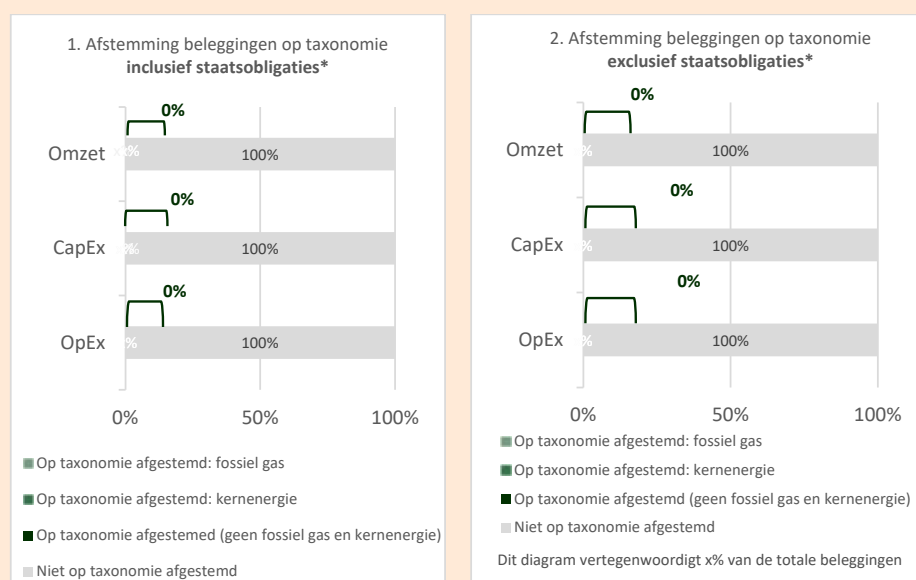
In kernenergie



Nee

¹ 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.

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.



* In deze diagrammen omvat 'staatsobligaties' alle blootstellingen aan overheden.

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

Tijdens de rapportageperiode waren er onvoldoende betrouwbare gegevens beschikbaar om dit te meten.

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

Tijdens de rapportageperiodes waren er onvoldoende betrouwbare gegevens beschikbaar om dit te meten.



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



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

Per einde 2025 is het aandeel duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet op de EU-taxonomie waren afgestemd 2,76%. Dit betreft het aandeel van de portefeuille in groene obligaties met een SFDR artikel 9 classificatie. Door het ontbreken van (voldoende betrouwbare) data kan afstemming op de EU-taxonomie voor deze beleggingen niet vastgesteld worden.



Wat was het aandeel sociaal duurzame beleggingen?

Het Pensioenfonds heeft zich gedurende de referentieperiode niet gecommitteerd aan duurzame beleggingen en heeft daarom niet gemeten of het belegd heeft in duurzame beleggingen conform SFDR.



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

De beleggingen in Nederlandse hypotheek en niet-beursgenoteerd onroerend goed zijn niet afgestemd op de ecologische en sociale kenmerken en zijn als overige beleggingen geclassificeerd. Deze beleggingen zijn opgenomen met het doel om het risico rendementsprofiel te verbeteren. Voor deze beleggingen gelden geen ecologische of sociale minimumwaarborgen.



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

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

1. Uitsluitingsbeleid

Het Pensioenfonds heeft een uitsluitingsbeleid toegepast, waarmee het Pensioenfonds heeft getracht een normatieve ondergrens van ESG-risico's te borgen. Hierbij hanteert het Pensioenfonds de volgende criteria:

- Ondernemingen die op structurele en grove wijze mensenrechten, arbeidsnormen, milieunormen en anti-corruptienormen schenden;
- Ondernemingen die betrokken zijn bij de productie van controversiële wapens, waaronder clustermunities, anti-persoonsmijnen, chemische-, biologische- en nucleaire wapens;
- Ondernemingen die betrokken zijn bij wapenhandel met entiteiten waarvoor een VN-Veiligheidsraad en/of EU-wapenembargo geldt;
- Landen waar sprake is van ernstige en systematische schendingen van mensenrechten, en/of landen waartegen de VN-Veiligheidsraad en/of de EU een wapenembargo heeft uitgevaardigd, omdat in die landen sprake is van ernstige en systematische schendingen van mensenrechten;
- Landen waarvoor een Freedom House score van 20 of lager geldt, omdat een score van 20 of lager een indicator is dat de politieke rechten en burgerlijke vrijheden in een land slecht worden beschermd;

- Ondernemingen die betrokken zijn bij de productie van tabaksproducten (omdat deze sector al jarenlang systematisch gezondheid ondermijnt);
- Ondernemingen die een belangrijk deel van de omzet (>20%) halen uit de delving van thermische kolen;
- Ondernemingen die na (pogingen tot) engagement onvoldoende gedragsverandering laten zien.

Deze criteria paste het Pensioenfonds volledig toe op de discretionaire mandaten. Ten aanzien van beleggingen in beleggingsfondsen heeft het Pensioenfonds geen volledige discretie over de uitsluitingen. Het Pensioenfonds heeft daarom criteria toegepast bij de selectie en evaluatie van fondsbeleggingen. Hierbij is getoetst in welke mate het door de beheerder gevoerde uitsluitingsbeleid overeenkomt met de criteria van het Pensioenfonds.

2. Betrokkenheidsbeleid

Het Pensioenfonds heeft uitsluitend beleggingsfondsen geselecteerd die aantoonbaar een engagement- en stembeleid voeren en hierover rapporteren. Bij aandelenmandaten is een eigen stembeleid toegepast. Aanvullend heeft het Pensioenfonds een eigen betrokkenheidsbeleid als overlay over de kringportefeuilles gevoerd (waaronder, naast de beleggingsfondsen, ook mandaten).

3. ESG-integratie

Het Pensioenfonds heeft ESG-beleggingsoplossingen gekozen waarbij duurzaamheidsaspecten zijn geïntegreerd in de beleggingsbeslissing als het past binnen de risico-rendementseisen. Het Pensioenfonds heeft ESG-integratie ingezet om beleggingsrisico's te beheersen en kansen te benutten. Voor de aandelenbeleggingen (ontwikkelde markten) is een "EU Paris Aligned" benchmark gehanteerd. Hiermee geeft het Pensioenfonds invulling aan het streven om voor de aandelenportefeuille een decarbonisatiepad te volgen dat in lijn ligt met het klimaatakkoord van Parijs.

4. Impact beleggen

In lijn met de ambitie van het Pensioenfonds, om binnen traditionele beleggingscategorieën, beleggingsoplossingen te selecteren die naast een financieel rendement ook positief bijdragen aan de door het Pensioenfonds gekozen thema's, heeft het Pensioenfonds een allocatie opgenomen naar groene obligaties.



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

Het Pensioenfonds heeft geen referentiebenchmark aangewezen – in de zin van de SFDR-wetgeving – om te bepalen of de pensioenregeling als geheel is afgestemd op de sociale en milieukenmerken die volgens het MVB-beleid worden nagestreefd.

Referentie-benchmarks zijn indices waarmee wordt gemeten of het financiële product de ecologische of sociale kenmerken verwezenlijkt die dat product promoot.

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

Duurzame belegging: een belegging in een economische activiteit die bijdraagt aan het behalen van een ecologische 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.



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

Productnaam: De Nationale APF Kring B
Identificatiecode juridische entiteiten (LEI): 5493002ONUX3VCCYJS83

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

Heeft dit financieel product een duurzame beleggingsdoelstelling?	
☒ ☒ ☐ Ja	☒ ☐ ☒ Nee
☐ Dit product heeft de volgende duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling gedaan: ____% ☐ in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden ☐ in economische activiteiten die volgens EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden	☐ Dit 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
☐ Dit product heeft de volgende duurzame beleggingen met een sociale doelstelling gedaan: ____%	☒ Dit product promootte E/S-kenmerken, maar heeft niet duurzaam belegd.

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

Het Pensioenfonds heeft gedurende de referentieperiode een maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid (MVB-beleid) toegepast, waarmee de volgende ecologische en sociale kenmerken werden gepromoot:

1. Het niet beleggen in maatschappelijk ongewenst gedrag of activiteiten. Het Pensioenfonds heeft een uitsluitingsbeleid toegepast bij de selectie van beleggingsfondsen en vermogensbeheerders. Hiermee werd een normatieve ondergrens gehanteerd voor beleggingen in ondernemingen en activiteiten die niet in lijn zijn met het MVB-beleid.
2. Het integreren van milieu, sociale en governanceaspecten (ESG). Het Pensioenfonds heeft bij de selectie van beleggingsfondsen en vermogensbeheerders rekening gehouden met ESG-

aspecten. Hierbij werden beleggingsoplossingen geselecteerd waarin duurzaamheidsaspecten zijn geïntegreerd in de beleggingsbeslissing, voor zover dit paste binnen de risicorendementseisen. ESG-integratie werd toegepast om duurzaamheidsrisico's te beheersen en kansen te benutten.

Het Pensioenfonds heeft gedurende de referentieperiode voldaan aan de bovenstaande ecologische en sociale kenmerken. Het Pensioenfonds heeft geen duurzame referentiebenchmark aangewezen op het niveau van de pensioenregeling zoals bedoeld in de zin van de SFDR

● **Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?**

Het Pensioenfonds meet de verwezenlijking van deze duurzaamheidskenmerken door de volgende duurzaamheidsindicatoren te gebruiken.

Ten aanzien van de thema's mensenrechten, arbeidsnormen, milieu en anti- corruptie screent het Pensioenfonds de portefeuille op:

- 1) bedrijven die zich schuldig maken aan schending van internationale normen waaronder het VN Global Compact, de OESO-richtlijnen voor Multinationale Ondernemingen en de UN Guiding Principles on Business & Human Rights (PAI 10);
- 2) bedrijven die betrokken zijn bij de productie van controversiële wapens (PAI 14) en
- 3) landen waar er sprake is van schendingen van sociale rechten (PAI 16).

Daarnaast meet en monitort het Pensioenfonds ten aanzien van het thema klimaat:

- 4) de CO2-intensiteit van de beleggingen in ondernemingen (PAI 3) en
- 5) het percentage groene obligaties in de portefeuille.

<i>Indicator</i>	<i>Waarde 2025</i>	<i>Meetgrootheid</i>
PAI 10 - schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de richtsnoeren voor multinationale ondernemingen van de Organisatie voor Economische Samenwerking en ontwikkeling (OESO)*	0,0	Aandeel beleggingen in ondernemingen die betrokken zijn geweest bij schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen.
PAI 14 - Blootstelling aan controversiële wapens (antipersoonsmijnen, clustermunitie, chemische wapens en biologische wapens)*	0,0	Aandeel beleggingen in ondernemingen die zijn betrokken bij productie of verkoop van controversiële wapens.
PAI 16 - Landen waarin is belegd met schendingen van	0	Aantal landen (absoluut en relatief) met sociale schendingen, gemeten tegen internationale verdragen, principes van de Verenigde naties of waar relevant nationale wetgeving.

2

sociale rechten*		
PAI 3 - BKG-intensiteit ondernemingen waarin is belegd*	364	Dit zijn de CO2-emissies (scope 1 +2 + 3) van de ondernemingen voor het deel waar het Pensioenfonds in belegd is, per 1 mln omzet.
Allocatie Green Bonds**	2,56%	Aandeel van de portefeuille in groene obligaties.

* Data o.b.v. ultimo jaar

**Aandeel gebaseerd op allocatie naar green bond met een SFDR art. 9 classificatie

● ...en in vergelijking tot voorafgaande perioden?

De indicatoren hebben zich gedurende de verslagperiode grotendeels ontwikkeld conform verwachting. Alleen de BKG-intensiteit is gestegen ten opzichte van het voorgaande jaar (maar ligt onder de waarde van 2022).

De belangrijkste verklaring hiervoor ligt in de beperkte kwaliteit en beschikbaarheid van de onderliggende data. Voor slechts een deel van de portefeuille is datadekking beschikbaar. Daarnaast wordt de uitstoot in Scope 3 in belangrijke mate geschat door de dataprovider.

Door deze beperkingen in de datakwaliteit en -dekking kunnen de gerapporteerde uitkomsten door de tijd heen variëren. De waargenomen stijging van de BKG-intensiteit moet daarom met de nodige voorzichtigheid worden geïnterpreteerd.

Indicator	Waarde 2022	Waarde 2023	Waarde 2024	Waarde 2025	Meetgrootheid
PAI 10 - schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de richtsnoeren voor multinationale ondernemingen van de Organisatie voor Economische Samenwerking en ontwikkeling (OESO)*	0,4	1,2	0,0	0,0	Aandeel beleggingen in ondernemingen die betrokken zijn geweest bij schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen.
PAI 14 - Blootstelling aan controversiële wapens (antipersoonsmijnen, clustermunities, chemische wapens)	0,1	0,1	0,0	0,0	Aandeel beleggingen in ondernemingen die zijn betrokken bij productie of verkoop van controversiële wapens.

en biologische wapens)*					
PAI 16 - Landen waarin is belegd met schendingen van sociale rechten*	<i>Aantal - 1</i> <i>Relatief - 2%</i>	<i>Aantal - 0</i> <i>Relatief - 0</i>	<i>Aantal - 0</i> <i>Relatief - 0</i>	<i>Aantal - 0</i> <i>Relatief - 0</i>	Aantal landen (absoluut en relatief) met sociale schendingen, gemeten tegen internationale verdragen, principes van de Verenigde naties of waar relevant nationale wetgeving.
PAI 3 -BKG-intensiteit ondernemingen waarin is belegd*	814	346	254	364	Dit zijn de CO2-emissies (scope 1 + 2 + 3) van de ondernemingen voor het deel waar het Pensioenfonds in belegd is, per 1 mln omzet.
Allocatie Green Bonds**	0,8%	2,4%	2,38%	2,56%	Aandeel van de portefeuille in groene obligaties.

* Data o.b.v. ultimo jaar

**Aandeel gebaseerd op allocatie naar green bond met een SFDR art. 9 classificatie

● **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?**

N.v.t. Het Pensioenfonds heeft gedurende de rapportageperiode geen duurzame beleggingen nagestreefd.

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

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

N.v.t. Het Pensioenfonds heeft gedurende de rapportageperiode geen duurzame beleggingen nagestreefd.

— *Waren de 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. Het Pensioenfonds heeft gedurende de rapportageperiode geen duurzame beleggingen nagestreefd.

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.

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

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

Het Pensioenfonds heeft bij de beleggingen rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren. Dit heeft het Pensioenfonds gedaan door de portefeuille te screenen op:

- het aantal bedrijven dat zich schuldig maakt aan schending van internationale normen (PAI 10);
- het aantal bedrijven dat betrokken is bij de productie van controversiële wapens (PAI 14);
- landen waar er sprake is van schendingen van sociale rechten (PAI 16).

Bij de selectie en monitoring van vermogensbeheerders en beleggingsfondsen werd tevens beoordeeld in welke mate deze ongunstige effecten in het beleggingsbeleid worden meegenomen.

Daarnaast heeft het Pensioenfonds de CO2-intensiteit van de beleggingen in ondernemingen gemeten en gemonitord (PAI 3).

Een gedetailleerde toelichting op de ongunstige effecten is versterkt in de specifieke PAI verklaring die op de website van het Pensioenfonds is gepubliceerd.



Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?

