



## Jaarverslag 2025

Stichting Pensioenfonds voor Fysiotherapeuten  
Postbus 90170  
5000 LM Tilburg

|               |                                                                  |
|---------------|------------------------------------------------------------------|
| Telefoon:     | 013 462 35 21                                                    |
| E-mail        | <a href="mailto:info@fysiopensioen.nl">info@fysiopensioen.nl</a> |
| Internetsite: | <a href="http://www.fysiopensioen.nl">www.fysiopensioen.nl</a>   |

## **INHOUDSOPGAVE**

### **Pagina**

### **BESTUURSVERSLAG**

|   |                                          |     |
|---|------------------------------------------|-----|
| A | Voorwoord                                | 4   |
| B | Bestuursverslag                          | 7   |
|   | Kerncijfers                              | 8   |
|   | Karakteristieken van het pensioenfonds   | 11  |
|   | Bestuursparagraaf                        | 24  |
|   | Goed Pensioenfondsbestuur                | 42  |
|   | Pensioenparagraaf                        | 48  |
|   | Beleggingsparagraaf                      | 58  |
|   | Financiële positie                       | 79  |
|   | Risicoparagraaf                          | 84  |
|   | Toekomstparagraaf                        | 95  |
| C | Intern toezicht en verantwoordingsorgaan | 100 |

### **JAARREKENING**

|   |                                             |     |
|---|---------------------------------------------|-----|
| 1 | Balans per 31 december                      | 116 |
| 2 | Staat van baten en lasten                   | 117 |
| 3 | Kasstroomoverzicht                          | 118 |
| 4 | Toelichting behorende bij de jaarrekening   | 119 |
| 5 | Toelichting op de balans                    | 136 |
| 6 | Toelichting op de staat van baten en lasten | 162 |

### **OVERIGE GEGEVENS**

|   |                                                     |     |
|---|-----------------------------------------------------|-----|
| 1 | Bestemming van saldo van baten en lasten            | 172 |
| 2 | Actuariële verklaring                               | 173 |
| 3 | Controleverklaring van de onafhankelijke accountant | 176 |

### **BIJLAGEN**

|   |                                      |     |
|---|--------------------------------------|-----|
| 4 | Verloopstaat deelnemers              | 190 |
| 5 | Begripsomschrijvingen                | 193 |
| 6 | SFDR Level 2/RTS Annex IV rapportage | 199 |

## **A VOORWOORD**

## VOORWOORD

### Invaren in een nieuwe wereld

De overgang van het oude naar het nieuwe pensioenstelsel, het zogenaamde invaren, is op 1 oktober 2025 een feit geworden. De pensioenregeling van SPF bevindt zich in "de nieuwe wereld". Een nieuwe wereld waarin niet langer de aanspraken, maar de premie-inleg centraal staat. Deze overgang heeft heel wat inspanningen gekost, niet alleen van het bestuur, maar zeker ook van onze bestuursondersteuners, onze uitvoeringsorganisatie, adviseurs en toezichthouders. In gezamenlijkheid is het ons gelukt om de pensioenaanspraken uit de oude regeling per 1 oktober 2025 om te zetten in de flexibele premieregeling. Daarmee was SPF het eerste pensioenfonds in Nederland dat is ingevaren in de flexibele premieregeling.

Hoewel de invaardatum tot drie keer toe moest worden uitgesteld, zijn wij er trots op dat dit in oktober gelukt is. Het uitstellen was ook niet voor niets, omzetten van pensioenaanspraken moet immers zeer zorgvuldig gebeuren. Zorgvuldigheid gaat altijd boven snelheid, hoewel wij als bestuur ook telkens de mogelijke risico's van het later invaren goed in kaart hebben gebracht en hebben meegewogen in onze besluitvorming.

Gezien de financiële situatie van SPF was 1 oktober 2025 een goed moment om over te gaan naar de nieuwe regeling. De invaardeckingsgraad per 30 september 2025 bedroeg 127,1%. Hierdoor konden we een flinke invaarbonus aan onze deelnemers toekennen van circa 17 %.

Op 18 december 2025 vond toetsmoment 2 plaats, de toets of het invaren van de FTK-regeling van SPF naar de Flexibele Premieregeling goed is verlopen en dat daarbij de datakwaliteit tijdens en na de transitie geborgd is. De certificerend actuaire en de certificerend accountant gaven beiden aan dat ze hun goedkeurende stempel konden geven, weer een belangrijke mijlpaal voor SPF.

Landen in de nieuwe wereld van de Wet Toekomst Pensioenen betekende ook landen met een nieuwe regeling op een nieuw administratiesysteem, een zeer complexe operatie. Ondanks het feit dat de systemen uitgebreid getest zijn, kregen we toch met de nodige uitdagingen te maken in de uitvoering. Gelukkig is hierbij de impact op onze deelnemers relatief beperkt gebleven. Er werd en wordt dan ook hard gewerkt om alles zo soepel mogelijk te laten verlopen. Dat is ook nodig, want onze deelnemers worden in 2026 gevraagd belangrijke keuzes te maken. Keuzes voor een vaste, variabele of variabel dalende uitkering bijvoorbeeld. Of, voor de actieve deelnemers en slapers, keuzes om meer, minder of een gemiddeld risico te nemen bij het beleggen van hun kapitaal. Ook dat is de nieuwe wereld.

Afgezien van de pensioenen lijken we ook geopolitiek in een nieuwe wereld beland. Met de komst van de Amerikaanse president en de aanhoudende oorlog tussen Rusland en Oekraïne zijn de internationale verhoudingen op scherp komen te staan. De effecten op de financiële markten zijn duidelijk merkbaar, soms heel negatief, dan weer positief maar vaak onvoorspelbaar. Uiteraard zijn de effecten ook van invloed op de beleggingsresultaten van pensioenfonds. Met een gespreide beleggingsportefeuille en een lange termijn horizon proberen we marktschokken zo goed mogelijk op te vangen.

Naast alle perikelen rondom het invaren werd SPF in 2025 ook geconfronteerd met het feit dat onze pensioenuitvoerder, Achmea Pensioen Services, heeft laten weten te stoppen met de pensioenuitvoering voor haar externe klanten per 1 januari 2030. Dit betekent voor SPF een nieuwe uitdaging, het zoeken naar een andere pensioenuitvoerder. Ook dat is een complex proces. De verkennende fase is in 2026 gestart en zal de komende jaren de nodige aandacht vragen, genoeg te doen dus.

Al met al was 2025 een heel druk jaar waarin veel gevraagd is van alle mensen die zich hebben ingezet om SPF in de nieuwe wereld te laten landen, dat terwijl alle reguliere zaken ook doorgang moesten vinden. Toch kunnen we tevreden terugkijken op het afgelopen jaar en gaan we ervan uit dat de nieuwe wereld van ons pensioen positief uitpakt voor onze deelnemers!

Mede namens het bestuur,

Ben de Berg, voorzitter

## **B BESTUURSVERSLAG**

## KERNCIJFERS

|                                                               | 2025          | 2024          | 2023          | 2022          | 2021          |
|---------------------------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>Deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden</b> |               |               |               |               |               |
| Deelnemers                                                    | 23.295        | 23.202        | 23.185        | 23.205        | 23.255        |
| Premievrijen wegens beroeps-arbeidsongeschiktheid             | 144           | 143           | 140           | 174           | 178           |
| Gewezen deelnemers                                            | 8.798         | 8.473         | 8.224         | 8.012         | 7.934         |
| Ouderdomspensioen                                             | 8.499         | 7.879         | 7.315         | 6.711         | 6.121         |
| Nabestaandenpensioen                                          | 1.283         | 1.229         | 1.163         | 1.098         | 1.016         |
| Wezenpensioen                                                 | 94            | 94            | 108           | 104           | 100           |
|                                                               | <u>42.113</u> | <u>41.020</u> | <u>40.135</u> | <u>39.304</u> | <u>38.604</u> |

## Premiebijdragen, saldo waardeoverdrachten, pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten (x € 1.000)

|                                                       |            |         |         |         |         |
|-------------------------------------------------------|------------|---------|---------|---------|---------|
| Premiebijdragen risico pensioenfonds                  | 60.981     | 82.950  | 78.151  | 77.763  | 78.525  |
| Kostendeekkende premie                                | 84.712     | 105.627 | 98.179  | 157.508 | 167.175 |
| Gedempte kostendeekkende premie                       | 40.409     | 54.392  | 61.686  | 60.621  | 62.625  |
| Premiebijdragen voor risico deelnemers                | 17.190     | -       | -       | -       | -       |
| Saldo waardeoverdrachten                              | -4.052.441 | -5.960  | -1.483  | -10.765 | -1.952  |
| Saldo overdrachten van rechten voor risico deelnemers | 4.046.542  | -       | -       | -       | -       |
| Pensioenuitkeringen                                   | -112.816   | -98.415 | -91.241 | -83.796 | -77.828 |
| Pensioenuitvoeringskosten                             | -6.725     | -6.957  | -6.333  | -5.630  | -5.271  |
| Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer in €          | 204        | 214     | 198     | 180     | 172     |

## Technische voorziening pensioenverplichtingen, stichtingskapitaal en reserves, vermogen (x € 1.000) en dekkingsgraad (%)

|                                               |                  |                  |                  |                  |                  |
|-----------------------------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Technische voorziening pensioenverplichtingen |                  |                  |                  |                  |                  |
| - voor risico pensioenfonds                   | 53.571           | 3.685.025        | 3.475.384        | 3.266.350        | 4.679.876        |
| - voor risico deelnemers                      | 3.824.767        | -                | -                | -                | -                |
| Stichtingskapitaal en reserves                | 106.686          | 546.197          | 503.790          | 559.841          | 247.401          |
| Beleggingen **                                |                  |                  |                  |                  |                  |
| - voor risico pensioenfonds                   | 218.942          | 4.568.267        | 4.483.878        | 4.460.316        | 5.145.461        |
| - voor risico deelnemers                      | 3.909.612        | -                | -                | -                | -                |
| Overige activa                                | 8.138            | 6.548            | 5.107            | 3.853            | 1.092            |
| Saldo overige vorderingen en schulden ***     | -94.011          | -343.593         | -509.811         | -637.978         | -219.276         |
| Totaal vermogen                               | <u>4.042.681</u> | <u>4.231.222</u> | <u>3.979.174</u> | <u>3.826.191</u> | <u>4.927.277</u> |
| Aanwezige dekkingsgraad                       | -                | 114,8            | 114,5            | 117,1            | 105,3            |
| Beleidsdekkingsgraad                          | -                | 116,2            | 118,5            | 113,1            | 100,0            |
| Reële dekkingsgraad                           | -                | 130,0            | 130,2            | 128,5            | 125,3            |
| Premiedekingsgraad                            | -                | 93,0             | 94,0             | 57,1             | 54,2             |
| Vereiste dekkingsgraad                        | -                | 120,1            | 119,9            | 119,5            | 118,6            |
| Minimaal vereiste dekkingsgraad               | 100,3            | 104,3            | 104,3            | 104,3            | 104,3            |



\*\* Dit betreft de beleggingen exclusief negatieve derivaten zoals gepresenteerd op de debetzijde van de balans in de jaarrekening. De beleggingen inclusief negatieve derivaten bedraagt € 3.824.836 (2024: € 4.275.649).

\*\*\* Dit betreft het saldo vorderingen en schulden inclusief negatieve derivaten zoals gepresenteerd op de balans van de jaarrekening. De vorderingen en schulden exclusief negatieve derivaten bedraagt € 9.235 (2024: € 50.975).

Na het invaren zijn de dekkingsgraden niet langer relevant; om die reden zijn deze voor verslagjaar 2025 niet opgenomen.

|                                                                               | 2025    | 2024      | 2023      | 2022      | 2021      |
|-------------------------------------------------------------------------------|---------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| <b>Verdeling beleggingsportefeuille voor risico pensioenfonds (x € 1.000)</b> |         |           |           |           |           |
| Vastgoedbeleggingen                                                           | -       | 617.735   | 716.610   | 837.042   | 857.497   |
| Aandelen                                                                      | -       | 1.240.090 | 990.981   | 871.565   | 1.487.394 |
| Vastrentende waarden                                                          | 160.738 | 1.961.762 | 1.800.614 | 1.750.826 | 2.275.431 |
| Derivaten                                                                     | 57.077  | 42.663    | 29.499    | 13.572    | 59.709    |
| Overige beleggingen                                                           | 1.126   | 413.399   | 484.086   | 397.315   | 349.098   |
| Totaal beleggingen                                                            | 218.941 | 4.275.649 | 4.021.790 | 3.870.320 | 5.029.129 |
| Derivaten met negatieve waarde                                                | 84.776  | 292.618   | 462.088   | 589.996   | 116.332   |
| Totaal beleggingen debet jaarrekening                                         | 303.717 | 4.568.267 | 4.483.878 | 4.460.316 | 5.145.461 |

#### **Beleggingsopbrengsten en kosten vermogensbeheer risico pensioenfonds (x € 1.000)**

|                                 |          |         |         |            |         |
|---------------------------------|----------|---------|---------|------------|---------|
| Directe beleggingsopbrengsten   | 56.544   | 47.879  | 47.600  | 68.782     | 54.363  |
| Indirecte beleggingsopbrengsten | -211.625 | 242.873 | 135.595 | -1.138.882 | 221.489 |
| Kosten van vermogensbeheer      | -7.422   | -10.322 | -9.309  | -8.557     | -10.823 |
|                                 | -162.503 | 280.430 | 173.886 | -1.078.657 | 265.029 |

#### **Beleggingsopbrengsten en kosten vermogensbeheer risico deelnemers (x € 1.000)**

|                                 |        |   |   |   |   |
|---------------------------------|--------|---|---|---|---|
| Directe beleggingsopbrengsten   | 7.527  | - | - | - | - |
| Indirecte beleggingsopbrengsten | 14.367 | - | - | - | - |
| Kosten van vermogensbeheer      | -662   | - | - | - | - |
|                                 | 21.232 | - | - | - | - |

#### **Beleggingsrendement voor risico pensioenfonds (%)**

|                        |   |       |       |        |       |
|------------------------|---|-------|-------|--------|-------|
| Direct en indirect     | - | 6,80  | 4,80  | -20,80 | 5,66  |
| Kosten vermogensbeheer | - | -0,25 | -0,24 | -0,20  | -0,23 |
|                        | - | 6,55  | 4,56  | -21,00 | 5,43  |

Onder de WTP heeft het rendement van het risicofonds een minder grote rol, waardoor dit niet is opgenomen.

#### **Kosten vermogensbeheer volgens J402 in % van gemiddeld belegd vermogen**

|                |      |      |      |      |      |
|----------------|------|------|------|------|------|
| Directe kosten | 0,63 | 0,74 | 0,62 | 0,74 | 0,85 |
| transporteren  | 0,63 | 0,74 | 0,62 | 0,74 | 0,85 |

|                  |             |             |             |             |             |
|------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Transport        | 0,63        | 0,74        | 0,62        | 0,74        | 0,85        |
| Transactiekosten | 0,13        | 0,09        | 0,09        | 0,14        | 0,11        |
|                  | <u>0,76</u> | <u>0,83</u> | <u>0,71</u> | <u>0,88</u> | <u>0,96</u> |

2025

2024

2023

2022

2021

#### **Uitvoeringskosten per deelnemer (x € 1)**

Pensioenuitvoeringskosten per  
deelnemer in €

204

214

198

180

172

#### **Toeslagverlening**

01-01-2025

01-01-2024

01-01-2023

01-01-2022

01-01-2021

Toeslagverlening

-

2,72

2,69

2,00

2,00

Welvaartsvastheidsbescherming

-

2,62

2,62

2,71

2,22

Onder de WTP is er geen toeslagbeleid meer van toepassing.

## KARAKTERISTIEKEN VAN HET PENSIOENFONDS

### Profiel

Stichting Pensioenfonds voor Fysiotherapeuten (SPF), statutair gevestigd te Amersfoort, is opgericht op 9 oktober 1973. SPF voert vanaf 1 april 1978 de pensioenregeling uit, die op verzoek van de beroepspensioenvereniging Deelnemersvereniging Pensioenfonds Fysiotherapeuten door de Minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid verplicht is gesteld voor alle in Nederland in de vrije sector werkzame fysiotherapeuten.

SPF is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41188538. SPF is een beroepspensioenfonds als bedoeld in artikel 1, lid 1 van de Wet verplichte beroepspensioenregeling (Wvb) en is aangesloten bij de Pensioenfederatie.

SPF heeft als statutaire doelstelling: "ten behoeve van de (gewezen) Deelnemers, Pensioengerechtigden en/of hun nagelaten betrekkingen pensioenen te treffen volgens bij pensioenreglement(en) te stellen regels."

### Deelnemersvereniging (DPF)

Om het draagvlak van de verplicht gestelde pensioenregeling, zoals vastgelegd in de Wet verplichte beroepspensioenregeling (Wvb), te kunnen toetsen, is in 2006 de beroepspensioenvereniging opgericht onder de naam Deelnemersvereniging Pensioenfonds Fysiotherapeuten. DPF bepaalt de inhoud van de regeling en draagt ook kandidaten voor het bestuur van SPF voor. Het bestuur van SPF overlegt minimaal eenmaal per jaar met het bestuur van DPF.

### Verplichtstelling

De verplichtstelling geldt sinds 31 maart 1978. De laatste wijziging vond plaats op 8 juni 2018. Hieronder lees je de volledige tekst van de verplichtstelling:

De deelname aan de pensioenregeling van Stichting Pensioenfonds voor Fysiotherapeuten is verplicht gesteld voor: de fysiotherapeuten, die als zodanig in Nederland werkzaam zijn en de eerste dag van de maand waarin de 67ste verjaardag valt, nog niet hebben bereikt, met uitzondering van:

1. De fysiotherapeut in privaot- of publiekrechtelijke dienstbetrekking, die verplicht deelneemt aan de pensioenregeling van Stichting Pensioenfonds ABP op grond van de Wet privatisering ABP van 28 december 1995, Stb. 1995, 639, zoals geldend op 1 maart 2016, Stb. 2015, 553;
2. De fysiotherapeut in privaatrechtelijke dienstbetrekking, die verplicht deelneemt aan de pensioenregeling van Stichting Pensioenfonds Zorg en Welzijn op grond van een verplichtstelling als bedoeld in de Wet verplichte deelneming in een bedrijfstakpensioenfonds 2000 van 1 januari 2001, Stb. 2000, 628, zoals geldend op 1 september 2017, Stb. 2016, 290;
3. De fysiotherapeut op wie een aan zijn werkgever verleende vrijstelling van de verplichte deelneming van toepassing is omdat een andere financieel en actuair gelijkwaardige en door de werkgever getroffen pensioenregeling geldt en in stand wordt gehouden; waarbij geldt:
  - dat de uitzondering op de verplichte deelname alleen geldt voor het gedeelte van de werkzaamheden als fysiotherapeut waarvoor de onder 1 en 2 bedoelde verplichte deelneming van toepassing is, respectievelijk die als werknemer worden verricht bij een werkgever waarvoor de onder 3 bedoelde vrijstelling geldt;
  - dat de uitzondering onder 2 niet van toepassing is op de fysiotherapeut die werkzaam is bij een zelfstandige juridische entiteit - die vrijwel uitsluitend actief is in de verlening van fysiotherapeutische zorg en in het geheel niet actief is in de verlening van medisch specialistische zorg;
  - dat vrijstelling als onder 3 bedoeld op verzoek van een werkgever door het bestuur van Stichting Pensioenfonds voor Fysiotherapeuten kan worden verleend met inachtneming van door het bestuur vastgestelde beleidsregels inzake het verlenen van vrijstellingen. Aan vrijstellingen kunnen door het bestuur voorschriften en voorwaarden worden verbonden.

De regels en voorwaarden voor het geven van vrijstellingen staan in het document 'Beleid voor vrijstelling van de verplichte deelname aan Stichting Pensioenfonds voor Fysiotherapeuten'.

## **Missie, Visie en Strategie**

### **Missie**

SPF ontwikkelt uitsluitend activiteiten die SPF in staat stellen zijn opdracht - bescherming tegen de financiële gevolgen van overlijden, pensionering of beroepsarbeidsongeschiktheid, op basis van solidariteit en collectiviteit van (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden - zo goed mogelijk te verzorgen en uit te voeren. SPF ontwikkelt géén activiteiten die niet behoren tot de kerntaken van een pensioenfonds en heeft dus geen nevenactiviteiten.

### **Visie**

Het is de visie van het bestuur dat SPF een adaptieve en tegelijk innovatieve en krachtige organisatie dient te zijn om succesvol de belangen van de deelnemers te kunnen behartigen. Ten einde duurzaam te kunnen zorgen voor hun inkomen voor later en daarvoor de juiste keuzes te maken. SPF wil een optimale transitie naar de nieuwe pensioenregeling en tegelijk de beste hoeder van de reeds opgebouwde rechten zijn. SPF voert daartoe de meest passende regeling uit voor alle fysiotherapeuten die werkzaam zijn in de eerste lijn. SPF gaat voor de beste verwachte resultaten tegen zo laag mogelijke kosten en acceptabele risico's. SPF wil vanuit eigen kracht de juiste keuzes kunnen (blijven) maken in het belang van alle deelnemers en hun inkomen voor later. Daartoe heeft het bestuur 7 sleutels voor succes opgesteld, die in 2020 zijn geactualiseerd:

- Sleutel 1: een passende pensioenregeling;
- Sleutel 2: effectieve communicatie;
- Sleutel 3: moderne en veilige infrastructuur en IT-systemen;
- Sleutel 4: een goede financiële opzet en duurzaam beleggingsbeleid;
- Sleutel 5: een geschikt bestuur met professionele ondersteuning;
- Sleutel 6: goede en efficiënte governance;
- Sleutel 7: samenwerking binnen de pensioensector.

Voor de uitwerking van deze sleutels wordt verwezen naar het Visiedocument 'Sleutels voor succes' op de website ([www.fysiopensioen.nl](http://www.fysiopensioen.nl)). Op basis hiervan heeft het bestuur een strategische agenda vastgesteld voor de periode 2021-2026.

### **Strategie**

De bovenstaande missie en visie hebben geleid tot de onderstaande strategische doelstellingen:

- De deelnemer centraal, een passende pensioenregeling, effectieve communicatie, draagvlak voor de verplichte pensioenregeling:  
In de strategie van het bestuur staat de deelnemer centraal. Een passende pensioenregeling is uiteraard van belang, maar het is pas een goede pensioenregeling als de deelnemers dat ook vinden. En als zij er op de juiste manier en naar tevredenheid gebruik van maken alsmede inzicht en overzicht hebben. Daartoe is effectieve communicatie cruciaal. Communicatie is steeds meer digitaal op basis van doelgroepsegmentatie en life-events. Zo voelt de deelnemer zich ontzorgd en geholpen. Daarmee wordt het draagvlak voor de verplichte pensioenregeling gecreëerd.

- Vertrouwen in de financiële ambities, verantwoorde rendement/risico-afweging, professioneel integraal risicomanagement gericht op optimale financiële fondshuishouding, beheerste operationele processen en organisatorische integriteit:

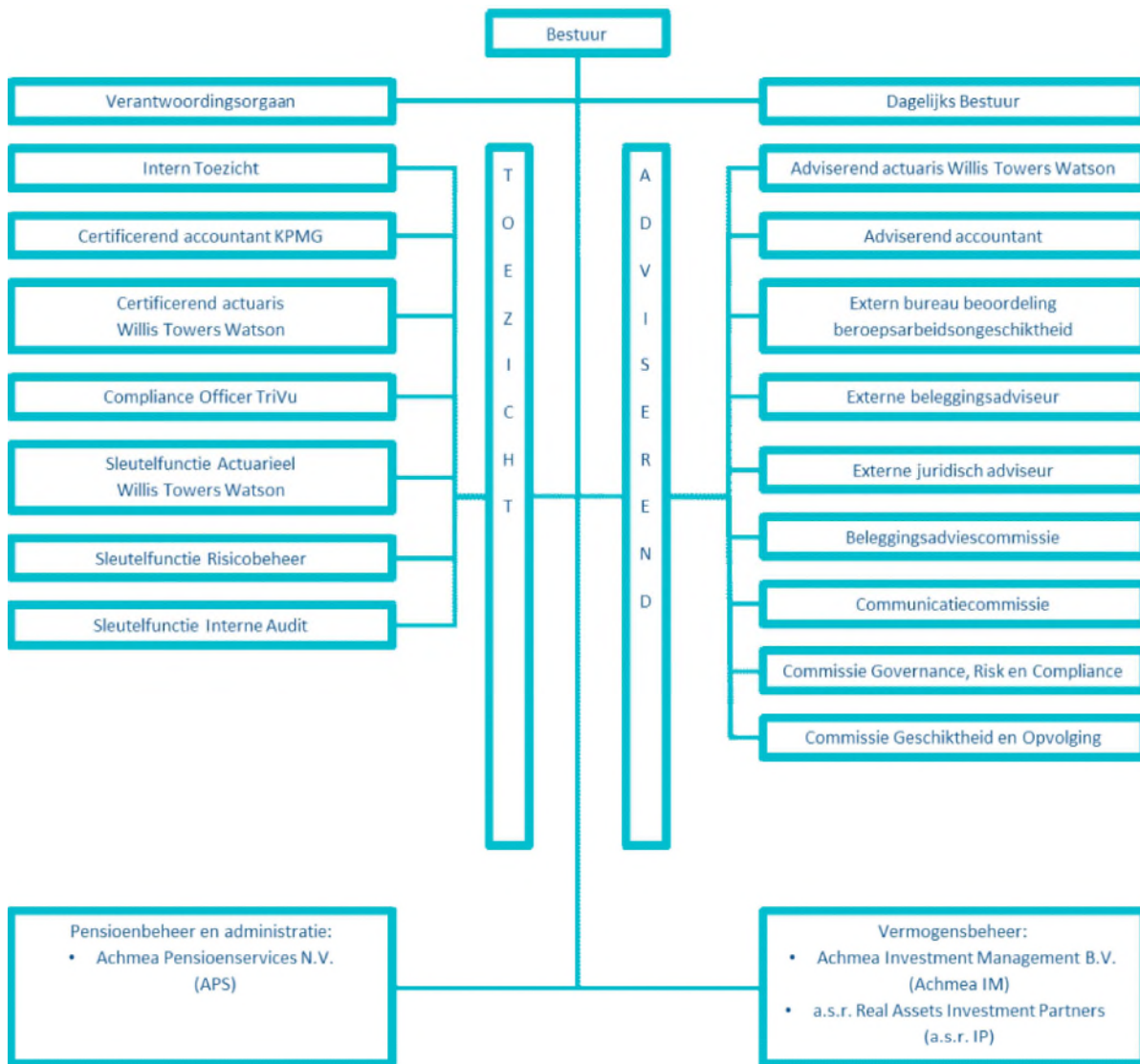
De deelnemer moet vertrouwen hebben in het behalen van de financiële ambities van het pensioenfonds. Dat betekent een toeslag van gemiddeld ten minste 3% per jaar met een ondergrens van nominaal (onvoorwaardelijk) 2% indexatie. Ook de ambitie in de nieuwe regeling per 1 oktober is erop gebaseerd dat het pensioenresultaat daar min of meer gelijk aan is. Daarvoor moet het pensioenfonds aansprekende rendementen behalen, waarvoor risico's moeten worden genomen. Echter, vooraf moet volstrekt helder zijn welke risico's beslist niet en welke risico's weloverwogen wel worden gelopen met het oog op het behalen van de geformuleerde ambitie. Dat vergt professioneel integraal risicomanagement (IRM), waarin het bestuur een verdiepingsslag maakt met als doel nog meer verantwoorde en uitlegbare besluitvorming. Hierbij wordt aandacht besteed aan de toenemende risico's ten aanzien van IT. Dit IRM zal uiteraard ook de besluitvorming van het bestuur versterken ter zake van bijvoorbeeld de verdere financiële houding van het pensioenfonds, de operationele processen en de organisatorische integriteit.

- "Bestuurlijke geschiktheid:

Institutioneel vermogensbeheer wordt steeds complexer en daarom selecteert het pensioenfonds professionele fiduciairs en uitvoerders. Maar het bestuur blijft verantwoordelijk jegens alle belanghebbenden en moet voldoende countervailing power hebben om die verantwoordelijkheid ook adequaat invulling te kunnen geven. Het bestuur wil ook in de komende periode zijn deskundigheid op dit terrein verder vergroten.

## Organisatie en besturing van het pensioenfonds

### Organogram 2025



## **Bestuur**

### *Benoeming en ontslag van bestuursleden*

In het verleden werden bestuursleden gekozen uit de deelnemers, gewezen deelnemers en gepensioneerden die lid zijn van DPF. Het vinden van geschikte bestuursleden wordt echter moeilijker. Daarom kan de Algemene Vergadering van DPF er ook voor kiezen bestuursleden voor te dragen die geen lid zijn van DPF en/of die geen fysiotherapeut zijn of zijn geweest. Het bestuur van SPF benoemt uit de voorgedragen kandidaten de uiteindelijke bestuursleden, volgens vastgelegde procedures.

De benoemingstermijn is vier jaar. Een bestuurslid kan zich in principe één keer herkiesbaar stellen (en dus maximaal twee termijnen bestuurslid zijn). Vóór 1 januari 2024 gold een benoemingstermijn van zes jaar. SPF respecteert alle per 1 januari 2024 lopende termijnen.

Als door het verstrijken van de tweede termijn een onvoorzien continuïteitsprobleem ontstaat, kan het bestuur een bestuurslid voor een derde termijn benoemen. Daarnaast kan het bestuur, na het inwinnen van advies van het verantwoordingsorgaan, een bestuurslid ontslaan.

### *Geschiktheid*

SPF heeft een geschiktheidsbeleidsplan. Dit geschiktheidsbeleidsplan geeft richting aan een continu proces van leren en ontwikkelen dat passend is voor de strategie en de praktijk van SPF. Het geeft de kaders weer voor het opstellen, uitvoeren, monitoren en evalueren van het geschiktheidsjaarplan.

Uit het geschiktheidsbeleidsplan en de collectieve en individuele evaluatie vloeien het geschiktheidsjaarplan en de individuele ontwikkelingsdoelen voort. Met deze plannen laat het bestuur zien geschikt te zijn en geschikt te blijven om de belangen van de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden goed te behartigen

### **Commissies, werkgroepen en adviseurs**

SPF heeft bestuurlijke commissies. Zij bereiden besluiten van het bestuur voor. Het bestuur kan bevoegdheden geheel of gedeeltelijk overdragen aan deze commissies. Het bestuur benoemt de leden van de commissies. Verder kan het bestuur werkgroepen instellen.

Het bestuur heeft in 2025 de volgende commissies:

- De beleggingsadviescommissie (BAC);
- De communicatiecommissie (CC);
- De commissie Governance, Risk en Compliance (commissie GRC);
- De commissie Geschiktheid en Opvolging (CG&O).

Het bestuur heeft zich in 2025 laten bijstaan door een adviserend accountant, een adviserend actuaris en een externe beleggingsadviseur. De externe beleggingsadviseur treedt op als extern voorzitter van de BAC. Afhankelijk van het onderwerp maakt SPF incidenteel gebruik van andere externe deskundigen.

Hieronder volgt een korte omschrijving van de commissies:

### *Beleggingsadviescommissie (BAC)*

De BAC adviseert het bestuur op het gebied van vermogensbeheer, balansbeheer en maatschappelijk verantwoord beleggen en het uitvoeren van de risicocyclus als risico-eigenaar van (financiële)risico's die zijn toebedeeld aan deze commissie. Ook bereidt de commissie op hetzelfde gebied het beleid voor en monitort ze de uitvoering hiervan. De commissie bestaat uit minstens drie en maximaal vijf leden, die door het bestuur worden aangesteld. Minstens twee bestuursleden maken deel uit van de commissie. De commissie heeft een externe adviseur voor vermogensbeheer als voorzitter.

De BAC kwam in het verslagjaar in totaal vijftien keer bij elkaar. Soms alleen met de commissieleden, andere keren met één van de uitvoeringsorganisaties (Achmea IM en a.s.r. ip). Daarnaast hebben de leden van de BAC ook meermaals overleg met elkaar gepleegd buiten de formele bijeenkomsten.

### *Communicatiecommissie (CC)*

De communicatiecommissie adviseert het bestuur over het te voeren communicatiebeleid en formuleert voorstellen voor aanpassing van dat beleid. Ook houdt de commissie toezicht op de uitvoering van de communicatie voor zover ze dit niet zelf doet. De commissie bestaat uit minimaal twee bestuursleden die door het bestuur worden benoemd en wordt ondersteund door de pensioen uitvoeringsorganisatie. De communicatiecommissie kwam in het verslagjaar negen keer bij elkaar in formele vergaderingen, maar ook tussendoor hebben de leden van deze commissie veelvuldig contact met elkaar gehad. Voor een goede afstemming tussen SPF en DPF is bij de vergaderingen van de communicatiecommissie altijd een bestuurslid van DPF als toehoorder aanwezig.

### *Commissie Governance, Risk en Compliance (commissie GRC)*

De commissie GRC adviseert het bestuur over compliant en zorgvuldig pensioenfondsbestuur, waaronder de naleving van wetsvoorschriften en aanpassing van statuten, reglementen en andere fondsdocumenten. De commissie heeft een belangrijke beleidsvoorbereidende, uitvoerende en monitorende rol op het gebied van het integraal risicomanagement van SPF. Ook vervult de commissie de sleutelfunctie risicobeheer. De commissie bestaat uit ten minste twee bestuursleden die door het bestuur worden benoemd.

De commissie GRC vergadert ieder kwartaal en beoordeelt in hoeverre de door risico-eigenaren gerapporteerde ontwikkelingen van invloed zijn op de (strategische) risico's. Dit leidt direct tot de gewenste bewustwording en eventuele aanscherping van beheersmaatregelen. Daarnaast worden in de andere commissievergaderingen de (nieuwe) wetsvoorschriften, fondsdocumenten, reglementen en het beleid besproken. De commissie GRC is in het verslagjaar zeventien keer bij elkaar gekomen. Naast de negen reguliere vergaderingen waren er acht extra vergaderingen ter voorbereiding op de transitie.

### *Commissie Geschiktheid en Opvolging (CG&O)*

Deze commissie bewaakt de continuïteit van het bestuur. Ze adviseert het bestuur over werving en selectie van nieuwe bestuursleden en, indien van toepassing, commissie- en werkgroepleden. Ook coördineert de commissie uitvoerende werkzaamheden op haar gebied. De commissie bestaat uit het dagelijks bestuur van SPF en minimaal één ander bestuurslid. De commissie vergaderde in het verslagjaar één keer. Daarnaast is deze commissie in 2025 nauw betrokken geweest bij de werving van nieuwe bestuurders voor SPF en de werving van een nieuw lid voor de visitatiecommissie per 1 januari 2026.

### *Werkgroep Toekomst*

In het najaar van 2025 heeft het bestuur besloten een Werkgroep Toekomst in te richten. Deze werkgroep houdt zich bezig met voorbereidende werkzaamheden in het kader van de zoektocht naar een nieuwe pensioenuitvoeringsorganisatie. De zoektocht naar een nieuwe pensioenuitvoeringsorganisatie is ingegeven door het feit dat de huidige pensioenuitvoeringsorganisatie, Achmea Pensioen Services, heeft aangegeven om uiterlijk 1 januari 2030 afscheid te nemen van haar externe klanten.



### *Certificering en andere deskundigen*

Het bestuur schakelt (daar waar nodig) externe adviseurs in voor ondersteuning op het gebied van actuariële, juridische, fiscale, financiële, communicatie- en organisatievraagstukken.

Om de kwaliteit, transparantie en betrouwbaarheid van het fonds zowel voor de deelnemers als voor de toezichthouders aan te tonen, heeft SPF een certificerend actuaire en accountant benoemd. In 2025 was de heer H. Zaghdoudi AAG van WTW bij SPF betrokken als certificerend actuaire. De certificerend actuaire maakt een actuariel verslag met daarin zijn bevindingen bij de jaarlijkse verslagstaten. Hij toetst de fondsmiddelen en beoordeelt de vermogenspositie van SPF. De certificerend actuaire is onafhankelijk van SPF en is ook de sleutelfunctiehouder actuariel van het fonds.

Volgens de wet moet er een scheiding zijn tussen de organisaties van de certificerend en de adviserend actuaire. Als een organisatie beschikt over een gedragscode die door De Nederlandsche Bank (DNB) is goedgekeurd, mogen de certificerend en adviserend actuaire van dezelfde organisatie komen. Dit moeten dan wel twee verschillende personen zijn. Zowel de certificerend actuaire (de heer H. Zaghdoudi AAG) als de adviserend actuaire (de heer R.T. Schilder AAG) werkt bij WTW. Dit is efficiënt en daarmee kostenbesparend. De werkzaamheden worden goed gescheiden en er is een heldere taakverdeling. WTW beschikt over een door DNB goedgekeurde gedragscode.

De heer J. Van Kleef RA van KPMG was in 2025 als certificerend accountant betrokken bij SPF. De certificerend accountant verstrekt een controleverklaring bij de jaarrekening en de verslagstaten voor DNB. Hij beoordeelt de informatie over de omvang en samenstelling van het vermogen van SPF en ook het resultaat aan het einde van het verslagjaar. Vanwege de transitie van SPF naar de Wtp per 1 oktober 2025, heeft in 2025 per genoemde datum bovendien een tussentijdse controle plaatsgevonden. Daarnaast rapporteert hij zijn werkzaamheden aan het bestuur in de vorm van een controleverklaring en een verslag. Hierin staan bevindingen en aanbevelingen over de administratieve organisatie en interne beheersing van SPF.

De uitvoeringsorganisatie Achmea Pensioenservices (APS) maakt het jaarverslag onder verantwoordelijkheid van het bestuur. De certificerend accountant controleert de jaarrekening en beoordeelt of deze in overeenstemming is met de wettelijke eisen.

### *Het verantwoordingsorgaan (VO)*

Het bestuur legt verantwoording af aan het VO over het gevoerde beleid en de manier waarop het is uitgevoerd. SPF stelt het VO in de gelegenheid advies uit te brengen over:

- A. Het beleid inzake beloningen;
- B. De vorm en inrichting van het Intern Toezicht;
- C. De profielschets voor leden van het Intern Toezicht;
- D. Het vaststellen en wijzigen van een interne klachten- en geschillenprocedure;
- E. Het vaststellen en wijzigen van het communicatie- en voorlichtingsbeleid;
- F. De samenstelling van de feitelijke premie en de hoogte van de premiecomponenten \*1);
- G. Een melding van disfunctioneren van het Bestuur;
- H. Gehele of gedeeltelijke overdracht van de verplichtingen van SPF of de overname van verplichtingen door SPF;
- I. Liquidatie, fusie of splitsing van SPF;
- J. Het sluiten, wijzigen of beëindigen van een uitvoeringsovereenkomst;
- K. Het omzetten van het beroepspensioenfonds in een andere rechtsvorm.

\*1) Dit adviesrecht is vervallen vanaf het moment dat SPF de transitie heeft gemaakt naar de flexibele premieregeling.

Het VO bestaat uit vijf leden en kan daarnaast één of meer aspirant-leden hebben. Het VO kent twee geledingen: vertegenwoordigers van deelnemers en van pensioengerechtigden. In het VO zijn de deelnemers en pensioengerechtigden evenredig op basis van onderlinge getalsverhoudingen vertegenwoordigd. Deze leden vormen een zo evenwichtig mogelijke afspiegeling van de desbetreffende geleding.

De benoemingstermijn voor leden van het VO is vier jaar. Dit sluit aan bij de Code Pensioenfondsen zoals die geldt vanaf 1 januari 2024. Alle op 1 januari 2024 lopende termijnen worden gerespecteerd. De leden van het VO worden vanaf 2024 dus benoemd voor een periode van vier jaar en kunnen zich in principe éénmaal herkiesbaar stellen (totaal maximaal twee termijnen).

#### *Het Intern Toezicht*

Het Intern Toezicht wordt uitgevoerd door een externe visitatiecommissie. De visitatiecommissie bestaat uit drie leden. Minimaal één keer per jaar beoordeelt de visitatiecommissie het functioneren van SPF. Dat doet zij aan de hand van de (door henzelf opgestelde) toezichtvisie en de thema's van de Code Pensioenfondsen. De rol van de visitatiecommissie is, in verband met de transitie naar de nieuwe pensioenregeling, enigszins uitgebreid.

Het interne toezicht richt zich vooral op het beoordelen van de beleids- en bestuursprocedures en -processen, de controlemechanismen (checks en balances), de manier waarop de uitvoering van de pensioenregeling wordt bestuurd en aangestuurd en de manier waarop wordt omgegaan met de risico's op de korte en langere termijn. Een samenvatting van het oordeel en van de bevindingen van de visitatiecommissie staat in het bestuursverslag van SPF.

De visitatiecommissie kan een vervangende bestuurder aanwijzen als de meeste of alle bestuurders tijdelijk niet beschikbaar zijn. Deze vervangende bestuurder kan worden gekozen uit de leden van de visitatiecommissie. In dat geval schort het betreffende lid zijn taken als lid van de visitatiecommissie op. Daarnaast bestaat de mogelijkheid om een bestuurder van een ander beroepspensioenfonds aan te stellen als tweede vervangende bestuurder.

#### *De Compliance Officer*

Vanaf 1 januari 2019 is de heer mr. H. Pullen van TriVu als externe compliance officer en als vertrouwenspersoon voor de toepassing van de incidenten- en klokkenluidersregeling aan SPF verbonden. De compliance officer houdt toezicht op de naleving van de interne gedragscode van SPF. Jaarlijks verklaren het bestuur en andere verbonden personen dat ze de gedragscode naleven. SPF publiceert, in overleg met de compliance officer, alle relevante (neven)functies van bestuursleden op haar website. De compliance officer geeft jaarlijks in het voorjaar een toelichting bij zijn rapportage over de naleving van de interne gedragscode van SPF en overlegt als het nodig is met de commissie GRC.

Daarnaast ondersteunt de Compliance Officer bij de periodieke update van de Systematische Integriteitsrisicoanalyse (SIRA) en vinden er periodiek overleggen plaats met de bestuursadviseurs van APS over compliance-gerelateerde thema's.

#### *De Sleutelfuncties*

IORP II eist dat er onafhankelijke functies worden ingericht voor risicobeheer, interne audit en de actuariële functie. Dit zijn de zogenaamde 'sleutelfuncties'. De vereisten waar beroepspensioenfondsen in dit kader aan moeten voldoen, zijn vastgelegd in artikel 138a van de Wet verplichte beroepspensioenregeling (Wvb). Sleutelfunctiehouders hebben een rapportageplicht aan DNB. Als de houder van een sleutelfunctie ook bestuurder van SPF is, moet deze sleutelfunctiehouder rapporteren aan het interne toezicht.

De commissie GRC is belast met de taken als 'vervuller' van de sleutelfunctie risicobeheer. De heer J.H. Sluis is sleutelfunctiehouder risicobeheer en sluit in die hoedanigheid aan bij de vergaderingen van de commissie GRC. De actuariële sleutelfunctie wordt ingevuld door de certificerend actuaaris, de heer H. Zaghdoudi AAG van WTW. De sleutelfunctie interne audit wordt ingevuld door de heer B. Vroegh, registeraccountant en Certified Internal Auditor, die voor de uitvoering van zijn interne auditfunctie in voorkomende gevallen gebruik kan maken van de diensten van de uitbestedingspartij (APS) en/of een tijdelijk ingehuurd externe specialist. Alle sleutelfunctiehouders zijn goedgekeurd door DNB.

## **De Uitvoeringsorganisaties**

Het bestuur heeft, rekening houdend met de beleidsregel 'Uitbesteding door pensioenfondsen', ervoor gekozen de beleidsvoorbereiding en uitvoering van het pensioenbeheer, de ondersteuning van het bestuur en het vermogensbeheer uit te besteden. Het pensioenbeheer, inclusief pensioenadministratie en bestuursondersteuning, is uitbesteed aan APS. Het vermogensbeheer voor vastgoed is uitbesteed aan a.s.r. real assets investment partners (a.s.r. ip). Achmea Investment Management B.V. (Achmea IM) is de vermogensbeheerder voor de overige beleggingen (beheerrol en fiduciaire rol) en voert ook de vermogensadministratie uit. De custodian is Caceis.

Vanaf 1 januari 2024 beoordeelt Mediathos de verzoeken voor vrijstelling van betaling van de pensioenpremie van deelnemers die blijvend en volledig beroepsarbeidsongeschikt zijn geworden. In 2025 zijn er 17 verzoeken ontvangen, waarvan er 9 zijn toegewezen en nog 4 in behandeling zijn (op 31 december 2025). De overige 4 verzoeken zijn afgewezen.

APS, Achmea IM en a.s.r. ip zijn voor de uitvoering van de werkzaamheden van SPF in het bezit van een ISAE 3402 type II-verklaring. De verklaringen zijn opgesteld door de uitvoeringsorganisaties en zijn gecontroleerd door hun accountant. De ISAE-verklaring beschrijft in hoeverre de beheerdoelstellingen vanuit de processen zijn behaald door het toetsen van de opzet, het bestaan en de werking van de beheersmaatregelen. Het bestuur beoordeelt deze rapportages, waarin ook mogelijke verbeterpunten zijn opgenomen, om vast te stellen of de processen van SPF voldoende geborgd zijn.

SPF heeft afspraken over de uitbestede dienstverlening met alle uitvoeringsorganisaties vastgelegd in dienstverleningsovereenkomsten (DVO's) en Service Level Agreements (SLA's). Deze zijn zodanig ingericht dat het bestuur inzicht heeft in de manier van inrichting en uitvoering van de uitbestede bedrijfsprocessen en de daarin verankerde maatregelen van interne controle en risicobeheersing, inclusief maatregelen gericht op fraudepreventie. Handhaving van de getroffen maatregelen, gericht op een beheerste en integere bedrijfsvoering, vindt plaats via interne en/of externe audits bij de uitvoeringsorganisaties. Over de uitkomsten van deze audits wordt het bestuur geïnformeerd. Daarnaast heeft de certificerend accountant van SPF toegang tot alle gegevens en informatie van de aan de pensioenen vermogensbeheerders uitbestede werkzaamheden.