De lijst bevat de beleggingen die het **grootste aandeel** beleggingen van het financiële product vormen tijdens de referentieperiode, te weten: 01 jan 2025 – 31 dec 2025

Grootste Beleggingen	Sector	%	Land
The State Of The Netherlands	Public administration and defence; compulsory social security	7,25%	NL
Federal Republic Of Germany	Public administration and defence; compulsory social security	2,86%	DE
French Republic	Public administration and defence; compulsory social security	2,84%	FR
European Union (The)	Activities of extraterritorial organisations and bodies	1,91%	SU
Nvidia Corporation	Manufacturing	1,84%	US
Apple Inc.	Manufacturing	1,39%	US
Republic Of Austria	Public administration and defence; compulsory social security	1,24%	AT
Barclays Bank Plc.	Financial and insurance activities	1,23%	UK
Microsoft Corporation	Information and communication	1,21%	US
Alphabet Inc.	Information and communication	1,19%	US
USB AG-London Branch	Financial and insurance activities	1,17%	CH
Royal Bank Of Canada	Financial and insurance activities	1,17%	CA
Nordea Bank Abp	Financial and insurance activities	1,17%	FI
Kingdom Of Belgium	Public administration and defence; compulsory social security	1,06%	BE
Svenska Handelsbanken AB	Financial and insurance activities	1,00%	SE



Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

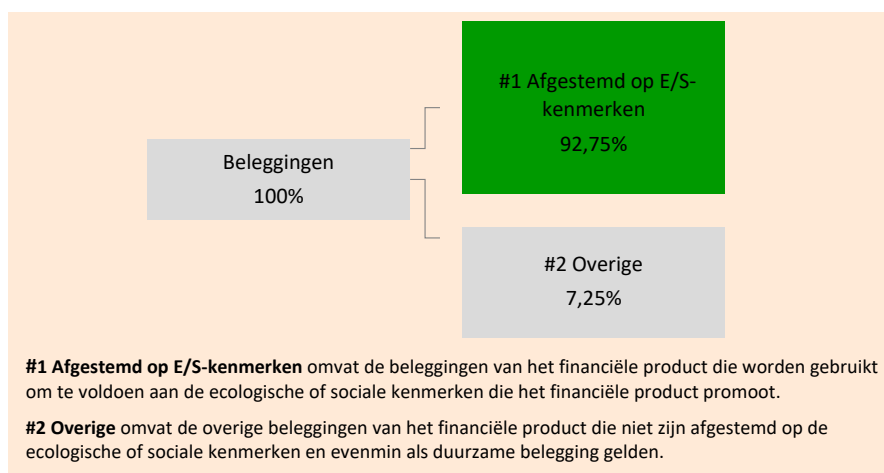
De activa-allocatie beschrijft het aandeel beleggingen in specifieke activa.

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.

Hoe zag de activa-allocatie eruit?



In welke economische sectoren werd belegd?

Sector	%
Financial and insurance activities	35,92%
Public administration and defence; compulsory social security	18,16%
Manufacturing	14,93%
Other	13,21%
Information and communication	6,67%
Activities of extraterritorial organisations and bodies	1,92%
Real estate activities	1,86%
Electricity, gas, steam and air conditioning supply	1,73%
Wholesale and retail trade; repair of motor vehicles and motorcycles	1,24%
Transporting and storage	0,90%
Mining and quarrying	0,75%
Construction	0,67%
Administrative and support service activities	0,60%
Water supply; sewerage; waste management and remediation activities	0,48%

Professional scientific and technical activities	0,44%
Accommodation and food service activities	0,32%
Human health and social work activities	0,11%
Other services activities	0,04%
Education	0,04%
Arts, entertainment and recreation	0,01%
Agriculture, forestry and fishing	0,00%
Activities of households as employers; undifferentiated goods - and services - producing activities of households for own use	0,00%



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

Tijdens de rapportageperiode waren er onvoldoende betrouwbare gegevens beschikbaar om dit te meten.

Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:

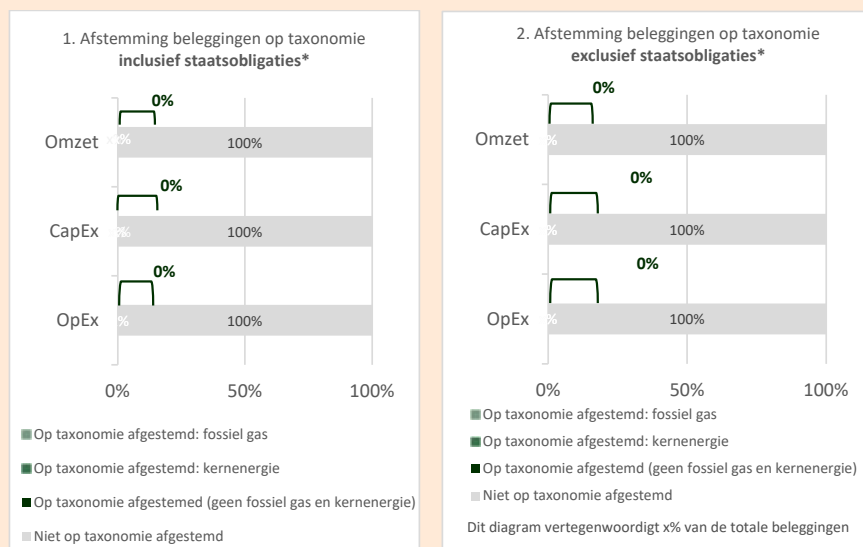
- de **omzet** die het aandeel van de opbrengsten uit groene activiteiten van ondernemingen waarin is belegd, weergeeft;
- de **kapitaaluitgaven** (CapEx) die laten zien welke groene beleggingen worden gedaan door de ondernemingen waarin is belegd, bv. voor een transitie naar een groene economie;
- de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

● Heeft het financiële product belegd in activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen¹?

- ☐ Ja:
- ☐ In fossiel gas ☐ In kernenergie
- ☒ Nee

¹ 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.

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.



* In deze diagrammen omvat 'staatsobligaties' alle blootstellingen aan overheden.

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

Tijdens de rapportageperiode waren er onvoldoende betrouwbare gegevens beschikbaar om dit te meten.

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

Tijdens de rapportageperiodes waren er onvoldoende betrouwbare gegevens beschikbaar om dit te meten.



zijn

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



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

Per einde 2025 is het aandeel duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet op de EU-taxonomie waren afgestemd 2,56%. Dit betreft het aandeel van de portefeuille in groene obligaties met een SFDR artikel 9 classificatie. Door het ontbreken van (voldoende betrouwbare) data kan afstemming op de EU-taxonomie voor deze beleggingen niet vastgesteld worden.



Wat was het aandeel sociaal duurzame beleggingen?

Het Pensioenfonds heeft zich gedurende de referentieperiode niet gecommitteerd aan duurzame beleggingen en heeft daarom niet gemeten of het belegd heeft in duurzame beleggingen conform SFDR.



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

De beleggingen in Nederlandse hypotheeklen zijn niet afgestemd op de ecologische en sociale kenmerken en zijn als overige beleggingen geclassificeerd. Deze beleggingen zijn opgenomen met het doel om het risico rendementsprofiel te verbeteren. Voor deze beleggingen gelden geen ecologische of sociale minimumwaarborgen.



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

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

1. Uitsluitingsbeleid

Het Pensioenfonds heeft een uitsluitingsbeleid toegepast, waarmee het Pensioenfonds heeft getracht een normatieve ondergrens en ESG-risico's te borgen. Hierbij hanteert het Pensioenfonds de volgende criteria:

- Ondernemingen die op structurele en grove wijze mensenrechten, arbeidsnormen, milieunormen en anti-corruptienormen schenden;
- Ondernemingen die betrokken zijn bij de productie van controversiële wapens, waaronder clustermunitie, anti-persoonsmijnen, chemische-, biologische- en nucleaire wapens;
- Ondernemingen die betrokken zijn bij wapenhandel met entiteiten waarvoor een VN-Veiligheidsraad en/of EU-wapenembargo geldt;
- Landen waar sprake is van ernstige en systematische schendingen van mensenrechten, en/of landen waartegen de VN-Veiligheidsraad en/of de EU een wapenembargo heeft uitgevaardigd, omdat in die landen sprake is van ernstige en systematische schendingen van mensenrechten;
- Landen waarvoor een Freedom House score van 20 of lager geldt, omdat een score van 20 of lager een indicator is dat de politieke rechten en burgerlijke vrijheden in een land slecht worden beschermd;
- Ondernemingen die betrokken zijn bij de productie van tabaksproducten (daar deze sector al jarenlang systematisch gezondheid ondermijnt);
- Ondernemingen die een belangrijk deel van de omzet (>20%) halen uit de delving van thermische kolen;
- Ondernemingen die na (pogingen tot) engagement onvoldoende gedragsverandering laten zien.

Deze criteria paste het Pensioenfonds volledig toe op de discretionaire mandaten. Ten aanzien van beleggingen in beleggingsfondsen heeft het Pensioenfonds geen volledige discretie over de uitsluitingen. Het Pensioenfonds heeft daarom criteria toegepast bij de selectie en evaluatie van fondsbeleggingen. Hierbij is getoetst in welke mate het door de beheerder gevoerde uitsluitingsbeleid overeenkomt met de criteria van het Pensioenfonds.

2. Betrokkenheidsbeleid

Het Pensioenfonds heeft uitsluitend beleggingsfondsen geselecteerd die aantoonbaar een engagement- en stembeleid voeren en hierover rapporteren. Bij aandelenmandaten is een eigen stembeleid toegepast. Aanvullend heeft het Pensioenfonds een eigen betrokkenheidsbeleid als overlay over de kringportefeuilles gevoerd (waaronder, naast de beleggingsfondsen, ook mandaten).

3. ESG-integratie

Het Pensioenfonds heeft ESG-beleggingsoplossingen gekozen waarbij duurzaamheidsaspecten zijn geïntegreerd in de beleggingsbeslissing als het past binnen de risico-rendementseisen. Het Pensioenfonds heeft ESG-integratie ingezet om beleggingsrisico's te beheersen en kansen te benutten. Voor de aandelenbeleggingen (ontwikkelde markten) is een "EU Paris Aligned" benchmark gehanteerd. Hiermee geeft het Pensioenfonds invulling aan het streven om voor de aandelenportefeuille een decarbonisatiepad te volgen dat in lijn ligt met het klimaatakkoord van Parijs.

4. Impact beleggen

In lijn met de ambitie van het Pensioenfonds, om binnen traditionele beleggingscategorieën, beleggingsoplossingen te selecteren die naast een financieel rendement ook positief bijdragen aan de door het Pensioenfonds gekozen thema's, heeft het Pensioenfonds een allocatie opgenomen naar groene obligaties.



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

Het Pensioenfonds heeft geen referentiebenchmark aangewezen – in de zin van de SFDR-wetgeving – om te bepalen of de pensioenregeling als geheel is afgestemd op de sociale en milieukenmerken die volgens het MVB-beleid worden nagestreefd.

Referentie-benchmarks zijn indices waarmee wordt gemeten of het financiële product de ecologische of sociale kenmerken verwezenlijkt die dat product promoot.

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

Productnaam: De Nationale APF Kring D
Identificatiecode juridische entiteiten (LEI): 549300B0I02H2OONVA17

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

Heeft dit financieel product een duurzame beleggingsdoelstelling?

☒ ☒ ☐ Ja	☒ ☐ ☒ Nee
☐ Dit product heeft de volgende duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling gedaan: ____% ☐ in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden ☐ in economische activiteiten die volgens EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden	☐ Dit 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
☐ Dit product heeft de volgende duurzame beleggingen met een sociale doelstelling gedaan: ____%	☒ Dit product promootte E/S-kenmerken, maar heeft niet duurzaam belegd.

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

Het Pensioenfonds heeft gedurende de referentieperiode een maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid (MVB-beleid) toegepast, waarmee de volgende ecologische en sociale kenmerken werden gepromoot:

1. Het niet beleggen in maatschappelijk ongewenst gedrag of activiteiten. Het Pensioenfonds heeft een uitsluitingsbeleid toegepast bij de selectie van beleggingsfondsen en vermogensbeheerders. Hiermee werd een normatieve ondergrens gehanteerd voor beleggingen in ondernemingen en activiteiten die niet in lijn zijn met het MVB-beleid.

2. Het integreren van milieu, sociale en governanceaspecten (ESG). Het Pensioenfonds heeft bij de selectie van beleggingsfondsen en vermogensbeheerders rekening gehouden met ESG-aspecten. Hierbij werden beleggingsoplossingen geselecteerd waarin duurzaamheidsaspecten zijn geïntegreerd in de beleggingsbeslissing, voor zover dit paste binnen de risicorendementseisen. ESG-integratie werd toegepast om duurzaamheidsrisico's te beheersen en kansen te benutten.

Het Pensioenfonds heeft gedurende de referentieperiode voldaan aan de bovenstaande ecologische en sociale kenmerken. Het Pensioenfonds heeft geen duurzame referentiebenchmark aangewezen op het niveau van de pensioenregeling zoals bedoeld in de zin van de SFDR.

● **Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?**

Het Pensioenfonds meet de verwezenlijking van deze duurzaamheidskenmerken door de volgende duurzaamheidsindicatoren te gebruiken.

Ten aanzien van de thema's mensenrechten, arbeidsnormen, milieu en anti- corruptie screent het Pensioenfonds de portefeuille op:

- 1) bedrijven die zich schuldig maken aan schending van internationale normen waaronder het VN Global Compact, de OESO-richtlijnen voor Multinationale Ondernemingen en de UN Guiding Principles on Business & Human Rights (PAI 10);
- 2) bedrijven die betrokken zijn bij de productie van controversiële wapens (PAI 14) en
- 3) landen waar er sprake is van schendingen van sociale rechten (PAI 16).

Daarnaast meet en monitort het Pensioenfonds ten aanzien van het thema klimaat:

- 4) de CO2-intensiteit van de beleggingen in ondernemingen (PAI 3) en
- 5) het percentage groene obligaties in de portefeuille.

<i>Indicator</i>	<i>Waarde 2025</i>	<i>Meetgrootheid</i>
PAI 10 - schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de richtsnoeren voor multinationale ondernemingen van de Organisatie voor Economische Samenwerking en ontwikkeling (OESO)*	0,0	Aandeel beleggingen in ondernemingen die betrokken zijn geweest bij schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen.

PAI 14 - Blootstelling aan controversiële wapens (antipersoonsmijnen, clustermunities, chemische wapens en biologische wapens)*	0,0	Aandeel beleggingen in ondernemingen die zijn betrokken bij productie of verkoop van controversiële wapens.
PAI 16 - Landen waarin is belegd met schendingen van sociale rechten*	Aantal - Nihil Relatief - Nihil	Aantal landen (absoluut en relatief) met sociale schendingen, gemeten tegen internationale verdragen, principes van de Verenigde Naties of waar relevant nationale wetgeving.
Allocatie Green Bonds**	2,16%	Aandeel van de portefeuille in groene obligaties.
PAI 3 - BKG-intensiteit ondernemingen waarin is belegd*	397	Dit zijn de CO2-emissies (scope 1 + 2 + 3) van de ondernemingen voor het deel waar het Pensioenfonds in belegd is, per 1 mln omzet.

* Data o.b.v. ultimo jaar

**Aandeel gebaseerd op allocatie naar green bond met een SFDR art. 9 classificatie

...en in vergelijking tot voorgaande perioden?

De indicatoren hebben zich gedurende de verslagperiode grotendeels ontwikkeld conform verwachting. Alleen de BKG-intensiteit is gestegen ten opzichte van het voorgaande jaar (maar ligt onder de waarde van 2022 en 2023).

De belangrijkste verklaring hiervoor ligt in de beperkte kwaliteit en beschikbaarheid van de onderliggende data. Voor slechts een deel van de portefeuille is datadekking beschikbaar. Daarnaast wordt de uitstoot in Scope 3 in belangrijke mate geschat door de dataprovider.

Door deze beperkingen in de datakwaliteit en -dekking kunnen de gerapporteerde uitkomsten door de tijd heen variëren. De waargenomen stijging van de BKG-intensiteit moet daarom met de nodige voorzichtigheid worden geïnterpreteerd.

Indicator	Waarde 2022	Waarde 2023	Waarde 2024	Waarde 2025	Meetgrootheid
PAI 10 - schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de richtsnoeren voor multinationale ondernemingen	0,6	1,2	0,0	0,0	Aandeel beleggingen in ondernemingen die betrokken zijn geweest bij schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de OESO-richtsnoeren voor

3

Kring D

van de Organisatie voor Economische Samenwerking en ontwikkeling (OESO)*					multinationale ondernemingen.
PAI 14 - Blootstelling aan controversiële wapens (antipersoonsmijnen, clustermunitie, chemische wapens en biologische wapens)*	0,1	0,1	0,0	0,0	Aandeel beleggingen in ondernemingen die zijn betrokken bij productie of verkoop van controversiële wapens.
PAI 16 - Landen waarin is belegd met schendingen van sociale rechten*	Aantal - 1 Relatief - 2%	Aantal Nihil Relatief- Nihil	Aantal Nihil Relatief - Nihil	Aantal Nihil Relatief Nihil	Aantal landen (absoluut en relatief) met sociale schendingen, gemeten tegen internationale verdragen, principes van de Verenigde naties of waar relevant nationale wetgeving.
Allocatie Green Bonds**	2,0%	2,1%	2,03%	2,16%	Aandeel van de portefeuille in groene obligaties.
PAI 3 - BKG-intensiteit ondernemingen waarin is belegd*	971	468	332	397	Dit zijn de CO2-emissies (scope 1 +2 + 3) van de ondernemingen voor het deel waar het Pensioenfonds in belegd is, per 1 mln omzet.

* Data o.b.v. ultimo jaar

**Aandeel gebaseerd op allocatie naar green bond met een SFDR art. 9 classificatie

- **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 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.