Vanwege de alsmaar toenemende digitalisering, de ontwikkeling naar 'selfservice' dienstverlening, toenemende eisen aan beschikbaarheid (24/7), bescherming van persoonsgegevens (AVG) en dreiging van cybercrime, malware en hackers veranderen de eisen van organisaties die hun IT-diensten uitbesteden. APS en Achmea IM hebben daarom naast de ISAE 3402 type II-verklaring ook een ISAE 3000 type II-verklaring waarin ze laten zien hoe zij invulling geven aan de Trust Service Principles en de criteria beschikbaarheid, integriteit van gegevensverwerking, vertrouwelijkheid en privacy.

## **Personalia in het jaar 2025**

### **Bestuur**

| Naam                            | Geboren | Benoemd per | Aftredend per |
|---------------------------------|---------|-------------|---------------|
| Mevrouw T.P.J.A. van den Heuvel | 1960    | 01-01-2012  | 31-12-2025    |
| De heer A. Barszczowski         | 1984    | 01-01-2017  | 31-12-2028    |
| De heer B. de Berg              | 1958    | 05-02-2019  | 04-02-2029    |
| De heer W.C.M. Molenaar         | 1982    | 01-08-2020  | 01-08-2026    |
| Mevrouw J.J.J. Stammen          | 1985    | 21-02-2022  | 21-02-2028    |
| Mevrouw M. Hof                  | 1983    | 21-02-2022  | 15-02-2025    |
| De heer O. Schulte              | 1972    | 01-01-2025  | 31-12-2028    |
| Mevrouw M.E.C. van Wegen        | 1988    | 03-07-2025  | 02-07-2029    |
| De heer B.J. Kramer             | 1968    | 11-12-2025  | 11-12-2029    |

Mevrouw T.P.J.A. van den Heuvel heeft per 1 juli 2025 haar voorzittersrol overgedragen aan de heer B. de Berg. Zij is aangebleven als algemeen bestuurslid tot en met 31 december 2025.

De heer A. Barszczowski is per 1 juli 2025 benoemd als secretaris.

De heer B. de Berg is in 2025 herbenoemd voor een periode van vier jaar. Hij vervulde tot 1 juli 2025 de rol van secretaris. Vanaf 1 juli 2025 is de heer B. de Berg voorzitter van het bestuur.

Mevrouw M.G. Hof heeft haar bestuurslidmaatschap beëindigd per 15 februari 2025.

De heer O. Schulte, mevrouw M. van Wegen en de heer B.J. Kramer zijn allen in 2025 benoemd als bestuurslid.

### **Dagelijks Bestuur**

#### **Tot 1 juli 2025**

| <b>Naam</b>                     | <b>Geboren</b> | <b>Functie</b> |
|---------------------------------|----------------|----------------|
| Mevrouw T.P.J.A. van den Heuvel | 1960           | Voorzitter     |
| De heer B. de Berg              | 1958           | Secretaris     |

#### **Vanaf 1 juli 2025**

| <b>Naam</b>             | <b>Geboren</b> | <b>Functie</b> |
|-------------------------|----------------|----------------|
| De heer B. de Berg      | 1958           | Voorzitter     |
| De heer A. Barszczowski | 1984           | Secretaris     |

### **Bestuur Deelnemersvereniging (DPF)**

| <b>Naam</b>                         | <b>Geboren</b> | <b>Functie</b>            |
|-------------------------------------|----------------|---------------------------|
| De heer J.J.H. Poen                 | 1949           | Voorzitter                |
| De heer D.A. Bolkestein             | 1980           | Secretaris/Penningmeester |
| Mevrouw A.G. Merkens-van Veldhuisen | 1984           | Bestuurslid               |
| De heer R.M. van den Wijngaart      | 1982           | Bestuurslid               |

De termijn van de heer Poen is op 31 december 2025 afgelopen. Zijn rol als voorzitter is per die datum overgenomen door mevrouw Merkens.

## Verantwoordingsorgaan

### Verantwoordingsorgaan

| Naam                    | Geboren | Aftredend per |
|-------------------------|---------|---------------|
| De heer H.S. Teunissen  | 1959    | 31-12-2028    |
| Mevrouw J.C.M. Maas     | 1951    | 31-12-2028    |
| Mevrouw M.M. van Lierop | 1977    | 30-06-2030    |
| De heer W. Langoor      | 1985    | 31-12-2027    |
| De heer J.M. Quist      | 1988    | 31-12-2027    |

Mevrouw Van Lierop is in 2025 herbenoemd voor een tweede termijn. Deze termijn start per 1 juli 2026. Haar termijn eindigt derhalve per 30 juni 2030.

### Beleggingscommissie

De heer M. Roberts (externe voorzitter)  
De heer A. Barszczowski (commissielid)  
De heer W. Molenaar (commissielid)  
Mevrouw M.G. Hof (commissielid tot 15 februari 2025)  
De heer B.J. Kramer (commissielid vanaf 11 december 2025)

### Communicatiecommissie

De heer B. de Berg (voorzitter tot 1 juli 2025, daarna commissielid)  
Mevrouw J. Stammen (commissielid tot 1 juli 2025, daarna voorzitter)

### Commissie Governance, Risk en Compliance

Mevrouw M. van Wegen (voorzitter)  
Mevrouw mr. T.P.J.A. van den Heuvel (commissielid tot 1 juli 2025)  
De heer O. Schulte (commissielid)  
De heer A. Barszczowski (toehoorder)

### Commissie Geschiktheid en Opvolging

De heer B. de Berg (voorzitter)  
De heer A. Barszczowski (commissielid per 1 juli 2025)  
Mevrouw T.P.J.A. van den Heuvel (commissielid tot 1 juli 2025)  
Mevrouw M.G. Hof (commissielid tot 15 februari 2025)  
J.J.J. Stammen (commissielid vanaf 15 februari 2025)

## **Nevenfuncties bestuursleden 2025**

### *Mevrouw T.P.J.A. van den Heuvel*

Zelfstandig ondernemer; eenmansbedrijf op het gebied van Beleid, bestuur en juridisch advies in de gezondheidszorg  
Gastdocent bij onder meer Politieacademie, NSPOH en ACTA  
Lid SER-subcommissie Verplichtstelling Beroepspensioenregelingen  
Lid Raad van Toezicht Calibris Advies  
Bestuurslid SPO  
Voorzitter BOB 7, Bewonersoverleg Blok 7, straatvereniging in Utrecht  
Voorzitter van de Geschillencommissie Scholing KNGF  
Lid bestuur Stichting Pensioen Opleidingen (SPO)  
Lid Raad van Toezicht Mediahuis Nederland Pensioenfonds

### *De heer A. Barszczowski*

Lid bestuur Pensioenfederatie  
Lid commissie risicomanagement Pensioenfederatie

### *De heer B. de Berg*

Geen nevenfuncties

### *De heer W.C.M. Molenaar*

Mede-eigenaar van de VOF Fysiogroep Waterland  
Lid Commissie beheer belegde middelen bij het KNGF  
Lid Werkgroep MVB Pensioenfederatie  
Lid van de Ouder commissie kinderopvang Berend Bodje

### *Mevrouw J.J.J. Stammen*

Senior docent Zuyd Hogeschool, Academie voor Fysiotherapie te Heerlen  
Lid Vereniging Achmea

### *De heer O. Schulte*

Maatschapslid Fysiosittard  
Maatschapslid Fysiotherapie Kleine Steeg

### *Mevrouw M.E.C. van Wegen*

Director bij PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

### *De heer B.J. Kramer*

Lid RvT Pensioenfonds Woningcorporaties  
Lid RvT Pensioenfonds Bakkers  
Voorzitter RvT van Pensioenfonds Thales Nederland  
Adviseur bij twee charitatieve instellingen: Katalysen Start Foundation

### *Mevrouw M.G. Hof*

Co-CEO Stichting GREEN  
Executive board member bij GREEN  
In loondienst bij Finance Ideas als Senior Adviseur

## **Overzicht externe adviseurs en uitvoeringspartners**

*Externe voorzitter en adviseur beleggingsadviescommissie (BAC)*  
De heer M. Roberts

*Custodian*  
Caceis Bank, Netherlands Branch te Amsterdam

*Certificerend accountant*  
De heer J. van Kleef RA, KPMG Accountants N.V. te Utrecht

*Sleutelfunctionaris interne audit*  
De heer B. Vroegh RA CIA CPE, Vroegh ARC B.V. te Woudrichem

*Sleutelfunctiehouder risicobeheer*  
De heer J.H. Sluis, AethiQs B.V. te Rotterdam

*Certificerend actuaris en sleutelfunctionaris actuarieel*  
De heer H. Zaghdoudi AAG ,WTW te Purmerend

*Adviserend actuaris*  
De heer R.T. Schilder AAG, WTW te Amsterdam

*Communicatieadviseur*  
Achmea Pensioenservices N.V. te Tilburg

*Vermogensbeheerder*  
a.s.r. real assets investment partners te Utrecht  
Achmea Investment Management B.V. te Zeist (fiduciair)

*Uitvoeringsorganisatie*  
Achmea Pensioenservices N.V. te Tilburg

*Compliance officer, tevens optredend als vertrouwenspersoon*  
De heer H. Pullen van TriVu te Zevenbergen

## BESTUURSPARAGRAAF

2025 was een bijzonder jaar, waarin SPF per 1 oktober is overgegaan naar de flexibele premiereregeling onder de Wtp. Het voltallige bestuur heeft het afgelopen jaar zeven keer vergaderd in het kader van de reguliere beleidscyclus. Naast de bestuursvergaderingen hebben er diverse commissievergaderingen plaatsgevonden en vergaderingen van het bestuur met het VO, de visitatiecommissie en het bestuur van DPF. In verband met de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel is het bestuur in 2025 elf keer extra bij elkaar gekomen. Ook hebben ter voorbereiding op de transitie extra overleggen plaatsgevonden met de verschillende gremia.

In de reguliere bestuursvergaderingen komen onder meer de onderwerpen integriteit, vermogensbeheer, risicomanagement, communicatie, pensioenbeheer en uitbestedingsbeleid aan de orde. Naast de reguliere beleidscyclus stonden in 2025 de volgende speerpunten in de vorm van de zogeheten 'focusdossiers' op de agenda, waaraan in het bijzonder aandacht werd besteed:

1. De transitie naar de nieuwe regeling;
2. Communicatie;
3. Beleggingsbeleid;
4. Beheerste IT-transitie en -compliance
5. Governance.

Het bestuur heeft voor 2025 focusdossiers vastgesteld. De focusdossiers bevatten concrete en afgebakende thema's. Na afloop van ieder kalenderjaar heeft het bestuur beoordeeld in hoeverre de doelstellingen van de focusdossiers zijn behaald. Hieronder geven we de resultaten op hoofdlijnen per focusdossier weer:

### 1. De transitie naar de nieuwe regeling

In het kader van de transitie naar de nieuwe regeling hebben meerdere werkzaamheden plaatsgevonden.

1. Afronden eventuele nog openstaande vragen t.a.v. het invaarverzoek van DNB en vervolgvragen beantwoorden;
2. Eerste helft 2025 samen met APS alle stappen zetten om te komen tot een beheerste en integere implementatie van de nieuwe pensioenregeling, invaren en de transitie naar de nieuwe IT-voortbrengingsketen per 1 juli 2025;
3. Goede communicatie passend bij en rondom de transitie en goede inrichting voor na de transitie. Zie verder focusdossier 2;
4. Eventuele nog noodzakelijke aanpassingen verwerken in het transitieplan, implementatieplan, communicatieplan en opdrachtaanvaarding;
5. Contract afsluiten met APS voor de run na de transitie;
6. De afronding van de vertaling van de nieuwe pensioenregeling naar een begrijpelijk nieuw reglement;
7. Afronding nieuwe Abtn en bijbehorende noodzakelijke nieuwe beleidsdocumenten en update van reeds bestaande beleidsdocumenten;
8. Inrichting van nieuwe rapportages en dergelijke voor na de transitie, mede op basis van guidance vanuit DNB, AG en NBA;
9. Zorgdragen voor een goede nazorgfase.



Ad 1: Op 15 mei 2025 heeft DNB besloten geen verbod tot waardeoverdracht op te leggen. Deze beschikking zag op een invaardatum van 1 juli 2025 en bevatte enkele bevindingen welke niet voor de beoogde invaardatum geadresseerd hoefden te worden.

Begin juni heeft APS laten weten dat de beoogde invaardatum van 1 juli 2025 geen doorgang kon vinden aangezien APS een beheerste en integere bedrijfsvoering niet kon garanderen als SPF per 1 juli 2025 zou invaren. Er werd een nieuwe beoogde invaardatum vastgesteld, namelijk 1 oktober 2025.

Het uitstel van de invaardatum heeft niet geleid tot intrekking van de beschikking van DNB, wel werden er aanvullende voorschriften opgelegd. De bevindingen welke na invaardatum moeten worden opgelost bleven gehandhaafd. Per 1 oktober 2025 is SPF succesvol ingevaren in de flexibele premieregeling.

Ad 2: Nadat APS de beoogde invaardatum van 1 juli 2025 heeft moeten uitstellen, hebben APS en SPF op 5 september 2025 een 'Go' gegeven voor invaren op 1 oktober aanstaande. Aan alle 'Go / No Go'-criteria, welke in het migratieplan zijn omschreven voor invaren op 1 oktober 2025, werd voldaan.

Ad 3: Er is veel aandacht besteed aan de communicatie. Zie hiervoor focusdossier 2.

Ad 4: Na veel overleg met DNB en afstemming met DPF en het verantwoordingsorgaan zijn genoemde documenten aangepast waarbij vooral de onderbouwingen beter zijn opgeschreven.

Ad 5: Door het uitstel van de invaardatum naar 1 oktober 2025 moest de projectovereenkomst ook worden aangepast. Hierin zijn goede afspraken vastgelegd over een eventuele fallbackdatum en financiële consequenties bij het niet halen van de beoogde transitiedatum.

De (run)overeenkomst voor na de transitie was al vergevorderd toen APS aankondigde dat zij uiterlijk 31 december 2029 afscheid neemt van haar externe klanten. Hierdoor kwamen de voorlopige afspraken voor de (run)overeenkomst in een ander daglicht te staan waardoor de onderhandelingen werden heropend. Uiteindelijk heeft dit geleid tot een nieuwe (run)overeenkomst ingaande 1 oktober 2025.

Ad 6: In september zijn de laatste aanpassingen aan het nieuwe pensioenreglement doorgevoerd en door het bestuur goedgekeurd waarna het reglement bij DNB is ingediend en op de website geplaatst.

Ad 7: In september zijn de laatste aanpassingen aan de Abtn gedaan en door het bestuur vastgesteld waarna de Abtn bij DNB is ingediend. Ook zijn de relevante documenten aangepast aan de nieuwe pensioenregeling en is er een nieuw risicoraamwerk vastgesteld.

Ad 8: Aangezien de nieuwe pensioenregeling voor alle partijen nieuw is, is het voor partijen ook nog zoeken op welke manier het best gerapporteerd kan worden. Wel is duidelijk dat vanuit APS de planning haalbaar is om aan de wettelijk verplichte rapportages te kunnen voldoen.

Ad 9: Met APS zijn goede afspraken gemaakt over de nazorgfase. Het is de verwachting dat de nazorgfase gedurende geheel 2026 zal doorlopen. De migratie en het invaren zijn goed verlopen. In de uitvoering hebben zich wel incidenten voorgedaan die veelal in de sfeer van output lagen. Daar waar er incidenten waren, zijn deze vlot en adequaat opgepakt door de uitvoeringsorganisatie in overleg met SPF. De impact op deelnemers is zeer beperkt gebleven.

## 2. Communicatie

Het nieuwe communicatiebeleidsplan 2024-2026 is de leidraad voor de communicatie van SPF. In dit beleidsplan ligt de focus met name op de Wtp inclusief keuzebegeleiding en wendbaarheid van de communicatie. Wendbaarheid is noodzakelijk om snel en effectief te communiceren in een veranderende omgeving.

Vanuit het communicatiebeleidsplan is het communicatiejaarplan 2025 geschreven. We blijven ons hierbij richten op de 3 strategische doelen: het vergroten van draagvlak, pensioenbewustzijn en servicegerichtheid.

Het communicatiebeleidsplan 2025 heeft overlap met het transitiecommunicatieplan dat onderdeel is van het implementatieplan. Mede door het uitstellen van de transitiedatum van 1 juli 2025 naar 1 oktober 2025 was 2025 een uitdagend jaar voor de communicatiecommissie. De communicatie-agenda was wederom erg vol. Tegelijkertijd wordt er een beroep op de wendbaarheid gedaan aangezien het halen van de transitiedatum net als in 2024 weer spannend was. Er werd met verschillende scenario's rekening gehouden.

De communicatiecommissie heeft zich het afgelopen jaar gericht op de drie strategische doelen: draagvlak vergroten, bewustzijn vergroten en servicegerichtheid.

### Draagvlak

Om het draagvlak op peil te houden is de pilot 'financiële planning' in samenwerking met SPMS dit jaar gestart. Dit webinar wordt aangeboden aan nieuwe DPF leden en wordt goed geëvalueerd.

De hogescholen voor fysiotherapie zijn het afgelopen jaar wederom bezocht om aankomende fysiotherapeuten te informeren over de pensioenregeling bij SPF en deelname aan DPF. Tevens werden er twee webinars 'Afgestudeerd en dan?' georganiseerd in samenwerking met KNGF, ABN-AMRO en VVAA.

1 oktober is de nieuwe website live gegaan met een nieuw en geoptimaliseerd aanmeldproces. In Q1 2026 ziet de communicatiecommissie het mogelijke effect hiervan in het aantal nieuwe DPF leden.

### Bewustzijn vergroten en servicegerichtheid

Het afgelopen jaar is er veel aandacht besteed aan het vertrouwen rondom de nieuwe pensioenregeling. Ook het vertrouwen aan onze pensioenregeling draagt bij aan het draagvlak. Zo werd er een deelnemersonderzoek gehouden, werden er diverse E-SPF's aan deelnemers verzonden met informatie over 'wat betekent de nieuwe pensioenregeling voor mij', waren er twee webinars en meerdere 'vraag maar raak' sessies m.b.t. de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel. In het bijzonder was er aandacht in de communicatie voor de transitieoverzichten voor. Daarnaast zijn er twee e-learningen ontworpen voor deelnemers om pensioenbewustzijn te vergroten.

Er is het afgelopen jaar veel gecommuniceerd waarbij er continu gezocht werd naar een optimale balans tussen de compleetheid en de hoeveelheid van de communicatie.

Het onverwachte uitstel van de transitie van 1 juli naar 1 oktober 2025 bracht voor de communicatiecommissie extra uitdagingen met zich mee. Deelnemers waren immers net voorbereid op de transitie op 1 juli 2025. De communicatiecommissie heeft vanwege het uitstel in het 3e kwartaal verschillende boodschappen m.b.t. de nieuwe pensioenregeling herhaald in E-SPF's, berichten op de website en uitgediept in het Fysiomagazine in augustus.

In aanloop naar de nieuwe transitiedatum op 1 oktober 2025 ontvingen deelnemers per doelgroep o.a. een nieuwe tijdlijn met informatie rondom: premie (hoogte/opbouw/inning), portaal, kapitaal, uitkering en keuzemogelijkheden. In deze communicatie werd steeds helder aangegeven wat het handelingsperspectief van deelnemers is en wanneer zij tot actie moeten/kunnen overgaan.

De keuze tussen een 'variabel' en 'vast' pensioen is een terugkerend onderwerp in de communicatie. SPF probeert met verschillende middelen uitkeringsgerechtigden te bereiken zodat zij zich kunnen voorbereiden op de eenmalige en definitieve keuze tussen een 'variabel' of 'vast' pensioen. De groep pensioengerechtigden die in de maanden voor of de maanden vlak na de transitie met pensioen gingen kregen extra aandacht, of digitaal danwel telefonisch.

Op 18 december 2025 heeft besluitvorming over Toetsmoment 2 plaatsgevonden. De definitieve standen van de beleggingen werden daarbij vastgesteld. Hierdoor konden de Transitieoverzichten definitief worden opgemaakt. In de week van 26 januari 2026 zijn de Transitieoverzichten naar de gepensioneerde deelnemers verstuurd.

Het aanscherpen van geïdentificeerde doelgroepen t.b.v. de transitiecommunicatie is een doorlopend proces en wordt bij nieuwe inzichten aangepast. Ook het communicatietransitieplan wordt op basis van recente inzichten doorontwikkeld. Verder wordt het Klant Contact Centrum continu bijgeschoold en ondersteunt zij deelnemers bij vragen telefonisch, via chat en e-mail.

De diverse klantreizen worden momenteel door APS verder vormgegeven. In 2026 zal voor de communicatiecommissie de implementatie van de flexibele premieregeling, inclusief transitieoverzichten na transitie, klantreizen en de bijbehorende keuzebegeleiding centraal staan.

### **3. Duurzaam beleggingsbeleid**

In 2025 heeft SPF verdere stappen gezet in de ontwikkeling van het beleggingsbeleid, met als doelstelling een adequaat en passend pensioen voor fysiotherapeuten in de eerste lijn. Daarbij lag de nadruk op drie thema's: de verdere verankering van duurzaam beleggen, versterking van het risicobeheer (met name ESG-risico's) en er is een start gemaakt met de herijking van de beleggingsbeliefs.

Het jaar stond in het teken van uitvoering: de beleidslijnen uit 2024 zijn verder vertaald in concrete maatregelen, evaluaties en bijstellingen met het oog op de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel.

#### **Herstructurering portefeuille**

Het actieve mandaat bij Russell Investments is afgebouwd en overgeheveld naar het bestaande passieve mandaat bij UBS. Hiermee is invulling gegeven aan de wens om de portefeuille eenvoudiger, kostenefficiënter en beter beheersbaar te maken zonder in te leveren op de integratie van duurzaamheidscriteria. Het SPF MVB-beleid kunnen we nu op de gehele ontwikkelde markt wereld toepassen.

#### **Versterking ESG-risicobeheer**

In 2025 is uitvoering gegeven aan de in 2024 ingezette professionalisering van het ESG-risicokader. Er is een inventarisatie gemaakt van best practices vanuit DNB en een long- en shortlist opgesteld van materiële ESG-risico's. Tevens is een risk self assessment uitgevoerd waarin zowel maatschappelijke als financiële ESG-risico's zijn afgezet tegen de risicobereidheid van het fonds. Deze analyse is vastgelegd in het MVB-halfjaarverslag 2025 en vormt een stevig fundament voor verdere integratie in het totale risicobeheer. In 2026 wordt bekeken of kwantificering van de ESG-risico's noodzakelijk is.

## Materialiteitsanalyse en monitoring

De materialiteitsanalyse van de portefeuille heeft inzicht opgeleverd in de blootstelling aan financiële ESG-risico's. Op basis hiervan is geconcludeerd dat er geen directe verdere aanpassingen in het beleggingsbeleid nodig zijn. SPF onderkent echter dat ESG-risico's dynamisch zijn en dat continue monitoring noodzakelijk blijft.

## Implementatie 'stip op de horizon'

De implementatie van de 'stip op de horizon' richting een klimaatneutrale portefeuille in 2050 is verder vormgegeven. Op basis van de CO2-analyse uit 2024 zijn in 2025 vervolgstappen gezet binnen private equity, hypotheek en infrastructuur. In de Green Bond-portefeuille is een normweging geïntroduceerd in plaats van een buy-and-hold benadering, waarmee meer sturingsruimte ontstaat richting de klimaatdoelen.

## Thema gezondheid

Het thema gezondheid is verder verkend en uitgewerkt. Er zijn informatie sessies geweest met het thema gezondheid in de illiquide belegging categorieën. Vanwege de transitie naar het nieuwe stelsel is hier nog niet verder op gehandeld.

## 4. Beheerste IT-transitie en -compliance

Voor SPF is een betrouwbare en veilige IT-dienstverlening essentieel om een beheerste en integere bedrijfsvoering te waarborgen. Dit vormt de basis voor het vertrouwen en draagvlak van de deelnemers. Zij verwachten niet alleen dat SPF nu op een efficiënte en veilige manier opereert, maar ook dat het in de toekomst meegroeit met technologische ontwikkelingen. Het vermogen om snel, goed en passend te reageren op nieuwe uitdagingen is cruciaal om aan de veranderende verwachtingen te voldoen. De betrouwbaarheid van IT-processen is daarbij van groot belang, vooral met het oog op de transitie naar de nieuwe pensioenregeling. Alleen door een stabiele en passende IT-omgeving kan SPF het vertrouwen van deelnemers behouden en hen voorzien van de kwaliteit die zij verdienen.

Daarnaast is het voor het bestuur van essentieel belang om deskundig te blijven en voldoende begrip te hebben van deze technologische ontwikkelingen. Alleen met de juiste kennis kan het bestuur de juiste beslissingen nemen en effectief toezien op de implementatie van IT-strategieën, naleving van regelgeving en de borging van een toekomstbestendige dienstverlening.

In deze context blijven de aandachtspunten voor 2025 gericht op het versterken van IT-platforms, het monitoren van compliance en datakwaliteit, deskundigheidsbevordering en het onderzoeken van nieuwe technologieën zoals AI om een toekomstbestendige dienstverlening te garanderen.

### Verdere monitoring van de IT-platformtransitie en verbetermaatregelen

Het bestuur heeft de door APS genomen verbetermaatregelen intensief gevolgd en tussentijds aangescherpt. De eisen aan evidence en rapportages zijn verhoogd en er zijn meerdere gesprekken gevoerd waarbij in kortcyclische overleggen de voortgang op zowel functionaliteit als procesrijpheid werd bewaakt. Daarbij is deels samengewerkt met een externe deskundigen om de beoordeling verder te objectiveren.

Deze aanpak heeft geleid tot een beheerst en integer overgangsproces naar de Wtp. Hoewel nog niet alle processen volledig zijn afgerond, zijn de onderdelen die op de invaardatum noodzakelijk zijn aantoonbaar functioneel. Het risicoframework staat en bevat alle benodigde beheersingsmaatregelen voor de overgangperiode.

Het bestuur onderkent dat een grootschalige overstap naar een nieuw IT-platform nooit volledig frictieloos verloopt. Wel is steeds het uitgangspunt gehanteerd dat eventuele resterende verstoringen slechts in zeer beperkte mate merkbaar mogen zijn voor de deelnemer.

## Resultaat correcte overzetting van aanspraken naar vermogens

In 2025 zijn meerdere validaties uitgevoerd op de invaarmodule en hierover is uitgebreid aan het bestuur gerapporteerd. Daarnaast zijn vier proefmigraties doorgevoerd om de werking van de module te toetsen en zeker te stellen dat bij het daadwerkelijke invaren geen fouten of verstoringen optreden. Het bestuur werd gedurende dit proces frequent en gedetailleerd geïnformeerd, waardoor het aantoonbaar 'in control' was op zowel bevindingen als opvolging daarvan.

De uiteindelijke omzetting van aanspraken naar vermogenswaarden is zonder noemenswaardige issues verlopen en is bevestigd door certificerende partijen. Hiermee is geborgd dat de overgang zorgvuldig, controleerbaar en conform de wettelijke vereisten heeft plaatsgevonden.

## Monitoring van DORA-compliance: de werking in de praktijk

In 2025 lag de nadruk op het monitoren van de feitelijke werking van de DORA-vereisten nu het beleidsmatig kader reeds in 2024 was ingericht. Het bestuur heeft periodiek getoetst of de IT-governance en risicomanagementprocessen conform DORA functioneren waarbij bijzondere aandacht is besteed aan opvolging van bevindingen en aantoonbaarheid van beheersing. In 2025 is actief toezicht gehouden op de naleving van DORA door uitbestedingspartijen. Via het DORA-informatieregister en aanvullende rapportages is inzicht verkregen in de mate van compliance per partij.

De benodigde DORA-addenda op kritieke en niet-kritieke uitbestedingen, en opstellen van het informatieregister zijn afgerond en het bestuur heeft van de belangrijkste dienstverleners (APS, Achmea IM, a.s.r. ip en Caceis) periodieke rapportages ontvangen. Hiermee is aantoonbaar dat ook derde partijen binnen de keten voldoen aan de normen.

Het bestuur is gedurende het jaar meerdere keren geïnformeerd waaronder via de commissie GRC en externe ondersteuning. Daarnaast heeft het bestuur actief gestuurd op volledigheid, tijdigheid en kwaliteit van de implementatie.

## Continu monitoring van datakwaliteit

Met betrekking tot datakwaliteit ('stay clean') heeft het bestuur in 2025 niet alleen de kwartaalrapportages van APS gemonitord, maar ook aanvullende acties ondernomen om de datakwaliteit structureel te versterken. Er is een gerichte oproep gedaan aan deelnemers om specifieke datavelden waarin onlogische of onvolledige informatie werd aangetroffen te verifiëren en waar nodig te corrigeren. Daarnaast is een hernieuwd dataprofileringonderzoek uitgevoerd om de volledigheid, juistheid en consistentie van de gegevens te toetsen. Hiermee is geborgd dat de datakwaliteit zowel voorafgaand aan als na de IT-transitie aantoonbaar op orde blijft.

## Bevordering van continue deskundigheid op het gebied van IT

In 2025 zijn meerdere sessies georganiseerd om de deskundigheid van het bestuur op het gebied van IT en cybersecurity verder te versterken. Onderwerpen zoals cyberrisicobeheersing, AI-gerelateerde risico's en actuele dreigingstrends zijn hierbij behandeld. Daarnaast is binnen het bestuur een lid benoemd met specifieke expertise op het terrein van IT- en cyberrisico's en een ander bestuurslid een MSc-opleiding Cybersecurity volgt. Hiermee is de kennisbasis structureel versterkt.

Het bestuur heeft hiermee invulling gegeven aan de vereiste van continue deskundigheidsbevordering en er zal ten minste één verdiepende sessie per jaar plaatsvinden om het kennisniveau actueel te houden.

## Onderzoek en monitoring van AI-inzet en bijbehorende risico's

In 2025 heeft SPF een eigen AI-beleid vastgesteld en dit ter kennisname en implementatie aan de uitbestedingspartijen voorgelegd. Aangezien SPF zelf geen AI-toepassingen inzet en de uitvoering grotendeels is uitbesteed, ligt de nadruk op toezicht op de AI-inzet bij dienstverleners.

Eind 2025 heeft de commissie GRC een gap-analyse uitgevoerd om het AI-beleid van de uitvoeringsorganisatie te toetsen aan het fondsbeleid. Daarnaast wordt via de APS-klantenraad actief gevolgd welke AI-ontwikkelingen plaatsvinden binnen de keten, en op welke wijze APS, dat onder de EU AI-Act valt, aantoonbaar compliant zal zijn. Hiermee is geborgd dat zowel risico's als ethische aspecten in voldoende mate worden meegenomen in de dienstverlening richting deelnemers.

## 5. Governance

Met het vertrek van vier ervaren bestuursleden (Wil Sillen en Jochem Sluis per 1 januari 2025, Maaïke Hof in februari 2025 en het terugtreden van Doreth van den Heuvel als voorzitter per 1 juli 2025 en als bestuurslid per 1 januari 2026) heeft het bestuur in 2024 besluiten genomen over opvolging van de vertrekkende bestuurders waarmee de continuïteit van een goed bestuur is geborgd.

Voor 2025 had SPF met betrekking tot de governance de volgende aandachtspunten:

### Bestuursopvolging

In 2025 is Myriam van Wegen door DNB goedgekeurd als bestuurder van SPF. Daarnaast is er een tweede externe bestuurder aangetrokken in de persoon van Ben Kramer. Ben Kramer is per 1 september 2025 benoemd als aspirant bestuurder en is beoogd lid van de beleggingsadviescommissie. Per 1 juli 2025 heeft Doreth van den Heuvel de voorzittershamer overgedragen aan Ben de Berg. Doreth van den Heuvel is tot 1 januari 2026 aangebleven als bestuurslid en projectleider implementatie Wtp. Ook is Adam Barszczowski per 1 juli 2025 benoemd als secretaris. Met genoemde wijzigingen is de bestuurlijke continuïteit geborgd.

### Geschiktheid

Adam Barszczowski heeft een aantal kennissessies voor het bestuur verzorgd met betrekking tot cybersecurity en andere IT-gerelateerde onderwerpen. Diverse bestuursleden hebben webinars gevolgd waarin het onderwerp DORA centraal stond. De commissie geschiktheid en opvolging heeft een opleidingsplan ontwikkeld voor het jaar 2026.

### (Be)sturingselementen

In de bestuursvergadering van 29 oktober 2025 heeft het bestuur een nieuw risicoraamwerk vastgesteld. Tijdens genoemde vergadering is ook een nieuw financieel risicoraamwerk vastgesteld. Omdat de flexibele premieregeling voor iedereen nieuw is, zal in 2026 moeten blijken of beide raamwerken nog doorontwikkeld moeten worden.

### Resultaat samenwerking met andere pensioenfondsen

Omdat alle fondsen drukdoende zijn met de voorbereidingen op de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel, zijn er geen initiatieven ontwikkeld voor verdergaande samenwerking tussen fondsen. Wel heeft de aangekondigde strategie van Achmea, waarin zij aangaf dat APS uiterlijk 31 december 2029 afscheid neemt van haar externe klanten, een ander licht op een eventuele samenwerking geworpen.

In het vierde kwartaal hebben verschillende verkennende gesprekken tussen pensioenfondsen plaatsgevonden waarbij een begin is gemaakt met een marktverkenning naar een nieuwe pensioenuitvoeringsorganisatie. In 2026 krijgen deze gesprekken een vervolg.

## TRANSITIE NAAR HET NIEUWE STELSEL

Op 1 oktober 2025 heeft Stichting Pensioenfonds voor Fysiotherapeuten (SPF) de transitie gemaakt van het FTK naar het nieuwe pensioenstelsel, de Wtp. Daarbij zijn de opgebouwde aanspraken en pensioenrechten omgezet in persoonlijke pensioenvermogens onder de Wtp.

Bij het invaren wordt het pensioenvermogen op het invaarmoment (1 oktober 2025) verdeeld volgens de zogenoemde waternal:

| Vermogensverdeling invaren per 1 oktober 2025 (x € 1.000)      | 1 oktober 2025 WTP |
|----------------------------------------------------------------|--------------------|
| Minimaal vereist eigenvermogen                                 | 15.777             |
| Operationele reserves                                          | 57.983             |
| <b>Toetsvermogen</b>                                           | <b>73.760</b>      |
| Risicodelingsfonds                                             | 55.363             |
| <b>Bestemmingsfondsen</b>                                      | <b>55.363</b>      |
| Voorziening operationele kosten                                | 78.600             |
| Overige technische voorzieningen                               | 7.416              |
| <b>Technische voorzieningen</b>                                | <b>86.016</b>      |
| Beschikbaar voor persoonlijk pensioenvermogens                 | 3.831.246          |
| <b>Voorziening pensioenverplichting voor risico deelnemers</b> | <b>3.831.246</b>   |
| <b>Totaal</b>                                                  | <b>4.046.385</b>   |

Het bestuur:

- heeft geconcludeerd dat de eindstand onder het FTK juist is vastgesteld en dat daarvoor voldoende controles zijn uitgevoerd om dit te onderbouwen.
- heeft geconcludeerd dat het invaren juist is verlopen, waardoor het pensioenkapitaal evenwichtig over de persoonlijke pensioenkapitalen van de deelnemers is verdeeld en dat ook hiervoor voldoende controles zijn uitgevoerd om dit te onderbouwen.
- heeft geconstateerd dat de deelnemers die buiten de bandbreedte van +0,5% en -0,5% vallen, verklaarbaar zijn en accepteert dat hiervoor geen correcties worden doorgevoerd.
- heeft geconcludeerd dat de nawaardering van de assets niet tot aanpassing van de persoonlijke pensioenkapitalen leidt.



## **1. Voorbereiding transitie**

SPF heeft de transitie voorbereid in een gezamenlijk proces met Deelnemersvereniging Pensioenfonds Fysiotherapeuten (DPF) geweest, waarbij SPF het voortouw heeft genomen.

Het bestuur van SPF heeft de keuze gemaakt voor een transitie naar de Flexibele regeling, omdat dit het beste bij de deelnemers past. De belangrijkste redenen daarvoor was de wens van de deelnemer tot flexibiliteit en het beperken van de intergenerationele solidariteit. Dit laatste punt is van belang, omdat fysiotherapeuten vaak maar kort actief deelnemer zijn bij SPF. Wel is gekozen voor een risicodelingsreserve van en voor pensioengerechtigden om daarin wel de solidariteit te borgen en omdat daarmee het risico op negatieve schokken voor de pensioengerechtigden wordt beperkt. Ook heeft SPF ervoor gekozen om het resultaat van het Collectief Variabel Pensioen (CVP) over 3 jaar te spreiden om ook daarmee negatieve schokken te dempen.

Naar aanleiding van de genomen besluiten heeft DPF, in samenspraak met SPF, een transitieplan opgesteld. Vervolgens heeft de pensioenuitvoeringsorganisatie Achmea Pensioen een migratieplan opgesteld, welke onderdeel is van het implementatieplan van SPF. Het governance proces is op basis van het transitieplan en het implementatieplan doorlopen.

### **Datakwaliteit**

In 2023 heeft SPF het onderzoek datakwaliteit uitgevoerd. Dit is gecertificeerd door Ernst & Young. De beperkte bevindingen die daaruit naar voren kwamen, zijn door het dagelijks bestuur gemonitord. Alle acties uit het "Plan van aanpak datakwaliteit correcties en preventies" zijn ruim voor invaren afgerond. Over de reguliere beheersmaatregelen rapporteert APS via de jaarlijkse ISAE-rapportage en kwartaalrapportage niet-financiële risico's van Achmea Pensioenservices. Over de aanvullende maatregelen rapporteert APS via de extra kwartaalrapportage "Stay clean maatregelen en opvolging onderzoek Datakwaliteit SPF". Het bestuur heeft deze rapportages op kwartaal-, danwel jaarbasis beoordeeld en geconstateerd dat eventuele bevindingen werden opgelost. Daarmee heeft het bestuur vertrouwen in de datakwaliteit.

### **Deelnemersbestand**

Vanaf 9 september 2025 zijn er geen mutaties meer verwerkt. Daarna is de administratie afgesloten om de FTK eindstand te bepalen ten behoeve van de migratie. Mutaties die na 9 september 2025 zijn ontvangen en zien op de periode vóór 30 september 2025, worden na invaren met terugwerkende kracht verwerkt.

## Bandbreedtes

Uitgangspunt van DPF in de overgang naar de Wtp is een flexibele premiereregeling met een gelijke ambitie en gelijke pensioenpremie voor deelnemers van SPF. Er zijn netto profijtberekeningen uitgevoerd op diverse momenten in de tijd. Bij netto profijtberekeningen wordt berekend hoe de waarde van het pensioen van de deelnemer veranderd door de transitie. Hiermee zijn de transitie-effecten in een breed bereik van rentestanden bekeken. De conclusie is steeds geweest dat de transitie voldoende evenwichtig is. Bij hogere rentestanden ontstaat mogelijk wel een compensatievraagstuk voor het afschaffen van de doorsneesystematiek. Het bestuur heeft, in samenspraak met het bestuur van DPF, in het transitieplan bandbreedtes geformuleerd waarbinnen conform de netto profijtberekeningen en de pensioenverwachting evenwichtig kan worden ingevaren. Daarbuiten was nieuw overleg nodig, omdat mogelijk compensatie nodig was voor afschaffing van de doorsneesystematiek. SPF heeft de bandbreedtes gemonitord en overschrijding daarvan heeft niet plaatsgevonden.

## Verhoudingsgetal

Uit de gemaakte netto profijtberekeningen bleek dat bij hogere dekkingsgraden mogelijk een compensatievraagstuk zou ontstaan ten aanzien van de afschaffing van de doorsneesystematiek. Daarom was met DPF afgesproken dat verhouding in de inkoop van de pensioenaanspraken bij de rente tussen de leeftijden 30 en 60 niet lager mocht worden dan 2:3.

In aanloop naar de transitiedatum, zijn deze bandbreedtes gemonitord volgens het monitoringsplan. Op 2 oktober 2025 heeft de adviserend actuaire aan het bestuur gerapporteerd dat het verhoudingsgetal per 30 september 2025 0,90 was en daarmee binnen de bandbreedte viel.

## Dekkingsgraad

Evenwichtig invaren was mogelijk bij een dekkingsgraad tussen 90% en 140%. Op 10 oktober 2025 is vastgesteld dat de dekkingsgraad per 30 september 2025, 127,1% is. De dekkingsgraad is vastgesteld met de RTS en vermogensstand van 30 september 2025. De vermogensstanden zijn vastgesteld op basis van de kwartaalrapportages van de diverse vermogensbeheerders. Er zijn nagekomen waarderingen ontvangen. Deze waren gering van omvang (€ 8 miljoen positief ten opzichte van een vermogen van € 4 miljard). Het totale effect, i.c.m. het effect van de TWK mutaties die hiervoor is genoemd, is daarbij nauwelijks van invloed op de vastgestelde persoonlijke pensioenkapitalen.

## **2. Vaststelling dat aan de voorwaarden is voldaan**

Nadat was geconstateerd dat de trigger van het verhoudingsgetal niet geraakt was, is de migratie in AllVida opgestart. Nadat was vastgesteld dat ook de voorlopige dekkingsgraad met 127,1% ruim binnen de vooraf gestelde bandbreedtes viel, is het invaarproces opgestart.

## Invaren

SPF is ingevaren conform de standaardmethode. SPF vindt de uitlegbaarheid richting de deelnemers erg belangrijk. Daarnaast weegt ook het nadeel van de gevoeligheid voor aannames in de Value Based ALM methode voor het bestuur heel zwaar, waardoor deze methode voor het bestuur onwenselijk was. Als inputvariabelen veranderen zou dit tot heel andere uitkomsten leiden waarbij het minder duidelijk is of de evenwichtigheid daarmee goed te beoordelen is.

De invaarberekeningen voor SPF worden uitgevoerd middels de invaarmodule in de actuariële rekenapplicatie ACE. Deze module is door een externe partij (Milliman) gevalideerd. Het deel van de output uit ACE dat naar AllVida gaat, betreft factoren die door het administratiesysteem AllVida worden omgezet naar aanspraken, kapitalen en reserves. Vervolgens is de aansluiting gemaakt tussen ACE en AllVida.

Het invaren zelf is voorbereid met meerdere proefruns: brons, zilver, goud en platina. Bij alle proef invaarruns en later bij het daadwerkelijke invaren zijn meerdere rapportages met het bestuur gedeeld waaruit blijkt dat een zorgvuldig proces is gevolgd met daarbij de benodigde checks and balances. De certificerend actuaire en de certificerend accountant zijn in de opzet van het proces en bij de resultaten van de proefmigraties meegenomen. Hun bevindingen zijn verwerkt. Door deze werkwijze met proefmigraties is de interne controle door APS verbeterd en waren het bestuur, de accountant en actuaire goed in staat om de resultaten van het daadwerkelijke invaren te beoordelen. Dit is belangrijk vanwege de tijdsdruk die op het invaarproces zit.

Nadat het invaarproces was opgestart, zijn door APS rapportages en onderliggende stukken aangeleverd aan het bestuur, de certificerend actuaire en certificerend accountant. Op basis van de resultaten en interne controles concludeert APS dat:

1. de functionaliteiten in de invaarmodule van ACE en AllVida exact hetzelfde werken voor de vorming van de persoonlijke pensioenvermogens van de niet-pensioengerechtigden;
2. de aanspraken voor gepensioneerde deelnemers die worden aangekocht (voor toekenning dakpan) correct in het CVP zijn opgenomen;
3. de aanspraken voor gepensioneerde deelnemers die worden aangekocht als gevolg van de herverdeling en als gevolg van de invaarbonus correct in het CVP zijn opgenomen.

Voor het bestuur was 22 oktober 2025 een belangrijke tussenstap. Het bestuur heeft daarbij geconstateerd dat, op basis van de controles en rapportages van APS, de technische voorziening onder het FTK per 30 september 2025 plausibel was en dat er geen bezwaren waren om definitief in te varen. Daarvoor zijn ook de resultaten en de eerste controles op de FTK eindbalans per 30 september 2025 door de actuaire en accountant besproken. Het bestuur heeft geconcludeerd dat, op basis van de rapportages van APS en gegeven het feit dat de eerste controles van de actuaire en accountant geen bezwaren opleverden, er geen bezwaren waren om definitief in te varen en heeft besloten de invaarbeleggingsopdracht te verstrekken aan Achmea IM.

Met het verstrekken van de invaarbeleggingsopdracht, welke op 23 oktober 2025 door Achmea IM is verwerkt is de koppeling tussen APS en Achmea IM aangezet. Daarmee ging het beleggingsproces, waarbij dagelijks unitstanden worden uitgewisseld tussen de systemen APS en Achmea IM lopen en werd het invaren onomkeerbaar.

Tijdens een extra bestuursvergadering heeft het bestuur geconcludeerd dat:

- de eindstand onder het FTK juist is vastgesteld en dat daarvoor voldoende controles zijn uitgevoerd om dit te onderbouwen.
- het invaren juist is verlopen, waardoor het pensioenkapitaal evenwichtig over de persoonlijke pensioenkapitalen van de deelnemers is verdeeld en dat ook hiervoor voldoende controles zijn uitgevoerd om dit te onderbouwen.
- de deelnemers die buiten de bandbreedte van +0,5% en -0,5% vallen, verklaarbaar zijn en accepteert dat hiervoor geen correcties worden doorgevoerd.
- de nawaardering van de assets niet tot aanpassing van de persoonlijke pensioenkapitalen leidt.

Met daarbij ook het positieve oordeel van de sleutelfunctiehouder risicobeheer, de certificerend actuaire en de certificerend actuaire heeft het bestuur de financiële verantwoording in het kader van Toetsmoment 2 vastgesteld.

## ONTWIKKELING FINANCIËLE POSITIE VAN SPF IN 2025

### Dekkingsgraad:

De dekkingsgraad is een maatstaf voor de financiële gezondheid van een pensioenfonds. Het jaar 2025 startte met een dekkingsgraad van 116,5. Deze steeg naar 127,1 op de transitiedatum.

### Beleidsdekkingsgraad:

De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de dekkingsgraden van de afgelopen 12 maanden. Ultimo 2024 bedroeg de beleidsdekkingsgraad 116,1 en per 30 september 2025 119,7.

Per 1 oktober 2025 is het pensioenfonds ingevaren in het kader van de Wet toekomst pensioenen (WTP). Vanaf dit moment is geen sprake meer van een dekkingsgraad.

Bij het invaren is een substantieel deel van het eigen vermogen toegekend aan de deelnemers in de vorm van een invaarbonus. De totale invaarbonus bedraagt € 732 miljoen.

Over de periode van 1 oktober 2025 tot en met 31 december 2025 bedraagt het beleggingsresultaat voor risico van de deelnemers € 21 miljoen.

### Premiedekkingsgraad

De premiedekkingsgraad is de laatste jaren sterk verbeterd met een hoogtepunt (ex ante) in 2024. De verwachte premiedekkingsgraad in 2025 is lager dan 100%. Het bestuur heeft in 2024 besloten om de premiepercentages in 2025 licht te verhogen met circa 0,7% voor deelnemers zonder partner en 0,6% te verhogen voor deelnemers met partner ten opzichte van de premiepercentages 2024. De stijging wordt veroorzaakt door de verhoging van de solvabiliteitsopslag en het aanpassen van het startjaar AG Prognosetafel 2024 (stijging levensverwachting). Een grotere verhoging wordt door het bestuur niet passend gevonden, gezien het draagvlakrisico. SPF focust op een zo snel mogelijke overgang naar het nieuwe pensioenstelsel om de periode van uitholling van de dekkingsgraad door de lage premiedekkingsgraad te beperken.

### Indexatie

SPF heeft per 1 januari 2025 de pensioenen kunnen indexeren met 2,72%. U leest hier meer over onder het kopje 'Toeslagverlening'.

Risicohouding:

Het beleid van SPF moet aansluiten bij de risicohouding van SPF. Deze is gedefinieerd als:

- De mate waarin SPF bereid is (beleggings)risico's te nemen rekening houdend met de ambitie en risicohouding van de deelnemers (na overleg met het VO en DPF); én
- De mate waarin SPF risico's kan lopen gegeven de (overige) kenmerken van SPF.

De kwalitatieve risicohouding luidt: "De actieve deelnemers en de gepensioneerden hebben de wens tot handhaving van het risicoprofiel van SPF. Daarbij moet de focus zijn op beleggen voor de lange termijn. De deelnemers en pensioengerechtigden willen dat relatief snel tot toeslagverlening kan worden overgegaan. Daarbij is een kans op beperkte negatieve schokken acceptabel."

Uitgaande van de kenmerken en de financiële ambities van SPF en het bovengenoemde overleg met de deelnemers heeft SPF zowel een risicohouding voor de korte als voor de lange termijn bepaald.

Voor de korte termijn is de risicohouding vastgelegd in termen van een bandbreedte van de vereiste dekkingsgraad. De vereiste dekkingsgraad geeft aan welke buffer SPF moet aanhouden om, gegeven de beleggingsrisico's en actuariële risico's, op de korte termijn nadelige gevolgen van de ontwikkeling op met name beleggingsgebied te kunnen opvangen.

Voor de lange termijn is de risicohouding vastgelegd in termen van het verwachte pensioenresultaat. Onder het Ftk was de risicohouding als volgt:

Vanuit de vereiste dekkingsgraad blijft het de ambitie van SPF op lange termijn bezien een jaarlijkse toeslag van gemiddeld ten minste 3% te geven. Voor het bepalen van een ondergrens van het verwachte pensioenresultaat vanuit de feitelijke dekkingsgraad heeft SPF rekening gehouden met de onvoorwaardelijke jaarlijkse toeslag in de regeling van 2%. SPF hanteert dit als ondergrens voor het gemiddeld te behalen pensioenresultaat.

Risicohouding op lange termijn

Wij beleggen doel- en risicogericht: iedere deelnemer volgt een strategische lifecycle-allocation die is ontworpen om de persoonlijke langetermijnpensioendoelstelling te realiseren binnen vooraf vastgestelde risicogrenzen.

Risicohouding op korte termijn

SPF streeft ernaar om jaarlijkse nominale verlagingen van de uitkeringen zoveel mogelijk te beperken. Negatieve beleggingsresultaten worden in eerste instantie opgevangen via het spreidingsmechanisme en de risicodelingsreserve.

Haalbaarheidstoets 2025:

Onder de regels van de Pensioenwet wordt jaarlijks met een haalbaarheidstoets vastgesteld hoe de actuele financiële situatie zich verhoudt tot de geformuleerde lange termijn risicohouding. Bij deze toets wordt het verwachte pensioenresultaat en het pensioenresultaat in een slechtweerscenario berekend en wordt getoetst of deze uitkomsten liggen binnen de grenzen die voor deze waarden door SPF zijn geformuleerd. Met overgang naar de Wtp per 1 oktober 2025 is de haalbaarheidstoets vanaf hetzelfde moment niet meer van toepassing. Voor 2025 is om die reden een aangepaste haalbaarheidstoets uitgevoerd.

De uitkomsten van de haalbaarheidstoets 2025 laten zien dat het verwacht pensioenresultaat berekend vanuit de financiële positie ultimo 2024 gelijk is aan 146,4%. Het pensioenresultaat in een slecht weer scenario is 46,8% lager dan in het verwacht scenario.

Het verwachte (mediaan) pensioenresultaat is ten opzichte van 2024 licht gedaald. Dit wordt mede veroorzaakt door een actualisering van het deelnemersbestand, gebruikmaking van de nieuwe Prognosetafel AG2024 met een nieuwe ervaringssterfte en door de over 2024 verleende (voorwaardelijke) toeslag die, samen met de onvoorwaardelijke toeslag van 2%, hoger was dan de prijsinflatie.

## UITVOERING COMMUNICATIEBELEID

Deze paragraaf gaat in op de doelstellingen en activiteiten van SPF in 2025 op het gebied van communicatie.

### Doelstellingen

Als het gaat om communicatie met deelnemers houdt SPF vast aan een gefundeerde aanpak. Het uitgangspunt is zo veel mogelijk digitaal te communiceren en deelnemers te faciliteren. In 2025 stond communicatie volledig in het teken van de voorbereiding op en begeleiding van deelnemers richting de nieuwe pensioenregeling per 1 oktober 2025.

De communicatieactiviteiten waren ook in 2025 ingericht langs drie strategische pijlers, zoals uitgewerkt in het communicatiejaarplan 2025 en het communicatieplan Wtp transitie. Daarbij richtte SPF zich op de volgende strategische uitgangspunten:

- **Draagvlak vergroten:** Door de deelnemers te leren kennen en te begrijpen, werkt SPF aan verbondenheid met hen en het versterken van het draagvlak.
- **Bewustzijn vergroten:** Door aan te sluiten bij wat er speelt bij de deelnemers, verstrekt SPF hen tijdige, relevante en juiste informatie en vergroot SPF het bewustzijn van de financiële toekomst van deelnemers.
- **Servicegerichtheid:** Door het inzetten van gepersonaliseerde en toegankelijke (digitale) hulpmiddelen, biedt SPF dienstverlening die aansluit op de behoeften van de deelnemers.

### Draagvlak vergroten

SPF en DPF hebben in 2025 opnieuw gezamenlijk ingezet op het versterken en stabiliseren van het draagvlak. De focus lag daarbij, net als in voorgaande jaren, op nieuwe deelnemers en startende fysiotherapeuten die bij aanmelding al dan niet kiezen voor het lidmaatschap van DPF.

Om studenten en starters tijdig te bereiken, verzorgden SPF en DPF gezamenlijk presentaties op hogescholen en vervulden zij een inhoudelijke rol in webinars in samenwerking met ketenpartners. In mei en september 2025 zijn 2 webinars georganiseerd voor startende fysiotherapeuten, waarin aandacht is besteed aan pensioenopbouw bij SPF, de rol en de betrokkenheid van DPF en het belang van financiële planning. Daarbij is ook ingegaan op aanvullende mogelijkheden en keuzes in de nieuwe pensioenregeling. De webinars werden gezamenlijk bezocht door 75 deelnemers. Met deze inzet worden (toekomstige) deelnemers al vroeg geïnformeerd over hun eigen verantwoordelijkheid om zich in te schrijven bij DPF en over de meerwaarde van het lidmaatschap van DPF.

Daarnaast zijn op 8 mei en 30 september 2025, exclusief voor startende DPF leden, webinars georganiseerd in samenwerking met financieel planner Edwin Pijpers van SPMS. Deze webinars richtten zich specifiek op financiële planning voor startende fysiotherapeuten en boden verdieping en praktische handvatten. Deelname aan deze bijeenkomsten is voorbehouden aan DPF leden en vormt daarmee een concrete meerwaarde van het lidmaatschap. Met deze activiteiten dragen SPF en DPF bij aan het versterken van de betrokkenheid en het draagvlak onder (nieuwe) leden.

## Bewustzijn vergroten

In 2025 is intensief gecommuniceerd over de nieuwe pensioenregeling en de Wtp transitie. De informatievoorziening vond plaats via een brede mix van kanalen, waaronder de website, Mijn pensioen, de E-SPF nieuwsbrief, aanvullende e mailcampagnes, het Fysiopensioen en webinars. Daarnaast maakte SPF gebruik van de communicatiekanalen van het KNGF, de werkgeversvereniging WVF en de werknemersvereniging. De communicatie was gelaagd ingericht en afgestemd op verschillende doelgroepen en fases binnen de transitie. Deze aanpak droeg er tevens aan bij dat deelnemers niet alleen zijn geïnformeerd, maar ook stapsgewijs zijn voorbereid op de keuzemomenten die de nieuwe pensioenregeling met zich meebrengt.

In het herziene communicatieplan Wtp-transitie, dat begin 2025 is ingediend bij de AFM, is vastgelegd hoe SPF de kennis, houding en het gedrag van de verschillende deelnemersgroepen wil beïnvloeden. Het plan beschrijft welke doelgroepen worden onderscheiden, welke informatie zij wanneer ontvangen en bij welke keuzes begeleiding nodig is. Daarbij is expliciet aandacht besteed aan kwetsbare doelgroepen. De doelgroepen en de bijbehorende communicatie is uitgewerkt in een contentmatrix Wtp. Ook zijn de kernboodschappen geformuleerd en is de communicatieplanning gedetailleerd uitgewerkt. Door het opnieuw uitstellen van de transitiedatum, van 1 januari 2025 naar 1 juli 2025 en uiteindelijk naar 1 oktober 2025, is een groot deel van deze planning aangepast en doorgeschoven.

De inzet op bewustwording resulteerde in een intensief gebruik van digitale kanalen. De website werd in 2025 circa 279.000 keer bezocht, ruim boven de KPI van 155.000 bezoeken. Ook het gebruik van Mijn pensioen was hoog: de doelstelling van 180.000 portaalbezoeken werd ruimschoots behaald met in totaal 267.000 bezoeken. Het UPO 2025 werd 14.720 keer gedownload, waarmee de KPI van 10.000 downloads ruimschoots is gerealiseerd.

Met name informatie over de nieuwe pensioenregeling en de pensioenpremie werd veel geraadpleegd. Daarnaast liet de e mailcommunicatie een hoge betrokkenheid zien, met een gemiddelde open rate van circa 69% en een gemiddelde doorklikratio tussen de 16 en 18%. Daarmee presteerde het fonds ruim boven gangbare benchmarks en bleek dat inhoud en timing van de communicatie goed aansloten bij de informatiebehoefte van deelnemers.

Het vergroten van kennis over de nieuwe pensioenregeling is een expliciete doelstelling binnen het communicatiebeleid. De nulmeting hiervoor is uitgevoerd via het SPF deelnemersonderzoek Wtp in mei 2025, dat inzicht gaf in de mate waarin deelnemers bekend zijn met de aanstaande veranderingen en de onderwerpen waarover zij meer informatie wensen.

## Servicegerichtheid

Ook in 2025 is het proces Inkomensopgave gekoppeld aan het UWV. Waar mogelijk ontvingen deelnemers in loondienst een vooringevulde inkomensopgave. Als deze gegevens niet correct waren, konden deelnemers via het portaal de juiste inkomensgegevens aan SPF doorgeven. Wanneer inkomensgegevens niet beschikbaar waren via het UWV, is het inkomen uitgevraagd via een Spotlermailing. Voor zelfstandige fysiotherapeuten vond deze uitvraag altijd plaats via Spotler.

De waardering van het proces Inkomensopgave kwam in 2025 uit op gemiddeld 7,1 en voldeed daarmee aan de gestelde doelstelling. Daarnaast bleef het fonds aandacht houden voor de gebruiksvriendelijkheid van digitale processen, zoals inloggen en het gebruik van het portaal, met als doel de dienstverlening toegankelijk en begrijpelijk te houden voor alle deelnemers.

Naast procesoptimalisatie heeft SPF in 2025 ingezet op ondersteunende communicatiemiddelen die bijdragen aan de toegankelijkheid en begrijpelijkheid van de pensioenmaterie, met name in het kader van de transitie naar de nieuwe pensioenregeling. Zo zijn onder meer een brochure, e learning, webinars en vraag maar raak sessies ingezet om deelnemers te informeren en te begeleiden. Deze hulpmiddelen bieden deelnemers uitleg, context en handelingsperspectief en ondersteunen hen bij het begrijpen van hun pensioen en de keuzes die daarbij horen.

Met deze combinatie van toegankelijke processen en ondersteunende communicatiemiddelen borgt SPF dat dienstverlening en communicatie ook in een veranderende pensioenomgeving begrijpelijk, toegankelijk en servicegericht blijven.

## Digitaal als uitgangspunt

Digitale communicatie staat centraal in het contact tussen SPF en de deelnemers. In september 2025 is het digitale Fysiopensioen uitgebracht in twee edities: één voor actieve deelnemers en slapers en één voor gepensioneerden. Dit magazine staat ook bekend als het FysioMagazine. Normaal gesproken verschijnt Fysiopensioen twee keer per jaar, met een zomereditie en een wintereditie. In 2025 zijn beide edities later uitgebracht dan gebruikelijk, vanwege het verplaatsen van de transitiedatum en het streven om deelnemers op het juiste moment zorgvuldig te informeren; de eerste editie verscheen in september 2025 en de tweede editie in januari 2026.

In het magazine stond onder meer de rol van het Verantwoordingsorgaan centraal. In een interview gaf Willem Langoor inzicht in de wijze waarop keuzes binnen het fonds tot stand komen, welke controles daarbij gelden en hoe het Verantwoordingsorgaan dit proces heeft ervaren. Daarnaast was er aandacht voor vrouwen in het bestuur, met inspirerende interviews over leiderschap, visie en betrokkenheid, waaronder een interview met de onlangs afgetreden voorzitter Doreth van den Heuvel.

Ter ondersteuning van de communicatie over de nieuwe pensioenregeling heeft SPF deelnemers gewezen op beschikbare hulpmiddelen, waaronder de e learning over de pensioenregeling bij SPF. De e learning vormt daarmee een belangrijk instrument binnen de kennisdoelstellingen en de verdere begeleiding van deelnemers richting het maken van weloverwogen keuzes.

Naast het Fysiopensioen zijn deelnemers in 2025 gericht per e mail geïnformeerd over doelgroep specifieke onderwerpen. Belangrijke thema's hierbij waren de nieuwe pensioenregeling en het uitstel van de transitie naar uiteindelijk 1 oktober 2025. Daarnaast verscheen in 2025 zeven keer de E-SPF nieuwsbrief. Deze digitale nieuwsbrief wordt verstuurd aan alle deelnemers van wie SPF beschikt over een e mailadres. In 2025 is de e SPF nieuwsbrief voorzien van een vernieuwde en frisse opmaak, passend bij de doorontwikkeling van de digitale communicatie en de inzet van Spotler.

Via de E-SPF nieuwsbrief bracht SPF actuele en relevante onderwerpen onder de aandacht. De inhoud varieerde van uitnodigingen voor onderzoeken en verwijzingen naar het Fysiopensioen tot nadere toelichting op processen zoals het doorgeven van inkomen en keuzemogelijkheden rondom pensioen. Naast deze brede E-SPF nieuwsbrieven zijn ook gerichte e-mailings verstuurd met specifieke boodschappen, zoals informatie over facturatie en het uitstellen van de transitiedatum.

## Communicatiemix

Het is van belang om deelnemers goed te informeren en ook de verwachtingen te managen. Binnen haar communicatiebeleid zet SPF, naast de wettelijke verplichte communicatie, de volgende communicatiekanalen in:

- E-mails voor specifieke deelnemersgroepen en fysieke post voor kwetsbare doelgroepen (80+)
- Wettelijke communicatie Wtp; transitieoverzicht na/ prognose
- E-learnings, specifiek voor de keuze vast, variabel na invaren;
- E-SPF nieuwsbrief;
- Fysiopensioen;
- Website;
- Webinars / Vraag maar raak-sessies;
- Presentatie Hogescholen;
- Presentatie webinar KNGF/ABNAMRO/VVAA/SPMS
- Aanvullende communicatie op klantreizen, zoals de voorlopige keuze voor vast, variabel;
- Verkort jaarverslag;
- Nieuwsbrieven van KNGF, Werkgeversvereniging WVF, Werknemersvereniging.



## Sturing, monitoring en evaluatie

SPF stuurt haar communicatie op basis van duidelijke en meetbare doelstellingen, passend bij de fase waarin het fonds zich bevindt. In het Communicatiejaarplan 2026 zijn deze doelstellingen uitgewerkt en gekoppeld aan Key Performance Indicators (KPI's), die inzicht geven in bereik, begrip, betrokkenheid en gedrag van deelnemers.

Het jaarplan onderscheidt daarbij verschillende fases in de Wtp transitie, met voor 2026 een nadrukkelijke focus op de nazorgfase, keuzebegeleiding en aanvullende communicatie op klantreizen. Voor deze fase is een meetplan opgesteld waarin is vastgelegd welke doelstellingen worden gemeten, op welk moment en met welke middelen, zoals kwartaalrapportages, gebruiksdata van digitale kanalen en deelnemersonderzoek. Op basis van deze inzichten wordt de communicatie waar nodig bijgesteld, met als doel het continu verbeteren van de dienstverlening en het versterken van vertrouwen en betrokkenheid van deelnemers. Hiermee borgt SPF dat communicatie een integraal onderdeel vormt van de beheersing van de Wtp transitie.

## Vooruitblik 2026

Na de overgang naar de nieuwe pensioenregeling per 1 oktober 2025 blijft communicatie ook in de periode daarna van groot belang. Daarmee markeert 2025 de overgang naar de nazorgfase, waarin de focus in 2026 verschuift naar keuzebegeleiding en het ondersteunen van deelnemers bij persoonlijke keuzes. Vertrouwen in het fonds blijft daarbij een belangrijk speerpunt, omdat dit nauw samenhangt met het draagvlak en de betrokkenheid van deelnemers.

De focus op communicatie verschuift daarbij van informeren naar verdiepen en begeleiden, met blijvende aandacht voor persoonlijke situaties en keuzes. Het fonds blijft sturen op meetbare doelstellingen en evalueert de effectiviteit van communicatie via vastgestelde KPI's en het meetplan. Deze verschuiving krijgt onder meer vorm door de inzet van klantreiscommunicatie als instrument binnen de deelnemerscommunicatie. Vanuit het nieuwe administratiesysteem worden deelnemers op relevante momenten steeds meer in hun klantreis gericht en proactief ondersteund, bijvoorbeeld bij keuzemomenten rondom vast of variabel pensioen, risicoprofiel, bijsparen, pensioneren en andere life events. Dit proces is in ontwikkeling en zal aangevuld worden met aanvullende communicatie.

De aanvullende communicatie op klantreizen is breder en gericht en draagt bij aan duiding, context en transparantie en ondersteunt het vertrouwen in het fonds. Door monitoring en evaluatie wordt zowel de klantreiscommunicatie als de aanvullende communicatie waar nodig bijgesteld, met als doel het versterken van begrip, vertrouwen en betrokkenheid. Hiermee geeft SPF invulling aan de open norm keuzebegeleiding en borgt zij dat deelnemers ook na de transitie passend en zorgvuldig worden ondersteund.

## GOED PENSIOENFONDSBESTUUR

SPF hanteert in het verslagjaar onveranderd het paritaire bestuursmodel. Met dit bestuursmodel als uitgangspunt wordt in deze paragraaf nader ingegaan op de doelstellingen en activiteiten van SPF op het gebied van goed pensioenfondsbestuur. Goed pensioenfondsbestuur heeft niet alleen betrekking op besturen, maar ook op de organen van SPF.

### **Code Pensioenfonds**

Pensioenfonds moeten zich houden aan de Code Pensioenfonds. In de Code Pensioenfonds staan normen voor goed pensioenfondsbestuur. Vanaf 1 januari 2024 geldt een herziene Code Pensioenfonds.

In de Code Pensioenfonds staan 5 thema's centraal:

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

In de Code Pensioenfonds geldt het uitgangspunt 'pas toe of leg uit'. Dit houdt in dat een pensioenfonds de normen van de Code toepast, dan wel in het bestuursverslag gemotiveerd aangeeft waarom een norm niet of niet volledig wordt toegepast. In gevallen waarin sprake is van een afwijking van de vastgestelde normen, wordt dit in het jaarverslag dus nader toegelicht. De toepassing van enkele normen moet altijd nader worden toegelicht.

SPF past de normen uit de Code Pensioenfonds volledig toe. Voor de toepassing van de volgende normen is SPF op basis van de Code verplicht een toelichting te geven:

- Norm 1: Het hebben van expliciete aandacht voor de missie, visie en strategie van het fonds;
- Norm 4: Het kennen en meewegen van de voorkeuren en belangen van de belanghebbenden;
- Normen 34 en 35: Het bevorderen van diversiteit en inclusie binnen de organisatie.

### *Thema 1: Goed zorgen voor het pensioen van belanghebbenden*

Dit thema beschrijft de normen die betrekking hebben op de doelstelling van pensioenfonds, namelijk goed zorgen voor het pensioen van belanghebbenden.

Norm 1 van de Code gaat over de missie, visie en strategie van SPF. In de missie, visie en strategie beschrijft SPF wat het wil betekenen en bereiken voor zijn belanghebbenden, rekening houdend met hun voorkeuren en belangen. Op deze wijze bepaalt SPF wat zijn strategische doelstellingen en beleidsuitgangspunten, waaronder de risicohouding, zijn. De missie, visie en strategie staan in het 'Visiedocument SPF'. De inhoudelijke uitwerking hiervan beschrijft SPF in de 'Sleutels voor succes' die voor een periode van vijf jaar zijn vastgesteld. Daarnaast bepaalt SPF jaarlijks een aantal focusdossiers, welke eerder in dit verslag beschreven zijn. Deze dossiers zijn aan het einde van het jaar geëvalueerd.

Aan de hand van een (periodieke) ALM-studie, de jaarlijkse haalbaarheidstoets, het periodiek vaststellen van de risicohouding en het afstemmen van het beleggingsbeleid hierop, laat SPF zien rekening te houden met de belangen van de deelnemers en daar ook op te sturen.

Norm 4 van de Code pensioenfondsen gaat over het kennen van de voorkeuren van de belanghebbenden. SPF moet zich verdiepen in de voorkeuren van de bij het pensioenfonds betrokken belanghebbenden, deze voorkeuren betrekken bij het bepalen van zijn strategische doelstellingen en beleidsuitgangspunten en hierover vervolgens in gesprek gaan met de belanghebbenden.

SPF geeft op hoofdlijnen invulling aan deze norm in de statuten en de Abtn. In de Abtn beschrijft SPF jaarlijks het huidige en voorgenomen beleid in strategische zin. Hiermee beoogt SPF op hoofdlijnen inzicht te geven in het functioneren van SPF op alle beleidsterreinen. De nadere uitwerking is terug te vinden in de opdrachtaanvaarding, het uitbestedingsbeleid en de Leidraad evenwichtige vertegenwoordiging en belangenafweging van SPF.

In de Leidraad evenwichtige vertegenwoordiging en belangenafweging beschrijft SPF wat wordt verstaan onder evenwichtige vertegenwoordiging, evenwichtigheid in besluitvorming en evenwichtige belangenafweging. En hoe SPF dit heeft ingericht. Ook staan hierin handvatten om de evenwichtigheidsdiscussies binnen de verschillende gremia beter te kunnen voeren.

### *Thema 2: Goed besturen*

Onder dit thema vallen de normen die betrekking hebben op de organisatie van de bestuurlijke processen en die beschrijven hoe het bestuur waarde toevoegt aan de doelstellingen en het functioneren van het pensioenfonds.

SPF laat zien dat er sprake is van goed bestuur door een gestructureerde en transparante aanpak te hanteren bij besluitvorming en beleid. SPF legt duidelijk vast op basis van welke overwegingen besluiten zijn genomen en hoe deze aansluiten bij de strategische doelstellingen. De betrokkenheid van sleutelfunctiehouders en overige fondsorganen wordt zorgvuldig gedocumenteerd.

Daarnaast waarborgt het bestuur een heldere taak- en rolverdeling en is het tegelijkertijd collectief verantwoordelijk voor zijn functioneren, met de voorzitter als aanspreekpunt. Het bestuur rapporteert jaarlijks over actuele zaken zoals de missie, visie en evaluaties, en behandelt klachten en geschillen transparant.

Door periodiek de effectiviteit van het beleid te toetsen en een cultuur van risicobewustzijn te bevorderen, laat SPF zien dat het proactief omgaat met risico's. Deze aanpak, samen met de vastlegging van belangrijke documenten en procedures, benadrukt het belang van transparantie, verantwoording en continue verbetering. Dat is essentieel voor goed bestuur.

### *Thema 3: Effectief intern toezichthouden en controle uitvoeren*

Dit thema draait om de wijze waarop het intern toezicht werkt en waarde toevoegt aan de doelstellingen en het functioneren van het pensioenfonds. Ook zijn er normen opgenomen over de controle.

Binnen SPF is sprake van effectief intern toezicht en controle. Het bestuur heeft duidelijke overeenkomsten en opdrachten opgesteld met visiteurs. Dit vormt de basis voor de samenwerking en de evaluatieprocessen.

De rapportage van de visitatiecommissie wordt opgenomen in het bestuursverslag. Dit zorgt voor transparantie en verantwoordingsplicht. Er vindt een dialoog plaats in een cyclus, met jaarlijkse vergaderingen tussen het bestuur en de visitatiecommissie. Dit bevordert een continue uitwisseling van feedback en inzichten waardoor het toezicht kan worden aangescherpt.

De gesprekken tussen sleutelfunctiehouders en de visitatiecommissie versterken de controlemechanismen en zorgen ervoor dat de evaluaties breed worden gedragen. Daarnaast wordt de effectiviteit van de processen gewaarborgd door de controle c.q. certificering van de accountant en actuaris waarvan het functioneren ook jaarlijks wordt geëvalueerd.

#### *Thema 4: Verantwoording en inspraak organiseren*

De wijze waarop verantwoording, medezeggenschap en inspraak werkt en waarde toevoegt aan de doelstellingen en het functioneren van het pensioenfonds staat centraal in dit thema.

Het bestuur van SPF laat zien dat het op de juiste manier verantwoording aflegt en inspraak organiseert door een transparante en gestructureerde benadering van communicatie met belanghebbenden. Het legt verantwoording af over het gevoerde beleid, de behaalde resultaten en de beleidskeuzes voor de toekomst, waarbij het inzichtelijk maakt hoe verschillende belangen zijn afgewogen en welke risico's er zijn.

De interactie met het verantwoordingsorgaan is daarin belangrijk. Het bestuur gaat periodiek in gesprek met dit orgaan om verantwoording af te leggen. Het verantwoordingsorgaan rapporteert zijn bevindingen en aanbevelingen in het bestuursverslag.

Het verantwoordingsorgaan speelt een belangrijke rol door oordelen te vellen over het functioneren van het bestuur en adviesrechten uit te oefenen. Het verantwoordingsorgaan houdt rekening met de belangen van alle betrokken partijen en waarborgt dat deze belangen evenwichtig worden afgewogen.

Door dialoog te stimuleren met belanghebbenden, bijvoorbeeld via vergaderingen, nieuwsberichten en webinars, zorgt het bestuur ervoor dat alle stemmen zo goed mogelijk worden gehoord.

#### *Thema 5: Effectief functioneren van fondsorganen*

Onder dit thema vallen normen over de effectiviteit van het functioneren van fondsorganen. De normen zijn relevant voor alle organen van het pensioenfonds.

Specifiek 'inzoomend' op norm 34 over diversiteit en inclusie is te melden dat SPF schriftelijk beleid heeft vastgesteld dat gericht is op het vergroten en in stand houden van diversiteit binnen de fondsorganen. Dit beleid omvat specifieke en passende doelen met betrekking tot relevante maatschappelijke aspecten zoals geslacht, leeftijd en sociaal-culturele achtergrond.

De planmatige aanpak die SPF hanteert, is zichtbaar in het diversiteits- en inclusiebeleid, dat concrete stappen en maatregelen bevat om de gestelde doelen te bereiken. Het geschiktheidsbeleidsplan en de jaarlijkse zelfevaluatie van dit plan zorgen ervoor dat het bestuur regelmatig de voortgang en effectiviteit van de diversiteitsinitiatieven kan toetsen. Bovendien is er een competentievisie voor het verantwoordingsorgaan, die bijdraagt aan het waarborgen van diversiteit in de samenstelling van de organen. Het bestuur herijkt het diversiteits- en inclusiebeleid periodiek en rapporteert jaarlijks in het bestuursverslag over de behaalde resultaten.

Het resultaat van het hierboven genoemde beleid is dat SPF ook voldoet aan norm 35 die bepaalt dat er binnen het bestuur en het verantwoordingsorgaan minimaal één persoon jonger dan 40 jaar zitting moet hebben. En dat er sprake is van genderdiversiteit. Zowel het bestuur als het verantwoordingsorgaan bestaat uit zowel mannen als vrouwen.

Daarnaast waarborgt het bestuur een goede opvolging van leden door duidelijke termijnstructuren voor zittingen en benoemingen. De jaarlijkse evaluatie van het functioneren van de organen, waarbij ook onafhankelijke derden worden betrokken, versterkt de effectiviteit en zorgt voor een cultuur van zelfreflectie en verbetering.

SPF hanteert een transparant beloningsbeleid dat in overeenstemming is met de verantwoordelijkheden van de leden, zonder prestatie gerelateerde beloningen die de onafhankelijkheid kunnen beïnvloeden. Door een open cultuur te bevorderen, waarin leden zich vrij voelen om kritiek te uiten en diverse perspectieven te delen, wordt de effectiviteit van de besluitvorming verder versterkt.

Deze aanpak, samen met de naleving van integriteits- en gedragscodes, zorgt ervoor dat de fondsorganen niet alleen goed functioneren, maar ook vertrouwen genieten van de belanghebbenden.

### **Klachten en geschillen**

SPF ziet iedere uiting van ongenoegen als een klacht. Hieronder ziet u een overzicht van de in 2025 ontvangen klachten:

| Onderwerp                                          | Klachten   | Geëscaleerde klachten |
|----------------------------------------------------|------------|-----------------------|
| Behandelingsduur                                   | 8          |                       |
| Pensioenberekening en -betaling                    | 70         | 3                     |
| Service en klantgerichtheid                        | 10         |                       |
| Informatieverstrekking                             | 36         |                       |
| Toepassing wet- en regelgeving: algemeen           | 15         | 2                     |
| Toepassing wet- en regelgeving: invaren, transitie | 39         | 1                     |
| Deelnemersportaal                                  | 12         |                       |
| Financiële situatie                                | 1          |                       |
| Registratie werknemersgegevens                     | 7          |                       |
| Keuzebegeleiding                                   | 0          |                       |
| Duurzaamheid                                       | 0          |                       |
| Overig                                             | 0          |                       |
| <b>Totaal (204)</b>                                | <b>198</b> | <b>6</b>              |

Alle klachten en geëscaleerde klachten zijn door de pensioenuitvoeringsorganisatie APS in behandeling genomen. Als daar aanleiding voor was, heeft herstel plaatsgevonden. In alle gevallen heeft de deelnemer uitleg gekregen over de betreffende situatie. Daarbij is altijd sprake van een persoonlijke benadering. Ook heeft het bestuur met verschillende deelnemers gesproken over de afhandeling van klachten.

In 2025 zijn er elf gegronde klachten ingediend bij SPF. Ook zijn er in 2025 drie klachten via de Geschilleninstantie Pensioenfondsen (GIP) ontvangen. Verder liepen er in 2025 twee rechtszaken. Beide rechtszaken zijn gewonnen door SPF. In één geval is er hoger beroep ingesteld door de deelnemer.

Aan het einde van het jaar stonden er nog enkele klachten open. Deze klachten zijn kort na de jaarwisseling afgehandeld.

Het Dagelijks Bestuur en de Communicatiecommissie bespreken elk kwartaal het klachtenoverzicht, om te kijken waar verbeteringen in communicatie of dienstverlening moeten plaatsvinden.

### **Evaluatie geschiktheid en functioneren**

Het bestuur heeft een procedure vastgesteld voor een periodieke zelfevaluatie. Het bestuur evalueert jaarlijks het eigen collectieve functioneren, het functioneren van de individuele bestuursleden en het functioneren van de verschillende commissies. Jaarlijks betreft SPF een externe adviseur bij de beoordeling van het functioneren van het bestuur als collectief. Ook het verantwoordingsorgaan evalueert regelmatig het eigen functioneren. Het doel van de zelfevaluatie is de kwaliteit en het functioneren van het bestuur en het verantwoordingsorgaan in stand te houden en/of te verbeteren. Bij de evaluatie van de individuele bestuursleden is aandacht voor geschiktheid van het bestuurslid, de verdere ontwikkeling van het bestuurslid en voor het functioneren van het bestuurslid binnen het bestuur.

Op grond van de bevindingen wordt het geschiktheidsbeleidsplan zo nodig verder aangescherpt en wordt waar nodig gerichte deskundigheidsbevordering ingezet. Alle bestuursleden zijn individueel voldoende geschikt en de geschiktheid van het bestuur en het verantwoordingsorgaan als geheel is op het gewenste niveau.

In het kader van de continuïteit is ook in 2025 uitgebreid aandacht geweest voor de bestuursopvolging. Per 1 januari 2025 is één nieuw bestuurslid benoemd. In de loop van 2025 zijn nog twee aspirant bestuursleden benoemd. Per 1 juli 2025 heeft de voorzitter haar voorzittersfunctie overgedragen. Dit heeft geleid tot een nieuwe rolverdeling binnen het bestuur.

#### Intern toezicht

De visitatiecommissie voert toezicht uit op de toepassing van de Code op basis van de vijf thema's van de Code Pensioenfondsen. Zie voor het verslag van het intern toezicht. Daarbij wordt ook ingegaan op de verhouding tussen bestuur en toezicht.

#### **Bevindingen Compliance Officer**

De Compliance Officer heeft in 2025 geen materiële bevindingen vastgesteld ten aanzien van de naleving van de gedragscode door verbonden personen.

#### **Gedraglijn Verwerking Persoonsgegevens Pensioenfondsen**

Het beschermen van de vertrouwelijkheid van persoonsgegevens van deelnemers en het naleven van de Algemene Verordening Gegevensbescherming (AVG) heeft voor het bestuur een hoge prioriteit. Onder de AVG geldt dat SPF is aangemerkt als 'verwerkingsverantwoordelijke' van persoonsgegevens. SPF moet, als 'eigenaar' van de persoonsgegevens, expliciet kunnen aantonen dat het voldoet aan de eisen uit de AVG. Hiervoor heeft SPF een privacybeleid vastgesteld. De privacyverklaring staat op de website.

Pensioenfondsen die lid zijn van de Pensioenfederatie moeten jaarlijks rapporteren over de naleving van de gedraglijn Verwerking Persoonsgegevens Pensioenfondsen. Ter waarborging van de naleving van deze gedraglijn heeft SPF verschillende beheersmaatregelen getroffen, zoals het opstellen van een verwerkingsregister en het overeenkomen van verwerkersovereenkomsten. De Privacy Officer concludeert dat SPF in 2025 de AVG en Gedraglijn Verwerking Persoonsgegevens Pensioenfondsen overwegend heeft nageleefd via bestaande beheersmaatregelen en uitbestedingscontrole, ondanks enkele (beperkt risicovolle) datalekken en aandachtspunten.

SPF heeft in het uitbestedingsbeleid verschillende beheersmaatregelen ingericht, zoals het uitvoeren van audits volgens de standaarden van ISAE 3402-audit en ISA 3000, het laten opstellen van een rapportage Niet Financiële Risico's (NFR) door de pensioenuitvoeringsorganisatie APS en het uitvoeren van een Data Protection Impact Assessment (DPIA). Daarnaast heeft SPF een Control framework met key risks en interne- en of externe audits.

In 2025 voerde SPF de volgende activiteit en beheersmaatregelen uit ten aanzien van gegevensbescherming:

- SPF heeft de wijzigingen in (geautomatiseerde) processen op gegevensbescherming beoordeeld;
- SPF heeft een aantal verwerkingsovereenkomsten met (onder-)uitbestedingspartijen gecontroleerd op gegevensbescherming en naleving van de AVG;
- SPF constateert dat er in 2025 geen ernstige datalekken waren.

APS geeft in de rapportage NFR aan te voldoen aan de gedragslijnen. Voor zover bij het bestuur van SPF bekend is, worden door gebruik te maken van de overige hierboven genoemde beheersmaatregelen en controles de gedragslijnen nageleefd.

### ***Naleving wet- en regelgeving***

In overeenstemming met artikel 105 van de Wet verplichte beroepspensioenregeling (Wvb) wordt vermeld dat:

- SPF in het verslagjaar 2025 geen dwangsommen noch boetes zijn opgelegd;
- SPF in het verslagjaar 2025 geen aanwijzing als bedoeld in artikel 166 van de Wvb is gegeven;
- In het verslagjaar 2025 geen bewindvoerder als bedoeld in artikel 168 van de Wvb is aangesteld;
- Er geen overige overtredingen van de wet- en regelgeving bekend zijn.

### ***Fraudebeheersing***

Bij het identificeren en inschatten van risico's besteedt SPF specifieke aandacht aan het beheersen van frauderisico's. Gedurende 2025 heeft het bestuur risicoanalyses geactualiseerd om deze risico's zowel bij SPF als de uitbestedingspartijen te monitoren. De belangrijkste frauderisico's die zijn geïdentificeerd, hebben betrekking op:

- Het risico van uitkeringsfraude; personen die reeds overleden zijn worden niet afgemeld waardoor onterecht uitkeringen verkregen worden;
- Het risico van declaratiefraude; onjuiste en/of onterechte declaraties worden ingediend;
- Het risico op inkoopfraude; manipulatie van kosten verbonden aan inkoop van diensten en/of producten;
- Het risico op beleggingsfraude; afwijking van best-price principle, of gebruik maken van bedenkelijke of niet toegestane fiscale constructies, waardoor financiële- en/of reputatieschade wordt opgelopen;
- Het risico op fraude van bestuursleden en/of verbonden personen: bestuurders en/of medewerkers bij zakelijke relaties verduisteren pensioengeld.

SPF mitigeert en beheerst deze frauderisico's door zowel op organisatie- als op procesniveau beheersmaatregelen in te richten. De belangrijkste beheersmaatregelen bestaan hierbij uit: het aanwezig zijn van een gedragscode en klokkenluidersregeling, de processen en interne controles bij de uitbestedingspartijen (waaronder functiescheidingen en het vier-ogen-principe) en het ingerichte onafhankelijke toezicht.

### ***Vertegenwoordiging in de Klantenraad Achmea***

SPF heeft een zetel in de Klantenraad van zowel Achmea Pensioenservices als Achmea Investment Management.

## **PENSIOENPARAGRAAF**

### ***Pensioenreglement van SPF***

2025 was voor SPF een bijzonder jaar. Per 1 oktober 2025 is SPF overgegaan naar de nieuwe pensioenregeling. In verband hiermee is per 1 oktober 2025 een nieuw pensioenreglement van kracht geworden.

### ***Kenmerken pensioenregeling 1 januari 2025 - 1 oktober 2025***

#### ***Karakter pensioenregeling***

Het pensioenreglement dat per 1 januari 2025 geldt, is vastgesteld per bestuursbesluit van 4 december 2024. De pensioenregeling is een uitkeringsregeling in de vorm van een geïndexeerde middelloonregeling.

#### ***Toetredingsleeftijd en pensioenrichtleeftijd***

Er is geen toetredingsleeftijd van toepassing. De toetreding is afhankelijk van het moment van registratie als beroepsgenoot. De pensioenrichtleeftijd is gesteld op 67 jaar.

#### ***Pensioengrondslag***

De pensioengrondslag is het beroepsinkomen van de deelnemer in dat jaar zoals gedefinieerd in artikel 3.3 en artikel 3.4 van het pensioenreglement, verminderd met de franchise zoals gedefinieerd in artikel 3.6 van het pensioenreglement. Er geldt een maximum voor dit beroepsinkomen. In artikel 3.5 van het pensioenreglement wordt aangegeven dat het maximum beroepsinkomen jaarlijks door het bestuur wordt vastgesteld. Voor 2025 is deze vastgesteld op € 38.055,- voor deelnemers in loondienst en € 47.209,- voor zelfstandigen.

#### ***Franchise en opbouwpercentage Ouderdomspensioen***

De franchise is € 14.752,- op fulltime basis en wordt jaarlijks door het bestuur vastgesteld. Het opbouwpercentage in de Basisregeling voor deelnemers in loondienst: 0,57% van de pensioengrondslag. Voor zelfstandig werkende deelnemers: 0,41% van de pensioengrondslag.

#### ***Vrijwillige betaling van hogere premie***

Deelnemers hebben binnen de fiscale grenzen de mogelijkheid om naast de verplichte deelname, die inkomensafhankelijk is, op vrijwillige basis 11%, 22% of 33% van de premie extra in te leggen ter verbetering van de pensioenopbouw.

#### ***Pensioensoorten***

De pensioenregeling kent ouderdomspensioen, partnerpensioen en wezenpensioen. Het ouderdomspensioen is gelijk aan de som van de per jaar van deelnemerschap verworven aanspraken. Het partnerpensioen is in beginsel 70% van het te bereiken ouderdomspensioen. Het wezenpensioen is per kind tot 23 jaar 20% van het partnerpensioen.

#### ***Premievrijstelling***

De deelnemer kan zich vrijwillig verzekeren voor de voortzetting van de pensioenopbouw in geval van blijvende en volledige beroepsarbeidsongeschiktheid.

#### ***Flexibiliseringsmogelijkheden***

Op de pensioneringsdatum heeft de (gewezen) deelnemer het recht zijn partnerpensioen geheel om te ruilen in een hoger ouderdomspensioen. De (gewezen) deelnemer kan het volledige ouderdomspensioen eerder of later laten ingaan. Actieve deelnemers kunnen kiezen voor deeltijdpensioen. De (gewezen) deelnemer kan bij ingang van het ouderdomspensioen kiezen voor conversie: de pensioenen worden dan eenmalig verhoogd, maar in ruil daarvoor wordt de toekomstige jaarlijkse toeslag met 3%-punt verlaagd. De conversie vindt plaats op basis van actuariële equivalentie.



### *Toeslagen*

Op de opgebouwde pensioenaanspraken wordt jaarlijks een onvoorwaardelijke toeslag verleend van 2,0%. Afhankelijk van de financiële positie van SPF kan het bestuur echter beslissen dat een extra - voorwaardelijke - toeslag wordt verleend. De voorwaardelijke toeslag wordt gedeeltelijk uit de premie en gedeeltelijk uit overrendement gefinancierd. Voor de voorwaardelijke toeslagverlening is geen bestemmingsreserve gevormd.

#### *Toeslagbeleid:*

Met ingang van 2008 kent SPF een toeslagbeleid dat voor een deel onvoorwaardelijk en voor het overige voorwaardelijk is.

#### *Onvoorwaardelijk toeslagbeleid:*

Op basis van het onvoorwaardelijke deel van het toeslagbeleid worden vanaf 2009 de opgebouwde en ingegane pensioenen jaarlijks verhoogd met 2%.

#### *Voorwaardelijk toeslagbeleid:*

Wat betreft het voorwaardelijke toeslagbeleid beslist het bestuur jaarlijks in hoeverre de financiële positie ruimte geeft om een extra toeslag boven op de onvoorwaardelijke 2% te verlenen.

De toeslagverlening wordt gedeeltelijk uit de premie gefinancierd en gedeeltelijk uit overrendement. Voor de voorwaardelijke toeslagverlening is geen bestemmingsreserve gevormd. Het is de ambitie van SPF om boven op de onvoorwaardelijke toeslag van 2% jaarlijks gemiddeld ten minste 1% voorwaardelijke toeslag te verlenen.

SPF heeft ten behoeve van de jaarlijkse beslissing over de voorwaardelijke toeslag een leidraad vastgesteld die aangeeft hoe de hoogte van de voorwaardelijke toeslag afhangt van de financiële positie van SPF.