N.v.t. Het Pensioenfonds heeft gedurende de rapportageperiode geen duurzame beleggingen nagestreefd.

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

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

N.v.t. Het Pensioenfonds heeft gedurende de rapportageperiode geen duurzame beleggingen nagestreefd.

Waren de 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. Het Pensioenfonds heeft gedurende de rapportageperiode geen duurzame beleggingen nagestreefd.

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

Het beginsel "geen ernstige afbreuk doen" is alleen van toepassing op de onderliggende beleggingen van het financiële product die rekening houden met de EU-criteria voor 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?

Het Pensioenfonds heeft bij de beleggingen rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren. Dit heeft het Pensioenfonds gedaan door de portefeuille te screenen op:

- het aantal bedrijven dat zich schuldig maakt aan schending van internationale normen (PAI 10);
- het aantal bedrijven dat betrokken is bij de productie van controversiële wapens (PAI 14);
- landen waar er sprake is van schendingen van sociale rechten (PAI 16).

Bij de selectie en monitoring van vermogensbeheerders en beleggingsfondsen werd tevens beoordeeld in welke mate deze ongunstige effecten in het beleggingsbeleid worden meegenomen.

Daarnaast heeft het Pensioenfonds de CO2-intensiteit van de beleggingen in ondernemingen gemeten en gemonitord (PAI 3).

Een gedetailleerde toelichting op de ongunstige effecten is versterkt in de specifieke PAI verklaring die op de website van het Pensioenfonds is gepubliceerd.



Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?

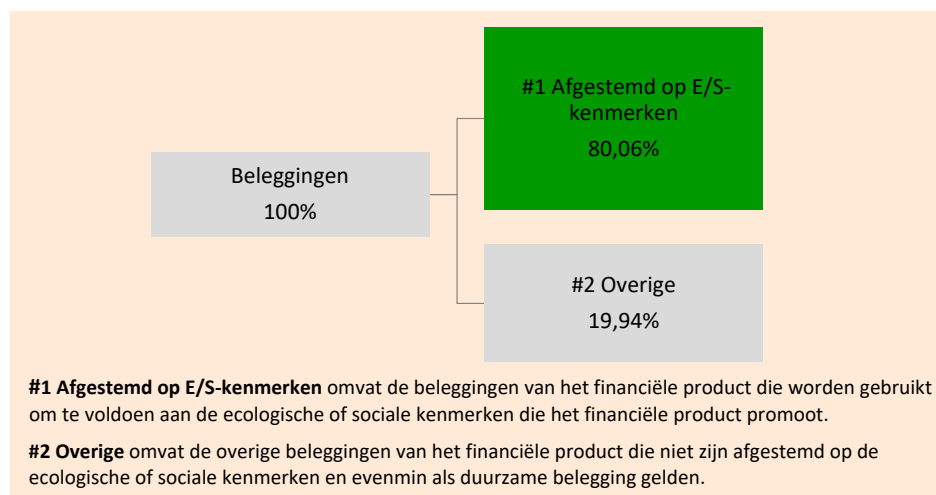
De lijst bevat de beleggingen die het **grootste aandeel beleggingen** van het financiële product vormen tijdens de referentieperiode, te weten: 01 jan 2025 – 31 dec 2025

Grootste Beleggingen	Sector	%	Land
European Union (The)	Activities of extraterritorial organisations and bodies	5,78%	SU
Federal Republic Of Germany	Public administration and defence; compulsory social security	3,13%	DE
The State Of The Netherlands	Public administration and defence; compulsory social security	1,89%	NL
Nvidia Corporation	Manufacturing	1,55%	US
Apple Inc.	Manufacturing	1,17%	US
Microsoft Corporation	Information and communication	1,02%	US
Alphabet Inc.	Information and communication	1,00%	US
Taiwan Semiconductor Manufacturing Company Limited	Manufacturing	0,89%	TW
Barclays Bank PLC	Financial and insurance activities	0,79%	GB
Nordea Bank ABP	Financial and insurance activities	0,78%	FI
Ubs Ag-London Branch	Financial and insurance activities	0,72%	CH
Royal Bank Of Canada	Financial and insurance activities	0,71%	CA
ASN Bank N.V.	Financial and insurance activities	0,64%	NL
Svenska Handelsbanken AB	Financial and insurance activities	0,60%	SE
Banco Santander, S.A.	Financial and insurance activities	0,59%	SP



Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

Hoe zag de activa-allocatie eruit?



In welke economische sectoren werd belegd?

Sector	%
Financial and insurance activities	28,29%
Manufacturing	15,97%
Real estate activities	14,26%
Other	13,57%
Public administration and defence; compulsory social security	6,57%
Information and communication	6,54%
Activities of extraterritorial organisations and bodies	5,78%
Electricity, gas, steam and air conditioning supply	2,02%
Wholesale and retail trade; repair of motor vehicles and motorcycles	1,52%
Mining and quarrying	1,15%
Transporting and storage	1,06%
Administrative and support service activities	0,98%
Construction	0,63%
Professional, scientific and technical activities	0,50%
Water supply; sewerage; waste management and remediation activities	0,46%
Accommodation and food services activities	0,38%
Human health and social work activities	0,17%
Education	0,07%
Other services activities	0,07%
Arts, entertainment and recreation	0,02%
Agriculture, forestry and fishing	0,00%

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

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.

Activities of households as employers; undifferentiated goods - and services - producing activities of households for own use	0,00%
---	-------



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

Tijdens de rapportageperiode waren er onvoldoende betrouwbare gegevens beschikbaar om dit te meten.

Heeft het financiële product belegd in activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen¹?

☐

Ja:

☐

In fossiel gas

☐

In kernenergie

☒

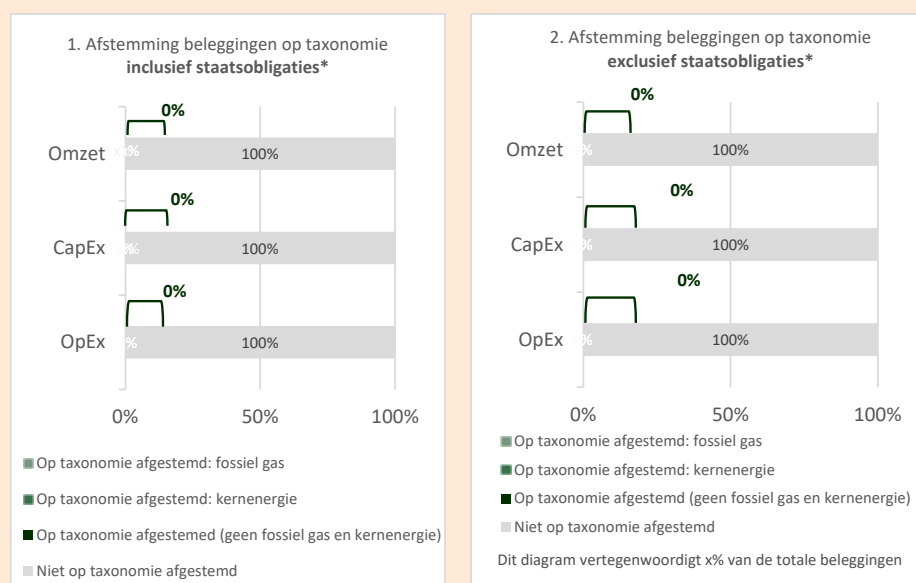
Nee

¹ 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.

Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:

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

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.



* In deze diagrammen omvat 'staatsobligaties' alle blootstellingen aan overheden.

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

Tijdens de rapportageperiode waren er onvoldoende betrouwbare gegevens beschikbaar om dit te meten.

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

Tijdens de rapportageperiodes waren er onvoldoende betrouwbare gegevens beschikbaar om dit te meten.

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



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

Per einde 2025 is het aandeel duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet op de EU-taxonomie waren afgestemd 2,16%. Dit betreft het aandeel van de portefeuille in groene obligaties met een SFDR artikel 9 classificatie. Door het ontbreken van (voldoende betrouwbare) data kan afstemming op de EU-taxonomie voor deze beleggingen niet vastgesteld worden.



Wat was het aandeel sociaal duurzame beleggingen?

Het Pensioenfonds heeft zich gedurende de referentieperiode niet gecommitteerd aan duurzame beleggingen en heeft daarom niet gemeten of het belegd heeft in duurzame beleggingen conform SFDR.



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

De beleggingen in Nederlandse hypotheek en niet-beursgenoteerd onroerend goed zijn niet afgestemd op de ecologische en sociale kenmerken en zijn als overige beleggingen geclassificeerd. Deze beleggingen zijn opgenomen met het doel om het risico rendementsprofiel te verbeteren. Voor deze beleggingen gelden geen ecologische of sociale minimumwaarborgen.



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

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

1. Uitsluitingsbeleid

Het Pensioenfonds heeft een uitsluitingsbeleid toegepast, waarmee het Pensioenfonds heeft getracht een normatieve ondergrens en ESG-risico's te borgen. Hierbij hanteert het Pensioenfonds de volgende criteria:

- Ondernemingen die op structurele en grove wijze mensenrechten, arbeidsnormen, milieunormen en anti-corruptienormen schenden;
- Ondernemingen die betrokken zijn bij de productie van controversiële wapens, waaronder clustermunitie, anti-persoonsmijnen, chemische-, biologische- en nucleaire wapens;
- Ondernemingen die betrokken zijn bij wapenhandel met entiteiten waarvoor een VN-Veiligheidsraad en/of EU-wapenembargo geldt;
- Landen waar sprake is van ernstige en systematische schendingen van mensenrechten, en/of landen waartegen de VN-Veiligheidsraad en/of de EU een wapenembargo heeft uitgevaardigd, omdat in die landen sprake is van ernstige en systematische schendingen van mensenrechten;

- Landen waarvoor een Freedom House score van 20 of lager geldt, omdat een score van 20 of lager een indicator is dat de politieke rechten en burgerlijke vrijheden in een land slecht worden beschermd;
- Ondernemingen die betrokken zijn bij de productie van tabaksproducten (daar deze sector al jarenlang systematisch gezondheid ondermijnt);
- Ondernemingen die een belangrijk deel van de omzet (>20%) halen uit de delving van thermische kolen;
- Ondernemingen die na (pogingen tot) engagement onvoldoende gedragsverandering laten zien.

Deze criteria paste het Pensioenfonds volledig toe op de discretionaire mandaten. Ten aanzien van beleggingen in beleggingsfondsen heeft het Pensioenfonds geen volledige discretie over de uitsluitingen. Het Pensioenfonds heeft daarom criteria toegepast bij de selectie en evaluatie van fondsbeleggingen. Hierbij is getoetst in welke mate het door de beheerder gevoerde uitsluitingsbeleid overeenkomt met de criteria van het Pensioenfonds.

2. Betrokkenheidsbeleid

Het Pensioenfonds heeft uitsluitend beleggingsfondsen geselecteerd die aantoonbaar een engagement- en stembeleid voeren en hierover rapporteren. Bij aandelenmandaten is een eigen stembeleid toegepast. Aanvullend heeft het Pensioenfonds een eigen betrokkenheidsbeleid als overlay over de kringportefeuilles gevoerd (waaronder, naast de beleggingsfondsen, ook mandaten).

3. ESG-integratie

Het Pensioenfonds heeft ESG-beleggingsoplossingen gekozen waarbij duurzaamheidsaspecten zijn geïntegreerd in de beleggingsbeslissing als het past binnen de risico-rendementseisen. Het Pensioenfonds heeft ESG-integratie ingezet om beleggingsrisico's te beheersen en kansen te benutten. Voor de aandelenbeleggingen (ontwikkelde markten) is een "EU Paris Aligned" benchmark gehanteerd. Hiermee geeft het Pensioenfonds invulling aan het streven om voor de aandelenportefeuille een decarbonisatiepad te volgen dat in lijn ligt met het klimaatakkoord van Parijs.

4. Impact beleggen

In lijn met de ambitie van het Pensioenfonds, om binnen traditionele beleggingscategorieën, beleggingsoplossingen te selecteren die naast een financieel rendement ook positief bijdragen aan de door het Pensioenfonds gekozen thema's, heeft het Pensioenfonds een allocatie opgenomen naar groene obligaties.



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

Het Pensioenfonds heeft geen referentiebenchmark aangewezen – in de zin van de SFDR-wetgeving – om te bepalen of de pensioenregeling als geheel is afgestemd op de sociale en milieukeurmerken die volgens het MVB-beleid worden nagestreefd.

Referentie-benchmarks zijn indices waarmee wordt gemeten of het financiële product de ecologische of sociale kenmerken verwezenlijkt die dat product promoot.

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

Productnaam: De Nationale APF Kring E

Identificatiecode juridische entiteiten (LEI): 5493006QY67ITS8HME73

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

Duurzame belegging:

een belegging in een economische activiteit die bijdraagt aan het behalen van een ecologische of 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.



Duurzaamheids-indicatoren

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

Heeft dit financieel product een duurzame beleggingsdoelstelling?



Ja



Dit product heeft de volgende duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling gedaan: ____%



in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden



in economische activiteiten die volgens EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden



Dit product heeft de volgende duurzame beleggingen met een sociale doelstelling gedaan: ____%



Nee



Dit product promootte ecologische/sociale (E/S) kenmerken.

Hoewel duurzaam beleggen niet het doel ervan was, had het 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



Dit product promootte E/S-kenmerken, maar heeft niet duurzaam belegd.

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

Het Pensioenfonds heeft gedurende de referentieperiode een maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid (MVB-beleid) toegepast, waarmee de volgende ecologische en sociale kenmerken werden gepromoot:

1. Het niet beleggen in maatschappelijk ongewenst gedrag of activiteiten. Het Pensioenfonds heeft een uitsluitingsbeleid toegepast bij de selectie van beleggingsfondsen en vermogensbeheerders. Hiermee werd een normatieve ondergrens gehanteerd voor beleggingen in ondernemingen en activiteiten die niet in lijn zijn met het MVB-beleid.
2. Het integreren van milieu, sociale en governanceaspecten (ESG). Het Pensioenfonds heeft bij de selectie van beleggingsfondsen en vermogensbeheerders rekening gehouden met ESG-

aspecten. Hierbij werden beleggingsoplossingen geselecteerd waarin duurzaamheidsaspecten zijn geïntegreerd in de beleggingsbeslissing, voor zover dit paste binnen de risicorendementseisen. ESG-integratie werd toegepast om duurzaamheidsrisico's te beheersen en kansen te benutten.

Het Pensioenfonds heeft gedurende de referentieperiode voldaan aan de bovenstaande ecologische en sociale kenmerken. Het Pensioenfonds heeft geen duurzame referentiebenchmark aangewezen op het niveau van de pensioenregeling zoals bedoeld in de zin van de SFDR.

● **Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?**

Het Pensioenfonds meet de verwezenlijking van deze duurzaamheidskenmerken door de volgende duurzaamheidsindicatoren te gebruiken.

Ten aanzien van de thema's mensenrechten, arbeidsnormen, milieu en anti- corruptie screent het Pensioenfonds de portefeuille op:

- 1) bedrijven die zich schuldig maken aan schending van internationale normen waaronder het VN Global Compact, de OESO-richtlijnen voor Multinationale Ondernemingen en de UN Guiding Principles on Business & Human Rights (PAI 10);
- 2) bedrijven die betrokken zijn bij de productie van controversiële wapens (PAI 14) en
- 3) landen waar er sprake is van schendingen van sociale rechten (PAI 16).

Daarnaast meet en monitort het Pensioenfonds op ten aanzien van het thema klimaat:

- 4) de CO2-intensiteit van de beleggingen in ondernemingen (PAI 3) en
- 5) het percentage groene obligaties in de portefeuille.

<i>Indicator</i>	<i>Waarde 2025</i>	<i>Meetgrootheid</i>
PAI 10 - schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de richtsnoeren voor multinationale ondernemingen van de Organisatie voor Economische Samenwerking en ontwikkeling (OESO)*	0,0	Aandeel beleggingen in ondernemingen die betrokken zijn geweest bij schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen.
PAI 14 - Blootstelling aan controversiële wapens (antipersoonsmijnen, clustermunities, chemische wapens)	0,0	Aandeel beleggingen in ondernemingen die zijn betrokken bij productie of verkoop van controversiële wapens.

en biologische wapens)*		
PAI 16 - Landen waarin is belegd met schendingen van sociale rechten*	<i>Aantal Nihil</i> <i>Relatief Nihil</i>	Aantal landen (absoluut en relatief) met sociale schendingen, gemeten tegen internationale verdragen, principes van de Verenigde naties of waar relevant nationale wetgeving.
PAI 3 - BKG-intensiteit ondernemingen waarin is belegd*	568	Dit zijn de CO2-emissies (scope 1 +2 + 3) van de ondernemingen voor het deel waar het Pensioenfonds in belegd is, per 1 mln omzet.
Allocatie Green Bonds**	2,67%	Aandeel van de portefeuille in groene obligaties.