#### *Leidraad voor het voorwaardelijke toeslagbeleid:*

Het bestuur heeft de volgende Leidraad vastgesteld voor het toekennen van voorwaardelijke toeslagen.

| Beleidsdekkingsgraad                | Voorwaardelijke toeslag                     |
|-------------------------------------|---------------------------------------------|
| Lager dan 110%                      | 0%                                          |
| Hoger dan 110%, maar lager dan 130% | nFTK toeslagpercentage, maar ten hoogste 1% |
| Hoger dan 130%                      | nFTK toeslagpercentage                      |

Volgens de Leidraad hangt de voorwaardelijke toeslag af van de beleidsdekkingsgraad van SPF en het nFTK toeslagpercentage. SPF hanteert hierbij een peildatum van 30 september van elk jaar.

De beleidsdekkingsgraad is de gemiddelde dekkingsgraad over de afgelopen 12 maanden.

Het nFTK toeslagpercentage is het wettelijke maximale voorwaardelijke toeslagpercentage als bedoeld in artikel 132 van de Wet Verplichte Beroepspensioenregeling en artikel 15 lid 3 van het Besluit Financiële Toetsingskader pensioenfondsen.

#### *Toeslagverlening*

Op grond van het gestelde in artikel 25.1 van het pensioenreglement worden de opgebouwde pensioenaanspraken en de ingegane pensioenrechten jaarlijks met een onvoorwaardelijke toeslag van 2,0% verhoogd.

Op 1 juli 2022 versoepelde de minister de indexatieregels tijdelijk. Om gebruik te kunnen maken van de versoepelde indexatieregels moet de beleidsdekkingsgraad én de actuele dekkingsgraad hoger zijn dan 105%. De actuele dekkingsgraad komt ook na indexatieverlening niet onder de 105%. Daarnaast moet het besluit evenwichtig worden genomen.

Het bestuur van SPF besloot op 30 oktober 2024 om op basis van de aanwezige (beleids)dekkingsgraad per 1 januari 2025 net als vorig jaar geen gebruik te maken van de versoepelde indexatieregels. Conform het eigen indexatie beleid werd een voorwaardelijke toeslag verleend van 0,72%. Elk jaar worden de pensioenen door SPF onvoorwaardelijk geïndexeerd met 2%. Dit betekent dat de pensioenen bij SPF vanaf 1 januari 2025 worden geïndexeerd met 2,72%. Waar veel pensioenfondsen de afgelopen jaren een indexatieachterstand hebben opgelopen, heeft SPF de pensioenen wel verhoogd.

### ***Voorwaardelijkheidsverklaringen***

Het voorwaardelijke toeslagbeleid wordt ook verwoord in een zogenaamde 'voorwaardelijkheidsverklaring'. SPF is wettelijk verplicht deze verklaring en de bijbehorende tekst op te nemen in al haar communicatie-uitingen. De verklaring luidt in 2025 als volgt:

#### ***Wij proberen uw pensioen waardevast te houden***

Normaal gesproken wordt geld elk jaar iets minder waard. U kunt met hetzelfde geld in 2025 dan minder kopen dan in 2024. Dit heet inflatie. In onze huidige pensioenregeling verhogen wij uw pensioen elk jaar met een vaste 2%. Het pensioen dat u heeft opgebouwd groeit zo (voor een deel) mee met de prijzen in Nederland. Dit heet onvoorwaardelijke toeslagverlening. Zo is uw pensioen waardevast.

#### ***Ons pensioenfonds probeert uw pensioen elk jaar ook extra te verhogen***

Dit heet onze ambitie. Onze ambitie is gemiddeld ten minste 1% extra verhoging, boven op de vaste verhoging van 2%. Dat betalen we uit het vermogen van het pensioenfonds. Het bestuur neemt hier elk jaar een besluit over.

### *Extra toeslagverlening lukt niet altijd*

Onze financiële situatie was de afgelopen tijd niet goed. Daarom konden we uw pensioen niet elk jaar extra verhogen. Daarvoor moet onze beleidsdekkingsgraad minstens 110% zijn.

Per 1 januari 2025 verhogen we de pensioenen met 2,72%. De afgelopen 5 jaar verhoogden wij de pensioenen voor deelnemers zo:

| Datum verandering | Toeslagverlening | Stijging van de prijzen |
|-------------------|------------------|-------------------------|
| 1 januari 2024    | 2,69%            | 3,84%                   |
| 1 januari 2023    | 2,00%            | 10,00%                  |
| 1 januari 2022    | 2,00%            | 2,68%                   |
| 1 januari 2021    | 2,00%            | 1,27%                   |
| 1 januari 2020    | 2,00%            | 2,63%                   |

De cijfers van de stijging van de prijzen zijn van het Centraal bureau voor Statistiek (CBS), de consumentenprijsindex.

### **Kenmerken pensioenregeling vanaf 1 oktober 2025**

De pensioenregeling die vanaf 1 oktober 2025 van toepassing is, is een flexibele premieregeling. Hieronder worden de wijzigingen weergegeven ten opzichte van de regeling tot 1 oktober.

#### Pensioengrondslag

De pensioengrondslag is afhankelijk van:

- Het pensioengevend inkomen zoals vastgesteld in artikel 4.2.1 van het pensioenreglement
- Het parttimepercentage, en
- De franchise

De pensioengrondslag is het beroepsinkomen van de deelnemer in dat jaar zoals gedefinieerd in artikel 4.2.4 van het pensioenreglement, verminderd met de franchise zoals gedefinieerd in artikel 4.2.3 van het pensioenreglement. Er geldt een maximum voor dit beroepsinkomen. In artikel 4.2.1 van het pensioenreglement wordt aangegeven dat het maximum beroepsinkomen jaarlijks door het bestuur wordt vastgesteld. Voor 2025 is deze vastgesteld op € 38.055,- voor deelnemers in loondienst en € 47.209,- voor zelfstandigen.

#### Franchise

De franchise is € 14.752,- op fulltime basis en wordt jaarlijks door het bestuur vastgesteld.

#### Premiepercentage

In tegenstelling tot vóór 1 oktober, is de Flexibele regeling een premieregeling. Het bestuur heeft de premiepercentages vastgesteld, waarbij het uitgangspunt was dat de totale premie min of meer gelijk bleef aan de oude premie. Dat heeft geleid tot de volgende premie percentages:

|                                                          | Loondienster | Zelfstandige |
|----------------------------------------------------------|--------------|--------------|
| <b>Spaarpremie</b>                                       | 14,25%       | 14,25%       |
| <b>Risicopremie voor partner- en wezenpensioen</b>       | 0,44%        | 0,72%        |
| <b>Bedrag voor toekomstige uitvoeringskosten</b>         | 8,90%        | 8,90%        |
| <b>Risicopremie voor premievrijstelling (vrijwillig)</b> | 3,75%        | 3,75%        |

## Vrijwillige betaling van hogere premie

Deelnemers hebben binnen de fiscale grenzen de mogelijkheid om naast de verplichte deelname, die inkomensafhankelijk is, op vrijwillige basis maximaal 33% van de premie extra in te leggen ter verbetering van de pensioenopbouw.

## Pensioensoorten

De pensioenregeling kent ouderdomspensioen, partnerpensioen en wezenpensioen. Het ouderdomspensioen is een beschikbare premieregeling. Het partnerpensioen voor pensioendatum is 15,2% van het pensioengevend inkomen bij een loondienster en 11,9% voor een zelfstandige. Na pensioendatum is het partnerpensioen in beginsel 70% van het te bereiken ouderdomspensioen, tenzij bij pensioneren andere afspraken zijn gemaakt. Het wezenpensioen is per kind tot 25 jaar en bedraagt 3,0% van het pensioengevend inkomen bij loondiensters en 2,4% bij zelfstandigen. Daarnaast kan overgangsrecht uit het oude stelsel van toepassing zijn.

## Flexibiliseringsmogelijkheden

Op de pensioneringsdatum kan de (gewezen) deelnemer kiezen voor een variabel of een variabel dalend pensioen. Of men kan kiezen voor een vast pensioen bij een verzekeraar. Daarnaast heeft de (gewezen) deelnemer het recht zijn partnerpensioen geheel om te ruilen in een hoger ouderdomspensioen. De (gewezen) deelnemer kan het volledige ouderdomspensioen eerder of later laten ingaan. Actieve deelnemers kunnen kiezen voor deeltijdpensioen.

## Toeslagen

Er is geen toeslagbeleid meer van toepassing.

## Risicoprofiel

Voor deelnemers die geen keuze maken, is een standaard beleggingsprofiel van toepassing. De deelnemer kan kiezen voor een defensiever of offensiever risicoprofiel.

## Collectief Variabel Pensioen

10 jaar voor de pensioenrichtleeftijd maakt men een voorlopige keuze tussen vast pensioen bij een verzekeraar en variabel pensioen bij SPF. Als men kiest voor een variabel pensioen wordt jaarlijks een deel van het persoonlijk pensioenvermogen omgezet in het Collectief Variabel Pensioen (CVP). Op pensioendatum maakt de deelnemer de definitieve keuze. Indien men dan kiest voor een variabel pensioen wordt het resterende bedrag omgezet in het CVP.

SPF verhoogt of verlaagt de voorwaardelijke variabele pensioenen jaarlijks. Dat gebeurt op basis van het resultaat dat in het Collectief Variabel Pensioen is behaald. Het resultaat van het Collectief Variabel Pensioen in een bepaald jaar kan positief of negatief zijn. Het resultaat van het Collectief Variabel Pensioen bestaat uit:

- het effect van de wijziging van de markttrente op de verplichtingen van SPF tot het uitkeren van (voorwaardelijk) variabel pensioen;
- het sterfteresultaat dat wordt toegerekend aan het Collectief Variabel Pensioen;
- de ontwikkeling van de levensverwachting in het Collectief Variabel Pensioen.

SPF spreidt het resultaat over een periode van drie jaar.

## Risicodelingsreserve

De risicodelingsreserve is een reserve die SPF kan inzetten om dalingen in de hoogte van ingegane pensioenuitkeringen te dempen. Het hangt af van de hoogte van de risicodelingsreserve of we dalingen in de hoogte van ingegane pensioenuitkeringen ook echt kunnen dempen. SPF heeft bepaald wanneer en hoe de risicodelingsreserve wordt ingezet. SPF houdt zich daarbij aan de regels voor een evenwichtige invulling.

## Kostentransparantie

### *Kosten pensioenbeheer*

Onderstaand zijn de kosten voor pensioenbeheer opgenomen. Volgens aanbevelingen van de Pensioenfederatie (gebaseerd op aantal deelnemers exclusief gewezen deelnemers) bedragen de kosten per deelnemer € 204 (2024: € 214); volgens aanbevelingen van AFM (gebaseerd op totaal aantal deelnemers) € 162 (2024: € 170).

|                                                                           | 2025          | 2024          |
|---------------------------------------------------------------------------|---------------|---------------|
| Uitvoeringskosten in € 1.000                                              |               |               |
| Administratiekosten                                                       | 5.120         | 5.392         |
| Controle- en advieskosten                                                 | 895           | 424           |
| Bestuurskosten en kosten deelnemersraad                                   | 757           | 817           |
| Overige kosten                                                            | 814           | 751           |
| Subsidie DPF                                                              | 294           | 279           |
| <b>Totaal kosten</b>                                                      | <b>7.880</b>  | <b>7.663</b>  |
| Waarvan kosten t.b.v. vermogensbeheer                                     | -1.150        | -706          |
|                                                                           | <b>6.730</b>  | <b>6.957</b>  |
| Deelnemers                                                                | 23.256        | 23.345        |
| Gewezen deelnemers                                                        | 8.647         | 8.473         |
| Pensioengerechtigden                                                      | 9.708         | 9.202         |
|                                                                           | <b>41.611</b> | <b>41.020</b> |
| Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer in € exclusief gewezen deelnemers | 204           | 214           |
| Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer in € inclusief gewezen deelnemers | 162           | 170           |

### Bezoldiging bestuurders

In 2025 is voor een totaalbedrag van € 712.295 aan de (aspirant)bestuurders en de leden van het verantwoordingsorgaan vergoed.

Het onder pensioenbeheerkosten opgenomen bedrag voor bestuurskosten van € 754.185 is hoger, omdat hierin ook andere kosten zoals reiskosten en andere vergoedingen zijn opgenomen.

De toerekening aan kosten van vermogensbeheer is gebaseerd op de bestuursnotitie 'Kosten vermogensbeheer jaarwerk'. De notitie beschrijft de uitgangspunten en methodiek van de kostentoerekening. Hoofddregel daarbij is dat kosten die naar hun aard feitelijk betrekking hebben op vermogensbeheer daar ook aan worden toegerekend. In afwijking van de beschreven werkwijze in de notitie, wordt voor de bestuursleden gekeken naar de beloningssystematiek. Daarbij is afhankelijk van de rol van het bestuurslid en daarmee de mate waarin het bestuurslid zich bezighoudt met vermogensbeheer, een percentage van de beloning toegerekend aan kosten vermogensbeheer.

## Kosten wettelijke toezichthouders

In dit verslagjaar heeft SPF aan DNB € 319.450 (2024: € 319.450) en aan AFM € 58.634 (2024: € 42.202) betaald inzake toezichtskosten.

## Kosten vermogensbeheer

Na afloop van ieder boekjaar wordt een rapportage over de gerealiseerde kosten van het vermogensbeheer gemaakt. Deze rapportage is onderstaand opgenomen, met inachtneming van de aanbevelingen van de Pensioenfederatie en de AFM. De kosten van het vermogensbeheer van pensioenfondsen kunnen zo met elkaar worden vergeleken.

Onderstaande tabel geeft een overzicht van de totale kosten voor het vermogensbeheer in 2024 en 2025 (in € mln.)

|                                                      | 2025         | 2024         |
|------------------------------------------------------|--------------|--------------|
| Gemiddeld belegd vermogen                            | 4.084,9      | 4.060,6      |
| Totale beheerkosten (excl. perf. gerelateerd)        | 22,8         | 25,9         |
| Totale performance gerelateerde kosten               | 2,9          | 4,1          |
| Totale transactiekosten                              | 5,4          | 3,6          |
| Totale kosten                                        | 31,1         | 33,6         |
| Beheerkosten % (excl. performance gerelateerd)       | 0,56%        | 0,64%        |
| Performance gerelateerde kosten %                    | 0,07%        | 0,10%        |
| Transactiekosten %                                   | 0,13%        | 0,09%        |
| <b>Totale kosten %</b>                               | <b>0,76%</b> | <b>0,83%</b> |
| Hiervan is op factuurbasis betaald aan tegenpartijen | 8,1          | 10,3         |
| in % van gemiddeld belegd vermogen                   | 0,20%        | 0,25%        |

De totale kosten vermogensbeheer in bovenstaande tabel zijn gelijk aan de kosten die worden gerapporteerd aan de Toezichthouder (jaarstaat J402). Bij het transparant maken van de kosten vermogensbeheer zijn de aanbevelingen en definities van de Pensioenfederatie in acht genomen. Dat wil zeggen dat de cijfers zijn gebaseerd op werkelijke kosten (indien aanwezig), hetzij een resultaat zijn van schattingen welke qua methodiek minimaal voldoen aan de vereisten van de Pensioenfederatie.

De kosten vermogensbeheer zijn te onderscheiden naar de kostencomponenten: beheerkosten, performance gerelateerde kosten en transactiekosten.

Transactiekosten zijn de kosten die gemaakt worden om de effectentransactie tot stand te brengen en uit te voeren. Deze kosten zijn deels op basis van een schatting tot stand gekomen, omdat er bijvoorbeeld bij transacties in de categorie vastrentende waarden niet separaat kosten in rekening worden gebracht, maar deze zich uiten in het verschil tussen de bied- en laat-spread.

De kosten omvatten naast de kosten, zoals gerapporteerd in de staat van baten en lasten, ook een uitsplitsing van de 'onzichtbare kosten' voor beheer van onderliggende beleggingsfondsen, waarvan de kosten zijn verwerkt in het beleggingsrendement, en de schatting van de kosten van de individuele transacties. In de staat van baten en lasten worden alleen (directe) kosten getoond die het fonds op factuurbasis betaalt aan de tegenpartijen, waardoor deze cijfers niet aansluiten.

De volgende paragrafen gaan dieper in op de kosten over het afgelopen jaar 2025, waarbij een vergelijking wordt gemaakt ten opzichte van 2024. Hierbij wordt ook meer inzicht gegeven in factoren die de hoogte van de kosten in belangrijke mate beïnvloeden.

#### **Vergelijking kosten 2025 en 2024**

Onderstaande tabellen geven een overzicht per beleggingscategorie van de totale kosten voor het vermogensbeheer over 2025 en 2024 uitgesplitst naar beheerkosten, performance gerelateerde kosten en transactiekosten.

| <b>Kosten 2025 per beleggingscategorie</b> | <b>Beheerkosten</b> | <b>Performance gerel. Kosten</b> | <b>Transactiekosten</b> | <b>Totaal</b> |
|--------------------------------------------|---------------------|----------------------------------|-------------------------|---------------|
| (Staat J402)                               | x € 1.000           | x € 1.000                        | x € 1.000               | x € 1.000     |
| Vastgoed                                   | 5.188               |                                  | 352                     | 5.540         |
| Aandelen                                   | 2.387               |                                  | 2.645                   | 5.032         |
| Alternatieve beleggingen                   | 5.942               | 2.854                            | 64                      | 8.860         |
| Vastrentende waarden                       | 2.733               |                                  | 1.001                   | 3.734         |
| Overige beleggingen                        | 665                 |                                  |                         | 665           |
| Derivaten                                  |                     |                                  | 1350                    | 1350          |
| Overige vermogensbeheerkosten              | 4.721               |                                  |                         | 4.721         |
| Kosten vermogensbeheer bestuur en BAC      | 1.220               |                                  |                         | 1.220         |
| <b>Totaal</b>                              | <b>22.856</b>       | <b>2.854</b>                     | <b>5.412</b>            | <b>31.122</b> |
| <b>Totaal in %</b>                         | <b>0,56%</b>        | <b>0,07%</b>                     | <b>0,13%</b>            | <b>0,76%</b>  |

| Kosten 2024 per beleggingscategorie   | Beheerkosten  | Performance<br>gerel. kosten | Transactie-<br>kosten | Totaal        |
|---------------------------------------|---------------|------------------------------|-----------------------|---------------|
| (Staat J402)                          | x € 1.000     | x € 1.000                    | x € 1.000             | x € 1.000     |
| Vastgoed                              | 6.810         |                              | 296                   | 7.106         |
| Aandelen                              | 3.233         |                              | 1.760                 | 4.993         |
| Alternatieve beleggingen              | 6.658         | 4.110                        | 47                    | 10.926        |
| Vastrentende waarden                  | 2.943         |                              | 966                   | 3.909         |
| Overige beleggingen                   | 726           |                              |                       | 726           |
| Derivaten                             |               |                              | 499                   | 499           |
| Overige vermogensbeheerkosten         | 4.735         |                              |                       | 4.735         |
| Kosten vermogensbeheer bestuur en BAC | 775           |                              |                       | 775           |
| <b>Totaal</b>                         | <b>25.879</b> | <b>4.110</b>                 | <b>3.568</b>          | <b>33.557</b> |
| <b>Totaal in %</b>                    | <b>0,64%</b>  | <b>0,10%</b>                 | <b>0,09%</b>          | <b>0,83%</b>  |

### **Inzicht in beheerkosten**

Er zijn meerdere factoren die van invloed zijn op de hoogte van kosten. Onderstaand wordt een algemene beschouwing gegeven op factoren die in belangrijke mate impact hebben op de kosten.

#### *Beleggingsmix*

Het type belegging is in belangrijke mate bepalend voor de omvang van de beheerkosten. De belangrijkste drivers tussen verschillende type beleggingen zijn afwegingen tussen zakelijke waarden en vastrentende waarden, liquide versus illiquide beleggingen, traditionele versus alternatieve beleggingen en beleggingen in ontwikkelde markten versus opkomende markten. Bepaalde categorieën zijn weliswaar duurder, maar zijn geselecteerd omdat ze naar verwachting bijdragen aan een betere rendement-risicoverhouding van de totale beleggingsportefeuille.

#### *Schaalgrootte*

Wanneer er door SPF of door de fiduciaire beheerder schaalvoordelen behaald kunnen worden vallen de kosten doorgaans lager uit.

#### *Actief / passief beleggen*

Bij actief beheer krijgt de manager de doelstelling mee om de relevante benchmark te verslaan, wat, zo is de verwachting, op langer termijn een hoger verwacht rendement betekent. Hiertegenover staan hogere kosten omdat er veel tijd en energie gestoken wordt in onder andere het beleggingsproces, research en analisten.

#### *Overige factoren*

Het beheren middels een enkele manager of juist meerdere managers heeft impact op de kosten. Daarnaast is er de keuze tussen een discretionaire oplossing en/of een beleggingsfonds die invloed kan hebben op de hoogte van de kosten (in of exclusief btw), fundamenteel of kwantitatief beheer en ook de mate van gebruik van derivaten. Onderstaand wordt per categorie kort inzicht gegeven in de hoogte van de kosten aan de hand van bovenstaande factoren, hierbij wordt ook gekeken naar de kosten ten opzichte van het voorgaande jaar.



### **Inzicht in beheerkosten**

Onder beheerkosten vallen naast de beheervergoedingen van de managers ook de algemene fondskosten. Voor fondsbeleggingen zijn deze algemene kosten in lijn met de aanbevelingen van de Pensioenfederatie en volgens de vereisten van DNB verantwoord onder beheerkosten.

De beheerkosten van Vastrentende waarden bedroegen €2,7 miljoen, dit is €0,2 miljoen lager dan vorig jaar. De beheerkosten van de categorie aandelen bedroegen €2,4 miljoen, dit is €0,8 miljoen lager dan vorig jaar. Beide veranderingen komen vooral door vermogensontwikkelingen en herallocaties.

De beheerkosten van de categorie Vastgoed bedroegen €5,2 miljoen, dit is een daling van €1,6 miljoen ten opzichte van vorig jaar, vooral door daling van het vermogen. Hierbij wordt rekening gehouden met de management fees van a.s.r. ip en met de management fees van de onderliggende managers binnen de fondsen. Laatstgenoemde wordt binnen deze fondsen ten laste van de koers (NAV) ingehouden. De beheerkosten van de categorie Alternatieve beleggingen, infrastructuur en private equity, bedroegen in 2025 €5,9 miljoen, dit is een daling van €0,7 miljoen. Ook hier zijn de management fees van AIM en management fee van de onderliggende managers in de fondsen meegenomen.

### **Inzicht in performance gerelateerde kosten**

De performance gerelateerde kosten bedroegen in 2025 €2,9 miljoen, dat is een daling van €1,3 miljoen ten opzichte van vorig jaar. De performance gerelateerde kosten hebben betrekking op de outperformance bij Alternatieve beleggingen; €1,7 miljoen voor Private Equity en €1,2 miljoen voor Infrastructuur.

### **Inzicht in transactiekosten**

De transactiekosten van de categorie Aandelen bedroegen in 2025 €2,6 miljoen en waren €0,9 miljoen hoger dan vorig jaar. Dit kwam vooral door de eenmalige verkoop van de beleggingen in het actief beheerde wereldwijde aandelenfonds van Russell naar een passief beheerd mandaat bij de manager UBS, daarnaast door herallocaties voor het invaren in de FPR. De transactiekosten van de categorieën Vastgoed, Vastrentende waarden en Alternatieve beleggingen waren met respectievelijk €0,4 miljoen, €1,0 miljoen en €0,1 miljoen nagenoeg gelijk aan vorig jaar. De transactiekosten voor de renteoverlay waren met €1,3 miljoen ruim €0,8 miljoen hoger dan vorig jaar. Dit komt door de aanpassing van de rentehedge voor het invaren in de FPR en de daarmee gepaard transactiekosten. Net als vorig jaar zijn ook de transactiekosten voor de dagelijkse uitwisseling van de variation margin met de Direct Clearing Members (DCM's) voor geclearde renteswaps hierin meegenomen.

### **Benchmarking met andere pensioenfondsen**

Eind 2025 heeft SPF voor het eerst door Bell (voorheen het Institutioneel Benchmarking Instituut) een kostenbenchmark laten uitvoeren over het verslagjaar 2024. Doel van dit onderzoek was om inzicht te krijgen in de hoogte en samenstelling van de pensioen- en uitvoeringskosten en deze te plaatsen in het perspectief van vergelijkbare pensioenfondsen. Omdat dit de eerste keer is dat Bell deze kostenbenchmark heeft uitgevoerd, zijn er uitkomsten die door de betrokken partijen nader worden geëvalueerd om tot een goed en eenduidig beeld te komen. Deze evaluatie wordt in de eerste helft van 2026 door SPF opgepakt met als doel om in het volgende verslagjaar opnieuw een overzicht op te nemen van de uitvoeringskosten bij vergelijkbare pensioenfondsen zoals voorgaande jaren.

## **BELEGGINGSPARAGRAAF**

### **Marktontwikkelingen 2025**

Handelsheffingen domineren in de eerste helft van 2025

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

Geopolitiek in de schijnwerper

De (geo)politieke risico's zijn de afgelopen jaren toegenomen. Dat was ook in 2025 het geval. Het conflict in het Midden-Oosten dreigde te escaleren, toen Israël de aanval opende op Iraanse nucleaire installaties. De Verenigde Staten namen later ook deel aan het conflict. Amerikaanse B-2 stealth-bommenwerpers werden ingezet om de ondergrondse nucleaire faciliteiten van Iran te neutraliseren. Ondanks de nodige ophef escaleerde het conflict niet verder. De effecten op de financiële markten waren beperkt en van korte duur. Ook andere conflicten, zoals de oorlog in Oekraïne, blijven voortduren. Interne conflicten, zoals de Amerikaanse shutdown van federale overheidsdiensten, beïnvloedden eveneens de beleggingsomgeving. Ook in Europa is geregeld sprake van politieke onrust. Kredietbeoordelaars verlaagden de kredietwaardigheid van Frankrijk mede doordat de Franse overheid de begroting niet op orde krijgt.

Economische groei blijft op peil, inflatie nog te hoog

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

### ***Terugblik financiële markten***

2025 was een jaar positief voor risicovollere beleggingen, edelmetalen aan kop

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

## Wederom een positief jaar voor aandelen

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

## Lange eurorentes in de lift

Op de obligatiemarkten was sprake van een gemengd beeld. De geldmarktrentes daalden door de renteverlagingen van de ECB. De lange rentes daarentegen liepen op. De Duitse 10-jaarsrente steeg van 2,4% naar 2,9%. Het totaalrendement op Duitse staatsobligaties bedroeg -1,6%. In Duitsland zijn de begrotingsregels versoepeld en heeft de Duitse overheid aangekondigd fors te gaan investeren in defensie en infrastructuur. Mede hierdoor liep de Duitse lange rente op. Per saldo zorgen de hogere overheidsuitgaven en de daarmee gepaard gaande grotere vraag naar kapitaal door overheden voor stijgende rentes. Daarnaast nemen de zorgen over de schuldhoudbaarheid toe. De Franse risicopremie bleef in 2025 volatiel door interne politieke onrust en zorgen over de begroting. De Franse kredietwaardigheid werd daarom door kredietbeoordelaars S&P en Fitch verlaagd van AA naar A. Per saldo stegen de lange rentes in nagenoeg alle eurolanden. Italië was een positieve uitzondering. Daar bleef de 10-jaarsrente nagenoeg stabiel. De kredietwaardigheid van Italië werd naar boven bijgesteld.

## Amerikaanse kapitaalmarktrente omlaag, de Japanse omhoog

In de rest van de wereld was ook sprake van een gemengd beeld op de obligatiemarkten. Zo daalde de Amerikaanse 10-jaarsrente van 4,6% naar 4,2%. De afkoelende arbeidsmarkt en de renteverlagingen van de Fed zorgden voor een drukkend effect op de rente. De hoge inflatie(onzekerheid), de zorgen over de schuldhoudbaarheid en de afbouw van de balans van de centrale bank (die inmiddels is gestopt) zorgden juist voor opwaartse druk. In het Verenigd Koninkrijk spelen de zorgen over de schuldhoudbaarheid ook een belangrijke rol. De Britse 10-jaarsrente fluctueerde gedurende het jaar, maar daalde per saldo licht. De Japanse 10- en 30-jaarsrente zitten daarentegen in de lift. De 10-jaarsrente steeg van 1,1% eind 2024 naar 2,1% eind 2025, het hoogste niveau in bijna 20 jaar. De 30-jaarsrente staat zelfs op het hoogste niveau sinds de introductie van deze obligaties in 1999. De normalisatie van het Japanse monetaire beleid, de bezorgdheid over de schuldhoudbaarheid en de hardnekkig hoge inflatie droegen bij aan deze stijging.

## Risico-opslagen verder omlaag

De risico-opslagen van kredietobligaties daalden over de hele linie. De gematigde economische groei en de positieve bedrijfsresultaten droegen hieraan bij. De risico-opslagen van niet-staatsobligaties uit de eurozone daalden, waardoor een positief rendement voor deze categorie resulteerde (ruim 2%). Ook de risico-opslagen van de risicovollere kredietcategorieën namen af. De risico-opslagen van wereldwijde highyield obligaties daalden tot onder de 3%. Daarmee liggen deze op historisch lage niveaus. Door de daling van de risico-opslagen en van de Amerikaanse rente lieten highyield obligaties een totaalrendement van 6% zien (euro hedged). Ook bij obligaties uit de opkomende landen (EMD HC) was sprake van dalende risico-opslagen. Tegelijkertijd bleven alle landen aan hun betalingsverplichtingen voldoen en daalde de Amerikaanse rente, waardoor het totaalrendement op EMD HC 12% bedroeg (euro hedged). Het totaalrendement van obligaties uit de opkomende landen in lokale valuta bedroeg ruim 5%. De sterke euro ten opzichte van de valuta's van opkomende landen drukte het totaalrendement.

## Edelmetalen zijn de winnaar van 2025

Ook het beeld op de grondstoffenmarkten was gemengd. Edelmetalen waren veruit de beste beleggingscategorie. De goudprijs bereikte een nieuwe recordhoogte. De goudprijs steeg naar ruim \$4.300 per troy ounce, een stijging van meer dan 64%. Zilver kende een nog sterkere stijging met bijna 150%. Door de hoge wereldwijde schulden en de geopolitieke risico's zoeken beleggers hun toevlucht in edelmetalen. Daarnaast blijven centrale banken goud kopen om hun reserves te diversifiëren. Net als de edelmetalen stegen ook de prijzen van industriële metalen. De koperprijs steeg met ruim 40%, vooral door het beperkte aanbod en de toenemende vraag als gevolg van de elektrificatie die gepaard gaat met de energietransitie. De olieprijs stond daarentegen onder druk gedurende het jaar. Er was sprake van een overaanbod en de prijs daalde naar ruim \$60 voor een vat Brentolie.

## Euro wint terrein

De euro steeg in 2025 ruim 13% ten opzichte van de Amerikaanse dollar. De euro profiteerde van de Europese investeringsplannen en de zorgen over de veiligheid van de Amerikaanse dollar. De betrouwbaarheid van de Verenigde Staten liep schade op door het disruptieve beleid van Trump, waardoor de veilige-haven-status van de dollar ter discussie staat. Maar ook ten opzichte van de Japanse yen en het Britse pond steeg de euro in waarde. De Japanse yen blijft zwak, hoewel de Japanse centrale bank het beleid langzaamaan normaliseert. De euro steeg 13% ten opzichte van de Japanse yen en ruim 5% ten opzichte van het Britse pond. Dit betekent dat het totaalrendement op beleggingen waarbij het valutarisico niet (volledig) werd afgedekt een stuk lager was. Het totaalrendement van aandelen uit ontwikkelde landen bedroeg bijna 7% in euro's gemeten, terwijl dit voor de euro-afgedekte variant bijna 17% bedroeg.

## Strategisch beleggingsplan

SPF is per 1 oktober overgegaan naar de FPR. Er wordt vanaf dat moment onderscheid gemaakt tussen de opbouwfase (tot pensioengerechtigde leeftijd) en de uitkeringsfase (na pensioengerechtigde leeftijd). In de FPR is er sprake van individueel beleggen en individuele kapitaalsvorming in de opbouwfase volgens het 'lifecycle-principe' (het beleggingsbeleid is leeftijdsafhankelijk), versus collectief beleggen van collectief kapitaal in de uitkeringsfase (CVP). Tijdens beide fases wordt er belegd in twee FPR-modules (Rente en Rendement). In de opbouwfase wordt daarnaast gebruik gemaakt van het Duration Matching Fund (DMF) om rentegevoeligheid op te bouwen in de portefeuille van deelnemers. In de uitkeringsfase is er sprake van afdekking van het renterisico van de pensioenuitkeringen met renteswaps.

In de opbouwfase is er sprake van zes lifecycles.

- In de standaard/default lifecycle beleggen jongeren aanvankelijk voor 90% in de module Rendement en voor 10% in de module Rente. Vanaf 52 jaar bouwt een deelnemer risico af door geleidelijk meer te beleggen in de module Rente. Vanaf tien jaar voor pensioenleeftijd vindt afbouw impliciet plaats door geleidelijke inkoop in het CVP. Op pensioenleeftijd is de module Rendement afgebouwd tot 38%, gelijk aan de hoogte van het percentage in het CVP.
- In de defensieve lifecycle is de verhouding 80% module Rendement en 20% module Rente. Deze bouwt expliciet risico af en bouwt module Rente en DMF op. Dit in tegenstelling tot de default en offensieve lifecycle die impliciet risico afbouwen door geleidelijke inkoop. Op pensioenleeftijd is de module Rendement afgebouwd tot 20%.
- In de offensieve lifecycle wordt er tot 52 jaar voor 100% in de module Rendement belegd. Ook deze lifecycle bouwt af naar 38% module Rendement op pensioenleeftijd.

Van elk van de drie genoemde lifecycles bestaan twee varianten; één gericht op een vervolg in het collectief variabel pensioen ("CVP") na pensioenleeftijd, en één gericht op een vaste uitkering vanaf de pensioenleeftijd.

In de uitkeringsfase is er sprake van één portefeuille voor alle deelnemers.

Deze bestaat voor 38% uit de module Rendement en voor 62% uit de module Rente inclusief de renteaftdekking en cash. De doelstelling is om met dit deel van het vermogen 70% van het renterisico van de pensioenuitkeringen af te dekken. Hiervoor wordt de module Rente in combinatie met een portefeuille van renteswaps ingezet.

Het strategisch beleggingsplan geeft een onderbouwing voor de manier waarop SPF met het vermogen omgaat.

Het beleggingsproces begint met het strategisch kader. Hierin worden de uitgangspunten van SPF beschreven voor het strategisch beleid. Het bevat de ambitie & risicohouding, investment beliefs en ESG overtuigingen, economische scenario's, identificatie van risicopremies en investment cases. Het strategisch kader dient als input voor de ALM-studie en portefeuilleconstructie (PC) op basis waarvan het ontwerp van de lifecycle en de invulling van de FPR-modules (zie hierna) en de CVP-portefeuille is bepaald.

Met de binnen het strategisch beleggingsplan vastgestelde kaders wordt uitvoering gegeven aan de beleggingsstrategie. Dit is een doorlopend proces waarbij de risicohouding van SPF, het actuele marktbeeld en efficiëntie een belangrijke rol spelen. Een belangrijk element is de jaarevaluatie en de vaststelling van de normportefeuilles van de modules en het CVP aan de hand van de PC-update. Het doel is om, gegeven de vastgestelde strategische risicokaders, optimaal uitvoering te geven aan het strategisch beleggingsbeleid in een instabiele beleggingsomgeving. Elk jaar wordt het beleid getoetst aan de risicohouding van de deelnemers.

Voor alle beleggingscategorieën in de strategische portefeuille is een investment cases opgesteld. Deze vormen het uitgangspunt voor het beleggingsbeleid. De investment cases en de beleggingsrichtlijnen vormen de opdracht voor de fiduciair beheerder Achmea IM, a.s.r. ip en de vermogensbeheerders. Periodiek, naar aanleiding van een nieuwe asset class studie(s) worden investment cases geactualiseerd.

**SPF hanteert de volgende module-indelingen.**

*Normgewichten module Rendement*

| <b>Allocatie</b>                  | <b>Gewicht</b> |
|-----------------------------------|----------------|
| Aandelen Ontwikkelde Markten      | 35,00%         |
| Aandelen Opkomende Markten        | 9,50%          |
| Private Equity                    | 5,50%          |
| Infrastructuur                    | 5,50%          |
| Vastgoed                          | 24,00%         |
| High Yield                        | 8,50%          |
| Obligaties Opkomende markten - HC | 5,50%          |
| Obligaties Opkomende markten - LC | 5,50%          |
| Liquide middelen                  | 1,00%          |

*Normgewichten module Rente*

| <b>Allocatie</b>           | <b>Gewicht</b> |
|----------------------------|----------------|
| Euro staatsobligaties      | 40%            |
| Euro niet-staatsobligaties | 35%            |
| Hypotheken                 | 25%            |
| Liquide middelen           | 0%             |

Jaarlijks wordt met behulp van een portefeuilleconstructie update de normportefeuille vastgesteld. Hiermee wordt de portefeuille aan de actuele marktomstandigheden getoetst en wordt beoordeeld of het beleggingsbeleid aanpassing behoeft.

## Vermogenstransitieplan en overgang naar de FPR per 1 oktober 2025

De overgang naar de FPR zorgt ervoor dat er aanpassingen nodig zijn binnen de beleggingsportefeuille. De opbouwfase en de uitkeringsfase hebben een eigen beleggingsbeleid. SPF heeft mede op basis van diverse ALM-studies en PC-analyses het beleid per fase bepaald.

Om de overgang naar de FPR soepel te laten verlopen, is de beleggingsportefeuille al begin juni 2024 administratief aangepast aan de nieuwe FPR-inrichting met een CVP-portefeuille en een FPR-module Rendement en Rente. Beide modules worden zowel in de opbouwfase als in de uitkeringsfase (binnen het CVP) gebruikt. De onderliggende beleggingen zijn ongewijzigd, behalve de aanpassing binnen de aandelen wereld ontwikkelde landen, zoals in dit verslag toegelicht. Per 1 oktober is SPF overgegaan naar de FPR, kort daarvoor is de beleggingsportefeuille aangepast naar de nieuwe doelallocaties, inclusief de rente- en valuta overlay. De aanpassing zijn doorgevoerd volgens het vermogenstransitieplan voor overgang naar de FPR en de hiervoor aangepaste beleggingsrichtlijnen. Deze transitie is gecontroleerd en met succes doorgevoerd.

### Afdekking renterisico

Het renterisico is één van de grootste en belangrijkste risico's op de balans van een pensioenfonds. Het pensioenfonds beheerst dit risico door te beleggen in vastrentende waarden en renteswaps. Het pensioenfonds maakte, tot de overgang naar de FPR, gebruik van een renteafdekking waarbij kort voor het invaren 80% van het renterisico van de verplichtingen wordt afgedekt (op basis van de rekenrente). In de periode voor de overgang naar de FPR is de renteswapportefeuille geleidelijk afgebouwd, tot het gewenste niveau van 70% van de rentegevoeligheid van de pensioenuitkeringen van het CVP, op basis van de marktrente.

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

### Afdekking valutarisico

De beleggingsportefeuille van het pensioenfonds bevat beleggingen die in buitenlandse valuta's genoteerd zijn. Hierdoor ontstaat valutarisico. Valutarisico is het risico dat de buitenlandse valuta's dalen en de beleggingen omgerekend in euro in waarde dalen. Het pensioenfonds heeft als doel het valutarisico zoveel mogelijk af te dekken. Belangrijke buitenlandse valuta's waarin belegd wordt zijn de Amerikaanse dollar, Britse pond en Japanse yen. Het valutarisico van deze valuta's wordt binnen de FPR-module Rendement voor de categorieën Aandelen Wereld en Private Equity deels afgedekt naar de euro. Bij overgang naar de FPR is de afdekking verlaagd van 75% naar 50%. Voor de categorieën Vastgoed, Obligaties Opkomende markten(in harde valuta) en Infrastructuur worden deze valuta's voor 100% afgedekt naar de euro, dit beleid is ongewijzigd voorgezet bij overgang naar de FPR. Andere valuta's worden niet afgedekt. Voor de beleggingscategorie Global High Yield wordt het valutarisico volledig afgedekt binnen de beleggingsinstelling. Van de beleggingen in vreemde valuta zijn de beleggingen in de Amerikaanse dollar veruit het grootst.

Per saldo droeg de valuta afdekking positief bij aan het resultaat van de portefeuille over 2025. De valuta afdekking beschermt namelijk tegen een daling van de afgedekte valuta's. Dit was voor de Amerikaanse dollar (-11,9%), het Britse pond (-5,1%) en de Japanse yen (-11,6%) het geval in 2025.

## ***Terugblik op het gevoerde beleid en vooruitblik***

De belangrijkste thema's en de ontwikkelingen in 2025 waren:

Het invaren in de FPR per 1 oktober 2025

De beleggingsportefeuilles zijn, in lijn met het vermogenstransitieplan voor overgang naar de FPR, aangepast naar de FPR-doelallocaties. De rente- en valuta overlay portefeuilles zijn eveneens aangepast, volgens de hiervoor aangepaste beleggingsrichtlijnen, zoals hiervoor toegelicht. Dit is volgens plan verlopen, zoals verantwoord in het hiervoor opgestelde transitieverslag.

Strategisch beleggingsplan inclusief investment cases per beleggingscategorie

SPF heeft voor alle beleggingscategorieën, zoals opgenomen in de strategische portefeuille, op basis van een asset class studie, een investment case opgesteld als onderdeel van het strategische beleggingsplan. Deze investment cases zijn waar relevant geactualiseerd in 2025. Door middel van een investment case wordt door SPF onderbouwd onder welke aannames, verwachtingen en voorwaarden een beleggingscategorie aan de beleggingsportefeuille is toegevoegd. Ook zijn de belangrijkste kenmerken en risico's van de categorie weergegeven. De vraag of SPF in de beleggingscategorie kan beleggen, gegeven de beleggingsovertuigingen en de langetermijnhorizon wordt hiermee beantwoord. De investmentcase vormt daarmee ook een kaderstelling voor de selectie en invulling van een beleggingscategorie. Bovendien dient het als kader voor de jaarlijkse evaluatie van de categorie ten opzichte van de ambities die daarvoor door SPF zijn gesteld. De investmentcase kent ten slotte een expliciet oordeel over de aansluiting bij de beleggingsovertuigingen van SPF.

Beleggingsplan, portefeuilleconstructie, illiquide beleggingen en het nieuwe pensioencontract

Financiële markten zijn continu in beweging en de financiële positie van SPF is, mede als gevolg daarvan, ook niet constant. Daarom toetst SPF jaarlijks met behulp van een portefeuilleconstructie-update of het beleggingsbeleid aanpassing behoeft. SPF sluit de normportefeuille in de basis zoveel mogelijk aan bij de strategische portefeuille. De normportefeuille kan enigszins afwijken van de strategische portefeuille vanwege de doorlooptijd om de allocaties voor de illiquide beleggingen naar het strategisch gewicht te brengen. In de afgelopen jaren lag het normgewicht vaak op of onder het strategisch gewicht. Door de renteontwikkelingen en de relatief goede rendementen van de illiquide beleggingen de afgelopen jaren, ten opzichte van de liquide beleggingen, zijn illiquide beleggingen nu overwogen. Dit betreft private equity en in mindere mate Infrastructuur. SPF heeft de portefeuilleplannen hiervoor aangepast, volgens het beoogde normgewicht 2025 en rekening houdend met de overgang naar het nieuwe pensioencontract.

Maatschappelijk Verantwoord beleggingsbeleid

SPF heeft verschillende stappen gezet op het gebied van maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB). Zo heeft SPF onder andere het MVB-beleid geüpdatet, stappen ondernomen om te voldoen aan Europese duurzaamheidswetgeving, het klimaatbeleid verder geïmplementeerd en is het uitsluitingsbeleid geëvalueerd. Zie voor een verdere toelichting de paragraaf over maatschappelijk verantwoord beleggen. Risicobeheersing en wet- en regelgeving rondom ESG en verantwoord beleggen ontwikkelen zich steeds verder. Zo heeft De Nederlandse Bank (DNB) vier aandachtsgebieden gedefinieerd in haar gids voor de beheersing van klimaat- en milieurisico's. SPF ontwikkelt zich ook steeds verder op dit vlak. De geïdentificeerde klimaat- en milieurisico's zijn verwoord in het MVB beleidsdocument. SPF monitort de ESG risico's onder andere via de ESG meter, met een specifieke uitgebreide halfjaarpresentatie van onze fiduciair. Sinds 2021 meten we bijvoorbeeld de CO2-voetafdruk en intensiteit. Vorig jaar hebben we samen met onze fiduciair een eigen risicobeoordeling (RSA) van ESG-risico (materialiteitsanalyse) uitgevoerd en op basis van deze analyse ons ESG-risicobeheer aangescherpt. In 2025 hebben we een update hiervan uitgevoerd. Op deze wijze geven we expliciet aandacht aan ESG risico's en hoe SPF invulling geeft aan Good Practices van DNB en nemen we waar mogelijk vervolgstappen.

## Evaluatie beleggingsbeleid

Op jaarbasis worden diverse onderdelen van het beleggingsbeleid geëvalueerd. In 2025 zijn onder andere de vermogensbeheerders, beleggingscategorieën en balansbeheer beleid geëvalueerd. De investment beliefs zijn getoetst en op sommige onderdelen aangescherpt.

### Wet- en regelgeving met betrekking tot beleggingen

De volgende wet- en regelgeving ontwikkelingen met betrekking tot het beleggingsbeleid zijn in 2025 binnen de beleggingsadviescommissie en het bestuur behandeld en blijven indien relevant de aandacht houden.

### Pensioenakkoord

Het kabinet heeft samen met werknemers- en werkgeversorganisaties een pensioenakkoord gesloten met nieuwe afspraken over pensioenen en AOW. Alle pensioenregelingen moeten uiterlijk op 1 januari 2028 aangepast zijn. De Wet toekomst pensioenen (Wtp) is op 1 juli 2023 in werking getreden. Er is een transitieperiode van 2023 - 2028 voor de besluitvorming en implementatie.

De overstap naar dit nieuwe pensioencontract heeft implicaties voor de inhoud van de pensioenregeling en het daar van afgeleide beleggingsbeleid. SPF heeft gekozen voor het flexibele contract. Het afgelopen jaar heeft voor een belangrijk deel in het teken gestaan van de daadwerkelijke overgang per 1 oktober 2025 naar het nieuwe pensioencontract en het beleggingsbeleid. Afgelopen jaar heeft het bestuur stilgestaan bij de belangrijkste onderwerpen uit het pensioenakkoord om de transitie naar het nieuwe contract door te voeren. Relevante onderwerpen daarbij zijn:

- renteafdekking in het nieuwe contract
- aandachtspunten voor de beleggingsmix en life cycles en het gewicht van illiquide beleggingen
- analyse en impact keuze vaste- en variabele uitkering
- beleggingsrisico's tot het moment van invaren en beschermingsconstructies
- zijn de uitvoerders klaar voor de overgang naar het nieuwe pensioencontract?

### Afdekken aandelenrisico tot invaren met putopties

Wat betreft de beleggingsrisico's tot het moment van invaren en beschermingsconstructies, heeft SPF eerder het besluit genomen om in aanloop naar het transitiemoment een deel van het dekkingsgraadrisico af te dekken. SPF heeft ervoor gekozen om het aandelenrisico van de portefeuille af te dekken met niet-lineaire instrumenten, door middel van putopties. Hierbij is gekozen voor een pragmatische invulling waarbij het risico op aandelenwereld wordt afgedekt met een optie op de S&P500 en een optie op de Euro STOXX50. Het risico op aandelen opkomende landen wordt afgedekt met een putoptie op de MSCI EM. Deze hedge is in september 2024 opgebouwd en afgebouwd bij invaren in FPR per 1 oktober 2025.



## EU Taxonomy en Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)

SPF voldoet aan de Verordening met betrekking tot informatieverstrekking over duurzaamheid in de financiële sector en de EU Taxonomie. Deze Verordening is beter bekend als de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR). De SFDR maakt deel uit van het Action Plan for Financing Sustainable Growth van de Europese Commissie. SPF classificeert haar pensioenregeling als een artikel 8 product. De pensioenregeling promoot ecologische of sociale kenmerken of een combinatie van die kenmerken. Dat doet SPF door MVB-instrumenten in te zetten, zoals engagement, stemmen op aandeelhoudersvergaderingen, ESG-integratie en uitsluiting. Daarnaast weegt SPF de belangrijkste negatieve impact op duurzaamheidsfactoren mee in investeringsbeslissingen.

De EU-taxonomie is een raamwerk aan de hand waarvan wordt beoordeeld of economische activiteiten bijdragen aan milieudoelstellingen. SPF heeft in 2025 geen concrete milieudoelstelling, zoals gedefinieerd in de EU Taxonomie. In 2025 houdt 6,14% van de onderliggende beleggingen van de portefeuille rekening met de EU Taxonomie-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten. Daarnaast is 0,21% van de onderliggende beleggingen van de portefeuille een transitie- of faciliterende activiteit. In 2025 was hiervoor beperkte betrouwbare data beschikbaar en daarom zijn deze percentages relatief laag. In de komende jaren verwachten wij dat meer data beschikbaar zal komen. Zie verder onze website met de MVB-rapportages en specifieke SFDR en EU Taxonomie verslaglegging voor SPF (onder downloads).

## We voldoen aan de Shareholders' Right Directive

SPF moet voldoen aan de vereisten van de Shareholders' rights directive (Duurzaamheidswetgeving). Deze wet vraagt van pensioenfondsen dat zij betrokken zijn bij de bedrijven waarin zij via aandelen genoteerd aan een reguliere beurs in de Europese Unie beleggen. De beleggingen in deze aandelen moeten aansluiten bij de lange termijn doelstelling van het fonds. Om die reden worden de prestatie van deze aandelenportefeuilles jaarlijks beoordeeld waarbij specifiek wordt gemonitord op de omloopsnelheid van de portefeuilles en de daaraan verbonden beheer- en transactiekosten. Shareholders' Right Directive gaat onder meer over betrokken aandeelhouderschap door het uitoefenen van stemrechten. Zo wordt op de aandeelhoudersvergadering het recht te stemmen over het bezoldigingsbeleid geïntroduceerd. Hieronder is kort omschreven hoe de besluitvorming in het bestuur tot stand komt met betrekking tot het beleggen in aandelen:

- Voorafgaand aan de keuze om in aandelen te beleggen als beleggingsstrategie voeren we een ALM-studie uit. Daarbij houden we rekening met het rendements- en risicoprofiel. Beleggen in aandelen draagt bij aan de reële ambitie en zorgt voor diversificatie van de totale beleggingsportefeuille.
- Bij de selectie van vermogensbeheerders zijn vooraf heldere doelstellingen en randvoorwaarden geformuleerd. Dit om ervoor te zorgen dat de geselecteerde manager en beleggingsstrategie in lijn zijn met onze middellange en lange termijn doelstelling en randvoorwaarden.
- In de overeenkomsten met de vermogensbeheerders voor de aandelenportefeuilles is geen performance fee afgesproken. De contracten zijn voor onbepaalde tijd, met een korte opzegtermijn. Dit betekent dat het bestuur altijd de mogelijkheid heeft om het beheerd vermogen te onttrekken, als uit de periodieke monitoring blijkt dat een vermogensbeheerder niet meer handelt in lijn met onze doelstellingen en randvoorwaarden.

- Voor aandelen wereld ontwikkelde landen beleggen we, sinds de algehele verkoop van het wereldwijde aandelenfonds van Russell, geheel in een passief mandaat met een aangepaste ESG-benchmark. Omdat voorafgaand aan de belegging specifieke afspraken zijn gemaakt over de manier waarop de manager het vermogen beheert, is gewaarborgd dat de manager in overeenstemming met onze doelstellingen handelt. Er zijn geen belangen van anderen in het betreffende mandaat. Op die manier, mede door middel van mandaatrichtlijnen, lopen de doelstellingen van de vermogensbeheerders en ons in lijn.
- Daarnaast beleggen we in een aandelenfonds in opkomende markten. Bij de selectie van dit fonds is getoetst in hoeverre dit past bij de beleggingsstrategie en onze doelstellingen. Door periodieke monitoring wordt gecontroleerd of de beleggingsstrategie in lijn blijft met deze doelstelling. Voor beide fondsen vindt stemmen (proxy voting) plaats conform het beleid van de manager van het fonds. Voor de regio opkomende markten is de Shareholders' Right Directive niet van toepassing.
- De resultaten van de aandelenbeleggingen worden jaarlijks beoordeeld waarbij specifiek wordt gemonitord op de omloopsnelheid van de aandelenportefeuille en de daaraan verbonden beheer- en transactiekosten. In 2025 liggen de omloopsnelheid en de daarbij behorende transactiekosten van de aandelenportefeuilles in lijn met de lange termijn doelstelling van het pensioenfonds.

## Rendementen 2025 - CVP-portefeuille en module Rendement en Rente

Aandelenmarkten stegen mede door het AI-optimisme en (het zicht op) monetaire verruiming. Zowel aandelen uit ontwikkelde als opkomende landen noteerde rendementen in de dubbele cijfers. Het beeld op de obligatiemarkten was gemengd. De renteverlagingen van centrale banken drukte de korte rentes, terwijl de lange rentes opliepen in de eurozone. In de Verenigde Staten daalde de 10-jaarsrente, terwijl deze in Japan opliep. De risico-opslagen van kredietobligaties daalden per saldo. Edelmetalen stegen fors in waarde. De goudprijs bereikte een nieuw all-time high. De olieprijs stond daarentegen onder druk door het overaanbod. De Amerikaanse dollar daalde ten opzichte van de euro mede door de handelsoorlog.

Zoals eerder aangegeven, bij het hoofdstuk over het strategisch beleggingsplan, wordt er vanaf de overgang naar de FPR onderscheid gemaakt tussen de opbouwfase (tot pensioengerechtigde leeftijd) en de uitkeringsfase (na pensioengerechtigde leeftijd). In de FPR is er sprake van individueel beleggen en individuele kapitaalsvorming in de opbouwfase volgens het 'lifecycle-principe' (het beleggingsbeleid is leeftijdsafhankelijk), versus collectief beleggen van collectief kapitaal in de uitkeringsfase (CVP). Tijdens beide fases wordt er belegd in twee modules (Rente en Rendement). In de opbouwfase wordt daarnaast gebruik gemaakt van het Duration Matching Fund (DMF) om rentegevoeligheid op te bouwen in de portefeuille van deelnemers. In de uitkeringsfase is er sprake van afdekking van het renterisico van de pensioenuitkeringen met renteswaps.

In onderstaande tabel is voor de CVP-portefeuille de procentuele verdeling van de hoofdcategorieën, het rendement van de portefeuille en het rendement van de benchmark weergegeven.

| Portefeuille Collectief Variabel Pensioen (CVP) | Portefeuilleweging per 31 /12/ 2025 | Rendement Portefeuille* | Rendement Benchmark* |
|-------------------------------------------------|-------------------------------------|-------------------------|----------------------|
| <b>Rendement</b>                                | <b>38,8%</b>                        |                         |                      |
| Module Rendement                                |                                     | 2,10%                   | 2,80%                |
| <b>Matching</b>                                 | <b>61,2%</b>                        |                         |                      |
| Module Rente                                    |                                     | 0,10%                   | -0,20%               |
| Rente afdekkingsportefeuille                    |                                     | -1,90%                  | -1,90%               |
| Liquide middelen                                |                                     | 0,50%                   | 0,50%                |
| <b>Totaal*</b>                                  | <b>100,0%</b>                       | <b>-0,30%</b>           | <b>-0,20%</b>        |

\* Vanaf overgang naar de FPR per 1 oktober 2025.

### Matching (Module Rente en Rente afdekkingsportefeuille)

Het renterisico van de (verwachte) pensioenuitkeringen in het CVP wordt, sinds het invaren in de FPR, voor 70% afgedekt op basis van de marktrente. Het renterisico is daarbij gedefinieerd als de rentegevoeligheid van de CVP. Wij beheersen dit risico door, binnen de module Rente, te beleggen in euro staatsobligaties, euro niet-staatsobligaties (credits) en Nederlandse woninghypotheken en daarnaast met een discretionaire renteswapportefeuille.

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

## Module Rente

In de FPR bouwen deelnemers een persoonlijk pensioenkapitaal op. Dit kapitaal wordt belegd volgens het 'lifecycle principe': het beleggingsbeleid is leeftijdsafhankelijk. Voor jongeren wordt relatief risicovol belegd en dit risico wordt afgebouwd naarmate de pensioenleeftijd dichterbij komt. De module Rente is onderdeel van deze lifecycle en heeft primair als doel om veiligheid en diversificatie te bieden. Enerzijds om als 'safe haven' te fungeren in de opbouwfase en anderzijds om bij te dragen aan de rente-afdekking. De module bevat de beleggingen euro staatsobligaties, euro niet-staatsobligaties en Nederlandse hypotheekrentes. De module belegt volgens het MVB-beleid van SPF. Alle beheerders en fondsen behaalden een rendement dat gelijk of hoger was dan de index. In 2025 stegen de hypotheekrentes minder snel dan de swaprentes, wat ervoor zorgde dat de beide hypotheekfondsen beter presteerden dan de benchmark.

In onderstaande tabel is voor de module Rente de procentuele verdeling van de beleggingscategorieën, het rendement van de portefeuille en het rendement van de benchmark weergegeven.

| Module Rente                         | %           | Rendement<br>portefeuille | Rendement<br>Benchmark |
|--------------------------------------|-------------|---------------------------|------------------------|
| Euro staatsobligaties                | 45,80%      | -0,50%                    | -1,10%                 |
| Euro niet-staatsobligaties (credits) | 34,80%      | 2,20%                     | 1,90%                  |
| Hypotheek: Dynamic Credit            | 5,30%       | 1,30%                     | -0,60%                 |
| Hypotheek: SAREF                     | 14,00%      | 0,10%                     | -1,40%                 |
| Liquide middelen/ cash               | 0,10%       | 2,20%                     | 2,20%                  |
| <b>Totaal</b>                        | <b>100%</b> | <b>0,40%</b>              | <b>-0,30%</b>          |

### Euro staatsobligaties

De euro staatsobligatieportefeuille haalde over 2025, als gevolg van de gestegen rente, een negatief rendement van -0,49%. Het rendement was 0,57% hoger dan de benchmark, die uitkwam op -1,06%.

### Euro Niet-staatsobligaties (credits)

Voor de euro niet-staatsobligaties portefeuille inclusief het Green Bond Fund was het resultaat 2,24%. Dit is 0,38% hoger dan de benchmark.

### Hypotheekrentes

In het afgelopen jaar steeg de hypotheekrente, wat een negatief effect had op de waarderingen van de bestaande hypotheekrentes. De hypotheekrentes stegen echter minder snel dan de benchmark, waardoor betere resultaten werden behaald. Het rendement op hypotheekrentes, van de beide hypotheekfondsen samen, bedroeg 0,40%. De benchmark noteerde een rendement van -1,16%.

## Module Rendement

De module Rendement is onderdeel van de lifecycle. Het primaire doel van module Rendement is het behalen van voldoende rendement om een adequate oudedagsvoorziening en een koopkrachtig pensioen te bereiken. De module bevat de beleggingen beursgenoteerde en private aandelen, hoogrenderende obligaties, obligaties uit opkomende landen, infrastructuur en vastgoed. De module belegt volgens het MVB-beleid van SPF.

In onderstaande tabel is voor de module Rendement de procentuele verdeling van de beleggingscategorieën, het rendement van de portefeuille en het rendement van de benchmark weergegeven.

| Module Rendement                   | %           | Rendement<br>portefeuille | Rendement<br>Benchmark |
|------------------------------------|-------------|---------------------------|------------------------|
| Aandelen wereld                    | 24,60%      | 5,70%                     | 6,20%                  |
| Aandelen opkomende markten         | 9,80%       | 19,80%                    | 17,80%                 |
| High yield obligaties              | 8,70%       | 4,90%                     | 6,00%                  |
| Obligaties opkomende markten (EMD) | 11,30%      | 2,80%                     | 3,00%                  |
| Infrastructuur                     | 8,50%       | 2,00%                     | 6,50%                  |
| Private equity                     | 12,70%      | -4,50%                    | 17,30%                 |
| Vastgoed                           | 23,70%      | 2,80%                     | 2,80 %                 |
| Liquide middelen/ cash             | 0,90%       | 2,20%                     | 2,20%                  |
| <b>Totaal</b>                      | <b>100%</b> | <b>4,20%</b>              | <b>7,40%</b>           |
| Valuta overlay                     |             | 4,00%                     |                        |
| <b>Totaal incl. valuta overlay</b> |             | <b>8,30%</b>              |                        |

### **Aandelen**

Het kalenderjaar 2025 is voor de aandelenportefeuille een goed beursjaar gebleken, vooral in opkomende markten. Ook de aandelen uit ontwikkelde landen behaalden in 2025 een positief resultaat. Per saldo heeft de aandelenportefeuille in 2025 een rendement behaald van 9,1%. De benchmark behaalde een rendement van 9,0%.

#### **Aandelen Wereld**

Het kalenderjaar 2025 heeft, net als de voorgaande jaren positief uitpakkt voor de aandelenportefeuille. Totaal behaalde aandelen wereld een rendement van 5,7% ten opzicht van een benchmarkrendement van 6,2%. Het wereldwijde aandelenfonds van Russell bleef ook dit jaar achter bij de index en is in juni, na een zorgvuldige evaluatie, geheel afgebouwd ten gunste van het bestaande passief beheerde aandelenmandaat bij de manager UBS voor SPF met een maatwerk MSCI World ESG benchmark.

#### **Aandelen Ontwikkelde Markten**

De aandelen uit opkomende markten behaalden in 2025 een uitstekend resultaat, zowel in absolute als in relatieve zin. De portefeuille behaalden een rendement van 19,8%. De benchmark behaalde een rendement van 17,8%.

### **Overige obligaties**

Deze categorie bestaat uit global high yield beleggingen en obligaties in opkomende landen (EMD). Totaal behaalde deze categorie een rendement van 3,9% versus een 4,6% van de benchmark.

#### **Global High Yield**

Het benchmarkrendement van wereldwijde high yield obligaties was met 6,0% heel positief. Dit resultaat werd voornamelijk gedragen door rente-inkomsten, aangevuld met gestegen obligatiekoersen. De best presterende sectoren waren gezondheidszorg, vastgoed en telecom, die profiteerden van gedaalde risico-opslagen. Gedurende het jaar daalden de voor de high yield markt relevante kapitaalmarktrentes in de Verenigde Staten, terwijl deze in Europa stabiel bleven of licht stegen. Hierdoor bleef het rendement van Europese high yield obligaties achter bij dat van hun Amerikaanse tegenhangers. Binnen het high yield spectrum presteerden de meest veilige obligaties, dankzij hun hogere duratie, beter dan de meer risicovolle obligaties met een lagere duratie. Het beheer binnen het beleggingsfonds bleef echter achter, met een netto rendement van 4,9%.

## Obligaties in opkomende landen

Obligaties van opkomende landen genoteerd in harde valuta (HC) presteerden dit jaar slechter dan obligaties in lokale valuta (LC). Vorig jaar was dit omgekeerd.

Obligaties in opkomende landen HC kenden met een benchmarkrendement van 0,8% een redelijk beleggingsjaar. Hoewel het jaar eerder werd gekenmerkt door onrust als gevolg van handelstarieven van de nieuwe Trump-administratie, verbeterde het marktsentiment in de tweede helft van het jaar. Landen met een lagere kredietwaardigheid presteerden bijzonder sterk. Ondanks geopolitieke spanningen en een dalende olieprijs - wat olie-importerende landen zoals India juist voordeel opleverde bleef de categorie veerkrachtig. In de laatste maanden van het jaar zorgden politieke successen, voor een verdere rally. De manager behaalde een rendement van 1,3%.

Obligaties in opkomende landen in lokale valuta (LC) lieten met een benchmarkrendement van 5,2% een hoger rendement zien dan in harde valuta (HC). De portefeuille bleef met een rendement van 4,7% wel achter bij de benchmark. In totaal behaalde de portefeuille obligaties opkomende landen (HC en LC) een rendement van 2,8% versus 3,0% voor de benchmark.

### **Alternatieve beleggingen**

Alternatieve beleggingen bestaan uit infrastructuur en private equity. Totaal behaalde deze categorie een rendement van -2,1% versus een 13,2% van de benchmark.

#### Infrastructuur

De infrastructuurportefeuille is in absolute omvang relatief constant gebleven. Waardestijgingen en opgevraagd kapitaal werd grotendeels gecompenseerd door dividenden en uitkeringen. De portefeuille zal naar verwachting nog enkele jaren boven de doelallocatie onder de FPR in de module Rendement bewegen. Door de natuurlijke afbouw van de volwassen fondsen, zal de portefeuille geleidelijk richting haar doel bewegen.

Per saldo heeft de infrastructuurportefeuille in 2025 een rendement behaald van 2,0% ten opzichte van 6,5% voor de benchmark.

#### Private equity

Private equity heeft het in 2025 moeilijk gehad, terwijl de rendementen van beursgenoteerde aandelenmarkten hoog waren. Per saldo heeft de private equity portefeuille in 2025 een netto rendement behaald van -4,5% ten opzichte van 17,3% voor de benchmark (de MSCI World index, 7-jaars voortschrijdend gemiddelde plus 3% opslag op jaarbasis). Door de huidige hoge weging van private equity in de portefeuille, is net als vorig jaar besloten geen nieuwe commitments af te geven.

### **Vastgoed**

#### Samenstelling portefeuille

Aan het einde van 2025 bestond de vastgoedportefeuille uit 15 vastgoedfondsen verspreid over Nederland, Europa, de Verenigde Staten en Azië-Pacific. De portefeuille is mondiaal gespreid over verschillende vastgoedfondsen en vastgoedsectoren zoals woningen, winkels, kantoren en bedrijfsruimten. De portefeuille omvat alleen indirecte, niet-beursgenoteerde vastgoedbeleggingen. Een gespreide portefeuille biedt een beter risico-rendementsperspectief en daarmee een betere bescherming in onzekere tijden.

## Wijzigingen in de portefeuille in 2025

Voor 2025 lag de doelomvang van de vastgoedportefeuille op € 540 miljoen, waarbij het met name van belang was dat dit bedrag rondom de transitiedatum van 1 oktober 2025 bereikt zou zijn. Op 1 oktober bedroeg het vastgoedvermogen € 540,8 miljoen tegenover € 513,8 miljoen aan het eind van 2025. Dit lagere vermogen per eind 2025 was niet het gevolg van verliezen in de portefeuille. Gedurende het jaar vonden terugbetalingen plaats op basis van eerdere desinvesteringsbesluiten om de portefeuille in lijn te brengen met de gewenste allocatie en strategie naar vastgoed. Dit gebeurde mede vanwege de invoering van de Flexibele Premie Regeling. De verwachting is dat er voor eind 2026 conform doelomvang wordt belegd in vastgoed.

## Performance

Ondanks de turbulente en onzekere geopolitieke tijden lieten de Nederlandse, Europese en Aziatische vastgoedmarkten een goed resultaat zien, terwijl de markt in de Verenigde Staten nog wat last had van enige waardedaling in 2025. Vooral de (Nederlandse) woningen droegen bij aan het positieve vastgoedenement.

## **Vooruitblik 2026 - Gematigde groei en beperkte monetaire verruiming**

### Economische groei zet door in 2026

De groeiverwachting voor de wereldwijde economie is, bij aanvang van 2026, vergelijkbaar met die van 2025. Het IMF verwacht een economische groei van ruim 3% voor 2026. De inkoopmanagersindices in de Verenigde Staten en de eurozone duiden dan ook op een stabiele economische expansie in de komende maanden. Tegelijkertijd wordt het monetaire beleid in de Verenigde Staten waarschijnlijk verder versoepeld. Belangrijke kanttekening hierbij is dat de kans op een nieuwe opleving van de handelsoorlog, escalatie van geopolitieke spanningen en oplaaiende inflatie reëel is. De Amerikaanse arbeidsmarkt koelt af, maar voor een forse economische neergang wordt nog niet gevreesd. In de eurozone kan de economie profiteren van de hogere investeringsbereidheid in defensie en infrastructuur. De verwachte groei in de opkomende landen ligt hoger dan in de ontwikkelde landen. In China staat de economische groei onder druk, maar het groeipercentage ligt nog altijd hoger dan in de ontwikkelde landen.

### Meer renteverlagingen in de Verenigde Staten, ECB maakt pas op de plaats

De inflatie is gedaald, maar ligt nog steeds boven de doelstelling van de centrale banken. In de Verenigde Staten is de inflatie iets hoger en hardnekkiger dan in de eurozone. In 2025 hebben de Fed en de ECB de beleidsrentes verlaagd. De verwachting is dat de Fed nog een aantal renteverlagingen in 2026 zal doorvoeren, zeker ook omdat in mei een nieuwe Fed-voorzitter begint, aangezien de termijn van de huidige voorzitter Jerome Powell afloopt. President Donald Trump zal naar verwachting iemand aanstellen die voorstander is van een soepeler monetair beleid. De ECB zal naar verwachting de beleidsrente handhaven. De inflatie is onder controle en de ECB heeft aangegeven de rente passend te vinden voor de huidige economische omgeving. Het beleid is data-afhankelijk. Indien de inflatierisico's weer opklaaien of de economische groei wegzakt, kan het monetaire beleid worden aangepast.

### Handelsoorlog blijft risico voor de wereldhandel

Een nieuwe opleving van de handelsoorlog blijft een belangrijk risico voor de wereldeconomie. De in 2025 ingevoerde handelsheffingen hebben geleid tot de hoogste heffingen sinds de jaren dertig van de vorige eeuw. Tegelijkertijd wordt de rechtmatigheid van de handelsheffingen nog steeds betwist. De onduidelijkheid over toekomstige tarieven in 2026 blijft dus groot. Per saldo blijven de handelsspanningen groot en is de kans op nieuwe heffingen en tegenmaatregelen aanzienlijk. Dit blijft een belangrijk risico voor de wereldhandel. Ook de geopolitieke risico's blijven groot. Maar geopolitieke risico's hebben vaak nauwelijks een blijvend effect op de financiële markten, tenzij dit leidt tot een verandering in het economische regime. Een opleving van de inflatie in 2026 is een ander risico, zeker nu er grote druk op de Amerikaanse centrale bank wordt uitgeoefend om het monetaire beleid verder te versoepelen. Tegelijkertijd blijven overheden grote begrotingstekorten lopen, wat kan leiden tot onrust op de obligatiemarkten.

## Vooruitzichten vastgoedmarkten

Vastgoedbeleggingen zijn beleggingen voor de lange termijn. Megatrends, demografische groei en economische en geopolitieke stabiliteit zijn belangrijke factoren achter de groeiende vraag naar real assets.

De fundamenteën van de vastgoedmarkten blijven overwegend gezond. De vraag wordt ondersteund door structurele trends zoals demografische groei, verstedelijking, terwijl hogere bouw- en financieringskosten nieuwbouw verder beperken. Hierdoor worden in veel vastgoedmarkten stabiele kasstromen en een solide huurgroei verwacht. In het basisscenario normaliseren inflatie en economische groei geleidelijk, maar blijft onzekerheid verhoogd door geopolitieke risico's en rentevolatiliteit. Vastgoed biedt in dit economische klimaat bescherming tegen inflatie en heeft een lage correlatie met andere beleggingscategorieën.

Waarderingen zijn in diverse vastgoedmarkten na recente correcties gestabiliseerd, wat aantrekkelijkere instapmomenten creëert. In Europa en APAC zijn waarderingen neutraal tot positief, terwijl Noord-Amerika relatief achterblijft door minder gunstige prijsontwikkelingen en hogere leegstand in sommige segmenten. Door de toegenomen onzekerheid in de VS zijn de rendementsverwachtingen voor de VS licht neerwaarts bijgesteld en blijft de allocatie naar deze regio onderwogen. Op sectorniveau zijn woningen, logistiek en bepaalde alternatieven (zoals senior housing) het meest kansrijk dankzij sterke gebruikersmarkten en structurele vraag. Kantoren blijven uitdagender door polarisatie in kwaliteit en toenemende ESG-eisen, wat vraagt om selectiviteit en actief beheer.

Op de middellange termijn wordt verwacht dat vastgoedrendementen vooral worden gedreven door direct rendement, aangevuld met gematigde huurgroei. De volatiliteit daalt wereldwijd door stabielere inkomstenstromen, terwijl de "window of opportunity" om tegen aantrekkelijke waarderingen in te stappen geleidelijk kleiner wordt naarmate de markt verder herstelt. ESG-factoren spelen een steeds grotere rol in zowel waardering als risico-met name de noodzaak tot verduurzaming en verhoogde capex om aan regelgeving en gebruikersvoorkeuren te voldoen. Deze elementen zullen de differentiatie tussen toekomstbestendige en kwetsbare assets verder versterken.

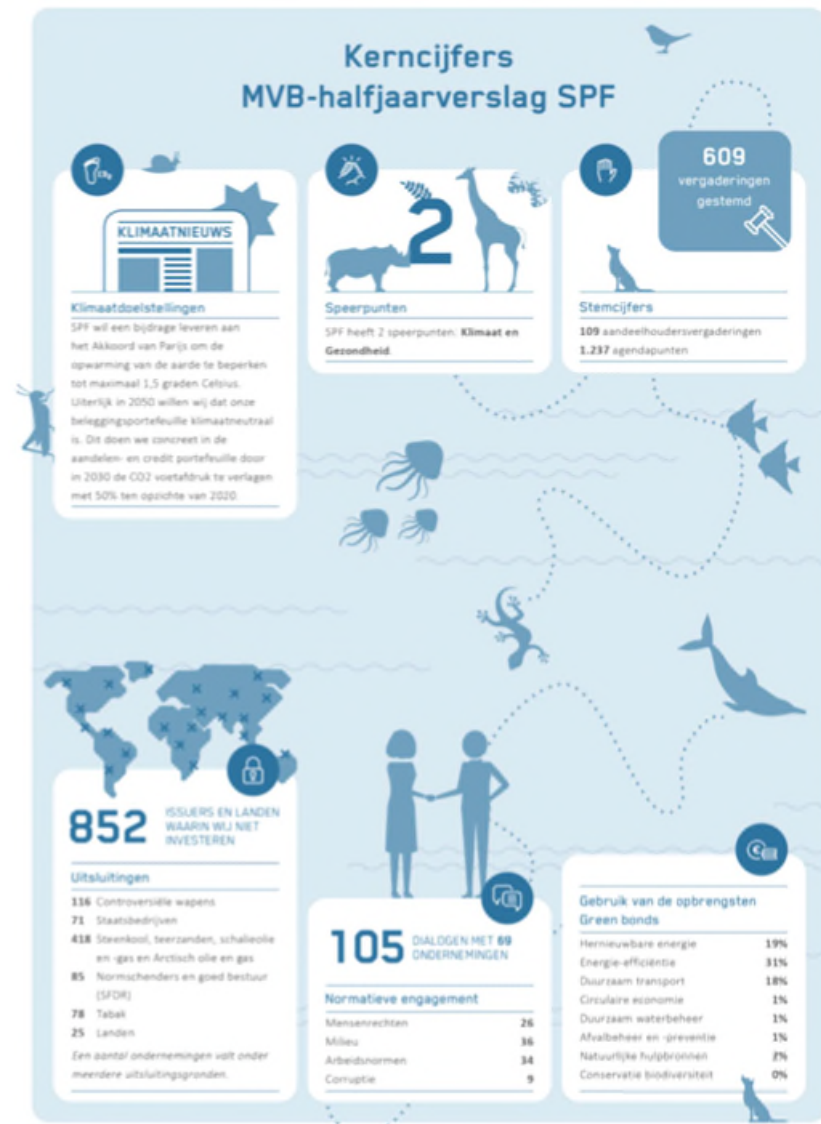
Regionale en sectorale diversificatie -zoals in de vastgoedportefeuille van het pensioenfonds- blijft essentieel om specifieke risico's te verminderen en te profiteren van sterke geografische gebieden.



## Maatschappelijk Verantwoord Beleggen en corporate governance

### Kerncijfers

Onderstaand zijn de kerncijfers weergegeven, zoals opgenomen in ons MVB-halfjaarverslag per eind december 2025, zie ook de website [www.fysiopensoen.nl](http://www.fysiopensoen.nl).



## **Verantwoord beleggen**

Naast rendement en risico houdt SPF bij het beleggen ook rekening met mens, milieu, duurzaam ondernemen en hoe ondernemingen worden bestuurd. SPF gelooft enerzijds dat maatschappelijk verantwoord beleggen op de lange termijn leidt tot betere financiële prestaties van ondernemingen en daarmee van haar beleggingen en anderzijds dat SPF ondernemingen via directe of meer indirecte weg kan bewegen de juiste dingen te doen voor mens en milieu. Daarom besteedt SPF waar nodig en mogelijk in het beleggingsbeleid aandacht aan ecologische, sociale en governance (ESG) onderwerpen. SPF richt het beleggingsbeleid dan ook maatschappelijk verantwoord in, omdat zij gelooft dat dit waarde toevoegt in de portefeuille en daarmee bijdraagt aan een toekomstige leefbare wereld.

In 2025 heeft SPF verschillende stappen gezet op het gebied van maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB). We hebben onderzoek gedaan naar mogelijkheden om het MVB-beleid op de thema's gezondheid en klimaat verder aan te scherpen en we hebben specifiek gekeken naar het aanscherpen van het uitsluitingsbeleid op de onderwerpen tabak en fossiele brandstoffen. Deze onderwerpen nemen we mee in het deelnemersonderzoek dat we voor begin 2026 hebben gepland. Daarna zullen we besluiten of we ons beleid verder aanscherpen of niet.

Zie voor een verdere toelichting de paragraaf over maatschappelijk verantwoord beleggen hierna. Voor alle details over ons MVB-beleid en de uitvoering daarvan verwijzen wij graag naar het MVB-beleidsdocument en de MVB-halfjaarverslagen op de website van SPF, evenals het MVB-jaarverslag over de vastgoedbeleggingen.

Wij blijven ook werken aan risicobeheersing rondom ESG en verantwoord beleggen. SPF monitort ESG-risico's onder andere via de ESG Meter, een online tool die ons inzicht geeft in de ESG-prestaties van de beleggingsportefeuille. Sinds 2021 meten we ook de CO2-voetafdruk en -intensiteit van onze portefeuille. In 2025 heeft het bestuur de aanpak ten aanzien van ESG-risicobeheer geëvalueerd en besloten dat er vooralsnog geen additionele stappen hoeven te worden gezet. Wij blijven aandacht besteden aan ESG-risico's en hoe SPF invulling geeft aan Good Practices van DNB en nemen we waar nodig vervolgstappen.

## **Uitgangspunten**

Om invulling te geven aan het MVB-beleid maakt SPF gebruik van internationale en breed geaccepteerde normenkaders. Deze kaders worden door SPF onderschreven en worden gebruikt bij de beoordeling van de ondernemingen waarin SPF belegt. Het gaat om de volgende internationale kaders:

1. UN Global Compact;
2. OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen;
3. UN Guiding Principles on Business and Human Rights;
4. Sustainable Development Goals (SDG's);
5. SFDR.

## **Hoe brengt het pensioenfonds het beleid in praktijk?**

Bij het in praktijk brengen van het MVB-beleid maakt SPF gebruik van de volgende MVB-instrumenten:

- A. Screening van de beleggingsportefeuilles;
- B. Het uitsluiten van ondernemingen en landen;
- C. Engagement, het aangaan van de dialoog met ondernemingen;
- D. Corporate governance en stemmen op aandeelhoudersvergaderingen;
- E. Impactbeleggingen: green bonds en klimaat (hernieuwbare energie infrastructuur); en
- F. ESG-integratie: het integreren van duurzaamheidsinformatie in de beleggingsprocessen.

### **A. Screening van de beleggingsportefeuilles**

Om goed inzicht te krijgen of ondernemingen zich houden aan de internationale normen, zoals verwoord in het UN Global Compact, de OESO-richtlijnen en de UN Guiding Principles on Business and Human Rights, laat SPF ieder kwartaal de beleggingsportefeuilles screenen, dit is onderdeel van ons due diligence proces. Due diligence heeft als doel de belangrijkste ongunstige effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren (dus de negatieve impact voor de samenleving en het milieu in zowel de beleggingsportefeuille als bij potentiële beleggingen) te identificeren, prioriteren en te analyseren. Naar aanleiding van de bevindingen neemt SPF zo nodig actie. Bijvoorbeeld door het uitsluiten of het starten van een dialoog met een onderneming.

### **B. Het uitsluiten van ondernemingen en landen**

Voldoen bedrijven en landen niet aan de maatschappelijke normen van SPF, dan beleggen we hier niet in. SPF heeft een uitsluitingsbeleid om haar normatieve ondergrens te borgen. De volgende uitsluitingen gelden:

- Controversiële wapens;
- Tabak;
- Schenders van het UN Global Compact, de OESO-richtlijnen en de UN Guiding Principles on business and Human Rights;
- Steenkool, teerzanden, Schalieolie- en gas en Arctische olie- en gas;
- Landen;
- Staatsondernemingen;
- Goed bestuur.

In het MVB-beleid en in het MVB-halfjaarverslag is meer informatie te vinden over deze uitsluitingsgronden.

### **C. Engagement, het aangaan van een dialoog met ondernemingen**

SPF vindt het belangrijk om als betrokken belegger actief een dialoog aan te gaan met ondernemingen waarin het belegt (dit geldt voor zowel aandelen als voor bedrijfsobligaties). Het doel van engagement is het opheffen en voorkomen van ernstige schendingen, het realiseren van een positieve gedragsverandering en de onderneming aan te sporen tot langetermijnwaardcreatie. Naast beïnvloeding van ondernemingsgedrag is een tweede doel om standpunten en kennis uit te wisselen. SPF hanteert een escalatiestrategie voor het geval dat dialogen met ondernemingen uit de engagement programma's onvoldoende voortgang boeken.

Eind 2025 lopen er met 74 ondernemingen dialogen over 102 onderwerpen, waarvan 32 over mensenrechtenschendingen, 28 over milieuschendingen, 33 over schendingen van arbeidsnormen en 9 over corruptie. Zie verder het MVB-halfjaarverslag over de eerste en tweede helft 2025 op de website van SPF waarin ook de resultaten en voortgang van het engagementprogramma worden toegelicht.

#### **D. Corporate governance en stemmen op aandeelhoudersvergaderingen**

SPF is van mening dat een goede corporate governance belangrijk is voor een stabiele ontwikkeling van een onderneming en het creëren van aandeelhouderswaarde op lange termijn. Door te stemmen kan SPF invloed uitoefenen op de kwaliteit van het bestuur van ondernemingen waarin wordt belegd. SPF onderschrijft de uitgangspunten voor goed ondernemingsbestuur van het International Corporate Governance Network en de Nederlandse Corporate Governance Code. SPF hanteert strenge criteria ten aanzien van benoeming en onafhankelijkheid van bestuurders en beloningsvoorstellen. Specifiek zijn de ESG-thema's klimaat en gezondheid belangrijk voor SPF.

In 2025 heeft SPF gestemd op 709 aandeelhoudersvergaderingen. Deze aandeelhoudersvergaderingen vinden wereldwijd plaats. In totaal stemde SPF op 10.128 agendapunten. In 2025 stemde SPF op 21,34% van alle agendapunten tegen het management van het bedrijf. Het gaat hier vooral om de benoeming van directieleden van ondernemingen en beloningsbeleid. Bedrijven namen de door aandeelhouders ingediende voorstellen vaak over. Deze voorstellen gingen over milieu, sociale en bestuurlijke onderwerpen.

Over het stemmen op aandeelhoudersvergaderingen wordt elk kwartaal gerapporteerd. Deze rapportages staan ook op de website van SPF. Hierin wordt in detail weergegeven hoe er namens SPF is gestemd op de aandeelhoudersvergaderingen.

#### **E. Impactbeleggingen**

Impactbeleggingen green bonds:

Om de energietransitie te stimuleren belegt SPF in green bonds. Green bonds zijn obligaties uitgegeven door (semi)overheden, internationale instellingen of ondernemingen waarvan de opbrengst wordt gebruikt om projecten en activiteiten met een aantoonbaar positief effect op het milieu en klimaat te (her)financieren.

Impactbeleggingen klimaat:

SPF heeft binnen Infrastructuur een doelstelling om 25% in hernieuwbare energie te beleggen. Op dit moment kunnen we nog niet vaststellen of deze investeringen voldoen aan alle SFDR-criteria voor duurzame beleggingen. We kunnen ze ook niet als zodanig meten en daarover rapporteren. Om die reden zijn deze beleggingen vooralsnog niet verder opgenomen in de SFDR-rapportages.

#### **F. ESG integratie**

SPF vindt het meenemen van duurzaamheidsinformatie in het beleggingsproces belangrijk. SPF is ervan overtuigd dat ESG-integratie, het structureel en zwaarwegend meenemen van duurzaamheidsinformatie in het beleggingsproces, op de langere termijn een positief effect heeft op het risico-rendementsprofiel.

ESG maatwerkbenchmark en invulling:

SPF maakt in haar wereldwijde aandelen ontwikkelde landen portefeuille gebruik van een eigen MSCI ESG-maatwerkbenchmark. Naast dat het MVB-beleid van SPF wordt toegepast, worden bedrijven met een ESG-rating B of CCC uitgesloten van belegging. Daarbij wordt als prestatiedoelstelling opgenomen dat er minimaal een 15% betere ESG-score is op portefeuilleniveau dan de standaard MSCI Wereldindex, met als restrictie dat de individuele scores op E, S en G ten minste gelijk zijn aan de standaard benchmark. Daarnaast geldt de restrictie dat sprake is van een reductie van de CO2-intensiteit van minimaal 30% ten opzichte van de standaard MSCI Wereldindex.

Klimaat:

SPF heeft in 2022 een lange termijn doelstelling voor klimaat vastgesteld:

- SPF wil een bijdrage leveren aan het Akkoord van Parijs om de opwarming van de aarde te beperken tot maximaal 1,5 graden Celsius. Uiterlijk in 2050 wil SPF dat de beleggingsportefeuille klimaatneutraal is.
- SPF streeft naar een stapsgewijze verlaging van de CO2-voetafdruk van de beleggingsportefeuille.
- Daarnaast onderzoekt SPF op welke wijze het nog meer een bijdrage kan gaan leveren.

Voor de aandelenportefeuille en de bedrijfsobligatieportefeuille streeft SPF naar minimaal 50% reductie van de CO2-voetafdruk in 2030 ten opzichte van die van de benchmark per ultimo 2020. Dit realiseert SPF door een reductie van 30% in één keer toe te passen en daarna tot 2030 een gemiddelde reductie van 7% per jaar. Door bedrijven in portefeuille te beïnvloeden om hun bijdrage te leveren aan het Akkoord van Parijs tracht SPF de CO2-emissies van de portefeuille verder te verlagen en ook een reductie van CO2-emissies in de werkelijke economie te realiseren.

### ***Toepasbaarheid beleid***

Het MVB-beleid kan direct worden toegepast op beleggingen die zijn vormgegeven in eigen beleggingsmandaten. Wanneer SPF echter gebruik maakt van beleggingsfondsen is het niet mogelijk een eigen MVB-beleid toe te passen. Dan is het beleid van de aangestelde fondsbeheerder leidend voor de invulling en uitvoeringen van een eventueel verantwoord beleggen beleid. Gezien de samenstelling van de huidige portefeuille is het niet mogelijk om het MVB-beleid op alle beleggingen toe te passen. In het halfjaarverslag van SPF wordt in hoofdstuk 2 en in de bijlage een verdere toelichting gegeven over de reikwijdte van het MVB-beleid.

### ***Maatschappelijk verantwoord beleggen en Vastgoed***

ESG speelt een steeds belangrijkere rol in het toekomstbestendig maken van vastgoedportefeuilles. De megatrend klimaatverandering leidt tot zowel transitierisico's (zoals strengere regelgeving, verplichte energielabels en veranderde gebruikersvoorkeuren) als fysieke risico's (zoals schade door extreme weersomstandigheden). Zonder verduurzaming neemt het risico op 'stranded assets' toe. Ook huurders en bedrijven stellen hogere eisen: naast huurprijs kijken zij vaker naar totale huisvestingskosten, waaronder energieverbruik en servicekosten, wat duurzame gebouwen aantrekkelijker maakt.

Maatschappelijk verantwoord beleggen maakt integraal onderdeel uit van het beheer van de vastgoedbeleggingen. Zo wordt van de fondsmanagers van de vastgoedbeleggingen verwacht dat zij participeren in de duurzaamheidsbenchmark voor de vastgoedsector (GRESB, Global Real Estate Sustainability Benchmark) en een bepaald minimum rating behalen.

In 2025 heeft de vastgoedportefeuille van het pensioenfonds een score van 89/100 gehaald (2024: 88/100). Hiermee is de score van de vastgoedportefeuille iets gestegen. De totale portefeuille van SPF behoort hiermee tot de 25% best scorende fondsen die meedoen aan deze GRESB-beoordeling.

Alle fondsen die deelnemen aan GRESB hebben de doelstelling om de CO2-emissie in de portefeuille te verminderen naar 0 in 2050 of in de jaren daarvoor. Het ambitieniveau en de bijbehorende planning loopt nog uiteen van fonds tot fonds. Sommige fondsen hanteren alleen nog concrete kortetermijndoelen. De verwachting is dat binnen afzienbare termijn alle fondsen ook langetermijndoelstellingen gaan formuleren hoe zij een CO2-emissie van 0 willen gaan realiseren.

Daarnaast wordt van de vastgoedfondsen verwacht dat zij zogenaamde "asset level data" aanleveren zodat effectief engagement kan worden gevoerd met de fondsmanagers over het risico op "stranded assets".

### **SFDR en EU Taxonomie**

SPF voldoet aan de Verordening met betrekking tot informatieverstrekking over duurzaamheid in de financiële sector en de EU Taxonomie. Deze Verordening is beter bekend als de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR). De SFDR maakt deel uit van het Action Plan for Financing Sustainable Growth van de Europese Commissie.

SPF classificeert haar pensioenregeling als een artikel 8 product. De pensioenregeling promoot ecologische of sociale kenmerken of een combinatie van die kenmerken. Dat doet SPF door MVB-instrumenten in te zetten, zoals engagement, stemmen op aandeelhoudersvergaderingen, ESG-integratie en uitsluiting. Daarnaast weegt SPF de belangrijkste negatieve impact op duurzaamheidsfactoren mee in investeringsbeslissingen.

Over 2025 promootte 11,6% van de beleggingsportefeuille de volgende E/S kenmerken:

- ESG-integratie;
- CO2-reductie;
- Uitsluitingsbeleid;
- % Green bonds of andere duurzame beleggingen

De indicatoren waarmee wij dit meten zijn over 2025 gelijk gebleven of verbeterd. Een volledige toelichting is opgenomen in de verplichte rapportage. De verplichte rapportage treft u aan als bijlage bij dit jaarverslag.

De EU-taxononomie is een raamwerk aan de hand waarvan wordt beoordeeld of economische activiteiten bijdragen aan milieudoelstellingen. SPF heeft in 2025 geen concrete milieudoelstelling, zoals gedefinieerd in de EU Taxonomie. In 2025 houdt 0% van de onderliggende beleggingen van de portefeuille rekening met de EU Taxonomie-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten. Daarnaast is 0,2% van de onderliggende beleggingen van de portefeuille een transitie- of faciliterende activiteit. In 2025 was hiervoor beperkte betrouwbare data beschikbaar en daarom zijn deze percentages 0,2%. In de komende jaren verwachten wij dat meer data beschikbaar zal komen. Zie verder onze website met de MVB-rapportages en specifieke SFDR en EU Taxonomie verslaglegging voor SPF (onder downloads).