* Data o.b.v. ultimo jaar

**Aandeel gebaseerd op allocatie naar green bond met een SFDR art. 9 classificatie

● ...en in vergelijking tot voorafgaande perioden?

De indicatoren hebben zich gedurende de verslagperiode grotendeels ontwikkeld conform verwachting. Alleen de BKG-intensiteit is gestegen ten opzichte van het voorgaande jaar (maar ligt onder de waarde van 2022 en 2023).

De belangrijkste verklaring hiervoor ligt in de beperkte kwaliteit en beschikbaarheid van de onderliggende data. Voor slechts een deel van de portefeuille is datadekking beschikbaar. Daarnaast wordt de uitstoot in Scope 3 in belangrijke mate geschat door de dataprovider.

Door deze beperkingen in de datakwaliteit en -dekking kunnen de gerapporteerde uitkomsten door de tijd heen variëren. De waargenomen stijging van de BKG-intensiteit moet daarom met de nodige voorzichtigheid worden geïnterpreteerd.

Indicator	Waarde 2022	Waarde 2023	Waarde 2024	Waarde 2025	Meetgrootheid
PAI 10 - schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de richtsnoeren voor multinationale ondernemingen van de Organisatie voor Economische Samenwerking en ontwikkeling	1,4	1,3	0,0	0,0	Aandeel beleggingen in ondernemingen die betrokken zijn geweest bij schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen.

(OESO)*					
PAI 14 - Blootstelling aan controversiële wapens (antipersoonsmijnen, clustermunitie, chemische wapens en biologische wapens)*	0,2	0,2	0,0	0,0	Aandeel beleggingen in ondernemingen die zijn betrokken bij productie of verkoop van controversiële wapens.
PAI 16 - Landen waarin is belegd met schendingen van sociale rechten*	Aantal - 1 Relatief - 2%	Aantal - Nihil Relatief - Nihil	Aantal - Nihil Relatief - Nihil	Aantal - Nihil Relatief - Nihil	Aantal landen (absoluut en relatief) met sociale schendingen, gemeten tegen internationale verdragen, principes van de Verenigde naties of waar relevant nationale wetgeving.
PAI 3 - BKG-intensiteit ondernemingen waarin is belegd*	950	744	561	567	Dit zijn de CO2-emissies (scope 1 + 2 + 3) van de ondernemingen voor het deel waar het Pensioenfonds in belegd is, per 1 mln omzet.
Allocatie Green Bonds**	3,3%	2,5%	1,9%	2,67%	Aandeel van de portefeuille in groene obligaties.

* Data o.b.v. ultimo jaar

**Aandeel gebaseerd op allocatie naar green bond met een SFDR art. 9 classificatie

- **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 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.

N.v.t. Het Pensioenfonds heeft gedurende de rapportageperiode geen duurzame beleggingen nagestreefd.

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

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

N.v.t. Het Pensioenfonds heeft gedurende de rapportageperiode geen duurzame beleggingen nagestreefd.

Waren de 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. Het Pensioenfonds heeft gedurende de rapportageperiode geen duurzame beleggingen nagestreefd.

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

Het beginsel "geen ernstige afbreuk doen" is alleen van toepassing op de onderliggende beleggingen van het financiële product die rekening houden met de EU-criteria voor 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?

Het Pensioenfonds heeft bij de beleggingen rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren, door de portefeuille te screenen op:

- het aantal bedrijven dat zich schuldig maakt aan schending van internationale normen (PAI 10);
- het aantal bedrijven dat betrokken is bij de productie van controversiële wapens (PAI 14);
- landen waar er sprake is van schendingen van sociale rechten (PAI 16).

Bij de selectie en monitoring van vermogensbeheerders en beleggingsfondsen werd tevens beoordeeld in welke mate deze ongunstige effecten in het beleggingsbeleid worden meegenomen.

Daarnaast heeft het Pensioenfonds de CO2-intensiteit van de beleggingen in ondernemingen gemeten en gemonitord (PAI 3).

Een gedetailleerde toelichting op de ongunstige effecten is versterkt in de specifieke PAI verklaring die op de website van het Pensioenfonds is gepubliceerd.



Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?

De lijst bevat de beleggingen die het **grootste aandeel** beleggingen van het financiële product vormen tijdens de referentieperiode, te weten: 01 jan 2025 – 31 dec 2025

Grootste Beleggingen	Sector	%	Land
Nvidia Corporation	Manufacturing	2,91%	US
European Union (The)	Activities of extraterritorial organisations and bodies	2,48%	SU
Apple Inc.	Manufacturing	2,19%	US
Federal Republic Of Germany	Public administration and defence; compulsory social security	1,95%	DE
Microsoft Corporation	Information and communication	1,91%	US
Alphabet Inc.	Information and communication	1,88%	US
Taiwan Semiconductor Manufacturing Company Limited	Manufacturing	1,65%	TW
The State Of The Netherlands	Public administration and defence; compulsory social security	1,12%	NL
Tesla, Inc.	Manufacturing	0,95%	US
Broadcom Inc.	Manufacturing	0,83%	US
Meta Platforms, Inc.	Information and communication	0,79%	US
Tencent Holdings Limited	Information and communication	0,67%	CN
Jpmorgan Chase & Co.	Financial and insurance activities	0,66%	US
Samsung Electronics Co., LTD.	Manufacturing	0,60%	KR
Banco Santander, S.A.	Finance and insurance activities	0,52%	ES



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

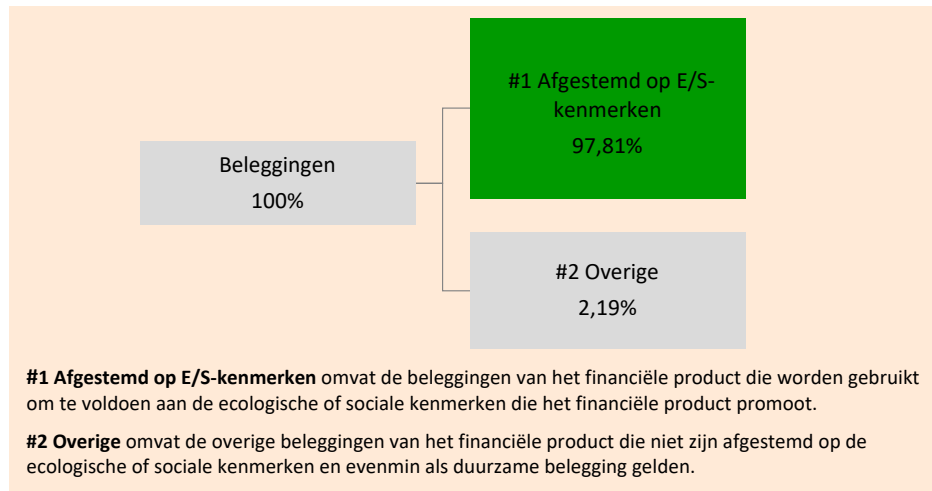
Om te bepalen of aan de EU-taxonomie wordt voldaan, bevatten de criteria voor **fossiel gas** emissiegrenswaarden en de omschakeling naar hernieuwbare energie of koolstofarme brandstoffen tegen eind 2035. Voor **kernenergie** bevatten de criteria uitgebreide regels inzake veiligheid en afvalbeheer

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.

Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

Hoe zag de activa-allocatie eruit?



In welke economische sectoren werd belegd?

Sector	%
Financial and insurance activities	28,54%
Manufacturing	27,86%
Information and communication	11,90%
Other	7,14%
Public administration and defence; compulsory social security	4,09%
Electricity, gas, steam and air conditioning supply	3,31%
Real estate activities	2,96%
Wholesale and retail trade; repair of motor vehicles and motorcycles	2,69%
Activities of extraterritorial organisations and bodies	2,48%
Mining and quarrying	1,84%
Transporting and storage	1,81%
Administrative and support service activities	1,50%
Construction	1,15%
Professional, scientific and technical activities	0,85%
Water supply; sewerage; waste management and remediation activities	0,72%
Accommodation and food service activities	0,64%
Human health and social work activities	0,28%
Education	0,11%
Other service activities	0,10%
Arts, entertainment and recreation	0,03%
Agriculture, forestry and fishing	0,00%
Activities of households as employers; undifferentiated goods - and services - producing activities of households for own use	0,00%



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

Tijdens de rapportageperiode waren er onvoldoende betrouwbare gegevens beschikbaar om dit te meten.

Heeft het financiële product belegd in activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen¹?

☐

Ja:

☐

In fossiel gas

☐

In kernenergie

☒

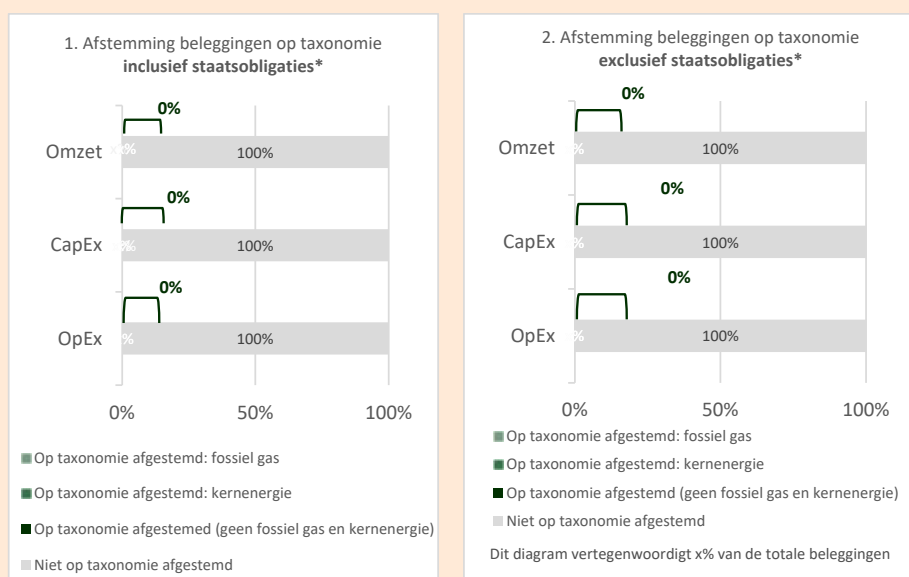
Nee

Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:

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

¹ 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.

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.



* In deze diagrammen omvat 'staatsobligaties' alle blootstellingen aan overheden.

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

Tijdens de rapportageperiode waren er onvoldoende betrouwbare gegevens beschikbaar om dit te meten.

● **Hoe verhiel het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen zich tot eerdere referentieperiodes?**

Tijdens de rapportageperiodes waren er onvoldoende betrouwbare gegevens beschikbaar om dit te meten.

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



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

Per einde 2025 is het aandeel duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet op de EU-taxonomie waren afgestemd 2,67%. Dit betreft het aandeel van de portefeuille in groene obligaties met een SFDR artikel 9 classificatie. Door het ontbreken van (voldoende betrouwbare) data kan afstemming op de EU-taxonomie voor deze beleggingen niet vastgesteld worden.



Wat was het aandeel sociaal duurzame beleggingen?

Het Pensioenfonds heeft zich gedurende de referentieperiode niet gecommitteerd aan duurzame beleggingen en heeft daarom niet gemeten of het belegd heeft in duurzame beleggingen conform SFDR.



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

De beleggingen in derivaten en contanten zijn niet afgestemd op de ecologische en sociale kenmerken en zijn als overige beleggingen geclassificeerd. Deze beleggingen zijn opgenomen met het doel om het risico rendementsprofiel te verbeteren. Voor deze beleggingen gelden geen ecologische of sociale minimumwaarborgen.



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

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

1. Uitsluitingsbeleid

Het Pensioenfonds heeft een uitsluitingsbeleid toegepast, waarmee het Pensioenfonds heeft getracht een normatieve ondergrens en ESG-risico's te borgen. Hierbij hanteert het Pensioenfonds de volgende criteria:

- Ondernemingen die op structurele en grove wijze mensenrechten, arbeidsnormen, milieunormen en anti-corruptienormen schenden;
- Ondernemingen die betrokken zijn bij de productie van controversiële wapens, waaronder clustermunitie, anti-persoonsmijnen, chemische-, biologische- en nucleaire wapens;
- Ondernemingen die betrokken zijn bij wapenhandel met entiteiten waarvoor een VN-Veiligheidsraad en/of EU-wapenembargo geldt;
- Landen waar sprake is van ernstige en systematische schendingen van mensenrechten, en/of landen waartegen de VN-Veiligheidsraad en/of de EU een wapenembargo heeft uitgevaardigd, omdat in die landen sprake is van ernstige en systematische schendingen van mensenrechten;
- Landen waarvoor een Freedom House score van 20 of lager geldt, omdat een score van 20 of lager een indicator is dat de politieke rechten en burgerlijke vrijheden in een land slecht worden beschermd;
- Ondernemingen die betrokken zijn bij de productie van tabaksproducten (daar deze sector al jarenlang systematisch gezondheid ondermijnt);
- Ondernemingen die een belangrijk deel van de omzet (>20%) halen uit de delving van thermische kolen;

- Ondernemingen die na (pogingen tot) engagement onvoldoende gedragsverandering laten zien.

Deze criteria paste het Pensioenfonds volledig toe op de discretionaire mandaten. Ten aanzien van beleggingen in beleggingsfondsen heeft het Pensioenfonds geen volledige discretie over de uitsluitingen. Het Pensioenfonds heeft daarom criteria toegepast bij de selectie en evaluatie van fondsbeleggingen. Hierbij is getoetst in welke mate het door de beheerder gevoerde uitsluitingsbeleid overeenkomt met de criteria van het Pensioenfonds.

2. Betrokkenheidsbeleid

Het Pensioenfonds heeft uitsluitend beleggingsfondsen geselecteerd die aantoonbaar een engagement- en stembeleid voeren en hierover rapporteren. Bij aandelenmandaten is een eigen stembeleid toegepast. Aanvullend heeft het Pensioenfonds een eigen betrokkenheidsbeleid als overlay over de kringportefeuilles gevoerd (waaronder, naast de beleggingsfondsen, ook mandaten).

3. ESG-integratie

Het Pensioenfonds heeft ESG-beleggingsoplossingen gekozen waarbij duurzaamheidsaspecten zijn geïntegreerd in de beleggingsbeslissing als het past binnen de risico-rendementseisen. Het Pensioenfonds heeft ESG-integratie ingezet om beleggingsrisico's te beheersen en kansen te benutten. Voor de aandelenbeleggingen (ontwikkelde markten) is een "EU Paris Aligned" benchmark gehanteerd. Hiermee geeft het Pensioenfonds invulling aan het streven om voor de aandelenportefeuille een decarbonisatiepad te volgen dat in lijn ligt met het klimaatakkoord van Parijs.

4. Impact beleggen

In lijn met de ambitie van het Pensioenfonds, om binnen traditionele beleggingscategorieën, beleggingsoplossingen te selecteren die naast een financieel rendement ook positief bijdragen aan de door het Pensioenfonds gekozen thema's, heeft het Pensioenfonds een allocatie opgenomen naar groene obligaties.



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

Het Pensioenfonds heeft geen referentiebenchmark aangewezen – in de zin van de SFDR-wetgeving – om te bepalen of de pensioenregeling als geheel is afgestemd op de sociale en milieukeurmerken die volgens het MVB-beleid worden nagestreefd.

Referentie-benchmarks zijn indices waarmee wordt gemeten of het financiële product de ecologische of sociale kenmerken verwezenlijkt die dat product promoot.

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

Productnaam: De Nationale APF Kring F
Identificatiecode juridische entiteiten (LEI): 5493002BLKM5QRJBGJ08

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

Duurzame belegging: een belegging in een economische activiteit die bijdraagt aan het behalen van een ecologische of 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.



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

Heeft dit financieel product een duurzame beleggingsdoelstelling?



Ja



Dit product heeft de volgende duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling gedaan: ____%



in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden



in economische activiteiten die volgens EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden



Dit product heeft de volgende duurzame beleggingen met een sociale doelstelling gedaan: ____%



Nee



Dit product promootte ecologische/sociale (E/S) kenmerken.

Hoewel duurzaam beleggen niet het doel ervan was, had het 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



Dit product promootte E/S-kenmerken, maar heeft niet duurzaam belegd.