## FINANCIËLE POSITIE

Bij de beoordeling van de financiële positie door de certificerend actuaris is bepalend de mate van waarschijnlijkheid dat het pensioenfonds kan voldoen aan de verplichtingen aangegaan tot balansdatum.

Deze benadering gold tot en met 30 september 2025. Met de overgang naar de WTP per 1 oktober 2025 is deze niet langer van toepassing.

### Dekkingsgraad

|                                 | 31-12-2025 | 31-12-2024 | 31-12 2023 | 31-12 2022 | 31-12 2021 |
|---------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|
|                                 | %          | %          | %          | %          | %          |
| Aanwezige dekkingsgraad         | -          | 114,8      | 114,5      | 117,1      | 105,3      |
| Beleidsdekkingsgraad            | -          | 116,2      | 118,5      | 113,1      | 100,0      |
| Reële dekkingsgraad             | -          | 130,0      | 130,2      | 128,5      | 125,3      |
| Premiedekkingsgraad             | -          | 93,0       | 94,0       | 57,1       | 54,2       |
| Vereiste dekkingsgraad          | -          | 120,1      | 119,9      | 119,5      | 118,6      |
| Minimaal vereiste dekkingsgraad | 100,3      | 104,3      | 104,3      | 104,3      | 104,3      |

Behalve het minimaal vereistvermogen zijn dekkingsgraden in WTP niet meer van toepassing.

### **Actuariële analyse van het resultaat**

De samenstelling van het resultaat over Q4 2025 en 2024 en de wijzigingen daarin blijken uit het volgende overzicht (x €1.000):

|                                           | 2025   | 2024    |
|-------------------------------------------|--------|---------|
| Resultaat op beleggingen/marktrente       | -1.874 | 64.787  |
| Resultaat op premies                      | 537    | -5.690  |
| Resultaat op waardeoverdrachten           | -2     | 3.074   |
| Resultaat op kosten                       | 206    | -       |
| Resultaat op uitkeringen/afkopen          | -      | 40      |
| Resultaat op beroepsarbeidsongeschiktheid | 522    | -228    |
| Resultaat op overlevingskansen            | 1.401  | -1.508  |
| Resultaat op mutaties                     | 1.819  | 1.201   |
| Resultaat op overige oorzaken             | 32.611 | 6.426   |
| Voorwaardelijke toeslagen                 | -      | -25.695 |
| Resultaat                                 | 35.220 | 42.407  |

### **Toelichting resultaat**

#### **Resultaat op beleggingen/marktrente**

Het behaalde directe en indirecte beleggingsrendement in 2025 voor risico deelnemer komt ten goede aan de deelnemers in de vorm van koersrendement en leidt derhalve niet tot resultaat. Een deel van de beleggingsopbrengsten is toe te schrijven aan het vermogen van het fonds en leidt wel tot resultaat voor het fonds.

Het rendement op beleggingen is grotendeels toe te schrijven aan het rendement op het vermogen van het fonds.

#### **Resultaat op premies**

De ontvangen premie bestaat uit netto premie plus opslagen voor kosten, risicodekkingen en de opslag ten behoeve van de risicodelingsreserve. De netto premie wordt aangewend voor opbouw van pensioenkapitaal. Per saldo ontstaat een positief resultaat van 537.

Het resultaat wordt hoofdzakelijk veroorzaakt door een timingsverschil. Er is in 2025 premie vooruit betaald. Deze premie is nog niet in Allvida verwerkt, maar wel al financieel ontvangen.

De risicokoopsom overlijden is doorsneepremie voor deelnemers met een partner. Dit wordt toegevoegd aan de TV voor risico deelnemers ter dekking van het overlijdensrisico (bate in het resultaat op overlijden).

De risicokoopsom voor arbeidsongeschiktheid is gebaseerd op een opslag van 3,75% van de netto premie en betreft de toevoeging aan de IBNR.

#### **Resultaat op waardeoverdrachten**

Het resultaat op waardeoverdrachten bedraagt 787.524 negatief. Dit resultaat wordt veroorzaakt doordat bij het invaren Eigen vermogen verplaatst van TV risico fonds naar TV voor risico deelnemers. Daarnaast wordt technisch bij invaren een Risicodelingsreserve gevormd ad. 55.364. Formeel ontstaat de Risicodelingsreserve pas op 1 april 2026, maar in deze rapportage is de keuze gemaakt om de cijfers te presenteren alsof de Risicodelingsreserve wel al gevormd is.

Op waardeoverdrachten in de FPR wordt geen resultaat verwacht omdat kapitalen worden overgedragen respectievelijk ontvangen.



#### *Resultaat op kosten*

Het resultaat op kosten bedraagt 205. De dekking voor administratiekosten en advieskosten onder WTP bedraagt 1.402. De gemaakte kosten aan WTP bedragen 1.196.

#### *Resultaat op uitkeringen/afkopen*

Het resultaat op uitkeringen is nihil. Het resultaat op uitkeringen bestaat uit de vrijval van kapitalen uit het CVP in verband met de maandelijkse pensioenuitkeringen versus de feitelijke financiële uitkeringen. Dit resultaat is in principe nihil.

Mutaties in de voorziening niet opgevraagde pensioen worden ook via het resultaat op uitkeringen verantwoord. In het laatste kwartaal van 2025 is er nog niet gemuteerd op de voorziening niet opgevraagde pensioenen.

Bij de onttrekking de uitkeringen van CVP is rekening gehouden met de nabetaling van de invaarbonus ad 7.057. Dit is een inschatting gebaseerd op de werkelijke nabetaling van de invaarbonus die in januari 2026 is geëffectueerd.

#### *Resultaat op beroepsarbeidsongeschiktheid*

Het resultaat op arbeidsongeschiktheid bedraagt 522 positief. Dit resultaat wordt gerealiseerd door de verhoging van de voorziening voor ziekten ad 288 en de risicopremie voor arbeidsongeschiktheid in de premie.

Er is in boekjaar 2025 onder WTP niet gemuteerd op beroepsarbeidsongeschiktheid.

#### *Resultaat op overlevingskansen*

Het resultaat op sterfte bedraagt 1.401 positief.

#### *Resultaat op mutaties*

Het resultaat op overige kanssystemen bedraagt 43 negatief en bestaat uit resultaten op mutaties.

#### *Resultaat op overige oorzaken*

Het resultaat op overige incidentele mutaties bedraagt 32.174 positief. In 2025 is de Voorziening voor kosten herzien. Dit resulteert in een vrijval van 32.060.

#### *Voorwaardelijke toeslagen*

Toeslagverlening is niet van toepassing.

#### **Premies**

De kostendekkende, gedempte kostendekkende en feitelijke premie volgens artikel 125 van de Wvb gold tot en met 30 september 2025 en zijn als volgt:

|                                | 2025   | 2024    |
|--------------------------------|--------|---------|
| Kostendekkende premie          | 84.712 | 105.627 |
| Gedempte kostendekkende premie | 40.409 | 54.392  |
| Feitelijke premie              | 60.981 | 82.950  |

De samenstelling van de kostendekkende premie is als volgt:

|                                                  | 2025          | 2024           |
|--------------------------------------------------|---------------|----------------|
| Inkoop onvoorwaardelijke aanspraken              | 65.294        | 82.055         |
| Risicopremie                                     | 1.648         | 2.127          |
| Solvabiliteitsopslag                             | 13.455        | 16.752         |
| Uitvoeringskosten -/- vrijval uitbetalingskosten | 4.315         | 4.693          |
|                                                  | <u>84.712</u> | <u>105.627</u> |

De samenstelling van de gedempte kostendekkende premie is als volgt:

|                                                  | 2025          | 2024          |
|--------------------------------------------------|---------------|---------------|
| Inkoop onvoorwaardelijke aanspraken              | 24.446        | 33.744        |
| Risicopremie                                     | 794           | 1.100         |
| Uitvoeringskosten -/- vrijval uitbetalingskosten | 4.315         | 4.693         |
| Voorwaardelijke onderdelen                       | 10.854        | 14.855        |
|                                                  | <u>40.409</u> | <u>54.392</u> |

De samenstelling van de feitelijke premie is als volgt:

|                                                      | 2025          | 2024          |
|------------------------------------------------------|---------------|---------------|
| Inkoop aanspraken (inclusief 3% toekomstige toeslag) | 47.003        | 61.248        |
| Risicokoopsom overlijden                             | 541           | 1.155         |
| Risicokoopsom arbeidsongeschiktheid                  | 645           | 840           |
| Solvabiliteitsopslag                                 | 9.686         | 12.649        |
| Kosten verslagjaar                                   | 3.106         | 7.058         |
|                                                      | <u>60.981</u> | <u>82.950</u> |

De samenstelling van de feitelijke premie is bepaald op basis van een indicatieve/benaderde uitsplitsing.

## Invaren en rendement WTP Q4 2025

### Invaren

SPF is per 1 oktober 2025 ingevaren op basis van het per 30 september 2025 beschikbare vermogen.

De verdeling van het vermogen (de zogenoemde 'waterval') is als volgt:

| Vermogensverdeling invaren per 1 oktober 2025 (x € 1.000)      | 1 oktober 2025 WTP |
|----------------------------------------------------------------|--------------------|
| Minimaal vereist eigenvermogen                                 | 15.777             |
| Operationele reserves                                          | 57.983             |
| <b>Toetsvermogen</b>                                           | <b>73.760</b>      |
| Risicodelingsfonds                                             | 55.363             |
| <b>Bestemmingsfondsen</b>                                      | <b>55.363</b>      |
| Voorziening operationele kosten                                | 78.600             |
| Overige technische voorzieningen                               | 7.416              |
| <b>Technische voorzieningen</b>                                | <b>86.016</b>      |
| Beschikbaar voor persoonlijk pensioenvermogens                 | 3.831.246          |
| <b>Voorziening pensioenverplichting voor risico deelnemers</b> | <b>3.831.246</b>   |
| <b>Totaal</b>                                                  | <b>4.046.385</b>   |

Bij het invaren is een substantieel deel van het eigen vermogen toegekend aan de deelnemers in de vorm van een invaarbonus. De totale invaarbonus bedraagt € 732 miljoen.

De balans voor en na invaren kan als volgt worden weergegeven:

| Verkorte balans (x € 1.000)                                | 1 oktober<br>2025 WTP | 30 september<br>2025 FTK |
|------------------------------------------------------------|-----------------------|--------------------------|
| Beleggingen risico fonds                                   | 202.962               | 4.034.208                |
| Beleggingen risico deelnemers                              | 3.831.246             |                          |
| Overige activa                                             | 14.405                | 14.405                   |
|                                                            | <b>4.048.613</b>      | <b>4.048.613</b>         |
| <b>Totaal eigen vermogen</b>                               | 129.123               | 861.281                  |
| <b>Technische voorzieningen</b>                            |                       |                          |
| Voorziening pensioenverplichting voor risico pensioenfonds | -                     | 3.106.659                |
| Voorziening operationele kosten                            | 78.600                | 71.534                   |
| Overige technische voorzieningen                           | 7.416                 | 5.759                    |
| Voorziening pensioenverplichting voor risico deelnemers    | 3.831.246             | -                        |
| Overige schulden en passiva                                | 2.228                 | 3.380                    |
|                                                            | <b>4.048.613</b>      | <b>4.048.613</b>         |

### Rendement WTP Q4 2025

Over de periode van 1 oktober 2025 tot en met 31 december 2025 bedraagt het positieve beleggingsresultaat voor risico van de deelnemers € 21 miljoen.

Voor een nadere toelichting op het rendement verwijzen wij naar de beleggingsparagraaf.

## **RISICOPARAGRAAF**

### ***Algemeen***

De primaire taak van SPF is om voor de deelnemers, gewezen deelnemers en gepensioneerden uitvoering van de afgesproken pensioenregeling te realiseren. SPF moet voor deze primaire taak rendement maken. Rendement maken is onlosmakelijk verbonden met het nemen van risico's. Risicomanagement gaat over het managen van risico's. Voor goed risicomanagement is het noodzakelijk dat het bestuur controle heeft over de uitvoering van de pensioenregeling, het vermogensbeheer en de communicatie.

Risicomanagement is verankerd in artikel 42 van de Wvb en is daarmee een belangrijk element in de beoordeling van beheerste en integere bedrijfsvoering. SPF definieert 'risico' als de mogelijke belemmering voor het behalen van de gewenste doelstellingen en kan impact hebben op bijvoorbeeld:

- De waarde, het kapitaal of de inkomsten van SPF;
- De (gewezen) deelnemers of pensioengerechtigden bij SPF;
- De uitvoering van de organisatiedoelen of toekomstige mogelijkheden van SPF;
- De reputatie van SPF en de integriteit van de leden van de fondsorganen;
- Het gewenste gedrag en de cultuur binnen SPF.

### **Risicoprofiel**

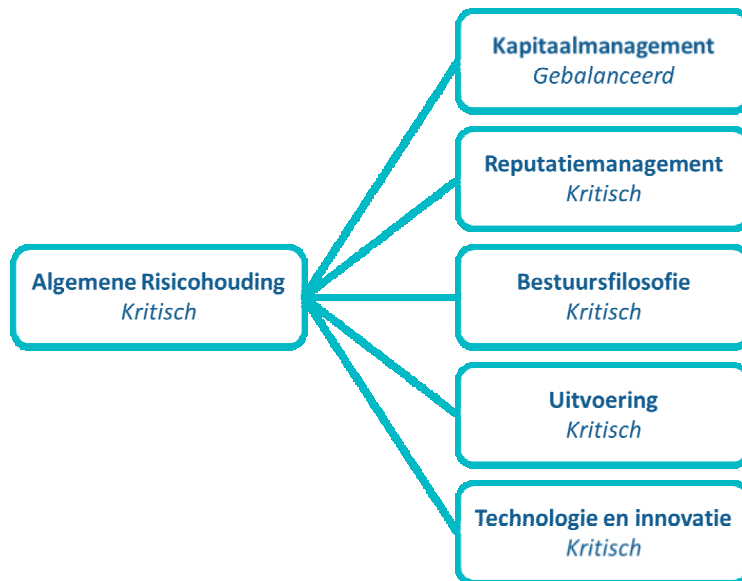
De risicohouding en de risicobereidheidsprincipes (het normenkader) vormen samen met de strategische risico's het risicoprofiel van SPF. Het risicoprofiel dient als referentiekader bij de afweging en beoordeling van de risico-rendementsanalyse (zowel operationeel als strategisch) en als toetssteen bij strategische besluitvorming en de eigen risicobeoordeling (ERB). Hiermee realiseert SPF een structurele verbinding van het risicomanagement met de missie, visie en strategie van het fonds.

### ***Risicohouding***

De risicohouding is modelmatig gebaseerd op het Risk Appetite Value Chain © (RAVC)-model en kent vijf RAVC-domeinen:

1. Kapitaalmanagement (Solvabiliteit, Liquiditeit & Rentabiliteit)
2. Reputatiemanagement (Imago, Identiteit & Integriteit)
3. Besturingsfilosofie (Gedrag, Leiderschap & Cultuur)
4. Uitvoering (Uitbesteding & Organisatieprocessen)
5. Technologie & innovatie (IT-strategie, innovatie en IT-beheer en onderhoud, cyberrisico's)

Voor deze vijf domeinen kan op een 5-puntsschaal aangegeven worden wat de risicohouding is van nul (volledig risicomijdend) tot maximaal (volledig risico-zoekend). Wat betreft kapitaalmanagement is de collectieve risicohouding 'gebalanceerd' en voor de vier onderdelen reputatiemanagement, besturingsfilosofie, uitvoering en technologie & innovatie is dat 'kritisch'. Dit betekent dat het bestuur in het algemeen risicomijdend is. Dit is in de onderstaande figuur weergegeven:



### *Risicobereidheidsprincipes*

De risicobereidheid kent de volgende wettelijke verankering:

- Het pensioenfonds zorgt voor de vastlegging van de doelstellingen en beleidsuitgangspunten, waaronder de risicohouding van het pensioenfonds. De risicohouding van een pensioenfonds is de mate waarin een pensioenfonds bereid is beleggingsrisico's te lopen om de doelstellingen van het pensioenfonds te realiseren en de mate waarin het pensioenfonds (beleggings)risico's kan lopen gegeven de kenmerken van het pensioenfonds; een en ander na overleg met vertegenwoordigers van beroepsverenigingen en met de organen van het pensioenfonds;
- Het pensioenfonds voert een beleggingsbeleid dat in overeenstemming is met de prudent person regel.

De risicobereidheid van SPF bepaalt de limieten waarbinnen het fonds dagelijks opereert om de eigen doelstellingen te behalen. De risicobereidheid - als limiet - geldt dus als handvat en communicatiemiddel voor de besluitvorming en besturing van het fonds. Het formuleren van de risicobereidheidsprincipes wordt ook wel gezien als het noemen van de zogenaamde 'stoepranden'. Het gaat hier om beginselen die als beleidsleidraad kunnen dienen. De kernvraag voor SPF hierbij is: Wat mag er in de optiek van het bestuur niet gebeuren binnen één van de vijf RAVC-domeinen?

De risicobereidheidsprincipes luiden bij SPF per domein als volgt:

### Domein 1. Kapitaalmanagement

Wij kunnen tot het moment van overgang naar de nieuwe pensioenregeling de onvoorwaardelijke indexatie van 2% blijven geven en hoeven niet te korten.

Wij beleggen in lijn met onze (lange) termijn verplichtingen.

Al onze beleggingen voldoen aan onze verklaring inzake beleggingsbeginselen en de beleggingsbeliefs en -uitgangspunten.

De kosten voor pensioen- en vermogensbeheer mogen niet structureel stijgen. De kosten kunnen enkel structureel stijgen op grond van een bewuste keuze die verantwoord kan worden door een hoger rendement, betere bescherming of hogere service voor onze deelnemers.

### Domein 2. Reputatiemanagement

Wij handelen integer en voldoen aan de geldende wet- en regelgeving.

Wij dragen als pensioenfonds actief ons gewenste imago en onze kernwaarden uit.

### Domein 3. Besturingsfilosofie

Wij hebben een gestructureerd en transparant besluitvormingsproces waarin ruimte is voor tegengestelde meningen in de voorbereiding op besluiten.

Een evenwichtige belangenafweging maakt onderdeel uit van de besluitvorming en zorgt dat deze aansluit bij de behoefte van de deelnemers en bijdraagt aan het behoud van het draagvlak bij de achterban voor de pensioenregeling.

Wij spreken steeds met één mond en zijn ons goed bewust van ons gedrag en onze uitingen bij externe communicatie.

Wij hebben continu een geschikt bestuur, verantwoordingsorgaan en intern toezicht dat voldoende countervailing power heeft om kritisch te zijn richting uitbestedingspartners teneinde de beste dienstverlening voor de deelnemer te realiseren.

Wij hebben een adequate governance die volgt uit en aansluit bij onze missie, visie en strategie en waarin voor iedereen (ieder gremium) duidelijk is wat zijn rol en verantwoordelijkheid is.

#### **Domein 4. Uitvoering**

Wij bieden de deelnemers een passende pensioenregeling aan met een bijbehorend kostenniveau.

Wij besteden onze diensten uit aan partijen die aantoonbaar in control zijn, een integere en beheerste bedrijfsvoering voeren en onze deelnemers en hun behoefte in de gehele keten als klant centraal zetten.

Wij verwachten van elke uitbestedingspartner een goed werkgeverschap, dat er voor zorgt dat werknemers graag voor het pensioenfonds werken en dat het pensioenfonds permanent kan beschikken over de gewenste ondersteuning in menskracht zowel in omvang als kwaliteit.

#### **Domein 5. Technologie & innovatie**

IT die wordt gebruikt mag geen belemmering vormen voor een optimale dienstverlening aan de deelnemer.

IT zorgt ervoor dat de benodigde gegevens permanent/tijdig, juist en volledig beschikbaar zijn.

IT waarborgt te allen tijde een optimale beveiliging van gegevens.

### **Koppeling met de strategische risico's**

De missie en visie van SPF leiden tot de onderstaande strategische doelstellingen:

- De deelnemer centraal, een passende pensioenregeling, effectieve communicatie, draagvlak voor de verplichte pensioenregeling:  
In de strategie van het bestuur staat de deelnemer centraal. Een passende pensioenregeling is uiteraard van belang, maar het is pas een goede pensioenregeling als de deelnemers dat ook vinden. En als zij er op de juiste manier en naar tevredenheid gebruik van maken en inzicht en overzicht hebben. Daartoe is effectieve communicatie cruciaal. Communicatie is steeds meer digitaal op basis van doelgroepsegmentatie en life-events. Zo voelt de deelnemer zich ontzorgd en geholpen. Daarmee wordt het draagvlak voor de verplichte pensioenregeling gecreëerd.
- Vertrouwen in de financiële ambities, verantwoorde rendement/risico-afweging, professioneel integraal risicomanagement gericht op optimale financiële fondshuishouding, beheerste operationele processen en organisatorische integriteit:  
De deelnemer moet vertrouwen hebben in het behalen van de financiële ambities van SPF. Dit betekent een toeslag van gemiddeld ten minste 3% per jaar met een ondergrens van nominaal (onvoorwaardelijk) 2% indexatie. In de berekeningen voor de ambitie onder de FPR is dit ook als uitgangspunt genomen. De ambitie wordt in 2026 opnieuw vastgesteld. Daarvoor[Bd11.1][KC11.2] moet SPF aansprekende rendementen behalen, waarvoor risico's moeten worden genomen. Echter, vooraf moet volstrekt helder zijn welke risico's beslist niet en welke weloverwogen wél worden gelopen met het oog op het behalen van de geformuleerde ambitie. Dat vergt professioneel integraal risicomanagement (IRM), waarin het bestuur een verdiepingsslag maakt met als doel nog meer verantwoorde en uitlegbare besluitvorming. Hierbij wordt voldoende aandacht besteed aan de toenemende risico's ten aanzien van IT en de daarbij behorende risico's. Het integraal risicomanagementsbeleid zal uiteraard ook de besluitvorming van het bestuur versterken ter zake van bijvoorbeeld de verdere financiële huishouding van SPF, de operationele processen en de organisatorische integriteit.
- Bestuurlijke geschiktheid:  
Institutioneel vermogensbeheer wordt steeds complexer en daarom selecteert SPF professionele fiduciairs en uitvoerders. Maar het bestuur blijft verantwoordelijk jegens alle belanghebbenden en moet voldoende countervailing power hebben om die verantwoordelijkheid ook adequaat invulling te kunnen geven. Het bestuur wil ook in de komende periode zijn deskundigheid op dit terrein verder vergroten.

SPF wil vanuit eigen kracht de juiste keuzes kunnen (blijven) maken in het belang van alle deelnemers en hun inkomen voor later. Daartoe heeft het bestuur 7 sleutels voor succes opgesteld, die gericht zijn op het beheersen van de strategische risico's die het bestuur onderkent:

- Sleutel 1: een passende pensioenregeling;
- Sleutel 2: effectieve communicatie;
- Sleutel 3: moderne en veilige digitale infrastructuur en IT-systemen;
- Sleutel 4: een goede financiële opzet en duurzaam beleggingsbeleid;
- Sleutel 5: een geschikt bestuur met professionele ondersteuning;
- Sleutel 6: goede en efficiënte governance;
- Sleutel 7: samenwerking binnen de pensioensector.

De uitwerking van deze sleutels heeft plaats gevonden in het visiedocument 'Sleutels voor Succes 2021-2026', dat op de website van SPF te vinden is. De strategische risico's bij deze 7 sleutels voor succes zijn:



#### **Sleutel 1: een passende pensioenregeling**

Door veranderende wet- en regelgeving en pensioenlandschap is de regeling niet meer houdbaar voor de doelgroep.

Deelnemers komen tot de conclusie dat de regeling niet voldoet aan de eisen en rekenen SPF/DPF hierop af.

Het lukt het bestuur niet om tijdig en/of juist de transitie van het huidige naar het nieuwe pensioencontract te realiseren.

#### **Sleutel 2: effectieve communicatie**

Het lukt het bestuur niet om de deelnemers afdoende te informeren.

Het lukt het bestuur niet de voordelen van de regeling bij de deelnemer over het voetlicht te krijgen.

#### **Sleutel 3: moderne en veilige digitale infrastructuur en IT-systemen**

Het lukt het bestuur niet te voldoen aan de eisen van data-veiligheid, datakwaliteit, datamanagement en beschikbaarheid.

#### **Sleutel 4: een goede financiële opzet en duurzaam beleggingsbeleid**

Het lukt het bestuur niet om de ambitie waar te maken: een toeslag van jaarlijks gemiddeld ten minste 3%.

Het lukt het bestuur niet om de onvoorwaardelijke toeslag van 2% te geven, dus korten.

Het lukt het bestuur niet om een hoog kostenniveau voor pensioenbeheer en/of vermogensbeheer te voorkomen.

Het lukt het bestuur niet om aan de toenemende eisen en druk vanuit de maatschappij op het gebied van duurzaam beleggen te voldoen.

SPF maakt een forse financiële misser.

#### **Sleutel 5: een geschikt bestuur met professionele ondersteuning**

Op korte termijn het vertrek van key persons bij de uitbestedingspartners; op langere termijn het niet meer voldoen en/of omvallen van uitbestedingspartners.

Door de omvang van het fonds zijn er relatief beperkte middelen om die professionele pensioenorganisatie te zijn die adequaat met alle huidige en komende ontwikkelingen om kan gaan.

Het lukt niet om voor geschikte opvolging te zorgen voor het bestuur en/of commissies. Bestaansrecht staat onder druk.

#### **Sleutel 6: een goede en efficiënte governance**

Er is onvoldoende countervailing power en er zijn geen goede checks and balances georganiseerd, om als bestuur in control te blijven en een beheerste bedrijfsvoering te kunnen blijven voeren.

#### **Sleutel 7: samenwerking binnen de pensioensector**

Het lukt het bestuur niet om zelf aan het stuur te blijven, haar eigen beslissingskracht te behouden en tijdig in te spelen op zich voordoende ontwikkelingen.

### ***Integraal risicomanagementbeleid***

Integraal risicomanagement omvat voor SPF ten eerste het structureel doorlopen van het proces van identificatie en beoordeling van risico's, het vaststellen en implementeren van beheersmaatregelen, de bewaking en rapportage van risico's en de evaluatie van deze processen. Het uitgangspunt hierbij is niet zozeer het uitsluiten van risico's, maar juist het nemen van weloverwogen beslissingen over de te nemen risico's en maatregelen bij het behalen van de strategische doelstellingen van SPF. Hiermee verwerft het bestuur meer vertrouwen in de beheerste en integere bedrijfsvoering van het fonds. Ten tweede betreft integraal risicomanagement het structureel en bewust afwegen van relevante kansen en risico's binnen het besluitvormingsproces. Hiermee verwerft het bestuur meer vertrouwen in de juiste besluitvorming binnen het bestuur.

SPF beschikt over een integraal risicomanagementbeleid dat beschrijft hoe de risico's worden beheerst en de kaders die hiervoor bij SPF en alle uitbestedingspartners worden gehanteerd. Integraal risicomanagement beoogt risicoprocessen, rapportages, methoden en technieken op elkaar te laten aansluiten en waar mogelijk te integreren. Het integraal risicomanagementbeleid van SPF beschrijft hoe de risico's worden beheerst bij het streven naar de realisatie van de bedrijfsdoelstellingen. Het integraal risicomanagementbeleid draagt ertoe bij dat risico-informatie op een goede manier tot stand komt, wordt gerapporteerd en wordt gebruikt als basis voor besluitvorming en verantwoording. Ook ondersteunt het integraal risicomanagementbeleid bij het effectief beheersen van de risico's, omdat het een gestructureerde en integrale aanpak biedt waarmee risico's tijdig worden geïdentificeerd, geanalyseerd en gemonitord. Hierdoor kunnen passende beheersmaatregelen worden genomen en wordt de kans op negatieve impact op de fondsdoelstellingen verkleind.

Met het integraal risicomanagement beoogt SPF uiteindelijk de volgende doelstellingen te realiseren:

- Optimalisatie van de kwaliteit van besluitvorming: SPF wil besluiten nemen waarbij alle relevante zaken zijn meegenomen en meegewogen, onder meer de relevante risico's en de onderlinge samenhang ervan. Integraal risicomanagement zorgt ervoor dat het bestuur risico-gewogen informatie ontvangt gebaseerd op de samenhang van alle risico's.
- Realisatie van bewuste risicosturing: Integraal risicomanagement stelt SPF in staat om bewuster te sturen op risico's en risicospreiding. Welke risico's wil SPF bewust nemen en welke vermijden?
- Voorkomen van over- en onderbeheersing (doelmatig risicomanagement): Door de koppeling van de interne beheersing aan de risicobereidheid, voorkomt SPF een te zwaar of te licht opgetuigd raamwerk.
- Realisatie van een integere en beheerste bedrijfsvoering: Door de inzet van integraal risicomanagement het op een integere en beheerste wijze realiseren van de taken van SPF.

De risicomanagement cycli bij SPF zijn gebaseerd op het COSO Enterprise Risk Management model. In dit model worden achtereenvolgens acht processtappen doorlopen:

1. Vaststellen van missie, visie, strategie, risicohouding:  
Hierbij staat de interne omgeving en de risicohouding centraal.
2. Formuleren van doelstellingen en risicobereidheid:  
Hierbij staat het formuleren van doelstellingen, risicobereidheid en risicotolerantie centraal.
3. Identificeren en benoemen van risico's:  
Hier staat het identificeren en benoemen van gebeurtenissen centraal die een positieve of negatieve invloed hebben op het behalen van de doelstellingen.
4. Wegen van risico's:  
Hier staat de risicobeoordeling centraal middels het wegen van (bruto) risico's.
5. Vaststellen van beheersmaatregelen en netto risico:  
Hierbij staat het bepalen en benoemen van de reactie op risico's centraal.
6. Borgen van de risicobeheersing in de organisatie:  
Hier staan de beheersingsactiviteiten centraal, de beheersomgeving van SPF.
7. Rapporteren, informeren en communiceren over het proces:  
Hierbij staan de (stuur)informatie, de communicatie en rapportage tussen de verschillende gremia, taken en functies binnen SPF centraal.
8. Monitoren en evalueren:  
Hierbij staan de doelmatigheid van het risicomanagement en de afronding van de cyclus centraal zodat er een lerende organisatie ontstaat. De uitkomsten worden meegenomen in de start van de nieuwe cyclus.

### ***Risicobeoordeling en risicoanalyse***

Risico's worden kwantitatief en kwalitatief beoordeeld op basis van de waarschijnlijkheid van het optreden van het risico (kans) en de impact daarvan op het behalen van de doelstellingen.

Bij de risicoanalyse wordt een onderscheid gemaakt tussen het bruto risico, het netto risico en de risk appetite (als weergave van de risicobereidheid). Het bruto risico is het risico zonder rekening te houden met eventuele beheersmaatregelen die het bestuur treft om de waarschijnlijkheid en/of impact van het risico te beperken. Het bruto risico is afhankelijk van de context waarbinnen SPF opereert en haar doelstellingen. Ten aanzien van het bruto risico zijn vanuit de risicobereidheid van SPF vier mogelijke risicoreacties:

- Het risico accepteren;
- Het risico reduceren door het nemen van aanvullende beheersmaatregelen;
- Het risico vermijden door de activiteiten die geraakt worden door het risico te staken;
- Het risico overdragen door de activiteiten die door het risico geraakt worden (deels) uit te besteden.

Het netto risico is het resterende risico nadat er maatregelen zijn genomen om de bruto risico's te beheersen. Indien het netto risico vanuit de risicobereidheid (nog) niet acceptabel is, worden additionele beheersmaatregelen getroffen om tot de gewenste risicosituatie (de risicobereidheid) te komen.

## Governance

De uitgangspunten voor de inrichting van risicomanagement in de governancestructuur van SPF zijn:

- SPF kiest voor een integrale benadering bij het managen van risico's. Adequaat risicomanagement maakt integraal onderdeel uit van de (be-)sturing van de organisatie (bij SPF en diens uitbestedingspartners);
- SPF heeft de verschillende taken en rollen binnen het risicomanagement zo ingericht dat alle actoren verantwoordelijkheid kunnen nemen, op basis van hun mandaat. De inrichting hiervan is afgeleid van het 'three lines model'. SPF hanteert de uitgangspunten van dit model op haar eigen en proportionele wijze bij de inrichting van het risicomanagement. SPF onderscheidt hierin op hoofdlijnen de volgende rollen/functies: risico-eigenaar, risicobeheerfunctie en de auditfunctie;
- De risicogovernance wordt jaarlijks geëvalueerd door het bestuur van SPF, in samenspraak met de commissie GRC en de sleutelfunctiehouder risicobeheer, om vast te stellen in hoeverre de risicogovernance doelmatig is bij het realiseren van de strategische doelstellingen van SPF.

Het bestuur is kaderstellend, besluitvormend en eindverantwoordelijk voor het gehele integraal risicomanagementbeleid en de uitvoering hiervan. SPF heeft deze rollen, taken en verantwoordelijkheden als volgt belegd:

| Rol                    | Betrokkenen                                                                                                                                                                                                                       | Verantwoordelijkheden                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Risico eigenaar        | Commissies: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Dagelijks bestuur (DB)</li> <li>• Beleggingsadviescommissie (BAC)</li> <li>• Communicatiecommissie (CC)</li> <li>• Commissie geschiktheid en opvolging (CG&amp;O)</li> </ul> | De risico-eigenaar voert de risicocycclus uit en dit houdt in: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Identificeren, beoordelen, beheersen, monitoren, rapporteren en evalueren;</li> </ul> De risico-eigenaar rapporteert aan de risicobeheerfunctie (en aan het bestuur) met de toets aan het risicoprofiel van SPF en stelt waar nodig is een aanpassing van de beheersmaatregelen voor. Daarnaast evalueert de risico-eigenaar of de beheersmaatregelen effectief en doelmatig zijn.                                                                                                                                                                                                                                                               |
| Risico-beheerfunctie   | De commissie governance, risk & compliance (commissie GRC) en de Sleutelfunctionaris risicobeheer                                                                                                                                 | <ul style="list-style-type: none"> <li>• De risicobeheerfunctie faciliteert en challenged vanuit een integraal perspectief de besluitvorming en rapportages;</li> <li>• Beoordeelt aan de hand van het normenkader van het bestuur het integrale beeld;</li> <li>• Geeft risico-duidingen bij strategische besluitvorming;</li> <li>• Stimuleert het risicobewustzijn, integriteit, (ethisch) gedrag en het draagt het belang van risicomanagement uit;</li> <li>• Stelt het integraal risicomanagementbeleid op en onderhoudt het;</li> <li>• Adviseert en ondersteunt bij de uitvoering van het risicomanagementproces;</li> <li>• Voert de jaarlijkse evaluatie van de doelmatigheid van de uitvoering van het risicomanagementbeleid uit.</li> </ul> |
| Controle-/auditfunctie | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Sleutelfunctionaris interne audit</li> <li>• Sleutelfunctionaris actuariel</li> <li>• Visitatiecommissie (VC)</li> <li>• Accountant</li> </ul>                                           | De controle/auditfunctie is verantwoordelijk voor het achteraf toetsen van: <ul style="list-style-type: none"> <li>• het beleid van SPF; en</li> <li>• de opzet en effectiviteit van het risicomanagement en interne beheersing.</li> </ul> De actuariële sleutelfunctionaris ziet met name toe op het actuariële risicoprofiel.<br>De VC is gesprekspartner voor onder andere risicomanagement van het bestuur en challenged het bestuur.<br>De VC is ook een rapportage- en escalatielijijn voor de sleutelfunctiehouders                                                                                                                                                                                                                              |

Het bestuur is kaderstellend, besluitvormend en eindverantwoordelijk voor het gehele integraal risicomanagementbeleid en de uitvoering hiervan.

### *Strategische risico's*

Met in achtneming van de eerder vermelde strategische doelstellingen worden door het bestuur jaarlijks de strategische accenten gezet en die zijn opgenomen in de focusdossiers. In dit verslagjaar heeft het bestuur extra aandacht besteed aan de volgende strategische risico's en deze risico's zijn als volgt gemitigeerd:

- **Passende pensioenregeling:**  
Gezien de veranderende wet- en regelgeving heeft het bestuur geconstateerd dat de huidige regeling moeilijk houdbaar is voor de doelgroep. In 2025 heeft het bestuur gewerkt aan de implementatie van de flexibele premiereregeling en volgt het nadrukkelijk de ontwikkelingen rondom de Wtp. Zie dienaangaande hetgeen is gesteld onder de focusdossiers in de bestuursparagraaf.
- **Met betrekking tot de effectieve communicatie:**  
De inzet van digitale communicatie heeft zich verder ontwikkeld. SPF heeft door data-analyse communicatie relevanter weten te maken voor deelnemers, waardoor er ook gericht gefocust en gecommuniceerd kan worden met specifieke deelnemersgroepen.  
Voor de communicatiedienstverlening was 2025 een uitdagend jaar. Naast alle reguliere communicatie ging er veel aandacht uit naar de nieuwe pensioenwet inclusief keuzebegeleiding en wendbaarheid van de communicatie. Een nadere toelichting is opgenomen in de bestuursparagraaf ten aanzien van de uitvoering van het communicatiebeleid.
- **Met betrekking tot een goede en stabiele financiële positie:**  
SPF is bezig met de implementatie van de nieuwe pensioenregeling, welke minimaal gelijkwaardig dient te zijn aan de huidige regeling. Door de besturen van DPF en SPF is gezamenlijk eenzelfde pensioenresultaat geformuleerd. Een nadere toelichting hierover is opgenomen in de bestuursparagraaf.  
Daarnaast heeft SPF in 2024 de pensioenen kunnen indexeren. Dit wordt nader toegelicht in de pensioenparagraaf.
- **Met betrekking tot de geschiktheid van het bestuur:**  
Met het vertrek van twee ervaren bestuursleden eind 2024 en het vertrek van de huidige voorzitter van SPF halverwege 2025 voert het bestuur niet alleen de discussie over opvolging van de vertrekkende bestuurders, maar ook in bredere zin is het bestuursmodel besproken. Hierbij werd de gehele governance van SPF onder de loep genomen. Een nadere toelichting hierover is opgenomen in de bestuursparagraaf.

### *Verskillende vormen van risico's*

SPF onderkent in het integraal risicomanagementbeleid naast strategische risico's ook operationele risico's (financieel en niet-financieel) en thematische risico's. Onderdeel van de operationele risicoanalyse zijn de afspraken met partijen waaraan SPF werkzaamheden heeft uitbesteed. Deze worden door het bestuur voorzien van risico-inschattingen (bruto en netto) en afgezet tegen de het gewenste risicoprofiel met bijbehorend risicobereidheid.

### *Thematische risicoanalyse*

Bij thematische risico's die meerdere facetten raken, waardoor zij lastig zijn onder te brengen bij financieel of niet-financieel risico, vindt via een 'deep-dive' een thematische risicoanalyse plaats. Thematische risico's worden op basis van de aard, omvang en complexiteit van het betreffende project of onderwerp specifieke afspraken gemaakt met betrekking tot de cyclus. Het gaat om bijvoorbeeld change- of projectrisico's die zich tijdelijk voordoen, maar potentieel een materiële impact hebben op SPF. Voorbeelden hiervan zijn de transitie naar de nieuwe pensioenregeling (onder de Wtp) en de overgang naar een nieuw IT-platform (administratiesysteem) van de pensioenuitvoeringsorganisatie. Andere voorbeelden van een thematische risicoanalyse zijn de SIRA, datakwaliteit, IT- en klimaat-/ESG-risico's.

### *Hoog risicobewustzijn*

Het bestuur streeft een hoog risicobewustzijn na, onder meer bij het eigen gedrag, de cultuur, alle lopende processen en bij de besluitvorming. In de voorleggers bij bestuursbesluiten worden steeds alle risico's beoordeeld en zo nodig maatregelen genomen om risico's te beheersen. Het bestuur heeft bij ieder overleg een handzaam overzicht paraat van alle strategische risico's waarbij zoals hiervoor is aangegeven per strategisch risico concreet is aangegeven wat het bestuur niet wil dat gebeurt.

**Verantwoording**

Het bestuur legt over het risicomanagementbeleid verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan. Het bestuur kan overwegen om over de opzet en realisatie van de risicohouding en risicobereidheid te rapporteren aan (gewezen) deelnemers of pensioengerechtigden.

## TOEKOMSTPARAGRAAF

Het bestuur streeft ernaar de doelstellingen van SPF te bereiken en onzekerheden te beheersen. Naast de uitvoering van de reguliere taken en activiteiten, zijn ook voor 2025 focusdossiers vastgesteld, waaraan het bestuur in het bijzonder aandacht gaat geven. De focusdossiers hebben een directe relatie met de strategische doelstellingen en risico's van het fonds.

### 1. *Implementatie nieuwe pensioenregeling*

1. Afronden bevindingen DNB welke na transitiedatum moeten worden opgelost.
2. Monitoren oplevering van alle processen in de nieuwe voortbrengingsketen welke nodig zijn om de nieuwe regeling beheerst en integer uit te voeren.
3. Goede communicatie passend bij de nieuwe regeling en de keuzes die de deelnemers daarbij hebben.
4. Inrichting en doorontwikkeling van nieuwe rapportages en beleidsdocumenten voor na de transitie, mede op basis van guidance vanuit DNB, AG en NBA.
5. Zorgdragen voor een goede nazorgfase.

### 2. *Communicatie*

Het communicatiebeleidsplan 2024-2026 blijft de leidraad voor de communicatie van SPF. In dit beleidsplan ligt de focus met name op de Wet toekomst pensioenen (Wtp) inclusief keuzebegeleiding en wendbaarheid van de communicatie. Wendbaarheid is noodzakelijk om snel en effectief te communiceren in een veranderende omgeving.

Vanuit het communicatiebeleidsplan is het communicatiejaarplan 2026 geschreven. De communicatiecommissie blijft zich hierbij richten op de 3 strategische doelen: het vergroten van draagvlak, pensioenbewustzijn en servicegerichtheid.

De focus van de communicatie in 2026 is implementatie van de Flexibele Premiereregeling (FPR).

2026 wordt een uitdagend jaar voor de communicatiecommissie. Alle communicatie inclusief de bijbehorende processen zijn immers nieuw. De ontwikkelde klantreizen met bijbehorende keuzebegeleiding zijn op dit moment in ontwikkeling en worden in 2026 geïmplementeerd. Ook dit jaar zal de communicatiecommissie zich wendbaar moeten opstellen i.v.m. de issues die gepaard gaan met de implementatie van de nieuwe pensioenregeling.

Aandachtspunten voor 2026 zijn:

- De verplichte communicatie rondom de pensioenbedragen na de transitie (TO na) voor alle deelnemers. In bijzonder voor reeds gepensioneerden de TO na in relatie tot de keuze variabel/vast.
- Implementatie van klantreizen. De communicatiecommissie monitort de ontwikkeling en de implementatie van de klantreizen. Indien nodig kiest de communicatiecommissie voor aanvullende communicatie boven op de bestaande klantreis.

Speciale aandacht gaat uit naar de keuzebegeleiding rondom de keuze variabel/vast voor reeds gepensioneerden en nieuw gepensioneerden, de lifecycle keuze en de voorlopige keuze variabel/vast.

Communicatiemomenten. De communicatie agenda voor 2026 is wederom uitdagend, in het bijzonder het eerste half jaar. Naast alle communicatie rondom de implementatie van de FPR staat het MVB-onderzoek en een nieuw RPO op de planning.

### 3. Beleggingsbeleid

#### Actualisatie beleggingsbeliefs SPF

De overgang naar het nieuwe pensioenstelsel (Wtp) en de invoering van de flexibele premiereregeling vragen om een herijking van de strategische uitgangspunten van het beleggingsbeleid. De beleggingsbeliefs vormen de basis voor alle strategische keuzes in het beleggingsbeleid, waaronder de strategische allocatie, de risicohouding (in combinatie met de uitslagen van het RPO, wetenschappelijke inzichten en ALM), het gebruik van actief en/of passief beheer en de integratie van duurzaamheidsdoelen. De laatste herziening van de beleggingsbeliefs dateert van vóór de transitie in een context waarin de dekkingsgraad en nominale verplichtingen leidend waren.

#### Doelstelling

Het opstellen van een vernieuwd en breed door het bestuur gedragen set beleggingsbeliefs die:

- Aansluiten op de nieuwe realiteit van persoonlijke pensioenvermogens onder de Wtp;
- Recht doen aan de risicoprofielen van actieven en gepensioneerden;
- Expliciet richting geven aan rendement, risico, illiquiditeit, kosten, en duurzaamheid;
- Houvast biedt voor de actualisatie van het strategisch beleggingsbeleid 2026-2031.

Relatie met andere dossiers:

- Sluit aan op de verdere implementatie van de "stip op de horizon" (klimaat en gezondheid);
- Levert input voor het nieuwe risicoraamwerk Wtp en de haalbaarheids- en risicoanalyses;
- Kan onderdeel vormen voor het leggen van de basis voor het communicatiebeleid richting deelnemers over beleggingsrisico's en keuzes in combinatie met deelnemersuitvragen.

#### Concrete aandachtspunten

#### Beleggingsbeleid

Als SPF hebben we als primaire doelstelling te zorgen voor een adequaat en passend pensioen voor fysiotherapeuten die werkzaam zijn in de eerste lijn. Derhalve streeft SPF ernaar om met de ingelegde premie een zo goed mogelijk resultaat te behalen, en dat vraagt dus om een goed beleggingsbeleid. Het gaat daarbij echter niet puur en alleen om rendement, maar vooral om het samenspel tussen risico en rendement, en uiteindelijk ook om de impact die we daarmee maken. We spreken in dat kader over duurzaam beleggingsbeleid.

De term 'duurzaam' is in de eerste plaats een verwijzing naar de lange termijn. Vanuit dat perspectief is het niet alleen belangrijk dat we een robuust beleggingsbeleid inrichten voor 2026 maar ook in de jaren erna. Het bestuur vindt het belangrijk dat we in de breedte blijven kijken en openstaan voor nieuwe ontwikkelingen, en tegelijk waar nodig ons verdiepen in de verschillende onderwerpen en assetcategorieën. Het bestuur wil in 2026 de beleggingsbeliefs weer tegen het licht houden en met name de discussie verder voeren over actief versus passief beleggen en hoe een en ander nog passend is bij de visie van SPF. In het verlengde daarvan gaat het bestuur vervolgens inzoomen op de verschillende beleggingscategorieën, waarbij ook de kosten worden meegenomen. Dit alles in het licht van de ambitie die de pensioenvereniging ons heeft meegegeven voor de nieuwe pensioenregeling die in 2025 van kracht is gegaan.



Duurzaam slaat in de tweede plaats terug op maatschappelijk verantwoord. Het moge duidelijk zijn dat maatschappelijk verantwoord beleggen integraal onderdeel dient uit te maken van ons beleggingsbeleid. SPF wil geleidelijk een steeds groter deel van de beleggingsportefeuille maatschappelijk verantwoord beleggen, omdat SPF gelooft dat dit waarde toevoegt in de portefeuille en dat SPF daarmee bijdraagt aan een toekomstige leefbare wereld voor onze deelnemer. De uitvraag onder deelnemers in 2022 heeft laten zien dat dit aansluit bij de wensen van de deelnemers. Op basis van het deelnemersonderzoek heeft SPF 'een stip op de horizon' gezet en heeft het fonds zich tot doel gesteld om zich in 2026 te blijven inspannen om de resultaten van het deelnemersonderzoek en 'de stip op de horizon' verder te integreren in het beleid van de verschillende asset classes. SPF heeft hier de afgelopen twee jaar al verschillende stappen in gezet, en ook in 2026 zal dit verder gecontinueerd worden. In 2026 zal er een nieuwe uitvraag onder deelnemers worden uitgezet of het beleggingsbeleid van het SPF nog steeds aansluit bij de deelnemers. SPF heeft in 2024 de belangrijkste ESG-risico's geïnventariseerd en zal in 2026 onderzoeken op welke wijze het risicobeheer geoptimaliseerd kan worden.

#### Verdere operationalisering van de 'Stip op de Horizon' in 2026

In 2026 ligt de focus op de verdere operationele vertaling van de duurzaamheidsambitie naar concreet beleid en meetbare resultaten. In dat kader heeft SPF in 2025 een belangrijke stap gezet door de overstap te maken van het Russell Developed Markets-fonds naar de passieve ESG index van UBS. Deze wijziging biedt SPF de mogelijkheid om meer eigen regie te voeren over het ESG-beleid en de beleggingsportefeuille beter te laten aansluiten bij de eigen duurzaamheidsdoelen. De keuze voor een passieve index is daarmee niet alleen een kostenefficiënte stap, maar ook een strategische: het stelt SPF in staat om via maatwerk in uitsluitingen, engagement en rapportage de eigen waarden en duurzaamheidskaders toe te passen.

De verdere uitwerking van de stip op de horizon krijgt in 2026 vorm door:

- Het verder vaststellen van concrete CO2-reductiedoelen per asset class richting 2030 in lijn met de ambitie om uiterlijk in 2050 klimaatneutraal te beleggen;
- Het bestuur heeft eind 2022 een aantal thema's gekozen waarop het extra nadruk wil leggen, namelijk klimaat en gezondheid en welzijn, aansluitend bij de beroepspraktijk van fysiotherapeuten en de maatschappelijke relevantie van preventie en vitaliteit. In 2024 is een eerste inventarisatie gemaakt hoe op een structurele wijze invulling gegeven kan worden aan het thema gezondheid. In 2026 zal dit verder worden onderzocht en zal het beleid voor implementatie worden opgesteld en verder worden uitgewerkt;
- Het integreren van ESG-risico's in het bredere risicoraamwerk van SPF, zodat klimaat-, transitie- en reputatierisico's structureel onderdeel zijn van de periodieke risicobeoordelingen. Dit is in 2025 kwalitatief gebeurd, dit wordt in 2026 verder uitgewerkt en geoptimaliseerd;
- Het optimaliseren van de datakwaliteit en rapportagestructuur zodat voortgang op duurzaamheidsdoelen transparanter wordt gemaakt in MVB half jaarverslagen- en jaarverslag;

Deze operationalisering van de stip op de horizon draagt bij aan een toekomstbestendig profiel richting deelnemers, toezichthouders en samenwerkingspartners. Daarmee wordt duurzaamheid verder geïntegreerd in het beleggingsbeleid van SPF.

#### 4. Beheerste AI en -compliance

Voor SPF is een betrouwbare en veilige IT-dienstverlening essentieel om een beheerste en integere bedrijfsvoering te waarborgen. Dit vormt de basis voor het vertrouwen en draagvlak van de deelnemers. Zij verwachten niet alleen dat SPF op een efficiënte en veilige manier opereert, maar ook dat het in de toekomst meegroeit met technologische ontwikkelingen. Het vermogen om snel, goed en passend te reageren op nieuwe uitdagingen is cruciaal om aan de veranderende verwachtingen te voldoen. De betrouwbaarheid van IT-processen is daarbij van groot belang, vooral met het oog op de transitie naar de nieuwe pensioenregeling. Alleen door een stabiele en passende IT-omgeving kan SPF het vertrouwen van deelnemers behouden en hen voorzien van de kwaliteit die zij verdienen.

Belangrijke technologische ontwikkeling is de snelle groei in gebruik van kunstmatige intelligentie (AI). Dit brengt zowel kansen als nieuwe risico's met zich mee. Voor SPF is het van belang om deze ontwikkelingen zorgvuldig te volgen en te waarborgen dat de inzet van AI op een beheerste, transparante en verantwoorde manier plaatsvindt. AI-toepassingen kunnen bijdragen aan efficiëntie en datakwaliteit, maar brengen tegelijkertijd risico's met zich mee op het gebied van uitlegbaarheid, dataprivacy, bias en compliance met de EU AI-verordening. Het bestuur blijft daarom alert op de wijze waarop AI wordt ingezet bij de pensioenuitvoeringsorganisatie (PUO) en andere kritische leveranciers.

SPF zal in 2026 verder invulling geven aan de implementatie van het AI-beleid- en toetsingsmechanisme om de naleving bij uitbestedingspartijen te borgen.

Door deze elementen te verankeren in de reguliere IT-governance en risicobeheersing, zorgt SPF ervoor dat nieuwe technologieën niet alleen veilig en compliant worden toegepast, maar ook bijdragen aan een betrouwbare en toekomstbestendige pensioenuitvoering.

#### 5. Governance

Door het aantrekken van Ben Kramer als nieuwe bestuurder en het vertrek van Doreth van den Heuvel per 1 januari 2026 bestaat het bestuur per 1 januari 2026 uit zeven personen. Alle commissies zijn goed bezet. Voor 2026 onderkent SPF met betrekking tot de governance de volgende aandachtspunten:

##### Bestuurssamenstelling

Het bestuur bestaat sinds 1 januari 2026 uit zeven personen. Hiervoor telde het bestuur acht leden. Met de nieuwe uitdagingen in zicht waaronder de zoektocht naar een nieuwe pensioenuitvoerder, moet blijken of zeven bestuurders een voldoende aantal is. SPF zal gedurende 2026 evalueren en ervaren of een bestuur van zeven personen werkbaar is gezien het takenpakket dat voorligt. Indien nodig zal een achtste bestuurder moeten worden geworven.

##### Geschiktheid

De geschiktheidseisen voor een pensioenfondsbestuurder worden steeds hoger. Dit wordt mede ingegeven door toenemende complexiteit van pensioen en verscherpte regelgeving. Dit was voor SPF dan ook reden om twee bestuurders, zonder fysiotherapeutische achtergrond, aan te trekken met ervaring in en kennis van de sector. Desalniettemin is het zaak om kennisontwikkeling te stimuleren en op orde te houden. De commissie geschiktheid en opvolging heeft een opleidingsjaarplan gepresenteerd. Gedurende 2026 zal de commissie de effectiviteit van de opvolging van het jaarplan evalueren. De evaluatie zal moeten worden meegenomen in het opleidingsjaarplan 2027.

## Intern toezicht

In 2025 heeft het bestuur discussie gevoerd over het vraagstuk intern toezicht. De vraag hierbij was of SPF het toezicht door een visitatiecommissie wil continueren of meer behoefte heeft aan een raad van toezicht. Het bestuur heeft het voorgenomen besluit genomen om per 1 januari 2027 een raad van toezicht in te stellen, onder voorbehoud van het advies van het verantwoordingsorgaan. Dit proces wordt in 2026 doorlopen.

## Samenwerking met andere pensioenfondsen

Uit het oogpunt van kosten, efficiency en toekomstbestendigheid wordt ook in 2026 samenwerking met andere beroepspensioenfondsen verder verkend. Het onderwerp samenwerking is in een ander daglicht komen te staan nadat APS in 2025 heeft aangekondigd uiterlijk per 31 december 2029 afscheid te nemen van haar externe klanten. In 2026 heeft een marktverkenning plaatsgevonden en zijn onderzoeken gedaan naar mogelijke vormen van samenwerking. SPF heeft hiertoe een werkgroep Toekomst ingericht waarin het Dagelijks Bestuur en Ben Kramer zitting hebben. De werkzaamheden hebben begin juli 2026 erin geresulteerd dat samen met enkele andere fondsen concrete onderhandelingen met een nieuwe uitvoeringspartij worden gestart.

Tilburg, 8 juli 2026  
Het Bestuur van SPF

De heer B. de Berg - voorzitter

De heer A. Barszczowski - secretaris

Mevrouw J. Stammen

De heer W. Molenaar

De heer O. Schulte

Mevrouw M. van Wegen

De Heer B. Kramer

## **C    INTERN TOEZICHT EN VERANTWOORDINGSORGAAN**

## **RAPPORT VISITATIECOMMISSIE 2025 STICHTING PENSIOENFONDS VOOR FYSIOTHERAPEUTEN**

### **Rapport visitatiecommissie 2025 SPF**

De visitatiecommissie (hierna: VC) heeft ook voor het boekjaar 2025 een visitatie uitgevoerd.

Hieronder vindt u de waarnemingen, aandachtspunten en aanbevelingen van de visitatiecommissie op basis van de documenten en de gehouden interviews met bestuur, VO, de SFH Risicobeheer en het bijwonen van commissievergaderingen (de Communicatiecommissie, de BAC en de Commissie GRC). Ook is een bestuursvergadering bijgewoond. De visitatie heeft zich gericht op de reguliere bedrijfsvoering in 2025 tot en met de eerste drie maanden 2026 en de invoering van de FPR-regeling.

### **Algehele conclusie**

2025 was het jaar van de overgang naar de FPR-regeling. Medio 2024 is door het bestuur het besluit genomen om de transitiedatum van 1 januari 2025 vooruit te schuiven naar 1 juli 2025. Deze afweging is op basis van go/no go criteria gemaakt, waarbij het belang van zorgvuldigheid in de transitie voorop stond. De beantwoording van de vragen van DNB en het opvolgen van de bevindingen heeft tot aanvullende onderbouwing geleid op diverse onderwerpen, waaronder de risicohouding en evenwichtigheid. Deze aanvullende onderbouwing heeft vervolgens opnieuw tot bevindingen en aanvullende vragen geleid vanuit DNB. Voor het bestuur en de uitvoerder heeft dit veel extra inspanning met zich meegebracht en is het groene licht door DNB afgegeven. Half juni 2025 kwam het bericht van APS dat de ingangsdatum van 1 juli niet gehaald kon worden. Per 1 oktober 2025 is het fonds alsnog ingevaren. Aan de belangrijkste criteria voor het invaren, zijnde het kunnen innen van premies, de juiste verdeling van het vermogen onder de deelnemers en een juiste uitkering aan de deelnemers, werd voldaan, hetgeen ook is bevestigd op toetsmoment 2 door de certificerend actuaire en accountant. Wel blijkt dat het systeem Allvida nog verder moet ontwikkeld worden en de oplevering van bepaalde onderdelen loopt niet altijd conform afspraak. Het bestuur is echter nog steeds content met de beslissing om de transitie per 1 oktober uit te voeren.

Naast de extra grote inspanning van de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel is het fonds ook dit jaar in staat geweest om de reguliere werkzaamheden uit te blijven voeren. De VC heeft de verschillende processen van de zogenaamde run (reguliere werkzaamheden) en de change (de overgang naar de FPR) van nabij kunnen volgen en constateert dat bij het bestuur sprake is van een beheerste en integere bedrijfsvoering.

### **Communicatie**

Uiteraard stond de communicatie in 2025 vrijwel geheel in het teken van de transitie. De transitie naar de FPR is goed gegaan en met betrekking tot de verdeling van de vermogens, de inning van premies en de uitkeringen zijn weinig tot geen vragen zijn gesteld. Daarmee is het draagvlak bestendig gebleven.

Wel blijven voldoende uitdagingen aanwezig voor het bestuur, want een aantal vraagstukken is nog niet opgelost.

Ook op de website wordt veel aandacht gegeven aan de FPR. De verschillende oplossingen voor verschillende doelgroepen worden duidelijk uitgelegd en een FAQ per onderwerp helpt daar ook bij.

Op dit moment is het voor de communicatiecommissie erg veel operationeel werk want niet alle processen lopen volgens plan. Belangrijk is dat de commissie hierbij goede ondersteuning heeft vanuit APS.

De VC vraagt ook aandacht om tijd voor reflectie en met regelmaat, bijvoorbeeld twee keer per jaar, boven de materie te staan om de in het jaarplan geformuleerde strategie bij de hand te houden.

De VC concludeert dat het bestuur uitermate zorgvuldig is in zijn communicatie maar af en toe gehinderd wordt door hiaten in het IT-systeem die weer leiden tot hersteloperaties. Nu de FPR begint te draaien is het eind 2026 een goed moment om de geformuleerde strategie te herijken op basis van de kennis van de ingezette klantenreizen, daarbij rekening houdend met de mogelijke inzet van AI.

### **Aanbevelingen**

- Neem in de communicatiecommissie minstens jaarlijks de tijd om de strategie naast de operatie te leggen.
- Bekijk de strategie in het licht van de opgedane ervaring van de uitwerking van de FPR op de (klantenreizen van de) deelnemers en overweeg om AI mee te nemen in de nieuw te vormen strategie.

### **(Duurzaam) Beleggingsbeleid**

Ten aanzien van het vermogensbeheer stond 2025 in het teken van de transitie naar de FPR en de voorbereiding op het invaren per 1 juli en 1 oktober. De BAC heeft het strategisch beleggingsbeleid en de beleggingsrichtlijnen, alsmede het vermogenstransitieplan voorbereid en opgesteld, dat vervolgens vastgesteld is door het bestuur.

De VC stelt vast dat het bestuur een goed gedocumenteerd, navolgbaar, transparant en evenwichtig proces heeft doorlopen betreffende de belangrijkste besluitvormingen ten aanzien van het vermogensbeheer. Ook stelt de VC vast dat per einde 2025 het bestuur is versterkt met een ervaren beleggingsexpert, wat de countervailing power van het bestuur versterkt in de dialoog met de fiduciair beheerder.

De belangrijkste aandachtspunten voor 2026 hebben volgens de VC betrekking op de nazorg en uitvoering van de FPR wat vooral betrekking heeft op de koppeling tussen vermogensbeheer en pensioenadministratie, c.q. de voltooiing van het Ithaka & IPA proces in samenwerking met State Street. Daarnaast is bekend dat de beleggingsportefeuille van SPF relatief veel illiquide beleggingen heeft, wat voor een FPR regeling bijzonder aandacht vereist gezien de keuzemogelijkheden van deelnemers, in de opbouwfase én de uitkeringsfase. Dit zal nauwlettend moeten worden gemonitord door de BAC en het bestuur.

### **Aanbevelingen**

- Stel de finalizering van het IPA project, c.q. de koppeling van de pensioenadministratie met het vermogensbeheer zeker en blijf deze goed monitoren. In dit proces komen alle grote geldstromen bij elkaar en is daarom in zekere zin de 'motor' van de FPR.
- Monitor de portefeuillestructuur, waaronder de actief versus passieve verdeling maar vooral de illiquide beleggingen, met extra aandacht gezien de keuzemogelijkheden van deelnemers in de FPR.
- In aansluiting op bovenstaande twee aandachtspunten overweeg de ontwikkeling van separate managementrapportages hieromtrent voor de BAC en/of het dagelijks bestuur.

### **Risicomanagement & Moderne en veilige infrastructuur en hoge datakwaliteit**

Nu de sleutelfunctiehouder risicobeheer meer op afstand staat is er meer ruimte gekomen voor een objectieve houding. Hierdoor lijkt het erop dat de kwaliteit van de opinies is toegenomen. Het bestuur dient wel scherp te blijven op het betrekken van de opinies bij de besluitvorming.

De grootste risico's zijn de zoektocht naar een nieuwe uitvoerder van de administratie en, in het verlengde daarvan, het minimaliseren van de ontwikkeling van het IT-systeem door APS.

De three lines constructie werkt goed, maar de VC vraagt wel structurele aandacht voor de effectiviteit van de beheersmaatregelen.

De visitatiecommissie constateert dat het bestuur stappen heeft gezet op het dossier Moderne en veilige digitale infrastructuur en hoge datakwaliteit. Het IT-beleid is aangescherpt, een audit heeft plaatsgevonden op de implementatie van DORA, opleidingen zijn gevolgd om de kennis van IT-security te verhogen. Ook is het IRM-beleid herijkt aan de Wtp. De VC beschouwt dit als positieve ontwikkelingen die bijdragen aan een integere en beheerste bedrijfsvoering.

**Aanbevelingen:**

- Waarborg de effectiviteit van beheersmaatregelen expliciet en aantoonbaar. Hiermee wordt niet alleen inzicht verkregen in het bestaan van beheersmaatregelen, maar ook in de daadwerkelijke werking en het mitigerende vermogen in de praktijk.
- Reflecteer als bestuur op het stress-scenario uit de ERB wat door uitstel ook daadwerkelijk is gematerialiseerd. Kloppen de effecten op toen geldende risicobereidheid, waren de beheersmaatregelen en escalatiekanalen toereikend, en van welke onderdelen zou het bestuur willen leren met oog op toekomstige keuzes en besluitvorming.
- Waarborg concreet en tijdsgebonden welke IT-functionaliteiten APS nog gaat leveren voor SPF nu de aandacht van APS verschuift naar de partijen die onderdeel zijn van hun toekomstige organisatie.

**Governance:**

De bestuurlijke inrichting is behoorlijk gewijzigd in 2025. Ervaren krachten hebben afscheid genomen en zijn vervangen door twee externe professionals, een wijziging van het Van, Voor en Door. Ook is het voorzitterschap gewijzigd. Dit alles leidt tot een nieuwe dynamiek in het bestuur. Een stevige evaluatie door een externe moderator, lijkt op zijn plaats eind van 2026, begin 2027.

APS heeft inmiddels aangegeven de administratie per 1 januari 2030 niet meer uit te voeren. Dit stelt het bestuur voor een nieuwe uitdaging het onderbrengen van de administratie elders. Het bestuur houdt vooralsnog alle opties open en is reeds in gesprek met verschillende partijen. De VC wil het bestuur meegeven dat dit weer een moment is om het existentie vraagstuk op tafel te leggen en een grondige SWOT-analyse uit te voeren alvorens een optie te kiezen voor de toekomst.

De VC onderschrijft de keuze van het bestuur om, onder voorbehoud van het advies van het VO, een raad van toezicht in te stellen per 1 januari 2027. De VC heeft hier al een aantal jaar aandacht voor gevraagd en het lijkt nu, met de aanstaande transitie naar een nieuwe administratieve uitvoerder en de verdere ontwikkelingen binnen het fonds in de FPR, meer dan ooit het juiste moment. De vraagt VC voor kalenderjaar 2026, waarover het intern toezicht nog moet worden ingevuld.

De VC ziet dat het VO onverminderd (opbouwend) kritisch blijft op het bestuur. Dit helpt het bestuur en het intern toezicht en versterkt de governance. De VC heeft het VO meegegeven een eigen onderbouwd opleidingsplan met als basis het collectieve niveau op te stellen, waar het bestuur zijn fiat op kan geven.

**Aanbevelingen:**

- Met de nieuwe samenstelling van het bestuur is een evaluatie o.l.v. een externe moderator op zijn plaats.
- Voordat het bestuur een keuze maakt met betrekking tot de uitvoering van de administratie beveelt de VC aan een SWOT-analyse voor het bestaansrecht van het fonds te maken.
- Evalueer de opzet en werking van de focusdossiers.
- Vul het intern toezicht in voor het jaar 2026.
- Laat het VO een eigen onderbouwd opleidingsplan opstellen waarin een vertaling plaatsvindt van kennishiaten als collectief VO naar een individuele dan wel groepsopleiding.

De visitatiecommissie  
April 2026

### **Reactie van het bestuur van SPF op het rapport van de visitatiecommissie**

Het bestuur heeft kennisgenomen van het rapport van de visitatiecommissie en herkent zich in de positieve algehele conclusie dat sprake is van een beheerste en integere bedrijfsvoering.

Het bestuur onderschrijft de bevindingen op het gebied van communicatie, vermogensbeheer, risicomanagement en IT en neemt de aandachtspunten ter harte. Daarbij ligt de focus met name op de verdere stabilisatie van de uitvoering, de koppeling tussen vermogensbeheer en pensioenadministratie, de effectiviteit van beheersmaatregelen en de afhankelijkheid van de uitvoerder. Op het gebied van governance zal het bestuur evenals andere jaren een externe evaluatie voor het bestuur uitvoeren.

Ook zal het bestuur, in het licht van de toekomstige uitvoering van de pensioenadministratie, expliciet aandacht besteden aan de strategische positionering en het bestaansrecht van het fonds.

Het bestuur zal de aanbevelingen van de visitatiecommissie vertalen in concrete acties en dankt de visitatiecommissie voor de zorgvuldige uitvoering van de visitatie.



## OORDEEL VERANTWOORDINGSORGAAN 2025

### 1. Taken verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan kent twee hoofdtaken:

- advisering van het bestuur;
- jaarlijks uitspreken van een oordeel over bestuur.

Het verantwoordingsorgaan behartigt hierbij de belangen van de deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden van het pensioenfonds, waarbij evenwichtige belangafweging de basis vormt voor de adviezen en het oordeel van het verantwoordingsorgaan.

Het verantwoordingsorgaan heeft adviesrechten op het gebied van het beloningsbeleid, de vorm en inrichting van het interne toezicht, het vaststellen en wijzigen van de interne klachten- en geschillenprocedure, het vaststellen en wijzigen van het communicatie- en voorlichtingsbeleid, een melding van disfunctioneren van het bestuur, de gehele of gedeeltelijke overdracht van de verplichtingen van het pensioenfonds of de overname van verplichtingen door het pensioenfonds, liquidatie, fusie of splitsing van het pensioenfonds, het sluiten, wijzigen of beëindigen van een uitvoeringsovereenkomst en tot slot het omzetten van het beroepspensioenfonds in een andere rechtsvorm.

Het verantwoordingsorgaan heeft de bevoegdheid een oordeel te geven over het handelen van het bestuur, over het door het bestuur uitgevoerde beleid, de beleidskeuzes voor de toekomst en de uitvoeringskosten. Het bestuur legt periodiek verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan over het beleid en de wijze waarop dit is uitgevoerd.

Het bestuur heeft in 2007 een reglement voor het verantwoordingsorgaan vastgesteld, dat voor het laatst gewijzigd is op 19 maart 2025. In dit reglement zijn, naast de hiervoor genoemde taken en bevoegdheid ook bepalingen vastgelegd over samenstelling, benoeming, zittingsduur en werkwijze van het verantwoordingsorgaan.

### 2. Samenstelling verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan bestaat momenteel uit vijf leden. Het verantwoordingsorgaan kan daarnaast één of meer aspirant-leden hebben. Het verantwoordingsorgaan kent een tweetal geledingen, namelijk de geleding deelnemers en de geleding pensioengerechtigden. De zittende leden vormen een zo evenwichtig mogelijke afspiegeling van de betreffende geleding.

In het jaar 2025 bestond het verantwoordingsorgaan uit:

- De heer H.S. Teunissen, voorzitter (namens de deelnemers),
- Mevrouw J. Maas, plaatsvervangend voorzitter (namens de pensioengerechtigden),
- Mevrouw M.M. van Lierop, lid (namens de deelnemers)\*,
- De heer W. Langoor, lid (namens de deelnemers)
- De heer J.M. Quist, lid (namens de deelnemers).

\*) Mevrouw van Lierop is in 2025 herbenoemd voor een tweede termijn in het verantwoordingsorgaan. Deze termijn gaat in per 1 juli 2026.

### **3. Deskundigheid verantwoordingsorgaan**

Om zijn taken en bevoegdheden goed te kunnen uitvoeren en om een gesprekspartner met voldoende tegenspraak voor het bestuur te kunnen zijn, is in het geschiktheidsbeleidsplan van SPF opgenomen dat het verantwoordingsorgaan collectief moet beschikken over de deskundigheid van een pensioenfondsbestuurder niveau A (de eis die De Nederlandsche Bank stelt aan een beginnend bestuurder).

Conform norm 49 van de Code Pensioenfondsen 2024 heeft het verantwoordingsorgaan een zelfevaluatie over het jaar 2025 uitgevoerd. Hierin is antwoord gegeven op de vraag hoe de leden individueel hun functioneren binnen het VO ervaren, hoe het VO als geheel functioneert en wat er de ontwikkel- en opleidingsbehoefte is om de taken als (lid van het) VO nog beter te kunnen uitvoeren.

In 2025 heeft het verantwoordingsorgaan diverse (digitale) bijeenkomsten en webinars van onder andere de Pensioenfederatie bijgewoond. Daarnaast is er een verdiepende kennissessie georganiseerd en is er specifieke kennis over de pensioentransitie uitgewisseld, waarbij het verantwoordingsorgaan is ondersteund door een externe adviseur.

Het verantwoordingsorgaan onderhoudt informeel contacten met de verantwoordingsorganen van andere beroepspensioenfondsen.

### **4. Overleg**

In het jaar 2025 heeft het verantwoordingsorgaan vijftien keer zelfstandig vergaderd, zeven keer met (een deel van) het bestuur, één keer in aanwezigheid van de adviserend actuaris en accountant (technisch overleg), twee keer met de visitatiecommissie (ten behoeve van de totstandkoming van het oordeel) en één keer met alle gremia samen. Daarnaast heeft (een afvaardiging van) het verantwoordingsorgaan ook nog contact gehad met de voorzitter van DPF en een bijdrage geleverd aan de verkiezingscommissie voor een eventueel nieuw lid van het verantwoordingsorgaan en de sollicitatieprocedure voor een nieuw lid van de visitatiecommissie. Ook waren er nog extra ingelaste bijeenkomsten die specifiek betrekking hadden op de transitie naar de nieuwe pensioenregeling met het bestuur en/of de externe adviseur die het verantwoordingsorgaan hierbij ondersteunt.

### **5. Advisering**

In 2025 heeft het verantwoordingsorgaan op verzoek van het bestuur een aantal adviezen uitgebracht.

Deze adviesaanvragen betroffen:

- De profielschets voor een nieuw lid voor de visitatiecommissie
- De benoeming van een nieuw lid voor de visitatiecommissie
- Meerdere (deel)aanvragen met betrekking tot de transitie naar de nieuwe pensioenregeling
- De uitvoering van het beloningsbeleid van SPF
- Wijziging van het communicatieplan
- De aanpassing van het pensioenreglement
- De aanpassing van het reglement van het verantwoordingsorgaan

#### Profielschets voor een nieuw lid van de visitatiecommissie

In 2025 eindigde het lidmaatschap van één van de leden van de visitatiecommissie. Ter voorbereiding op de werving van een nieuw lid is door het bestuur van SPF een profielschets opgesteld, die vervolgens door het verantwoordingsorgaan is beoordeeld en goedgekeurd.

#### Benoeming van een nieuw lid voor de visitatiecommissie

Het verantwoordingsorgaan is ook betrokken geweest bij de selectie van het nieuw te benoemen lid van de visitatiecommissie, door het voeren van een gesprek met de kandidaat die door het bestuur is voorgedragen. Op basis van dit gesprek, het curriculum vitae en de motivatiebrief heeft het verantwoording een positief advies uitgebracht.

#### (Deel)aanvragen met betrekking tot de transitie naar de nieuwe pensioenregeling

In aanloop naar de definitieve transitie die uiteindelijk op 1 oktober 2025 heeft plaatsgevonden, heeft het bestuur meerdere keren advies gevraagd aan het verantwoordingsorgaan. Die adviezen hadden betrekking op:

1. De risicohouding
2. Compensatie vanwege lage premiedekkingsgraad
3. De te hanteren grenzen in hoog-rentescenario
4. Spreidingsperiode bij invaren

Ad 1) Ten aanzien van de risicohouding heeft een correctie in de gehanteerde uitgangspunten geleid tot aangepaste maatstaven. Dit heeft volgens het verantwoordingsorgaan geen invloed op eerder afgegeven positieve adviezen en oordelen.

Ad 2) Met betrekking tot de lage premiedekkingsgraad heeft het verantwoordingsorgaan vastgesteld dat de nadere analyse geen aanleiding geeft tot herziening van eerdere positieve adviezen en oordelen.

Ad 3) Voor het hoog-rentescenario heeft het bestuur de grenzen aangescherpt waarboven overleg met DPF plaatsvindt. Het aanscherpen van de grenzen in het hoog-rentescenario beoordeelt het verantwoordingsorgaan als zorgvuldig. Het bestuur zal hierdoor al bij een lagere rentestand dan voorheen in overleg treden met DPF over de te volgen koers, om te voorkomen dat de transitie ongewenste of onbedoelde onevenwichtige effecten met zich meebrengt.

Ad 4) Ten aanzien van de spreidingsperiode bij invaren heeft het bestuur besloten geen spreiding toe te passen voor de invaarbonus. Het verantwoordingsorgaan heeft hiervan kennisgenomen.

#### De uitvoering van het beloningsbeleid van SPF

Het bestuur heeft het verantwoordingsorgaan om advies gevraagd over het voorgenomen besluit om één van de algemene bestuursleden, tijdelijk een extra vergoeding toe te kennen voor de extra werkzaamheden om de transitie naar de flexibele premieregeling in goede banen te leiden. Het verantwoordingsorgaan heeft hierop een positief advies afgegeven.

#### Het Communicatieplan

Het verantwoordingsorgaan heeft een positief advies afgegeven op de wijzigingen die het bestuur heeft voorgesteld in het Communicatieplan.

## De aanpassing van het pensioenreglement

Het bestuur heeft het verantwoordingsorgaan om advies gevraagd over de vraag of de in artikel 35 van de Wet verplichte beroepspensioenregeling genoemde bepalingen, die normaliter in een uitvoeringsovereenkomst worden opgenomen, zijn verwerkt in het pensioenreglement en of deze in overeenstemming zijn met de tussen DPF en SPF overeengekomen flexibele premieregeling.

Het verantwoordingsorgaan heeft, mede met ondersteuning van een externe adviseur, de betreffende bepalingen beoordeeld en op basis daarvan een positief advies uitgebracht.

## Aanpassing van het reglement van het verantwoordingsorgaan

In aanloop naar de verkiezingen naar een eventueel nieuw lid van het verantwoordingsorgaan heeft het bestuur het verantwoordingsorgaan om advies gevraagd over een aanpassing in het reglement van het verantwoordingsorgaan. De verandering betreft enerzijds de mogelijkheid om ook gewezen deelnemers als lid te laten toetreden en anderzijds de beperking dat de vertegenwoordiging van pensioengerechtigden uitsluitend kan plaatsvinden door deelnemers met een ouderdomspensioen. Het verantwoordingsorgaan heeft deze voorstellen beoordeeld en hierover positief geadviseerd.

## 6. Oordeelsvorming

Hieronder zijn de bevindingen, de aanbevelingen en het uiteindelijke oordeel van het verantwoordingsorgaan opgenomen.

### 6.1 Bevindingen

#### Missie, visie en strategie

Het verantwoordingsorgaan neemt elk jaar kennis van de alsdan door het bestuur vastgestelde focusdossiers. Deze dossiers worden afgeleid van het strategisch beleid over de periode 2021 - 2026 zoals vastgelegd in het document over de missie, visie en strategie van SPF. Het strategisch beleid van SPF is gericht op de versteviging van het draagvlak bij de achterban via een aantal beleidsterreinen. Bij de focusdossiers worden op specifieke onderdelen van de strategie nadere actiepunten benoemd. Het verantwoordingsorgaan volgt de realisatie van de focusdossiers, vooral in relatie tot de ontwikkeling van het draagvlak bij de achterban. Een goede ontwikkeling van het draagvlak bij de achterban is cruciaal en vormt de belangrijkste strategische uitdaging voor SPF.

#### Pensioenakkoord

Het bestuur heeft het verantwoordingsorgaan steeds volledig en tijdig op de hoogte gehouden van alle ontwikkelingen over de invoering van de nieuwe (flexibele premie)regeling, het invaren van de opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten en het tijdstip waarop dit zou gaan gebeuren.

De belangrijkste aspecten van die nieuwe pensioenregeling zijn voor het verantwoordingsorgaan onverkort de gekozen ambitie en premiestelling. Daarbij wordt steeds gekeken naar het draagvlak bij de achterban en de daarmee samenhangende evenwichtige belangenafweging.

Op basis van het uitgebreide overleg dat in 2022 en eerder heeft plaatsgevonden tussen de besturen van SPF, van DPF en het verantwoordingsorgaan heeft het verantwoordingsorgaan begin 2023 een voorlopig oordeel gegeven over de door het bestuur genomen besluiten en bouwstenen met betrekking tot de nieuwe pensioenregeling van SPF.

Medio 2023 heeft het verantwoordingsorgaan op basis van de op dat moment laatste bestuursbesluiten een definitief oordeel gegeven over de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel. Het verantwoordingsorgaan heeft in het oordeel aangegeven dat het de besluiten van het bestuur als begrijpelijk en evenwichtig beoordeelt.

In het definitieve oordeel is aangegeven dat het verantwoordingsorgaan de argumentatie van de besturen van DPF en SPF begrijpt, dat invaren voor de deelnemers, slapers en pensioengerechtigden in de flexibele pensioenregeling de beste optie is. Het verantwoordingsorgaan heeft aangegeven zich te kunnen vinden in de keuze van het bestuur voor de methode van invaren, alsmede in de wijze waarop en de volgorde waarin het bestuur op de transitiedatum invulling wil geven aan het toedelen van het aanwezige pensioenvermogen aan de deelnemers, slapers en pensioengerechtigden enerzijds en aan een aantal wettelijk verplichte, dan wel in het kader van de evenwichtigheid gewenste reserves anderzijds. Naar de mening van het verantwoordingsorgaan heeft het bestuur kwantitatief onderbouwd dat een en ander voldoende evenwichtig uitwerkt voor alle doelgroepen en leeftijdscohorten. Op basis van deze kwantitatieve onderbouwingen is het verantwoordingsorgaan tot het oordeel gekomen dat alle geledingen van het verantwoordingsorgaan positief kunnen adviseren over het door het bestuur uitgewerkte evenwichtigheidskader en over het op basis van dit evenwichtigheidskader invaren naar de flexibele premieregeling.

In de loop van 2024 werd duidelijk dat de beoogde transitiedatum moest worden uitgesteld van 1 januari 2025 naar 1 juli 2025. In deze periode heeft DNB in deze periode verdiepende vragen gesteld. Dit heeft geleid tot verbeterd inzicht met als gevolg dat het bestuur het verantwoordingsorgaan in 2025 twee keer opnieuw om advies heeft gevraagd. Het verantwoordingsorgaan heeft de aanpassingen in de documenten samen met zijn extern adviseur uitvoerig besproken. In beide gevallen was het verantwoordingsorgaan van oordeel dat de aanpassingen niet van invloed zijn op de eerder door het verantwoordingsorgaan afgegeven adviezen.

Kort voor 1 juli 2025 heeft het bestuur na overleg met de pensioenuitvoeringsorganisatie (Achmea Pensioen Services), moeten besluiten de transitiedatum nog een keer uit te stellen. Uiteindelijk heeft de transitie op 1 oktober 2025 plaatsgevonden.

Het verantwoordingsorgaan is door het bestuur nauw betrokken bij het gehele Wtp-traject en waardeert de openheid waarmee het bestuur het verantwoordingsorgaan in het traject heeft meegenomen.

#### Governance

In 2025 heeft het bestuur van SPF twee nieuwe bestuursleden benoemd. Beide bestuursleden hebben geen achtergrond in de fysiotherapie.

Het verantwoordingsorgaan constateert, in lijn met het bestuur, dat het toenemend complexe karakter van het pensioenfondsbestuur - met name op het gebied van vermogensbeheer en risicomanagement - het lastiger maakt om bestuursleden te vinden die voldoen aan het "van, voor, door"-principe en beschikken over een achtergrond in de fysiotherapie.

In 2025 heeft een herschikking van functies binnen het bestuur plaatsgevonden, waarbij de rollen van voorzitter en secretaris zijn gewijzigd. Het verantwoordingsorgaan ervaart een positieve dynamiek binnen het bestuur.

Evenals vorig jaar stelt het verantwoordingsorgaan vast dat de sleutelfunctionarissen in de praktijk goed functioneren op basis van een duidelijke structuur en een deugdelijke taakbeschrijving.

## Uitbesteding

Het verantwoordingsorgaan constateert dat het bestuur altijd een goede relatie en samenwerking met de diverse uitbestedingspartners heeft gehad, maar dat de uitvoering van de nieuwe pensioenregeling door de belangrijkste uitbestedingspartner, Achmea Pensioenservices, nog niet probleemloos verloopt. Het verantwoordingsorgaan ziet dat het bestuur zich actief inspent om de ongemakken die deelnemers rechtstreeks raken te beperken en op te lossen. Tegelijkertijd stelt het verantwoordingsorgaan vast dat deze inspanningen er in de praktijk nog onvoldoende toe leiden dat de ervaren problemen daadwerkelijk tot een minimum worden beperkt en tijdig worden opgelost.

In de loop van 2025 is ook duidelijk geworden dat de dienstverlening van Achmea Pensioenservices (APS) uiterlijk 1 januari 2030 eindigt. Dat betekent dat het bestuur zich moet bezinnen op de toekomst.

## Communicatie / servicegerichtheid

Het verantwoordingsorgaan heeft geconstateerd dat het pensioenfonds in 2025, naast de reguliere communicatieactiviteiten, veel aandacht heeft besteed aan activiteiten die als doel hebben deelnemers te informeren over de transitie naar de nieuwe pensioenregeling.

Het verantwoordingsorgaan is van mening dat het verstrekken van juiste, tijdige en actuele informatie voor de deelnemers van essentieel belang is, zeker als het gaat om het maken van keuzes en ziet hier nog uitdagingen voor het bestuur.

Daarnaast constateert het verantwoordingsorgaan dat de servicegerichtheid en opvolging van vragen en klachten verbetering behoeven.

Het verantwoordingsorgaan heeft begrepen dat het dagelijks bestuur, indien nodig, een actieve rol speelt bij klachten en zelf ook contact opneemt met deelnemers die een klacht (willen) indienen. Het verantwoordingsorgaan waardeert deze betrokkenheid en acht dit passend bij de "van, voor, door"-gedachte van het pensioenfonds.

## Dekkingsgraad en beleggingsrendement

Het verantwoordingsorgaan stelt vast dat de dekkingsgraad zich in de loop van 2025 positief heeft ontwikkeld tot aan de uiteindelijke transitiedatum van 1 oktober 2025. Hierdoor kon aan iedere deelnemer een "invaarbonus" worden toegekend. Naar de toekomst toe zal er niet meer over een dekkingsgraad worden gecommuniceerd, maar over het beleggingsrendement en de gevolgen voor de hoogte van de verwachte pensioenen.

## Uitvoeringskosten

Het verantwoordingsorgaan heeft de gemaakte uitvoeringskosten over de jaren 2024 en 2025 beoordeeld en vastgesteld dat deze aanzienlijk, maar op basis van de geleverde onderbouwing wel verklaarbaar zijn. Het spreekt voor zich dat het verantwoordingsorgaan het bestuur vraagt om de uitvoeringskosten in het belang van alle deelnemers zo laag als mogelijk te houden. Uiteraard mogen de deelnemers daarbij verwachten dat een afweging tussen kosten en kwaliteit wordt gemaakt.

## 6.2 Aanbevelingen

### Draagvlak bij de achterban

De ontwikkeling van het draagvlak bij de achterban blijft een belangrijke strategische uitdaging voor SPF. De transitie naar de nieuwe pensioenregeling, de nog niet optimale administratieve uitvoering van de regeling en het besluit van Achmea Pensioenservices om de dienstverlening (op termijn) te beëindigen, zijn aspecten die mogelijk een negatieve invloed hebben op het draagvlak. Het verantwoordingsorgaan beveelt daarom aan het bestuur aan om hier op korte termijn nieuw beleid te ontwikkelen dat versteviging van het draagvlak kan opleveren.

### Kosten

SPF is als een van de eerste pensioenfondsen met een FPR-regeling overgegaan naar het nieuwe pensioencontract. Het verantwoordingsorgaan constateert dat (mogelijk mede hierdoor) de kosten (veel) hoger waren dan begroot, maar realiseert zich dat deze noodzakelijk waren om de transitie adequaat te laten plaatsvinden. Met het oog op het belang van alle deelnemers vraagt het verantwoordingsorgaan het bestuur, nu de transitie inmiddels heeft plaatsgevonden, zeer alert op te blijven op de ontwikkeling van de kosten en (indien) mogelijk tijdig bij te sturen als ze de begroting dreigen te overstijgen.

### Communicatie / servicegerichtheid

Het verantwoordingsorgaan stelt vast dat de communicatie over de transitie via onder meer webinars en publicaties effectief is verlopen. Tegelijkertijd constateert het verantwoordingsorgaan dat de communicatie over toebedeling van kosten niet altijd helder is geweest en dat de druk op het Klantcontactcentrum toeneemt.

In aanvulling hierop vraagt het verantwoordingsorgaan nadrukkelijk aandacht voor de kwaliteit en actualiteit van individuele communicatie-uitingen richting deelnemers. Het verantwoordingsorgaan acht het van belang dat alle verstrekte informatie, in het bijzonder informatie die ten grondslag ligt aan keuzemomenten, juist, consistent en gebaseerd op actuele uitgangspunten is.

Tevens beveelt het verantwoordingsorgaan aan om de servicegerichtheid en opvolging van deelnemersvragen en klachten structureel te verbeteren. Dit betreft onder meer het tijdig beantwoorden van vragen, het naleven van gestelde termijnen en het proactief informeren van deelnemers indien deze termijnen niet worden gehaald.

Het verantwoordingsorgaan vraagt het bestuur in dit kader om:

- verdere transparantie richting deelnemers te bevorderen;
- zorg te dragen voor heldere en consistente communicatie, zowel in algemene uitingen als in individuele correspondentie;
- de kwaliteit en betrouwbaarheid van de uitvoering door de uitbestedingspartner nadrukkelijk te monitoren en waar nodig bij te sturen;
- en de capaciteit en aansturing van het Klantcontactcentrum zodanig in te richten dat de dienstverlening duurzaam op peil blijft richting 2030.

Het verantwoordingsorgaan onderstreept dat verbetering op deze punten essentieel is voor het vertrouwen van deelnemers in het pensioenfonds.

## Bestuursopvolging

Het verantwoordingsorgaan vindt het "van, voor, door"-beginsel nog steeds passend bij het beroepspensioenfonds dat SPF is. Wel ziet het verantwoordingsorgaan dat, vanwege de alsmaar toenemende complexiteit van de wet- en regelgeving die op het pensioenfonds van toepassing is, er vaker (noodgedwongen) gekozen wordt voor bestuursleden die geen achtergrond hebben in de fysiotherapie. Het verantwoordingsorgaan begrijpt die keuze, maar adviseert het bestuur om er bij de werving en benoeming van nieuwe bestuursleden op toe te zien dat, indien zij geen directe achtergrond in de fysiotherapie hebben, zij op passende wijze een aantoonbare binding met de sector ontwikkelen.

## Toekomst SPF

Het verantwoordingsorgaan constateert dat het aflopen van de dienstverlening door APS een belangrijke operationele en strategische uitdaging vormt en adviseert het bestuur zorg te dragen voor een beheerste en gecontroleerde overgang naar een nieuwe uitvoerder. Daarnaast vraagt het verantwoordingsorgaan aandacht voor het opstellen van een heldere en realistische roadmap richting 2030, waarin de verdere ontwikkeling van de dienstverlening en uitvoering wordt geborgd.

## Focusdossiers

Het verantwoordingsorgaan constateert dat het realiseren van de in de focusdossiers geformuleerde doelstellingen in de praktijk uitdagend is. Het verantwoordingsorgaan adviseert het bestuur om bij het vaststellen van de focusdossiers te sturen op realistische en haalbare doelstellingen.

Daarnaast vraagt het verantwoordingsorgaan aandacht voor een verdere inhoudelijke uitwerking van het thema gezondheid, zodat dit onderwerp concreter kan worden vertaald naar beleid en uitvoering.

## 6.3 Oordeel

De transitie naar de nieuwe pensioenregeling (inclusief het invaren en de uitdagingen op het administratieve vlak) maakte 2025 wederom een uitdagend jaar. Het verantwoordingsorgaan waardeert de wijze waarop het bestuur op al deze onderwerpen proactief acteert en ook nog oog heeft voor de voortgang van de reguliere activiteiten.