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

Het Pensioenfonds heeft gedurende de referentieperiode een maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid (MVB-beleid) toegepast, waarmee de volgende ecologische en sociale kenmerken werden gepromoot:

1. Het niet beleggen in maatschappelijk ongewenst gedrag of activiteiten. Het Pensioenfonds heeft een uitsluitingsbeleid toegepast bij de selectie van beleggingsfondsen en vermogensbeheerders. Hiermee werd een normatieve ondergrens gehanteerd voor beleggingen in ondernemingen en activiteiten die niet in lijn zijn met het MVB-beleid.
2. Het integreren van milieu, sociale en governanceaspecten (ESG). Het Pensioenfonds heeft bij de selectie van beleggingsfondsen en vermogensbeheerders rekening gehouden met ESG-

aspecten. Hierbij werden beleggingsoplossingen geselecteerd waarin duurzaamheidsaspecten zijn geïntegreerd in de beleggingsbeslissing, voor zover dit paste binnen de risicorendementseisen. ESG-integratie werd toegepast om duurzaamheidsrisico's te beheersen en kansen te benutten.

Het Pensioenfonds heeft gedurende de referentieperiode voldaan aan de bovenstaande ecologische en sociale kenmerken. Het Pensioenfonds heeft geen duurzame referentiebenchmark aangewezen op het niveau van de pensioenregeling zoals bedoeld in de zin van de SFDR.

● **Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?**

Het Pensioenfonds meet de verwezenlijking van deze duurzaamheidskenmerken door de volgende duurzaamheidsindicatoren te gebruiken.

Ten aanzien van de thema's mensenrechten, arbeidsnormen, milieu en anti- corruptie screent het Pensioenfonds de portefeuille op:

- 1) bedrijven die zich schuldig maken aan schending van internationale normen waaronder het VN Global Compact, de OESO-richtlijnen voor Multinationale Ondernemingen en de UN Guiding Principles on Business & Human Rights (PAI 10);
- 2) bedrijven die betrokken zijn bij de productie van controversiële wapens (PAI 14) en
- 3) landen waar er sprake is van schendingen van sociale rechten (PAI 16).

Daarnaast meet en monitort het Pensioenfonds ten aanzien van het thema klimaat:

- 4) de CO2-intensiteit van de beleggingen in ondernemingen (PAI 3) en
- 5) het percentage groene obligaties in de portefeuille

Indicator	Waarde 2025	Meetgrootheid
PAI 10 - schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de richtsnoeren voor multinationale ondernemingen van de Organisatie voor Economische Samenwerking en ontwikkeling (OESO)*	0,0	Aandeel beleggingen in ondernemingen die betrokken zijn geweest bij schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen.
PAI 14 - Blootstelling aan controversiële wapens (antipersoonsmijnen, clustermunitie, chemische wapens en biologische wapens)*	0,0	Aandeel beleggingen in ondernemingen die zijn betrokken bij productie of verkoop van controversiële wapens.
PAI 16. - Landen waarin is belegd met schendingen van	Aantal – nihil Relatief – nihil	Aantal landen (absoluut en relatief) met sociale schendingen, gemeten tegen internationale verdragen, principes van de

sociale rechten*		Verenigde naties of waar relevant nationale wetgeving.
PAI 3 - BKG-intensiteit ondernemingen waarin is belegd*	402	Dit zijn de CO2-emissies (scope 1 +2 + 3) van de ondernemingen voor het deel waar het Pensioenfonds in belegd is, per 1 mln omzet.
Percentage groene obligaties	0	Aandeel van de portefeuille in groene obligaties.

* Data o.b.v. ultimo jaar

...en in vergelijking tot voorafgaande perioden?

De indicatoren hebben zich gedurende de verslagperiode grotendeels ontwikkeld conform verwachting. Alleen de BKG-intensiteit is gestegen ten opzichte van het voorgaande jaar (maar ligt onder de waarde van 2022 en 2023).

De belangrijkste verklaring hiervoor ligt in de beperkte kwaliteit en beschikbaarheid van de onderliggende data. Voor slechts een deel van de portefeuille is datadekking beschikbaar. Daarnaast wordt de uitstoot in Scope 3 in belangrijke mate geschat door de dataprovider.

Door deze beperkingen in de datakwaliteit en -dekking kunnen de gerapporteerde uitkomsten door de tijd heen variëren. De waargenomen stijging van de BKG-intensiteit moet daarom met de nodige voorzichtigheid worden geïnterpreteerd.

Indicator	Waarde 2022	Waarde 2023	Waarde 2024	Waarde 2025	Meetgrootheid
PAI 10 - schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de richtsnoeren voor multinationale ondernemingen van de Organisatie voor Economische Samenwerking en ontwikkeling (OESO)*	0,6	1,2	0,0	0,0	Aandeel beleggingen in ondernemingen die betrokken zijn geweest bij schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen.
PAI 14 - Blootstelling aan controversiële wapens (antipersoonsmijnen,	0,1	0,1	0,0	0,0	Aandeel beleggingen in ondernemingen die zijn betrokken bij productie of verkoop van controversiële wapens.

clustermunitie, chemische wapens en biologische wapens)*					
PAI 16. - Landen waarin is belegd met schendingen van sociale rechten*	Aantal - 1 Relatief - 2%	Aantal Nihil Relatief- Nihil	Aantal - Nihil Relatief- Nihil	Aantal - Nihil Relatief- Nihil	Aantal landen (absoluut en relatief) met sociale schendingen, gemeten tegen internationale verdragen, principes van de Verenigde naties of waar relevant nationale wetgeving.
PAI 3 - BKG-intensiteit ondernemingen waarin is belegd*	986	466	309	402	Dit zijn de CO2-emissies (scope 1 +2 + 3) van de ondernemingen voor het deel waar het Pensioenfonds in belegd is, per 1 mln omzet.
Percentage groene obligaties	0	0	0	0	Aandeel van de portefeuille in groene obligaties.

* Data o.b.v. ultimo jaar

● **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?**

N.v.t. Het Pensioenfonds heeft gedurende de rapportageperiode geen duurzame beleggingen nagestreefd.

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

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

N.v.t. Het Pensioenfonds heeft gedurende de rapportageperiode geen duurzame beleggingen nagestreefd.

— *Waren de 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. Het Pensioenfonds heeft gedurende de rapportageperiode geen duurzame beleggingen nagestreefd.

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.

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

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

Het Pensioenfonds heeft bij de beleggingen rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren. Dit heeft het Pensioenfonds gedaan door de portefeuille te screenen op:

- het aantal bedrijven dat zich schuldig maakt aan schending van internationale normen (PAI 10);
- het aantal bedrijven dat betrokken is bij de productie van controversiële wapens (PAI 14);
- landen waar er sprake is van schendingen van sociale rechten (PAI 16).

Bij de selectie en monitoring van vermogensbeheerders en beleggingsfondsen werd tevens beoordeeld in welke mate deze ongunstige effecten in het beleggingsbeleid worden meegenomen.

Daarnaast heeft het Pensioenfonds de CO2-intensiteit van de beleggingen in ondernemingen gemeten en gemonitord (PAI 3).

Een gedetailleerde toelichting op de ongunstige effecten is versterkt in de specifieke PAI verklaring die op de website van het Pensioenfonds is gepubliceerd.



Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?

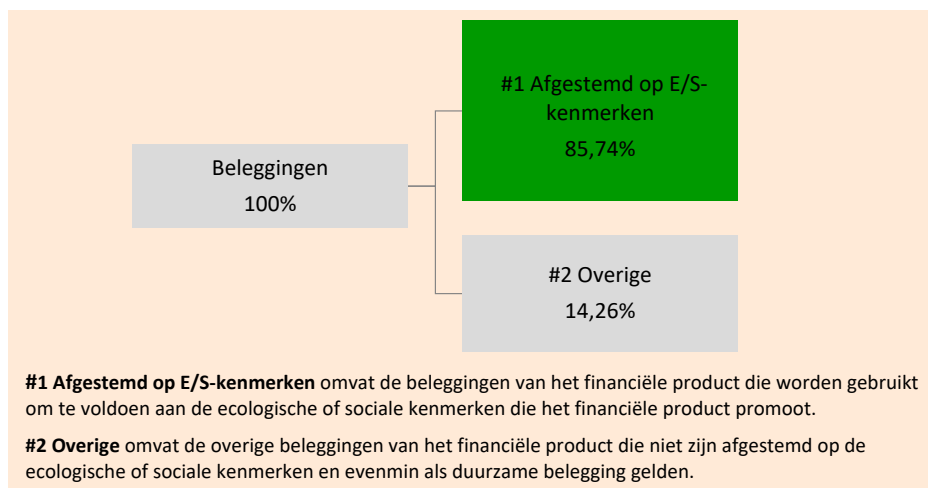
De lijst bevat de beleggingen die het **grootste aandeel beleggingen** van het financiële product vormen tijdens de referentieperiode, te weten: 01 jan 2025 – 31 dec 2025

Grootste Beleggingen	Sector	%	Land
Federal Republic Of Germany	Public administration and defence; compulsory social security	4,31%	DE
European Union (The)	Activities of extraterritorial organisations and bodies	3,20%	SU
Apple Inc.	Manufacturing	1,50%	US
Nvidia Corporation	Manufacturing	1,45%	US
Microsoft Corporation	Information and communication	1,22%	US
The State Of The Netherlands	Public administration and defence; compulsory social security	1,05%	NL
Alphabet Inc.	Information and communication	0,85%	US
Amazon.Com, Inc.	Wholesale and retail trade; repair of motor vehicles and motorcycles	0,83%	US
Flemish (Community Of)	Public administration and defence; compulsory social security	0,76%	BE
Taiwan Semiconductor Manufacturing Company Limited	Manufacturing	0,66%	TW
Tesla, Inc.	Manufacturing	0,60%	US
Meta Platforms, Inc.	Information and communication	0,52%	US
Ubs Ag-London Branch	Financial and insurance activities	0,51%	CH
Bank Of Nova Scotia (The)	Financial and insurance activities	0,49%	CA
Broadcom Inc.	Manufacturing	0,41%	US



Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

Hoe zag de activa-allocatie eruit?



In welke economische sectoren werd belegd?

Sector	%
Financial and insurance activities	28,56%
Manufacturing	18,24%
Other	16,16%
Public administration and defence; compulsory social security	8,06%
Information and communication	7,67%
Real estate activities	6,70%
Activities of extraterritorial organisations and bodies	5,65%
Wholesale and retail trade; repair of motor vehicles and motorcycles	1,66%
Electricity, gas, steam and air conditioning supply	1,47%
Mining and quarrying	1,19%
Transporting and storage	1,09%
Administrative and support service activities	0,99%
Construction	0,76%
Water supply; sewerage; waste management and remediation activities	0,54%
Professional, scientific and technical activities	0,51%
Accommodation and food service activities	0,42%
Human health and social work activities	0,17%
Education	0,07%
Other services activities	0,07%
Arts, entertainment and recreation	0,02%
Agriculture, forestry and fishing	0,00%

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

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.

Activities of households as employers; undifferentiated goods - and services - producing activities of households for own use	0,00%
---	-------



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

Tijdens de rapportageperiode waren er onvoldoende betrouwbare gegevens beschikbaar om dit te meten.

Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:

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

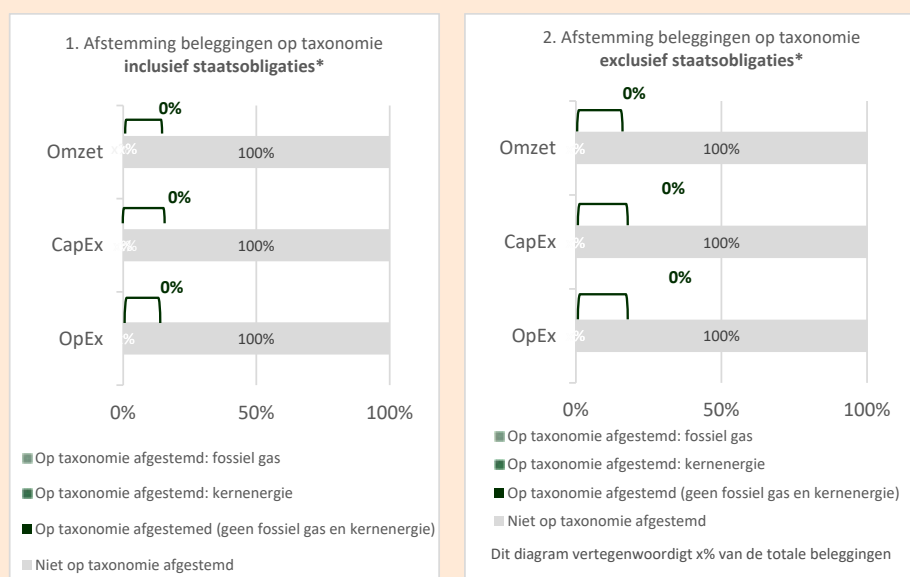
● Heeft het financiële product belegd in activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen¹?

☐ Ja:
 ☐ In fossiel gas
 ☐ In kernenergie

☒ Nee

¹ 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.

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.



* In deze diagrammen omvat 'staatsobligaties' alle blootstellingen aan overheden.

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

Tijdens de rapportageperiode waren er onvoldoende betrouwbare gegevens beschikbaar om dit te meten.

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

Tijdens de rapportageperiodes waren er onvoldoende betrouwbare gegevens beschikbaar om dit te meten.

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

Per einde 2025 is het aandeel duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet op de EU-taxonomie waren afgestemd 0,00%. Dit betreft het aandeel van de portefeuille in groene obligaties met een SFDR artikel 9 classificatie. Door het ontbreken van (voldoende

9

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.



betrouwbare) data kan afstemming op de EU-taxonomie voor deze beleggingen niet vastgesteld worden.



Wat was het aandeel sociaal duurzame beleggingen?

Het Pensioenfonds heeft zich gedurende de referentieperiode niet gecommitteerd aan duurzame beleggingen en heeft daarom niet gemeten of het belegd heeft in duurzame beleggingen conform SFDR.



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

De beleggingen in Nederlandse hypotheek en niet-beursgenoteerd onroerend goed zijn niet afgestemd op de ecologische en sociale kenmerken en zijn als overige beleggingen geclassificeerd. Deze beleggingen zijn opgenomen met het doel om het risico rendementsprofiel te verbeteren. Voor deze beleggingen gelden geen ecologische of sociale minimumwaarborgen.



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

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

1. Uitsluitingsbeleid

Het Pensioenfonds heeft een uitsluitingsbeleid toegepast, waarmee het Pensioenfonds heeft getracht een normatieve ondergrens en ESG-risico's te borgen. Hierbij hanteert het Pensioenfonds de volgende criteria:

- Ondernemingen die op structurele en grove wijze mensenrechten, arbeidsnormen, milieunormen en anti-corruptienormen schenden;
- Ondernemingen die betrokken zijn bij de productie van controversiële wapens, waaronder clustermunitie, anti-persoonsmijnen, chemische-, biologische- en nucleaire wapens;
- Ondernemingen die betrokken zijn bij wapenhandel met entiteiten waarvoor een VN-Veiligheidsraad en/of EU-wapenembargo geldt;
- Landen waar sprake is van ernstige en systematische schendingen van mensenrechten, en/of landen waartegen de VN-Veiligheidsraad en/of de EU een wapenembargo heeft uitgevaardigd, omdat in die landen sprake is van ernstige en systematische schendingen van mensenrechten;
- Landen waarvoor een Freedom House score van 20 of lager geldt, omdat een score van 20 of lager een indicator is dat de politieke rechten en burgerlijke vrijheden in een land slecht worden beschermd;
- Ondernemingen die betrokken zijn bij de productie van tabaksproducten (daar deze sector al jarenlang systematisch gezondheid ondermijnt);
- Ondernemingen die een belangrijk deel van de omzet (>20%) halen uit de delving van thermische kolen;
- Ondernemingen die na (pogingen tot) engagement onvoldoende gedragsverandering laten zien.

Deze criteria paste het Pensioenfonds volledig toe op de discretionaire mandaten. Ten aanzien van beleggingen in beleggingsfondsen heeft het Pensioenfonds geen volledige discretie over de uitsluitingen. Het Pensioenfonds heeft daarom criteria toegepast bij de selectie en evaluatie van fondsbeleggingen. Hierbij is getoetst in welke mate het door de beheerder gevoerde uitsluitingsbeleid overeenkomt met de criteria van het Pensioenfonds.

2. Betrokkenheidsbeleid

Het Pensioenfonds heeft uitsluitend beleggingsfondsen geselecteerd die aantoonbaar een engagement- en stembeleid voeren en hierover rapporteren. Bij aandelenmandaten is een eigen stembeleid toegepast. Aanvullend heeft het Pensioenfonds een eigen betrokkenheidsbeleid als overlay over de kringportefeuilles gevoerd (waaronder, naast de beleggingsfondsen, ook mandaten).

3. ESG-integratie

Het Pensioenfonds heeft ESG-beleggingsoplossingen gekozen waarbij duurzaamheidsaspecten zijn geïntegreerd in de beleggingsbeslissing als het past binnen de risico-rendementseisen. Het Pensioenfonds heeft ESG-integratie ingezet om beleggingsrisico's te beheersen en kansen te benutten. Voor de aandelenbeleggingen (ontwikkelde markten) is een "EU Paris Aligned" benchmark gehanteerd. Hiermee geeft het Pensioenfonds invulling aan het streven om voor de aandelenportefeuille een decarbonistiepad te volgen dat in lijn ligt met het klimaatakkoord van Parijs.

4. Impact beleggen

In lijn met de ambitie van het Pensioenfonds, om binnen traditionele beleggingscategorieën, beleggingsoplossingen te selecteren die naast een financieel rendement ook positief bijdragen aan de door het Pensioenfonds gekozen thema's, heeft het Pensioenfonds een allocatie opgenomen naar groene obligaties.



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

Het Pensioenfonds heeft geen referentiebenchmark aangewezen – in de zin van de SFDR-wetgeving – om te bepalen of de pensioenregeling als geheel is afgestemd op de sociale en milieukenmerken die volgens het MVB-beleid worden nagestreefd.

Referentie-benchmarks zijn indices waarmee wordt gemeten of het financiële product de ecologische of sociale kenmerken verwezenlijkt die dat product promoot.

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

Productnaam: De Nationale APF Kring K

Identificatiecode juridische entiteiten (LEI): 549300GOHEWMD2JFRA93

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

Duurzame belegging:

een belegging in een economische activiteit die bijdraagt aan het behalen van een ecologische of 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.



Duurzaamheids-indicatoren

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

Heeft dit financieel product een duurzame beleggingsdoelstelling?



Ja



Dit product heeft de volgende duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling gedaan: ____%



in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden



in economische activiteiten die volgens EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden



Dit product heeft de volgende duurzame beleggingen met een sociale doelstelling gedaan: ____%



Nee



Dit product promootte ecologische/sociale (E/S) kenmerken.

Hoewel duurzaam beleggen niet het doel ervan was, had het 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



Dit product promootte E/S-kenmerken, maar heeft niet duurzaam belegd.

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

Het Pensioenfonds heeft gedurende de referentieperiode een maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid (MVB-beleid) toegepast, waarmee de volgende ecologische en sociale kenmerken werden gepromoot:

1. Het niet beleggen in maatschappelijk ongewenst gedrag of activiteiten. Het Pensioenfonds heeft een uitsluitingsbeleid toegepast bij de selectie van beleggingsfondsen en vermogensbeheerders. Hiermee werd een normatieve ondergrens gehanteerd voor beleggingen in ondernemingen en activiteiten die niet in lijn zijn met het MVB-beleid.
2. Het integreren van milieu, sociale en governanceaspecten (ESG). Het Pensioenfonds heeft bij de selectie van beleggingsfondsen en vermogensbeheerders rekening gehouden met ESG-

aspecten. Hierbij werden beleggingsoplossingen geselecteerd waarin duurzaamheidsaspecten zijn geïntegreerd in de beleggingsbeslissing, voor zover dit paste binnen de risicorendementseisen. ESG-integratie werd toegepast om duurzaamheidsrisico's te beheersen en kansen te benutten.

Het Pensioenfonds heeft gedurende de referentieperiode voldaan aan de bovenstaande ecologische en sociale kenmerken. Het Pensioenfonds heeft geen duurzame referentiebenchmark aangewezen op het niveau van de pensioenregeling zoals bedoeld in de zin van de SFDR.

● **Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?**

Het Pensioenfonds meet de verwezenlijking van deze duurzaamheidskenmerken door de volgende duurzaamheidsindicatoren te gebruiken.

Ten aanzien van de thema's mensenrechten, arbeidsnormen, milieu en anti-corruptie screent het Pensioenfonds de portefeuille op:

- 1) bedrijven die zich schuldig maken aan schending van internationale normen waaronder het VN Global Compact, de OESO-richtlijnen voor Multinationale Ondernemingen en de UN Guiding Principles on Business & Human Rights (PAI 10);
- 2) bedrijven die betrokken zijn bij de productie van controversiële wapens (PAI 14) en
- 3) landen waar er sprake is van schendingen van sociale rechten (PAI 16).

Daarnaast meet en monitort het Pensioenfonds ten aanzien van het thema klimaat:

- 4) de CO2-intensiteit van de beleggingen in ondernemingen (PAI 3) en
- 5) het percentage groene obligaties in de portefeuille

<i>Indicator</i>	<i>Waarde 2025</i>	<i>Meetgrootheid</i>
PAI 10 - schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de richtsnoeren voor multinationale ondernemingen van de Organisatie voor Economische Samenwerking en ontwikkeling (OESO)*	0,0	Aandeel beleggingen in ondernemingen die betrokken zijn geweest bij schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen.
PAI 14 - Blootstelling aan controversiële wapens (antipersoonsmijnen, clustermunities, chemische wapens en biologische wapens)*	0,0	Aandeel beleggingen in ondernemingen die zijn betrokken bij productie of verkoop van controversiële wapens.

PAI 16. - Landen waarin is belegd met schendingen van sociale rechten*	<i>Aantal - Nihil</i> <i>Relatief - Nihil</i>	Aantal landen (absoluut en relatief) met sociale schendingen, gemeten tegen internationale verdragen, principes van de Verenigde naties of waar relevant nationale wetgeving.
PAI 3 - BKG-intensiteit ondernemingen waarin is belegd*	398	Dit zijn de CO2-emissies (scope 1 +2 + 3) van de ondernemingen voor het deel waar het Pensioenfonds in belegd is, per 1 mln omzet.
Percentage groene obligaties	0	Aandeel van de portefeuille in groene obligaties.

* Data o.b.v. ultimo jaar

● ...en in vergelijking tot voorafgaande perioden?

De indicatoren hebben zich gedurende de verslagperiode grotendeels ontwikkeld conform verwachting. Alleen de BKG-intensiteit is gestegen ten opzichte van het voorgaande jaar (maar ligt onder de waarde van 2022 en 2023).

De belangrijkste verklaring hiervoor ligt in de beperkte kwaliteit en beschikbaarheid van de onderliggende data. Voor slechts een deel van de portefeuille is datadekking beschikbaar. Daarnaast wordt de uitstoot in Scope 3 in belangrijke mate geschat door de dataprovider.

Door deze beperkingen in de datakwaliteit en -dekking kunnen de gerapporteerde uitkomsten door de tijd heen variëren. De waargenomen stijging van de BKG-intensiteit moet daarom met de nodige voorzichtigheid worden geïnterpreteerd.

<i>Indicator</i>	<i>Waarde 2022</i>	<i>Waarde 2023</i>	<i>Waarde 2024</i>	<i>Waarde 2025</i>	<i>Meetgrootheid</i>
PAI 10 - schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de richtsnoeren voor multinationale ondernemingen van de Organisatie voor Economische Samenwerking en ontwikkeling (OESO)*	0,5	1,4	0,0	0,0	Aandeel beleggingen in ondernemingen die betrokken zijn geweest bij schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen.

PAI 14 - Blootstelling aan controversiële wapens (antipersoonsmiddelen, clustermunities, chemische wapens en biologische wapens)*	0,1	0,1	0,0	0,0	Aandeel beleggingen in ondernemingen die zijn betrokken bij productie of verkoop van controversiële wapens.
PAI 16. - Landen waarin is belegd met schendingen van sociale rechten*	Aantal - 1 Relatief - 2%	Aantal Nihil Relatief - Nihil	Aantal Nihil Relatief - Nihil	Aantal Nihil Relatief - Nihil	Aantal landen (absoluut en relatief) met sociale schendingen, gemeten tegen internationale verdragen, principes van de Verenigde Naties of waar relevant nationale wetgeving.
PAI 3 - BKG-intensiteit ondernemingen waarin is belegd*	986	435	284	398	Dit zijn de CO2-emissies (scope 1 +2 + 3) van de ondernemingen voor het deel waar het Pensioenfonds in belegd is, per 1 mln omzet.
Percentage groene obligaties	0	0	0	0	Aandeel van de portefeuille in groene obligaties.

* Data o.b.v. ultimo jaar

● **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?**

N.v.t. Het Pensioenfonds heeft gedurende de rapportageperiode geen duurzame beleggingen nagestreefd.

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

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

N.v.t. Het Pensioenfonds heeft gedurende de rapportageperiode geen duurzame beleggingen nagestreefd.

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

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.

N.v.t. Het Pensioenfonds heeft gedurende de rapportageperiode geen duurzame beleggingen nagestreefd.

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

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

Het Pensioenfonds heeft bij de beleggingen rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren. Dit heeft het Pensioenfonds gedaan door de portefeuille te screenen op:

- het aantal bedrijven dat zich schuldig maakt aan schending van internationale normen (PAI 10);
- het aantal bedrijven dat betrokken is bij de productie van controversiële wapens (PAI 14);
- landen waar er sprake is van schendingen van sociale rechten (PAI 16).

Bij de selectie en monitoring van vermogensbeheerders en beleggingsfondsen werd tevens beoordeeld in welke mate deze ongunstige effecten in het beleggingsbeleid worden meegenomen.

Daarnaast heeft het Pensioenfonds de CO2-intensiteit van de beleggingen in ondernemingen gemeten en gemonitord (PAI 3).

Een gedetailleerde toelichting op de ongunstige effecten is versterkt in de specifieke PAI verklaring die op de website van het Pensioenfonds is gepubliceerd.



Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?

De lijst bevat de beleggingen die het **grootste aandeel beleggingen** van het financiële product vormen tijdens de referentieperiode, te weten: 01 jan 2025 – 31 dec 2025

Grootste Beleggingen	Sector	%	Land
European Union (The)	Activities of extraterritorial organisations and bodies	8,60%	SU
Federal Republic Of Germany	Public administration and defence; compulsory social security	4,79%	DE
The State Of The Netherlands	Public administration and defence; compulsory social security	2,95%	NL
Nvidia Corporation	Manufacturing	1,34%	US
Barclays Bank PLC	Financial and insurance activities	1,22%	GB
Nordea Bank ABP	Financial and insurance	1,15%	FI
Ubs Ag-London Branch	Financial and insurance activities	1,15%	CH
Royal Bank Of Canada	Financial and insurance activities	1,11%	CA
Apple Inc.	Manufacturing	1,01%	US
ASN Bank N.V.	Financial and insurance activities	0,98%	NL
Svenska Handelbanken AB	Financial and insurance activities	0,97%	SE
Wells Fargo Bank International Unlimited Company	Financial and insurance activities	0,92%	US
Microsoft Corporation	Information and communication	0,88%	US
Agence Centrale Des Organismes De Securite Sociale	Public administration and defence; compulsory social security	0,87%	FR
Alphabet Inc.	Information and communication	0,87%	US



Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

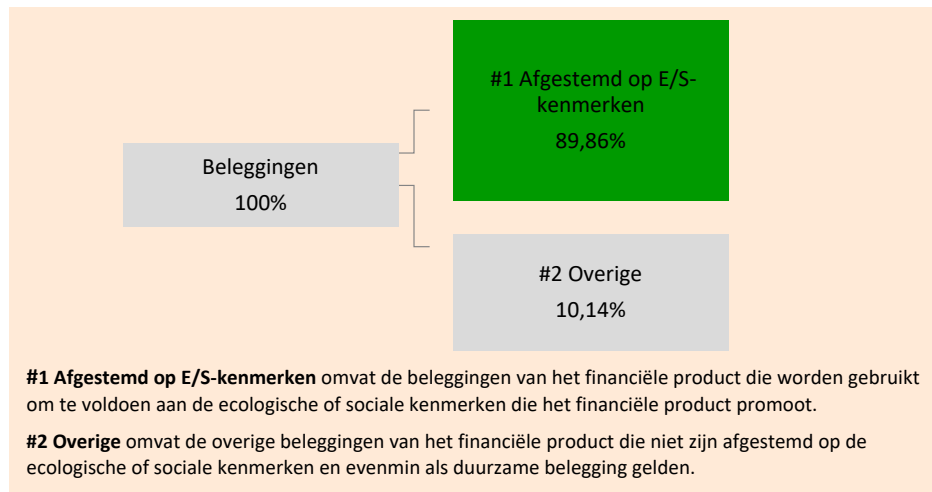
De **activa-allocatie** beschrijft het aandeel beleggingen in specifieke activa.

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.

● Hoe zag de activa-allocatie eruit?



● In welke economische sectoren werd belegd?

Sector	%
Financial and insurance activities	33,99%
Manufacturing	14,20%
Other	13,75%
Public administration and defence; compulsory social security	10,01%
Activities of extraterritorial organisations and bodies	8,60%
Real estate activities	6,41%
Information and communication	5,61%
Wholesale and retail trade; repair of motor vehicles and motorcycles	1,34%
Mining and quarrying	1,11%
Electricity, gas, steam and air conditioning supply	1,10%
Administrative and support service activities	0,96%
Transporting and storage	0,87%
Construction	0,54%
Water supply; sewerage; waste management and remediation activities	0,43%
Professional scientific and technical activities	0,41%
Accommodation and food service activities	0,35%
Human health and social work activities	0,15%
Education	0,08%
Other services activities	0,07%

Arts, entertainment and recreation	0,02%
Agriculture, forestry and fishing	0,00%
Activities of households as employers; undifferentiated goods - and services - producing activities of households for own use	0,00%



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

Tijdens de rapportageperiode waren er onvoldoende betrouwbare gegevens beschikbaar om dit te meten.

● Heeft het financiële product belegd in activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen¹?

☐

Ja:

☐

In fossiel gas

☐

In kernenergie

☒

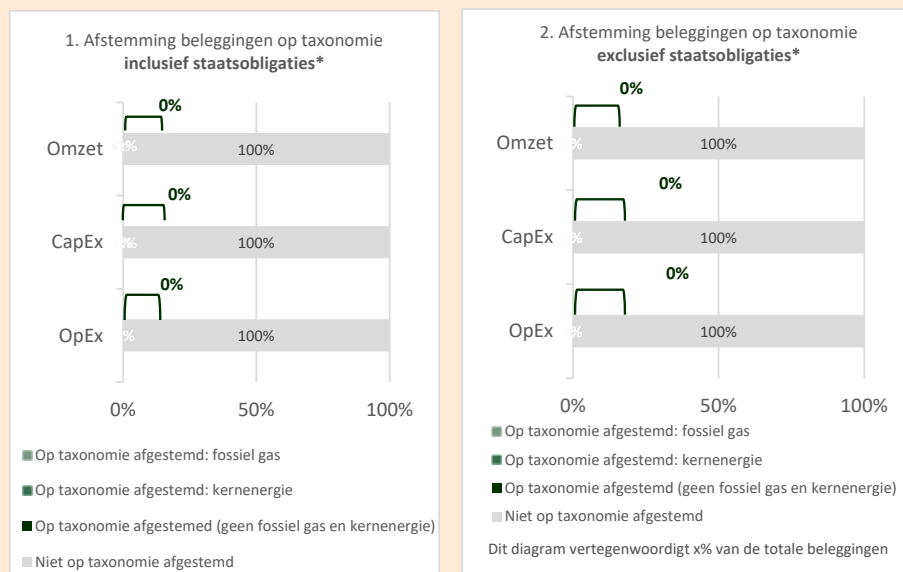
Nee

¹ 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.

Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:

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

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.



* In deze diagrammen omvat 'staatsobligaties' alle blootstellingen aan overheden.

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

Tijdens de rapportageperiode waren er onvoldoende betrouwbare gegevens beschikbaar om dit te meten.

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

Tijdens de rapportageperiodes waren er onvoldoende betrouwbare gegevens beschikbaar om dit te meten.

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



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

Per einde 2025 is het aandeel duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet op de EU-taxonomie waren afgestemd 0,00%. Dit betreft het aandeel van de portefeuille in groene obligaties met een SFDR artikel 9 classificatie. Door het ontbreken van (voldoende betrouwbare) data kan afstemming op de EU-taxonomie voor deze beleggingen niet vastgesteld worden.



Wat was het aandeel sociaal duurzame beleggingen?

Het Pensioenfonds heeft zich gedurende de referentieperiode niet gecommitteerd aan duurzame beleggingen en heeft daarom niet gemeten of het belegd heeft in duurzame beleggingen conform SFDR.



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

De beleggingen in Nederlandse hypotheek en niet-beursgenoteerd onroerend goed zijn niet afgestemd op de ecologische en sociale kenmerken en zijn als overige beleggingen geclassificeerd. Deze beleggingen zijn opgenomen met het doel om het risico rendementsprofiel te verbeteren. Voor deze beleggingen gelden geen ecologische of sociale minimumwaarborgen.



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

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

1. Uitsluitingsbeleid

Het Pensioenfonds heeft een uitsluitingsbeleid toegepast, waarmee het Pensioenfonds heeft getracht een normatieve ondergrens en ESG-risico's te borgen. Hierbij hanteert het Pensioenfonds de volgende criteria:

- Ondernemingen die op structurele en grove wijze mensenrechten, arbeidsnormen, milieunormen en anti-corruptienormen schenden;
- Ondernemingen die betrokken zijn bij de productie van controversiële wapens, waaronder clustermunities, anti-persoonsmijnen, chemische-, biologische- en nucleaire wapens;
- Ondernemingen die betrokken zijn bij wapenhandel met entiteiten waarvoor een VN-Veiligheidsraad en/of EU-wapenembargo geldt;
- Landen waar sprake is van ernstige en systematische schendingen van mensenrechten, en/of landen waartegen de VN-Veiligheidsraad en/of de EU een wapenembargo heeft uitgevaardigd, omdat in die landen sprake is van ernstige en systematische schendingen van mensenrechten;
- Landen waarvoor een Freedom House score van 20 of lager geldt, omdat een score van 20 of lager een indicator is dat de politieke rechten en burgerlijke vrijheden in een land slecht worden beschermd;
- Ondernemingen die betrokken zijn bij de productie van tabaksproducten (daar deze sector al jarenlang systematisch gezondheid ondermijnt);
- Ondernemingen die een belangrijk deel van de omzet (>20%) halen uit de delving van thermische kolen;

- Ondernemingen die na (pogingen tot) engagement onvoldoende gedragsverandering laten zien. Deze criteria paste het Pensioenfonds volledig toe op de discretionaire mandaten. Ten aanzien van beleggingen in beleggingsfondsen heeft het Pensioenfonds geen volledige discretie over de uitsluitingen. Het Pensioenfonds heeft daarom criteria toegepast bij de selectie en evaluatie van fondsbeleggingen. Hierbij is getoetst in welke mate het door de beheerder gevoerde uitsluitingsbeleid overeenkomt met de criteria van het Pensioenfonds.

2. Betrokkenheidsbeleid

Het Pensioenfonds heeft uitsluitend beleggingsfondsen geselecteerd die aantoonbaar een engagement- en stembeleid voeren en hierover rapporteren. Bij aandelenmandaten is een eigen stembeleid toegepast. Aanvullend heeft het Pensioenfonds een eigen betrokkenheidsbeleid als overlay over de kringportefeuilles gevoerd (waaronder, naast de beleggingsfondsen, ook mandaten).

3. ESG-integratie

Het Pensioenfonds heeft ESG-beleggingsoplossingen gekozen waarbij duurzaamheidsaspecten zijn geïntegreerd in de beleggingsbeslissing als het past binnen de risico-rendementseisen. Het Pensioenfonds heeft ESG-integratie ingezet om beleggingsrisico's te beheersen en kansen te benutten. Voor de aandelenbeleggingen (ontwikkelde markten) is een "EU Paris Aligned" benchmark gehanteerd. Hiermee geeft het Pensioenfonds invulling aan het streven om voor de aandelenportefeuille een decarbonisatiepad te volgen dat in lijn ligt met het klimaatakkoord van Parijs.

4. Impact beleggen

In lijn met de ambitie van het Pensioenfonds, om binnen traditionele beleggingscategorieën, beleggingsoplossingen te selecteren die naast een financieel rendement ook positief bijdragen aan de door het Pensioenfonds gekozen thema's, heeft het Pensioenfonds een allocatie opgenomen naar groene obligaties.



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

Het Pensioenfonds heeft geen referentiebenchmark aangewezen – in de zin van de SFDR-wetgeving – om te bepalen of de pensioenregeling als geheel is afgestemd op de sociale en milieukenmerken die volgens het MVB-beleid worden nagestreefd.

Referentie-benchmarks zijn indices waarmee wordt gemeten of het financiële product de ecologische of sociale kenmerken verwezenlijkt die dat product promoot.

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

Productnaam: De Nationale APF Kring M
Identificatiecode juridische entiteiten (LEI): 5493000S4XLWUZU0LY60

Duurzame belegging: een belegging in een economische activiteit die bijdraagt aan het behalen van een ecologische 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.



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

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

Heeft dit financieel product een duurzame beleggingsdoelstelling?



Ja



Dit product heeft de volgende duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling gedaan: ____%



in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden



in economische activiteiten die volgens EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden



Dit product heeft de volgende duurzame beleggingen met een sociale doelstelling gedaan: ____%



Nee



Dit product promootte ecologische/sociale (E/S) kenmerken.

Hoewel duurzaam beleggen niet het doel ervan was, had het 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



Dit product promootte E/S-kenmerken, maar heeft niet duurzaam belegd.

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

Het Pensioenfonds heeft gedurende de referentieperiode een maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid (MVB-beleid) toegepast, waarmee de volgende ecologische en sociale kenmerken werden gepromoot:

1. Het niet beleggen in maatschappelijk ongewenst gedrag of activiteiten. Het Pensioenfonds heeft een uitsluitingsbeleid toegepast bij de selectie van beleggingsfondsen en vermogensbeheerders. Hiermee werd een normatieve ondergrens gehanteerd voor beleggingen in ondernemingen en activiteiten die niet in lijn zijn met het MVB-beleid.
2. Het integreren van milieu, sociale en governanceaspecten (ESG). Het Pensioenfonds heeft bij de selectie van beleggingsfondsen en vermogensbeheerders rekening gehouden met ESG-aspecten. Hierbij werden beleggingsoplossingen geselecteerd waarin duurzaamheidsaspecten zijn geïntegreerd in de beleggingsbeslissing, voor zover dit paste binnen de risico-

1

rendementseisen. ESG-integratie werd toegepast om duurzaamheidsrisico's te beheersen en kansen te benutten.

Het Pensioenfonds heeft gedurende de referentieperiode voldaan aan de bovenstaande ecologische en sociale kenmerken. Het Pensioenfonds heeft geen duurzame referentiebenchmark aangewezen op het niveau van de pensioenregeling zoals bedoeld in de zin van de SFDR.

● **Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?**

Het Pensioenfonds meet de verwezenlijking van deze duurzaamheidskenmerken door de volgende duurzaamheidsindicatoren te gebruiken.

Ten aanzien van de thema's mensenrechten, arbeidsnormen, milieu en anti- corruptie screent het Pensioenfonds de portefeuille op:

- 1) bedrijven die zich schuldig maken aan schending van internationale normen waaronder het VN Global Compact, de OESO-richtlijnen voor Multinationale Ondernemingen en de UN Guiding Principles on Business & Human Rights (PAI 10);
- 2) bedrijven die betrokken zijn bij de productie van controversiële wapens (PAI 14) en
- 3) landen waar er sprake is van schendingen van sociale rechten (PAI 16).

Daarnaast meet en monitort het Pensioenfonds ten aanzien van het thema klimaat:

- 4) de CO2-intensiteit van de beleggingen in ondernemingen (PAI 3) en
- 5) het percentage groene obligaties in de portefeuille

<i>Indicator</i>	<i>Waarde 2025</i>	<i>Meetgrootheid</i>
PAI 10 - schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de richtsnoeren voor multinationale ondernemingen van de Organisatie voor Economische Samenwerking en ontwikkeling (OESO)*	0,0	Aandeel beleggingen in ondernemingen die betrokken zijn geweest bij schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen.
PAI 14 - Blootstelling aan controversiële wapens (antipersoonsmijnen, clustermunitie, chemische wapens en biologische wapens)*	0,0	Aandeel beleggingen in ondernemingen die zijn betrokken bij productie of verkoop van controversiële wapens.

PAI 16. - Landen waarin is belegd met schendingen van sociale rechten*	<i>Aantal - Nihil</i> <i>Relatief - Nihil</i>	Aantal landen (absoluut en relatief) met sociale schendingen, gemeten tegen internationale verdragen, principes van de Verenigde naties of waar relevant nationale wetgeving.
PAI 3 - BKG-intensiteit ondernemingen waarin is belegd*	481	Dit zijn de CO2-emissies (scope 1 + 2 + 3) van de ondernemingen voor het deel waar het Pensioenfonds in belegd is, per 1 mln omzet.
Percentage groene obligaties	0	Aandeel van de portefeuille in groene obligaties.

* Data o.b.v. ultimo jaar

● ...en in vergelijking tot voorafgaande perioden?

De indicatoren hebben zich gedurende de verslagperiode grotendeels ontwikkeld conform verwachting. Alleen de BKG-intensiteit is gestegen ten opzichte van het voorgaande jaar (maar ligt onder de waarde van 2022 en 2023).

De belangrijkste verklaring hiervoor ligt in de beperkte kwaliteit en beschikbaarheid van de onderliggende data. Voor slechts een deel van de portefeuille is datadekking beschikbaar. Daarnaast wordt de uitstoot in Scope 3 in belangrijke mate geschat door de dataprovider.

Door deze beperkingen in de datakwaliteit en -dekking kunnen de gerapporteerde uitkomsten door de tijd heen variëren. De waargenomen stijging van de BKG-intensiteit moet daarom met de nodige voorzichtigheid worden geïnterpreteerd.

<i>Indicator</i>	<i>Waarde 2022</i>	<i>Waarde 2023</i>	<i>Waarde 2024</i>	<i>Waarde 2025</i>	<i>Meetgrootheid</i>
PAI 10 - schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de richtsnoeren voor multinationale ondernemingen van de Organisatie voor Economische Samenwerking en ontwikkeling (OESO)*	0,7	1,0	0,0	0,0	Aandeel beleggingen in ondernemingen die betrokken zijn geweest bij schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen.
PAI 14 - Blootstelling aan controversiële wapens (antipersoonsmijnen, clustermunitie, chemische wapens)	0,1	0,1	0,0	0,0	Aandeel beleggingen in ondernemingen die zijn betrokken bij productie of verkoop van controversiële wapens.

en biologische wapens)*					
PAI 16. - Landen waarin is belegd met schendingen van sociale rechten*	<i>Aantal - 2</i> <i>Relatief - 2,6%</i>	<i>Aantal - Nihil</i> <i>Relatief - Nihil</i>	<i>Aantal - Nihil</i> <i>Relatief - Nihil</i>	<i>Aantal - Nihil</i> <i>Relatief - Nihil</i>	Aantal landen (absoluut en relatief) met sociale schendingen, gemeten tegen internationale verdragen, principes van de Verenigde naties of waar relevant nationale wetgeving.
PAI 3 - BKG-intensiteit ondernemingen waarin is belegd*	1349	627	439	481	Dit zijn de CO2-emissies (scope 1 +2 + 3) van de ondernemingen voor het deel waar het Pensioenfonds in belegd is, per 1 mln omzet.
Percentage groene obligaties	0	0	0	0	Aandeel van de portefeuille in groene obligaties.

* Data o.b.v. ultimo jaar

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.

● **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?**

N.v.t. Het Pensioenfonds heeft gedurende de rapportageperiode geen duurzame beleggingen nagestreefd.

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

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

N.v.t. Het Pensioenfonds heeft gedurende de rapportageperiode geen duurzame beleggingen nagestreefd.

— Waren de 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. Het Pensioenfonds heeft gedurende de rapportageperiode geen duurzame beleggingen nagestreefd.

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

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

Het Pensioenfonds heeft bij de beleggingen rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren. Dit heeft het Pensioenfonds gedaan door de portefeuille te screenen op:

- het aantal bedrijven dat zich schuldig maakt aan schending van internationale normen (PAI 10);
- het aantal bedrijven dat betrokken is bij de productie van controversiële wapens (PAI 14);
- landen waar er sprake is van schendingen van sociale rechten (PAI 16).

Bij de selectie en monitoring van vermogensbeheerders en beleggingsfondsen werd tevens beoordeeld in welke mate deze ongunstige effecten in het beleggingsbeleid worden meegenomen.

Daarnaast heeft het Pensioenfonds de CO2-intensiteit van de beleggingen in ondernemingen gemeten en gemonitord (PAI 3).

Een gedetailleerde toelichting op de ongunstige effecten is versterkt in de specifieke PAI verklaring die op de website van het Pensioenfonds is gepubliceerd.



Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?

Grootste Beleggingen	Sector	%	Land
The State Of The Netherlands	Public administration and defence; compulsory social security	5,86%	NL
French Republic	Public administration and defence; compulsory social security	2,85%	FR
Federal Republic Of Germany	Public administration and defence; compulsory social security	2,76%	DE

De lijst bevat de beleggingen die het **grootste aandeel beleggingen** van het financiële product vormen tijdens de referentieperiode, te weten: 01 jan 2025 – 31 dec 2025

Nvidia Corporation	Manufacturing	1,85%	US
Apple Inc.	Manufacturing	1,39%	US
Alphabet Inc.	Information and communication	1,22%	US
Microsoft Corporation	Information and communication	1,22%	US
Taiwan Semiconductor Manufacturing Company Limited	Manufacturing	0,98%	TW
Republic Of Austria	Public administration and defence; compulsory social security	0,93%	AT
Kingdom Of Belgium	Public administration and defence; compulsory social security	0,82%	BE
Republic Of Finland	Public administration and defence; compulsory social security	0,72%	FI
Nordea Bank ABP	Financial and insurance activities	0,70%	FI
Barclays Bank PLC	Financial and insurance activities	0,69%	GB
Jpmorgan Chase & Co.	Financial and insurance activities	0,66%	US
Royal Bank Of Canada	Financial and insurance activities	0,64%	CA



Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

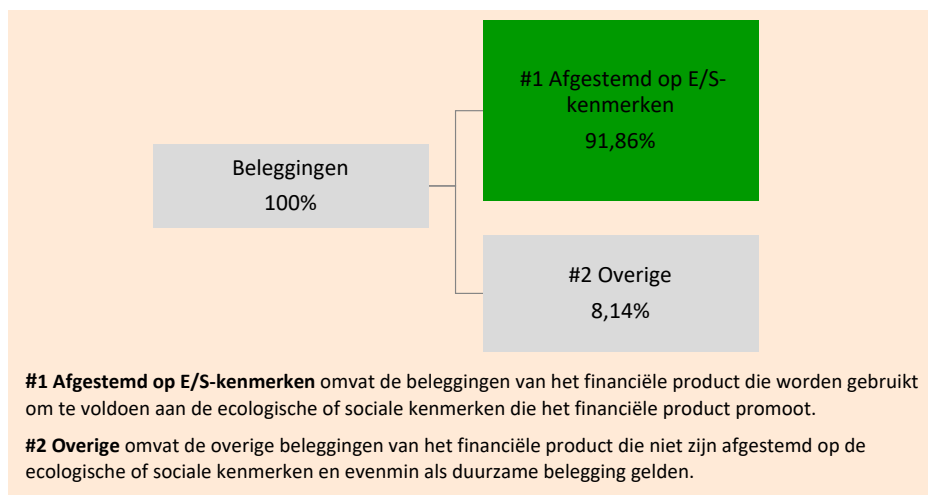
Hoe zag de activa-allocatie eruit?

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

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.



In welke economische sectoren werd belegd?

Sector	%
Financial and insurance activities	28,45%
Manufacturing	18,25%
Public administration and defence; compulsory social security	15,58%
Other	11,23%
Information and communication	8,47%
Real estate activities	5,48%
Electricity, gas, steam and air conditioning supply	2,64%
Wholesale and retail trade; repair of motor vehicles and motorcycles	1,94%
Transporting and storage	1,67%
Mining and quarrying	1,62%
Administrative and support service activities	1,35%
Construction	0,71%
Professional, scientific and technical activities	0,68%
Human health and social work activities	0,53%
Accommodation and food service activities	0,52%
Water supply; sewerage; waste management and remediation activities	0,52%
Arts, entertainment and recreation	0,19%
Education	0,07%
Other services activities	0,07%
Activities of extraterritorial organisations and bodies	0,03%
Agriculture, forestry and fishing	0,00%
Activities of households as employers; undifferentiated goods - and services - producing activities of households for own use	0,00%



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

Tijdens de rapportageperiode waren er onvoldoende betrouwbare gegevens beschikbaar om dit te meten.

● Heeft het financiële product belegd in activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen¹?

☐

Ja:

☐

In fossiel gas

☐

In kernenergie

☒

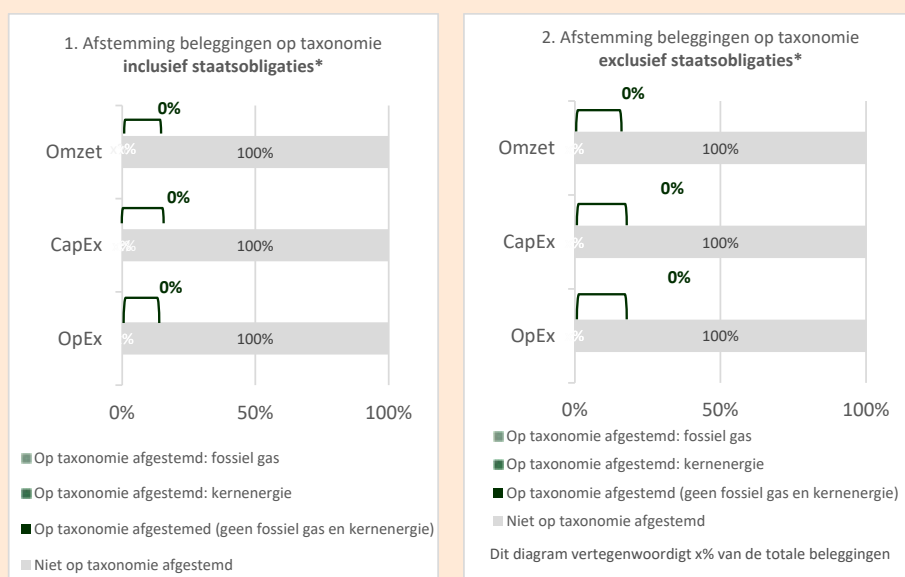
Nee

Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:

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

¹ 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.

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.



* In deze diagrammen omvat 'staatsobligaties' alle blootstellingen aan overheden.

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

Tijdens de rapportageperiode waren er onvoldoende betrouwbare gegevens beschikbaar om dit te meten.

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

Tijdens de rapportageperiodes waren er onvoldoende betrouwbare gegevens beschikbaar om dit te meten.

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

Per einde 2025 is het aandeel duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet op de EU-taxonomie waren afgestemd 0,00%. Dit betreft het aandeel van de portefeuille in groene obligaties met een SFDR artikel 9 classificatie. Door het ontbreken van (voldoende



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.



betrouwbare) data kan afstemming op de EU-taxonomie voor deze beleggingen niet vastgesteld worden.



Wat was het aandeel sociaal duurzame beleggingen?

Het Pensioenfonds heeft zich gedurende de referentieperiode niet gecommitteerd aan duurzame beleggingen en heeft daarom niet gemeten of het belegd heeft in duurzame beleggingen conform SFDR.



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

De beleggingen in Nederlandse hypotheek en niet-beursgenoteerd onroerend goed zijn niet afgestemd op de ecologische en sociale kenmerken en zijn als overige beleggingen geclassificeerd. Deze beleggingen zijn opgenomen met het doel om het risico rendementsprofiel te verbeteren. Voor deze beleggingen gelden geen ecologische of sociale minimumwaarborgen.



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

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

1. Uitsluitingsbeleid

Het Pensioenfonds heeft een uitsluitingsbeleid toegepast, waarmee het Pensioenfonds heeft getracht een normatieve ondergrens en ESG-risico's te borgen. Hierbij hanteert het Pensioenfonds de volgende criteria:

- Ondernemingen die op structurele en grove wijze mensenrechten, arbeidsnormen, milieunormen en anti-corruptienormen schenden;
- Ondernemingen die betrokken zijn bij de productie van controversiële wapens, waaronder clustermunitie, anti-persoonsmijnen, chemische-, biologische- en nucleaire wapens;
- Ondernemingen die betrokken zijn bij wapenhandel met entiteiten waarvoor een VN-Veiligheidsraad en/of EU-wapenembargo geldt;
- Landen waar sprake is van ernstige en systematische schendingen van mensenrechten, en/of landen waartegen de VN-Veiligheidsraad en/of de EU een wapenembargo heeft uitgevaardigd, omdat in die landen sprake is van ernstige en systematische schendingen van mensenrechten;
- Landen waarvoor een Freedom House score van 20 of lager geldt, omdat een score van 20 of lager een indicator is dat de politieke rechten en burgerlijke vrijheden in een land slecht worden beschermd;
- Ondernemingen die betrokken zijn bij de productie van tabaksproducten (daar deze sector al jarenlang systematisch gezondheid ondermijnt);
- Ondernemingen die een belangrijk deel van de omzet (>20%) halen uit de delving van thermische kolen;
- Ondernemingen die na (pogingen tot) engagement onvoldoende gedragsverandering laten zien.

Deze criteria paste het Pensioenfonds volledig toe op de discretionaire mandaten. Ten aanzien van beleggingen in beleggingsfondsen heeft het Pensioenfonds geen volledige discretie over de uitsluitingen. Het Pensioenfonds heeft daarom criteria toegepast bij de selectie en evaluatie van fondsbeleggingen. Hierbij is getoetst in welke mate het door de beheerder gevoerde uitsluitingsbeleid overeenkomt met de criteria van het Pensioenfonds.

2. Betrokkenheidsbeleid

Het Pensioenfonds heeft uitsluitend beleggingsfondsen geselecteerd die aantoonbaar een engagement- en stembeleid voeren en hierover rapporteren. Bij aandelenmandaten is een eigen stembeleid toegepast. Aanvullend heeft het Pensioenfonds een eigen betrokkenheidsbeleid als overlay over de kringportefeuilles gevoerd (waaronder, naast de beleggingsfondsen, ook mandaten).

3. ESG-integratie

Het Pensioenfonds heeft ESG-beleggingsoplossingen gekozen waarbij duurzaamheidsaspecten zijn geïntegreerd in de beleggingsbeslissing als het past binnen de risico-rendementseisen. Het Pensioenfonds heeft ESG-integratie ingezet om beleggingsrisico's te beheersen en kansen te benutten. Voor de aandelenbeleggingen (ontwikkelde markten) is een "EU Paris Aligned" benchmark gehanteerd. Hiermee geeft het Pensioenfonds invulling aan het streven om voor de aandelenportefeuille een decarbonisatiepad te volgen dat in lijn ligt met het klimaatakkoord van Parijs.

4. Impact beleggen

In lijn met de ambitie van het Pensioenfonds, om binnen traditionele beleggingscategorieën, beleggingsoplossingen te selecteren die naast een financieel rendement ook positief bijdragen aan de door het Pensioenfonds gekozen thema's, heeft het Pensioenfonds een allocatie opgenomen naar groene obligaties.



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

Het Pensioenfonds heeft geen referentiebenchmark aangewezen – in de zin van de SFDR-wetgeving – om te bepalen of de pensioenregeling als geheel is afgestemd op de sociale en milieukeurmerken die volgens het MVB-beleid worden nagestreefd.

Referentie-benchmarks zijn indices waarmee wordt gemeten of het financiële product de ecologische of sociale kenmerken verwezenlijkt die dat product promoot.

7.11 Begrippenlijst

ABTN

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

Actuariële grondslagen

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

Actuaris

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

Asset Liability Management-studie (ALM-studie)

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

Autoriteit Financiële Markten

De Autoriteit Financiële Markten (AFM) is toezichthouder op de pensioenfondsen voor zover het gaat om de naleving van de Pensioenwet voor wat betreft de communicatieverplichtingen voor Pensioenfondsen, en om de naleving van de Wet op het financieel toezicht voor wat betreft effectentypisch gedragstoezicht.

Beleggingsbeleid

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

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

Beleggingsmix

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

Beleidsdekkingsgraad

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

Beleidsmonitor

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

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

Beleidsregel Uitbesteding Pensioenfondsen

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

Benchmark

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

Code pensioenfondsen

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

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

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

Collateral

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

Commodity

Beleggingsklasse die betrekking heeft op grondstoffen.

Compliance

Het toezien op de naleving van wettelijke regels en de gedragscode die het pensioenfonds zelf heeft opgesteld met het oogmerk reputatieschade te voorkomen.

Compliance-officer

De compliance-officer houdt toezicht op de deugdelijkheid en effectiviteit van interne regels en procedures en op de naleving van de gedragscode van het fonds. Het bestuur van het pensioenfonds benoemt een compliance-officer. De compliance-officer vervult een onafhankelijke rol binnen het pensioenfonds.

Contante waarde

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

Corporate Governance

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

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

Creditspread

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

Dekkingsgraad

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

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

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

De marktwaarde-dekkingsgraad wordt gebruikt in het beleidskader van het fonds en wordt vastgesteld op basis van de marktrente. Tot 31 december 2011 was deze dekkingsgraad gelijk aan de DNB-dekkingsgraad.

De Nederlandsche Bank (DNB)

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

Derivaten

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

DNB dekkingsgraad

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

Doorsneepremie

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

Duration

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

Duration-mismatch

Dit is het verschil in duration tussen de beleggingen en de pensioenverplichtingen.

Effectentypisch gedragtoezicht

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

Eindloonregeling

Pensioenregeling waarbij het pensioen een percentage is van de laatst vastgestelde pensioengrondslag.

Emerging Markets

Opkomende markten.

Enhanced Index-fonds

Fonds dat verbeterde indexering pogingen doet om bescheiden extra rendement te genereren ten opzichte van indexfondsen door geringe afwijkingen te nemen ten opzichte van de onderliggende index.

Financieel Toetsingskader (FTK)

Benaming van het nieuwe toezichtregime dat vanaf 1 januari 2007 van toepassing is op de financiële positie en het financiële beleid van pensioenfondsen. Het Financieel Toetsingskader (FTK) heeft de Actuariële Principes Pensioenfondsen (APP) vervangen. Het FTK is opgenomen in de op 1-1-2007 in werking getreden Pensioenwet.

Op 1-1-2015 is een nieuw Financieel Toetsingskader in werking getreden.

Forward curve

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

Franchise

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

Gedragscode

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

Haalbaarheidstoets

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

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

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

Herverzekering

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

In Control Statement

Verklaring die betrekking heeft op het interne risicobeheersing- en controlesysteem.

Indexatie

Een nadere toelichting is opgenomen in het begrip “toeslag”.

ISAE 3402-rapportage

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

Kansstelsels

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

Langlevenrisico

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

Leeftijdsterugstelling

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

Long Duration Fund

Beleggingsfondsen, vooral vastrentende waarden fondsen, die worden ingezet om de looptijd van de beleggingen te beïnvloeden, i.c. te verlengen.

Marktwaaarde

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

Marktwaaarde dekkingsgraad

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

Middelloodsysteem

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

Nabestaandenpensioen

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

nFTK

Nieuw Financieel Toetsingskader. Zie Financieel Toetsingskader.

Ouderdomspensioen

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

Overlevingstafel

Statistisch overzicht met betrekking tot onder meer sterftেকans per leeftijd van een groep personen, zoals bijvoorbeeld alle mannen in de bevolking van Nederland.

Overlevingstafels kunnen worden vastgesteld door het Actuariel Genootschap (AG) of het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS). Een voorbeeld van een overlevingstafel is de tafel Gehele Bevolking Mannen (GBM), respectievelijk Gehele Bevolking Vrouwen (GBV) in Nederland over de waarnemingsperiode 2000-2005. Deze tafels (GBM en GBV 2000-2005) zijn door het AG vastgesteld en worden dan ook aangeduid als de AG-tafels.

Over/onderweging

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

Overrendement

Het overrendement wordt gedefinieerd als het verschil tussen het daadwerkelijk behaalde portefeuillerendement en het benchmarkrendement.

Overrente

Het positieve verschil tussen het inkomensrendement van het fonds en de rekenrente.

Partnerpensioen

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

Pensioen 1-2-3

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

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

Pensioenaanspraak

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

Pensioenfederatie

Organisatie die de gemeenschappelijke belangen behartigt van aangesloten Nederlandse pensioenfondsen. De Pensioenfederatie is voortgekomen uit een samenwerking van de koepels voor ondernemingspensioenfondsen (OPF), beroepspensioenfondsen (UvB) en bedrijfstakpensioenfondsen (VB).

Pensioengrondslag

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

Pensioenovereenkomst

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

Pensioenrecht

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

Pensioenregister

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

Pensioenresultaat

De maat van koopkrachtbehoud van de nu opgebouwde pensioenen.

Pensioenwet

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

Pension Fund Governance

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

Performance

Het rendement dat is behaald met de beleggingen.

Premievrije aanspraken

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

Principes voor goed pensioenfondsbestuur

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

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

Prognosetafel

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

Prudentieel toezicht

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

Real Estate

Onroerend goed.

Rekenrente

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

Rentetermijnstructuur

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

Risicobudget

Het risicobudget (ook wel tracking error genoemd) is een statistische maatstaf (standaard deviatie) voor het toegestane risico in de beleggingsportefeuille als geheel. Indien het risicobudget gelijk is aan 7 en het verwachte rendement is 5, dan is er een redelijk grote kans (67%) dat het te realiseren rendement tussen -2 (5 - 7) en 12 (5 + 7) ligt.

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

Risicobudgettering

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

Risicoherverzekering

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

Risicomonitor middels PAR

Deze monitor middels PAR (Portfolio at Risk) geeft inzicht in het risico dat het pensioenfonds op de rapportagedatum neemt met haar beleggingen, gemeten ten opzichte van de nominale verplichtingen. In deze monitor staat de term mismatch error centraal. De mismatch error is een maat om de volatiliteit van de dekkingsgraad van het pensioenfonds weer te geven. De mismatch error is de volatiliteit (standaarddeviatie) van het verschil tussen de waardemutatie van de beleggingen en de waardemutatie van de verplichtingen. Hoe hoger de mismatch error, des te minder de beleggingen op de verplichtingen zijn afgestemd. Naast de omvang van de mismatch error geeft deze monitor ook inzicht in de mate waarin de verschillende beleggingscategorieën c.q. deelpartefeuilles bijdragen aan het totale risico. De monitor heeft onder andere tot doel om tot een beoordeling te komen van het risico van een daling

van de dekkinggraad in de komende 12 maanden. De risicometingen zijn gebaseerd op de ontwikkeling van de financiële markten beschouwd over een terugblikkende periode van zowel 6 maanden als een periode van 3 jaar.

Security lending

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

Service Level Agreement (SLA)

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

SFDR

Sustainable Finance Disclosure Regulation. Het betreft een Europese verordening m.b.t. informatieverschaffing over duurzaamheid in de financiële dienstensector. Het doel is om de transparantie van financiële producten op duurzaamheidsgebied te vergroten en om producten beter vergelijkbaar te maken.

Solvabiliteit

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

SRI

Socially Responsible Investing. In het Nederlands bekend als Maatschappelijk Verantwoord Beleggen.

Stichting van de Arbeid (STAR)

Overlegorgaan van centrale organisaties van werkgevers en werknemers. Tevens adviesorgaan van het kabinet op sociaal en arbeidsvoorwaardelijk terrein.

Stop-lossverzekering

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

Swaprente

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

Toeslag

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

Total return

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

Tracking error

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

Uitkeringsovereenkomst

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

Uitvoeringsovereenkomst

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

Uniform pensioenoverzicht (UPO)

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

Valutarisico

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

Valutatermijncontracten

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

Vastrentende waarden

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

Volatiliteit

De beweeglijkheid van beurskoersen.

Voorziening pensioenverplichtingen

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

Waardeoverdracht

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

Wachttijdvoorziening

Voorziening ter dekking van het premievrijstellingsrisico bij arbeidsongeschiktheid. Een groot deel van het premievrijstellingsrisico bij arbeidsongeschiktheid wordt door het pensioenfonds zelf gedragen (eigen beheer). De rest van het risico, het risico uitgaand boven een stoploss grens, is herverzekerd. Ter financiering van het premievrijstellingsrisico in eigen beheer, wordt door het fonds gedurende

een wachttijd, zijnde de periode van loondoorbetaling (gedurende twee jaar na aanvang van de arbeidsongeschiktheid) geld gereserveerd ter dekking van de schade die het fonds pas na afloop van deze wachttijd kan vaststellen.

Wezenpensioen

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

Wortel formule

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

Zakelijke waarden

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