Het bestuur houdt alle interne en externe ontwikkelingen goed in de gaten en schat via het integraal risicomanagement op adequate wijze in waar de risico's voor SPF liggen en waar beheersmaatregelen nodig zijn.

Het verantwoordingsorgaan vindt dat het bestuur in 2025 op de juiste wijze uitvoering heeft gegeven aan het beleid op de verschillende beleidsterreinen van SPF en de juiste prioriteiten stelt.

Het verantwoordingsorgaan oordeelt op basis van de verkregen inzichten via gevoerde gesprekken en ontvangen documentatie positief over het handelen van het bestuur en over het totaal gevoerde beleid van het bestuur in 2025.

Namens het verantwoordingsorgaan

H.S. Teunissen, voorzitter  
29 juni 2026

## Reactie bestuur op het oordeel van het verantwoordingsorgaan 2025

Bestuursreactie op het oordeel van het verantwoordingsorgaan

Het bestuur dankt het verantwoordingsorgaan voor het zorgvuldige en evenwichtige oordeel over het gevoerde beleid in 2025. Het bestuur waardeert de intensieve betrokkenheid van het verantwoordingsorgaan gedurende het jaar en de constructieve wijze waarop het verantwoordingsorgaan zijn rol heeft ingevuld.



## Reflectie op bevindingen

Het bestuur herkent de belangrijkste observaties van het verantwoordingsorgaan. Ook herkent het bestuur de signalen ten aanzien van de uitvoering door de uitbestedingspartner en de ervaren knelpunten in de dienstverlening en communicatie richting deelnemers. Het bestuur onderkent dat deze punten directe impact kunnen hebben op de deelnemerservaring en daarmee op het vertrouwen in het fonds.

Daarnaast onderschrijft het bestuur het belang van draagvlak bij de achterban als strategische prioriteit, mede gezien de veranderende pensioenregeling en de ontwikkelingen in de uitvoering.

## Reactie op aanbevelingen

Het bestuur neemt de aanbevelingen van het verantwoordingsorgaan serieus en gaat hier als volgt mee om:

### Draagvlak en strategie

Het bestuur zal, zoals aanbevolen, blijven inzetten op het versterken van het draagvlak onder deelnemers. Daarbij wordt gewerkt aan verdere concretisering van beleid en communicatie, met bijzondere aandacht voor de herkenbaarheid en begrijpelijkheid van de nieuwe pensioenregeling.

### Kostenbeheersing

Het bestuur onderschrijft het belang van kostenbewust handelen en een goede balans tussen kosten en kwaliteit. Na de afronding van de transitie zal het bestuur de ontwikkeling van de uitvoeringskosten scherp blijven monitoren en waar nodig bijsturen.

### Communicatie en dienstverlening

De aanbevelingen met betrekking tot communicatie en servicegerichtheid hebben voor het bestuur hoge prioriteit. Het bestuur werkt, samen met de uitvoeringsorganisatie, aan:

- verbetering van de actualiteit en consistentie van informatievoorziening;
- versterking van de opvolging van vragen en klachten;
- verbetering van de aansturing en capaciteit van het klantcontactproces.

Het bestuur onderschrijft dat structurele verbetering noodzakelijk is en ziet dit als een belangrijk aandachtspunt voor de komende periode.

### Toekomst van de uitvoering

Zoals door het verantwoordingsorgaan gesignaleerd, vormt het aflopen van de dienstverleningsovereenkomst met Achmea Pensioenservices een belangrijke strategische opgave.

Het bestuur is gestart met de voorbereiding op deze transitie en zal zorgen voor een beheerste en gecontroleerde overgang naar een toekomstbestendige uitvoeringsoplossing, inclusief een heldere roadmap richting 2030.

## Governance en bestuursopvolging

Het bestuur herkent het spanningsveld tussen complexiteit en het "van, voor, door"-principe. Bij toekomstige benoemingen zal het bestuur blijven sturen op een evenwichtige samenstelling van het bestuur, waarbij deskundigheid en binding met de sector beide belangrijke uitgangspunten zijn.

## Focusdossiers

Het bestuur neemt de aanbeveling over om focusdossiers verder te concretiseren en te sturen op realistische en haalbare doelstellingen.

## Vooruitblik

Het bestuur ziet 2026 en de daaropvolgende jaren als een fase waarin de nadruk verschuift van transitie naar stabilisatie en verdere optimalisatie van uitvoering en dienstverlening. Daarbij blijven de volgende thema's centraal staan:

- herstel en versterking van vertrouwen bij deelnemers;
- verdere professionalisering van de uitvoering;
- beheersing van kosten en risico's;
- voorbereiding op de toekomstige uitvoeringsorganisatie.

Het bestuur zal het verantwoordingsorgaan ook in deze fase actief blijven betrekken bij de verdere uitwerking en implementatie van beleid.

## **JAARREKENING**

**1 BALANS PER 31 DECEMBER**  
(na bestemming saldo baten en lasten)

(x € 1.000)

|                                                                  |     | 2025             | 2024             |
|------------------------------------------------------------------|-----|------------------|------------------|
| <b>ACTIVA</b>                                                    |     |                  |                  |
| <b>Beleggingen voor risico pensioenfonds</b>                     | (1) | 218.942          | 4.568.267        |
| <b>Beleggingen voor risico deelnemers</b>                        | (2) | 3.909.612        | -                |
| <b>Vorderingen en overlopende activa</b>                         | (3) | 569              | 985              |
| <b>Overige activa</b>                                            | (4) | 8.138            | 6.548            |
|                                                                  |     | <u>4.137.261</u> | <u>4.575.800</u> |
| <b>PASSIVA</b>                                                   |     |                  |                  |
| <b>Stichtingskapitaal en reserves</b>                            | (5) | 106.686          | 546.197          |
| <b>Bestemmingsfondsen</b>                                        | (6) | 57.657           | -                |
| <b>Totaal eigen vermogen</b>                                     |     | <u>164.343</u>   | <u>546.197</u>   |
| <b>Technische voorzieningen</b>                                  | (7) |                  |                  |
| Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds     |     | -                | 3.595.498        |
| Voorziening operationele kosten                                  |     | 46.500           | 82.800           |
| Overige technische voorzieningen                                 |     | 7.071            | 6.727            |
|                                                                  |     | <u>53.571</u>    | <u>3.685.025</u> |
| <b>Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers</b> | (8) | 3.824.767        | -                |
| <b>Overige schulden en overlopende passiva</b>                   | (9) | 94.580           | 344.578          |
|                                                                  |     | <u>4.137.261</u> | <u>4.575.800</u> |

De getallen tussen haakjes verwijzen naar de corresponderende toelichtingsparagrafen in hoofdstuk 5 Toelichting op de balans.

## 2 STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(x € 1.000)

|                                                                    |      | 2025                   | 2024                 |
|--------------------------------------------------------------------|------|------------------------|----------------------|
| <b>BATEN</b>                                                       |      |                        |                      |
| Premiebijdragen risico pensioenfonds                               | (10) | 60.981                 | 82.950               |
| Premiebijdragen voor risico deelnemers                             | (11) | 17.190                 | -                    |
| Beleggingsresultaten risico pensioenfonds                          | (12) | -162.503               | 280.430              |
| Beleggingsresultaten voor risico deelnemers                        | (13) | 21.231                 | -                    |
|                                                                    |      | <u>-63.101</u>         | <u>363.380</u>       |
| <b>LASTEN</b>                                                      |      |                        |                      |
| Pensioenuitkeringen                                                | (14) | 112.816                | 98.415               |
| Pensioenuitvoeringskosten                                          | (15) | 6.725                  | 6.957                |
| Mutatie technische voorziening                                     | (16) |                        |                      |
| Mutatie voorziening pensioenverplichting voor risico pensioenfonds |      | -3.595.498             | 204.005              |
| Mutatie voorziening operationele kosten                            |      | -36.300                | 4.710                |
| Mutatie overige technische voorziening                             |      | 344                    | 926                  |
|                                                                    |      | <u>-3.631.454</u>      | <u>209.641</u>       |
| Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers  |      | 3.824.767              | -                    |
| Saldo waardeoverdrachten                                           | (17) | 4.052.441              | 5.960                |
| Saldo overdrachten van rechten voor risico deelnemers              | (18) | -4.046.542             | -                    |
|                                                                    |      | <u>318.753</u>         | <u>320.973</u>       |
| <b>Saldo van baten en lasten</b>                                   |      | <u><u>-381.854</u></u> | <u><u>42.407</u></u> |

De getallen tussen haakjes verwijzen naar de corresponderende toelichtingsparagrafen in hoofdstuk 6 Toelichting op de staat van baten en lasten.

|                                                     | 2025                   | 2024                 |
|-----------------------------------------------------|------------------------|----------------------|
| <b>Bestemming van het saldo van baten en lasten</b> |                        |                      |
| Overige reserve                                     | -439.511               | 42.407               |
| Risicodelingsfonds                                  | 57.657                 | -                    |
|                                                     | <u><u>-381.854</u></u> | <u><u>42.407</u></u> |

### 3 KASSTROOMOVERZICHT

(x € 1.000)

|                                                                 | 2025        | 2024       |
|-----------------------------------------------------------------|-------------|------------|
| <b>Kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>                       |             |            |
| Ontvangen bijdragen van deelnemers                              | 60.981      | 83.147     |
| Ontvangen premiebijdragen voor risico deelnemers                | 17.199      | -          |
| Ontvangen waardeoverdrachten                                    | -7.378      | -7.411     |
| Betaalde pensioenuitkeringen                                    | -105.519    | -98.171    |
| Betaalde waardeoverdrachten                                     | 988         | 890        |
| Betaalde pensioenuitvoeringskosten                              | -7.007      | -6.981     |
|                                                                 | -40.736     | -28.526    |
| <b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>                     |             |            |
| Ontvangen inzake verkopen beleggingen                           | 11.430.818  | 9.734.919  |
| Betaald inzake aankopen beleggingen                             | -11.483.228 | -9.877.268 |
| Directe beleggingsopbrengsten                                   | 64.071      | 47.879     |
| Overige ontvangsten en uitgaven inzake beleggingen (collateral) | 40.246      | 135.118    |
| Betaalde kosten van vermogensbeheer                             | -9.581      | -10.681    |
|                                                                 | 42.326      | 29.967     |
| Mutatie Geldmiddelen                                            | 1.590       | 1.441      |
| <b>Verloop geldmiddelen</b>                                     |             |            |
|                                                                 | 2025        | 2024       |
| Geldmiddelen per 1 januari                                      | 6.548       | 5.107      |
| Mutatie liquide middelen                                        | 1.590       | 1.441      |
| Geldmiddelen per 31 december                                    | 8.138       | 6.548      |

## 4 TOELICHTING BEHORENDE BIJ DE JAARREKENING

### Algemeen

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

Deze jaarrekening is opgesteld uitgaande van de continuïteitsveronderstelling.

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

Alle bedragen in de jaarrekening zijn vermeld in duizenden euro's, tenzij anders is aangegeven.

Het pensioenfonds is per 1 oktober 2025 ingevaren in het nieuwe stelsel van de Wet toekomst pensioenen (Wtp). Tot 30 september werd een pensioenregeling onder het FTK uitgevoerd.

### Inleiding

Het doel van Stichting Pensioenfonds voor Fysiotherapeuten, statutair gevestigd te Amersfoort en ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41188538, is het nu en in de toekomst verstrekken van uitkeringen aan gepensioneerden en nabestaanden ter zake van ouderdom en overlijden. Deze doelstelling is nader uitgewerkt in onder andere de statuten, het pensioenreglement en de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota van Stichting Pensioenfonds voor Fysiotherapeuten.

### Overeenstemmingsverklaring

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek en met inachtneming van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving.

### Vergelijking met voorgaand verslagjaar

Het pensioenfonds is per 1 oktober 2025 ingevaren in het nieuwe stelsel van de Wet toekomst pensioenen (Wtp). De effecten hiervan worden hieronder nader toegelicht.

| Verkorte balans (x € 1.000)                                | 30 september<br>2025 FTK | 31 december<br>2024 FTK |
|------------------------------------------------------------|--------------------------|-------------------------|
| Beleggingen risico fonds                                   | 4.034.208                | 4.228.803               |
| Overige activa                                             | 14.405                   | 7.533                   |
|                                                            | <b>4.048.613</b>         | <b>4.236.336</b>        |
| <br>                                                       |                          |                         |
| Totaal eigen vermogen                                      | 861.281                  | 546.197                 |
| Technische voorzieningen                                   |                          |                         |
| Voorziening pensioenverplichting voor risico pensioenfonds | 3.106.659                | 3.595.498               |
| Voorziening operationele kosten                            | 71.534                   | 82.800                  |
| Overige technische voorzieningen                           | 5.759                    | 6.727                   |
| Overige schulden en passiva                                | 3.380                    | 5.114                   |
|                                                            | <b>4.048.613</b>         | <b>4.236.336</b>        |

| Vermogensverdeling invaren per 1 oktober 2025 (x € 1.000)      | 1 oktober 2025 WTP |
|----------------------------------------------------------------|--------------------|
| Minimaal vereist eigenvermogen                                 | 15.777             |
| Operationele reserves                                          | 57.983             |
| <b>Toetsvermogen</b>                                           | <b>73.760</b>      |
| Risicodelingsfonds                                             | 55.363             |
| <b>Bestemmingsfondsen</b>                                      | <b>55.363</b>      |
| Voorziening operationele kosten                                | 78.600             |
| Overige technische voorzieningen                               | 7.416              |
| <b>Technische voorzieningen</b>                                | <b>86.016</b>      |
| Beschikbaar voor persoonlijk pensioenvermogens                 | 3.831.246          |
| <b>Voorziening pensioenverplichting voor risico deelnemers</b> | <b>3.831.246</b>   |
| <b>Totaal</b>                                                  | <b>4.046.385</b>   |

#### Minimaal vereist vermogen

De hoogte van het Minimaal Vereist Eigen Vermogen onder Wtp is voorafgaand aan het invaarmoment bepaald door de actuariële adviseur van het pensioenfonds en vastgesteld door het pensioenfondsbestuur. De hoogte bedraagt 0,39% van het vermogen.

#### Operationele reserve

De operationele reserve kent verschillende doelen. Het bestuur beschouwt deze als één geheel, waarbij een positief (jaar)resultaat op een onderdeel van de operationele reserve een negatief (jaar)resultaat van een ander onderdeel kan salderen.

Voor de vaststelling van de hoogte van de voorziening, is een inschatting gemaakt, waarbij de hoogte in euro's is ingeschat op basis van de voorzieningen ultimo 2023 en de risicopremies 2024 op basis van de nieuwe regeling in de FPR. Dit euro bedrag is omgerekend naar een percentage van het vermogen, te weten 1,61% van het vermogen.

Omdat de kostenvoorziening van 2,3% in de FTK TV niet voldoende is om de kostenvoorziening onder de WTP te vullen, is direct gebruik gemaakt van de operationele reserve om de kostenvoorziening aan te vullen. Hierdoor is de operationele reserve lager dan 1,61%. Met deze verlaging is rekening gehouden bij de vaststelling van de operationele reserve.

De operationele reserve is bedoeld om resultaten op te vangen die niet via de persoonlijke pensioenvermogens of risicodelingsfonds worden verwerkt. De operationele reserve wordt gebruikt ten behoeve van de volgende doelstellingen:

- Reserve voor onvoorziene technische resultaten op risicodekkingen:
  - Overgangsrecht nabestaandepensioen;
  - Reguliere nabestaanden pensioen;
  - Premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid;
- Reserve voor onvoorziene operationele resultaten op kosten of de vastgestelde kostenvoorziening;
- Reserve voor onvoorziene technische resultaten op voorziening premievrije opbouw;
- Reserve voor onvoorziene technische resultaten op voorziening overgangsrecht nabestaanden pensioen;
- Reserve voor onvoorziene technische of operationele resultaten op TWK mutaties;
- Reserve voor onvoorziene technische of operationele resultaten van de transitie (stroppenpot).



#### Risicodelingsfonds (RDR)

Het risicodelingsfonds kan voorafgaand aan de standaardregel worden gevuld. Daarnaast bestaat, om onderscheid te maken tussen verschillende deelnemersgroepen, ook de mogelijkheid om het risicodelingsfonds achteraf te vullen.

Stichting Pensioenfonds voor Fysiotherapeuten heeft ervoor gekozen om het risicodelingsfonds achteraf te vullen.

De RDR wordt na de transitie aan deelnemers toegewezen omdat deze:

- In de huidige wetgeving anders niet meegegeven zou kunnen worden bij het shoprecht. De toezeggingenwet waarin deze omissie wordt gerepareerd komt voor SPF te laat.
- Vooraf afhaken zou betekenen dat er een ingewikkelde herverdelingsconstructie zou moeten worden bedacht om ervoor te zorgen dat alleen de pensioengerechtigden mee betalen aan de initiële vulling van het risicodelingsfonds welke immers enkel bestemd is voor de pensioengerechtigden.
- Het achteraf afhaken van de RDR heeft voor de deelnemer verder geen impact.

Het risicodelingsfonds is door sociale partners gelijkgesteld aan 3% van de waarde van het Collectief Variabel Pensioen (CVP). In het CVP wordt het pensioen van de deelnemers collectief belegd. Zo delen de deelnemers een aantal risico's met elkaar en neemt het risico op een grote schok in het pensioen af.

#### Voorziening operationele kosten/kostenvoorziening

De kostenvoorziening is gebaseerd op de kasstroom van de verwachte eigenkosten (variabel plus vast) als slapend fonds tot het liquidatiemoment en vanaf dat moment de kasstroom van de verwachte variabele kosten verhoogd met de kasstroom van een deel van de vaste kosten. Dit wordt tenslotte verhoogd met de (contante waarde van de) liquidatiekosten op het transitie-moment.

#### Uitgangspunten kostenvoorziening WTP:

##### Voorziening operationele kosten/kostenvoorziening

De kostenvoorziening is gebaseerd op de kasstroom van de verwachte eigenkosten (variabel plus vast) als slapend fonds tot het liquidatiemoment en vanaf dat moment de kasstroom van de verwachte variabele kosten verhoogd met de kasstroom van een deel van de vaste kosten. Dit wordt tenslotte verhoogd met de (contante waarde van de) liquidatiekosten op het transitie-moment.

#### Uitgangspunten kostenvoorziening WTP:

- De kostenvoorziening is gebaseerd op een door het bestuur opgestelde begroting in het scenario van een slapend fonds.
- De variabele worden verondersteld als 60% van de kosten voor pensioenbeheer.
- De vaste kosten worden geschat op € 2.886.000.
- Het aantal jaren in het scenario van een slapend fonds tot liquidatie wordt geschat op 5 jaar.
- De kostenvoorziening van de overnemende partij wordt voor de variabele kosten geschat op 100% van SPF en de vaste kosten 25% van SPF.
- De jaarlijkse inflatie wordt bepaald op basis van de Europese prijsindex (HICP), waarbij een ondergrens geldt conform de maximale parameters van het Besluit FTK.
- De liquidatiekosten worden geschat op € 2 miljoen over een periode van 5 jaar.
- Pensioen van slapers en gepensioneerden dat nu kleiner is dan de afkoopgrens wordt onmiddellijk afgekocht, waarbij verondersteld wordt dat 50% van de deelnemers gevonden worden.
- Rentevoet: DNB-rentetermijnstructuur.  
De kostenvoorziening is gebaseerd op een door het bestuur opgestelde begroting in het scenario van een slapend fonds.
- De variabele worden verondersteld als 60% van de kosten voor pensioenbeheer.
- De vaste kosten worden geschat op € 2.886.000.
- Het aantal jaren in het scenario van een slapend fonds tot liquidatie wordt geschat op 5 jaar.
- De kostenvoorziening van de overnemende partij wordt voor de variabele kosten geschat op 100% van SPF en de vaste kosten 25% van SPF.
- De jaarlijkse inflatie wordt bepaald op basis van de Europese prijsindex (HICP), waarbij een ondergrens geldt conform de maximale parameters van het Besluit FTK.
- De liquidatiekosten worden geschat op € 2 miljoen over een periode van 5 jaar.
- Pensioen van slapers en gepensioneerden dat nu kleiner is dan de afkoopgrens wordt onmiddellijk afgekocht, waarbij verondersteld wordt dat 50% van de deelnemers gevonden worden.
- Rentevoet: DNB-rentetermijnstructuur.

#### Overige posten

De overige posten omvatten de voorziening beroepsarbeidsongeschiktheid, de voorziening voor zieke deelnemers en de voorziening voor niet-opgevraagde pensioenen.

#### Voorziening beroepsarbeidsongeschiktheid en de voorziening voor zieke deelnemers

Ter dekking van nog niet ingegane beroepsarbeidsongeschiktheid schades wordt een voorziening beroepsarbeidsongeschiktheidsrisico's aangehouden ter dekking van de verwachte schades voor deelnemers die per balansdatum ziek zijn en aan wie naar verwachting na balansdatum premievrijstelling bij beroepsarbeidsongeschiktheid zal worden verleend. Voor de voorziening beroepsarbeidsongeschiktheid wordt de contante waarde van de toekomstige vrijgestelde pensioenpremie als voorziening opgenomen

#### Voorziening Niet opgevraagde pensioenen

Voor pensioen dat nog niet is uitgekeerd omdat de deelnemer onvindbaar is of niet reageert, wordt een reservering aangehouden ter hoogte van de niet-verrichte uitkeringen voor maximaal vijf jaar.

Onderstaand is een weergave opgenomen van de verkorte balans vóór en na invaren.

| Verkorte balans (x € 1.000)                                | 1 oktober<br>2025 WTP | 30 september<br>2025 FTK |
|------------------------------------------------------------|-----------------------|--------------------------|
| <b>Beleggingen risico fonds</b>                            | 202.962               | 4.034.208                |
| <b>Beleggingen risico deelnemers</b>                       | 3.831.246             |                          |
| <b>Overige activa</b>                                      | 14.405                | 14.405                   |
|                                                            | <b>4.048.613</b>      | <b>4.048.613</b>         |
| <br>                                                       |                       |                          |
| <b>Totaal eigen vermogen</b>                               | 129.123               | 861.281                  |
| <b>Technische voorzieningen</b>                            |                       |                          |
| Voorziening pensioenverplichting voor risico pensioenfonds | -                     | 3.106.659                |
| Voorziening operationele kosten                            | 78.600                | 71.534                   |
| Overige technische voorzieningen                           | 7.416                 | 5.759                    |
| Voorziening pensioenverplichting voor risico deelnemers    | 3.831.246             | -                        |
| <b>Overige schulden en passiva</b>                         | 2.228                 | 3.380                    |
|                                                            | <b>4.048.613</b>      | <b>4.048.613</b>         |

Het resultaat dat voortvloeit uit het invaren is als volgt.

|                                                             |                     |
|-------------------------------------------------------------|---------------------|
| <b>Saldo baten en lasten invaren</b>                        | <b>Invaren 2025</b> |
| Mutatie Technische voorzieningen                            | -8.723              |
| Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico deel | -3.831.246          |
| Saldo overdracht van rechten                                | 3.106.659           |
| Overige baten en lasten                                     | 1.152               |
|                                                             | <b>-732.158</b>     |

De wijzigingen in het toetsvermogen die voortvloeit uit het invaren is als volgt.

|                                   |                |            |                |
|-----------------------------------|----------------|------------|----------------|
| <b>Totaal eigen vermogen</b>      | <b>WTP</b>     | <b>FTK</b> | <b>Totaal</b>  |
| Stand per 30 september 2025       | -              | 861.281    | 861.281        |
| Uit saldo baten en lasten invaren | -              | -732.158   | -732.158       |
| Invaren                           | 129.123        | -129.123   | -              |
| <b>Stand per 1 oktober 2025</b>   | <b>129.123</b> | <b>-</b>   | <b>129.123</b> |

## **Stelselwijzigingen**

### *Wijziging van de presentatie van de voorziening operationele kosten*

De Raad voor de Jaarverslaggeving heeft wijzigingen doorgevoerd, waarmee de voorziening operationele kosten separaat moet worden gepresenteerd in de balans en staat van baten en lasten (RJ610.244, RJ610.257, RJ610.302).

De vergelijkende cijfers over 2024 zijn voor vergelijkingsdoeleinden aangepast op basis van het nieuwe stelsel.

Deze wijziging heeft geen invloed op het resultaat van het jaar, noch op het eigen vermogen of het balanstotaal.

## **Schattingswijziging**

In boekjaar 2025 zijn bij de overgang naar WTP drie grondslagwijziging doorgevoerd.

- Na het invaren is overgegaan naar een leeftijdsverschil tussen mannen en vrouwen van 38 maanden (was: 36 maanden)
- De waardering vindt postnumerando (was: continu) plaats.
- De waardering voor CVP en voor het Overgangsrecht NP gebeurt op een sekseneutrale waardering met een vaste man/vrouw-verhouding (was: sekseafhankelijk).

Dit heeft geleid tot een mutatie in de voorziening van € 40 duizend.

## **Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling**

Beleggingen en pensioenverplichtingen en technische voorzieningen worden gewaardeerd op reële waarde. Overige activa en passiva worden gewaardeerd op actuele waarde, tenzij anders is vermeld.

Voor zover noodzakelijk, wordt op vorderingen een voorziening voor oninbaarheid in mindering gebracht.

## **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 toepassing van grondslagen en de gerapporteerde waarde van activa en verplichtingen, en van baten en lasten. De schattingen en hiermee verbonden veronderstellingen zijn gebaseerd op ervaringen uit het verleden en verschillende andere factoren die gegeven de omstandigheden als redelijk worden beschouwd. De uitkomsten hiervan vormen de basis voor het oordeel over de boekwaarde van activa en verplichtingen die niet op eenvoudige wijze uit andere bronnen blijkt. De daadwerkelijke uitkomsten kunnen afwijken van deze schattingen.

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

## **Verwerking van activa en passiva**

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

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

Indien een transactie ertoe leidt dat alle of nagenoeg 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. Dit betekent dat transacties worden verwerkt op handelsdatum en niet op afwikkelingsdatum. Als gevolg hiervan kan sprake zijn van een post "nog af te wikkelen transacties".

### **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 gesaldeerd opgenomen financiële activa en financiële verplichtingen samenhangende rentebaten en rentelasten worden eveneens gesaldeerd opgenomen.

### **Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen**

Er is geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief transactiekosten, provisies, valutakoersverschillen, e.d., zijn als beleggingsopbrengsten in de staat van baten en lasten opgenomen.

### **Vreemde valuta**

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

In de navolgende tabel zijn de ultimo boekjaar gehanteerde koersen opgenomen

|                 | 31-12-2025 | 31-12-2024 |
|-----------------|------------|------------|
| US dollar       | 1,1745     | 1,0355     |
| Britse pond     | 0,8732     | 0,8268     |
| Japanse yen     | 184,0892   | 162,7392   |
| Zwitserse frank | 0,9305     | 0,93845    |

## **SPECIFIEKE GRONDSLAGEN**

### **GRONDSLAGEN VOOR DE WAARDERING VAN ACTIVA EN PASSIVA**

#### **Beleggingen voor risico deelnemers**

Beleggingen voor risico deelnemers betreffen beleggingen waarbij het beleggingsrisico bij de deelnemer ligt. Hieronder worden ook de beleggingen verantwoord die voortvloeien uit de flexibele premieovereenkomst, die bedoeld zijn voor de financiering van uitkeringen en ter afdekking van de bestemmingsfondsen en overige reserves.

De pensioenregeling van SPF betreft een flexibele premieregeling, waarbij deelnemers individueel pensioenvermogen opbouwen op basis van ingelegde premie en behaalde beleggingsrendementen.

De beschikbare premie, na aftrek van risicopremies en kosten, wordt gedurende de opbouwfase belegd in een persoonlijk pensioenvermogen volgens een lifecycle-profiel (defensief, neutraal of offensief), waarbij het beleggingsrisico afneemt naarmate de pensioendatum nadert.

Vanaf de pensioendatum wordt het opgebouwde vermogen aangewend voor financiering van een pensioenuitkering. De deelnemer kan kiezen tussen een variabele uitkering binnen het Collectief Variabel Pensioen (CVP) of een vaste uitkering bij een externe uitvoerder, waarbij de variabele uitkering de standaardoptie vormt.

Binnen het CVP worden beleggingsresultaten collectief gedeeld en gespreid, om volatiliteit in uitkeringen te beperken. Ter bevordering van stabiliteit wordt een risicodelingsfonds aangehouden die kan worden ingezet om nominale verlagingen zoveel mogelijk te mitigeren.

De regeling omvat daarnaast risicodekkingen voor overlijden en beroepsarbeidsongeschiktheid en kent diverse voorzieningen en reserves ter beheersing van financiële en operationele risico's. Het premiebeleid bestaat uit een spaarpremie, risicopremies en een kostenopslag.

Het bestuur stelt de kaders voor premie, risicohouding en beleggingsbeleid vast, mede op basis van periodieke ALM-analyses, en is eindverantwoordelijk voor de uitvoering, die grotendeels is uitbesteed aan gespecialiseerde partijen.

#### **Algemeen**

De beleggingen worden gewaardeerd op reële waarde. Slechts indien de reële waarde van een belegging niet betrouwbaar kan worden vastgesteld vindt waardering plaats op basis van rekenmodellen.

Participaties in beleggingsinstellingen, die gespecialiseerd zijn in een bepaald soort beleggingen worden gerubriceerd en gewaardeerd volgens de grondslagen van dat soort beleggingen.

#### **Vastgoedbeleggingen**

Europese fondsen dienen minimaal te voldoen aan de waarderingsrichtlijnen zoals opgesteld door INREV. Amerikaanse fondsen die niet-INREV compliant zijn hebben een eigen waarderingsbeleid en taxeren hun vastgoedobjecten marktconform. Op jaarbasis toetst de vermogensbeheerder of de afgesproken 'accounting principles' worden gehanteerd en of de fondsmanager zich houdt aan het eigen taxatiebeleid. Resultaten door wijziging in reële waarde worden in de staat van baten en lasten verantwoord. Niet beursgenoteerde vastgoed aandelen of -participaties worden gewaardeerd tegen de door de vermogensbeheerder afgegeven intrinsieke waarde van de betreffende participatie gebaseerd op reële waarde van de onderliggende objecten.

### **Aandelen**

Beursgenoteerde aandelen en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers.

Niet aan een beursgenoteerde fondsen zijn gewaardeerd tegen de reële waarde op basis van de door de vermogensbeheerder van het pensioenfonds afgegeven intrinsieke waarde, zijnde een benadering van de marktwaarde.

### **Vastrentende waarden**

Beursgenoteerde vastrentende waarden en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers (inclusief lopende interest).

Indien vastrentende waarden of participaties in beleggingsinstellingen niet-beursgenoteerd zijn, vindt waardebepaling plaats op basis van de geschatte toekomstige nettokasstromen (rente en aflossingen) die uit de beleggingen zullen voortvloeien, contant gemaakt tegen de geldende marktrente en rekening houden met het risicoprofiel en de looptijd.

### **Derivaten**

Derivaten worden gewaardeerd op 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.

Positieve posities uit hoofde van derivatencontracten ultimo verslagjaar worden gepresenteerd onder derivaten.

Negatieve posities uit hoofde van derivatencontracten ultimo verslagjaar worden gepresenteerd onder overige schulden en overlopende passiva.

### **Overige beleggingen**

De overige beleggingen worden gewaardeerd conform opgave van de desbetreffende vermogensbeheerder. Deze opgave dient in overeenstemming te zijn met de waarderingsgrondslagen van het pensioenfonds.

### **Beleggingen voor risico pensioenfonds**

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

### **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 er geen sprake is van transactiekosten) onder aftrek van eventuele bijzondere waardeverminderingen indien er sprake is van oninbaarheid.

### **Overige activa**

Onder overige activa zijn liquide middelen opgenomen, voor zover dit onmiddellijk opeisbare banktegoeden zijn. Liquide middelen zijn gewaardeerd tegen nominale waarde.

Liquide middelen uit hoofde van beleggingstransacties zijn in beheer bij de vermogensbeheerder en opgenomen onder beleggingen.

### **Stichtingskapitaal en reserves**

Het eigen vermogen van het pensioenfonds bestaat uit het stichtingskapitaal, reserves en bestemmingsfondsen. Het eigen vermogen wordt bepaald door het bedrag dat resteert nadat alle activa en verplichtingen, inclusief technische voorzieningen, volgens de van toepassing zijnde waarderingsgrondslagen zijn verwerkt in de balans.

De som van het stichtingskapitaal en de reserves vormt het totale toetsvermogen. Bestemmingsfondsen zijn geen onderdeel van het stichtingskapitaal of de reserves. De grondslagen voor de verschillende componenten van het eigen vermogen worden hieronder nader toegelicht.

### ***Overige reserves***

Reserves die niet specifiek zijn toegewezen aan een vooraf bepaald doel. Ze worden aangehouden om de algehele financiële stabiliteit van het fonds te verbeteren en kunnen flexibel worden ingezet om diverse behoeften en verplichtingen van het fonds te ondersteunen.

### ***Bestemmingsfondsen***

De bestemmingsfondsen zijn het deel van het eigen vermogen dat wordt afgezonderd, omdat daaraan door de sociale partners een beperkte bestedingsmogelijkheid is gegeven.

Bestemmingsfondsen worden separaat op de balans gepresenteerd en de mutaties in de fondsen vinden via de bestemming van het saldo van baten en lasten plaats. De bestemmingsfondsen zijn onderdeel van het totale eigen vermogen, maar zijn geen onderdeel van het toetsvermogen. De grondslagen voor de verschillende bestemmingsfondsen worden hieronder nader toegelicht:



### ***Risicodelingsfonds***

Het risicodelingsfonds kan voorafgaand aan de standaardregel worden gevuld. Daarnaast bestaat, om onderscheid te maken tussen verschillende deelnemersgroepen, ook de mogelijkheid om het risicodelingsfonds achteraf te vullen.

Stichting Pensioenfonds voor Fysiotherapeuten heeft ervoor gekozen om de risicodelingsfonds achteraf te vullen.

Het risicodelingsfonds wordt na de transitie aan deelnemers toegewezen omdat deze:

- In de huidige wetgeving anders niet meegegeven zou kunnen worden bij het shoprecht. De toezeggingenwet waarin deze omissie wordt gerepareerd komt voor SPF te laat.
- Vooraf afhaken zou betekenen dat er een ingewikkelde herverdelingsconstructie zou moeten worden bedacht om ervoor te zorgen dat alleen de pensioengerechtigden mee betalen aan de initiële vulling van het risicodelingsfonds welke immers enkel bestemd is voor de pensioengerechtigden.
- Het achteraf afhaken van de risicodelingsfonds heeft voor de deelnemer verder geen impact.

Het risicodelingsfonds betreft een bestemmingsreserve die uitsluitend wordt aangehouden binnen de collectieve uitkeringsfase (collectief variabel pensioen, CVP) en is bedoeld ter stabilisatie van de pensioenuitkeringen, met name ter beperking van nominale verlagingen. De reserve wordt gevormd bij definitieve toetreding tot het CVP, zijnde bij pensionering of toetreding na invaren, door een afdracht van 3% van het voor de pensioenuitkering aangewende vermogen.

Na initiële vorming muteert het risicodelingsfonds door afdracht van nieuwe toetredende pensioengerechtigden, door inzet ter demping van negatieve resultaten, door beleggingsresultaten en door eventuele vrijval indien de reserve een vastgestelde omvang overschrijdt. Onttrekkingen vinden plaats voor zover deze toekomstbestendig kunnen worden gefinancierd en zijn gemaximeerd op 15% van de omvang van de reserve per jaar.

Het risicodelingsfonds vormt geen onderdeel van de individueel toewijsbare pensioenkapitalen, maar betreft collectief vermogen van en voor pensioengerechtigden. Derhalve wordt de reserve niet betrokken bij waardeoverdrachten; bij dergelijke overdrachten worden uitsluitend de individuele pensioenvermogens respectievelijk de actuariel omgerekende aanspraken overgedragen.

### **Technische voorzieningen**

#### ***Voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds***

De technische voorziening pensioenverplichtingen (TV) zijn vastgesteld als de contante waarde van de tot de balansdatum opgebouwde aanspraken op pensioen, met inbegrip van de verhoging zoals die op grond van het voorwaardelijke toeslagbeleid aan de deelnemers is toegekend per 1 januari volgend op de balansdatum. De toereikendheid van de TV wordt jaarlijks door de certificerend actuaaris getoetst.

Vanaf de start WTP betreft de TV voor risico pensioenfonds de voorziening operationele kosten en de overige TV.

Aan de berekening van de TV liggen de volgende actuariële grondslagen en veronderstellingen ten grondslag:

#### ***Rentevoet:***

De door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur per 31 december 2025. Deze rentetermijnstructuur is vastgesteld met gebruikmaking van de Ultimate Forward Rate (UFR).

#### *Toekomstige stijging:*

Tot en met september 2025, stand vóór invaren, kent het pensioenfonds een toeslagbeleid, dat voor een deel onvoorwaardelijk en voor het overige voorwaardelijk is. Op basis van het onvoorwaardelijke deel van het toeslagbeleid worden de opgebouwde en ingegane pensioenen jaarlijks verhoogd met 2,0%. Bij de vaststelling van de TV voor risico pensioenfonds wordt rekening gehouden met de contante waarde van deze in de toekomst te verlenen onvoorwaardelijke toeslagen.

#### *Overlevingstafels:*

Prognosetafel AG2024, startjaar 2026 (2024: Prognosetafel AG2026, startjaar 2025) inclusief toepassing van fondsspecifieke ervaringssterfte op basis van het Willis Towers Watson ervaringssterftemodel 2024 (2024: ervaringssterftemodel 2024). Wezen: de sterfte voor wezen is verwaarloosbaar.

#### *Gezinssamenstelling:*

Aangenomen is dat alle niet-gepensioneerden aanspraak hebben op partnerpensioen, dat wil zeggen dat een partnerfrequentie van 100% is aangenomen. Na de pensioendatum wordt uitgegaan van het zogenaamde bepaalde partnersysteem. In alle gevallen is het leeftijdsverschil tussen partners op drie jaar gesteld.

#### *Wezenpensioen:*

Tot en met september 2025, situatie tot invaren, wordt bij een ingegaan wezenpensioen voor wezen jonger dan 18 jaar aangenomen dat het wezenpensioen voortduurt tot en met de 18-jarige leeftijd. Voor wezen van 19 jaar of ouder wordt aangenomen dat het wezenpensioen voortduurt tot de 23-jarige leeftijd.

Vanaf invaren betreft het ingegaan wezenpensioen een wezenpensioen dat voortduurt tot en met 25-jarige leeftijd.

#### *Uitbetalingswijze:*

Tot en met september 2025, tot invaren, wordt verondersteld dat de pensioenen op continue wijze worden uitbetaald.

Vanaf invaren wordt verondersteld dat de pensioenen op postnumerando wijze worden uitbetaald.

#### *Toe- en uittredingen:*

In verband met de gekozen financierings- en reserveringsdatum leiden toe- en uittredingen niet tot actuariële voor- of nadelen.

#### *Saldo waardeoverdrachten*

Dit betreft de ontvangst van of betaling aan pensioenuitvoerders van respectievelijk het vorige of nieuwe pensioenfonds van de contante waarde van premievrije pensioenaanspraken van deelnemers die tot het moment einde deelname zijn opgebouwd.

### ***Voorziening operationele kosten***

Tot en met september 2025, situatie tot invaren, heeft het bestuur besloten de voorziening toekomstige kosten vast te stellen als een vast percentage (2,3%) (2025: 2,3%) van de TV voor risico pensioenfonds. Deze reservering is onder FTK opgenomen in de TV voor risico pensioenfonds.

Vanaf invaren wordt de voorziening voor kosten als een vast bedrag vastgesteld.

De kostenvoorziening is gebaseerd op de kasstromen van de verwachte eigen kosten (zowel vast als variabel) gedurende de fase als slapend fonds tot aan het liquidatiemoment. Na het liquidatiemoment wordt uitgegaan van de kasstromen van de verwachte variabele kosten, aangevuld met de kasstromen van een deel van de vaste kosten. Dit wordt tenslotte verhoogd met de (contante waarde van de) liquidatiekosten op het transitiemoment.

Uitgangspunten kostenvoorziening WTP:

- De kostenvoorziening is gebaseerd op een door het bestuur opgestelde begroting in het scenario van een slapend fonds.
- De variabele worden verondersteld als 60% van de kosten voor pensioenbeheer.
- De vaste kosten worden geschat op € 2.886.000.
- Het aantal jaren in het scenario van een slapend fonds tot liquidatie wordt geschat op 5 jaar.
- De kostenvoorziening van de overnemende partij wordt voor de variabele kosten geschat op 100% van SPF en de vaste kosten 25% van SPF.
- De jaarlijkse inflatie wordt bepaald op basis van de Europese prijsindex (HICP), waarbij een ondergrens geldt conform de maximale parameters van het Besluit FTK.
- De liquidatiekosten worden geschat op € 2 miljoen over een periode van 5 jaar.
- Pensioen van slapers en gepensioneerden dat nu kleiner is dan de afkoopgrens wordt onmiddellijk afgekocht, waarbij verondersteld wordt dat 50% van de deelnemers gevonden worden.
- Rentevoet: DNB-rentetermijnstructuur.

Per bestuursbesluit van 17 december 2025 is een reglementswijziging doorgevoerd, waarbij een deel van de pensioenuitvoeringskosten wordt toegerekend aan de vermogensbeheerkosten. Deze kosten zullen vanaf 1 januari 2026 worden verrekend met de persoonlijke pensioenvermogens. Bij de bepaling van de voorziening operationele kosten per ultimo 2025 is hier reeds rekening mee gehouden.

### ***Overige technische voorzieningen***

Vanaf de start van WTP bestaan de Overige technische voorzieningen uit de technische voorzieningen voor Beroepsarbeidsongeschiktheid en technische voorzieningen voor niet-opgevraagde pensioenen. Tot en met september 2025 (onder FTK) waren de technische voorzieningen voor Beroepsarbeidsongeschiktheid opgenomen onder technische voorzieningen voor risico pensioenfonds. De technische voorzieningen voor niet-opgevraagde pensioenen was opgenomen onder Overige Passiva.

#### **Beroepsarbeidsongeschiktheid - premievrijstelling**

Tot en met september 2025, situatie vóór invaren, wordt voor beroepsarbeidsongeschikte deelnemers voor wie de pensioenopbouw zonder verdere betaling van bijdragen wordt voortgezet, de technische voorzieningen voor risico pensioenfonds gelijkgesteld aan de contante waarde van de toekomstige opbouw. Deze reservering is onder FTK opgenomen in de technische voorzieningen voor risico pensioenfonds.

Vanaf invaren wordt voor beroepsarbeidsongeschikte deelnemers voor wie de pensioenopbouw zonder verdere betaling van bijdragen wordt voortgezet, de technische voorzieningen voor risico pensioenfonds gelijkgesteld aan de contante waarde van de vrijgestelde premies. Deze reservering is onder WTP opgenomen in de Overige Technische voorzieningen.

#### Beroepsarbeidongeschiktheid - voorziening voor zieken

Tot en met september 2025, situatie vóór invaren, wordt voor zieke deelnemers een voorziening voor zieken aangehouden ter dekking van de verwachte schades voor deelnemers die per balansdatum ziek zijn. De voorziening zieken wordt gebaseerd op de betaalde premie voor arbeidsongeschiktheid voor twee jaar. Deze reservering is onder FTK opgenomen in de technische voorzieningen voor risico pensioenfondsen.

Vanaf invaren wordt voor zieke deelnemers een voorziening voor zieken aangehouden ter dekking van de verwachte schades voor deelnemers die per balansdatum ziek zijn. De voorziening zieken wordt gebaseerd op de betaalde premie voor arbeidsongeschiktheid voor twee jaar. Deze reservering is onder WTP opgenomen in de Overige Technische voorzieningen.

#### Technische voorziening voor Niet-opgevraagde pensioenen

Tot en met september 2025, situatie vóór invaren, is voor pensioen dat nog niet is uitgekeerd omdat de deelnemer onvindbaar is of niet reageert, een reservering aangehouden ter hoogte van de niet-verrichte uitkeringen voor maximaal vijf jaar. Deze reservering is onder FTK opgenomen in de Overige passiva.

Vanaf invaren is de reservering voor niet-opgevraagde pensioenen verplaatst van overige passiva onder FTK naar een aparte voorziening. Bij de start van WTP is deze post gevormd ter grootte van de hoogte in de eindstand van FTK.

#### ***Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers***

Onder de voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers zijn de verplichtingen verantwoord waarvan de deelnemers reglementair het beleggingsrisico dragen. De verplichtingen die voortkomen uit de flexibele premieovereenkomst worden ook onder de pensioenverplichtingen voor risico deelnemers verantwoord.

De waardering van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers wordt bepaald door de waardering van de tegenover deze voorzieningen aangehouden beleggingen.

#### **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).

### **GRONDSLAGEN VOOR DE RESULTAATBEPALING**

#### **Algemeen**

Voor zover niet anders vermeld worden baten en lasten verwerkt in het resultaat van het jaar, waarop zij betrekking hebben.

#### **Premiebijdragen risico pensioenfondsen**

Onder premiebijdragen wordt verstaan de aan deelnemers in rekening gebrachte c.q. te brengen bedragen voor de in het verslagjaar verzekerde pensioenen. Premies zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

### **Premiebijdragen voor risico deelnemers**

Premiebijdragen zijn aan de periode toegerekend waarop zij betrekking hebben en waarin de arbeidsprestatie geleverd is. Voor pensioenfondsen met een premieovereenkomst (zowel onder het FTK als onder de Wtp) geldt dat de ontvangen premiebijdragen en de resultaten op beleggingen voor risico deelnemers niet bijdragen aan het resultaat van het pensioenfonds. Deze bijdragen kunnen wel een vergoeding voor kosten bevatten.

### **Beleggingsresultaten (Risico pensioenfonds en voor risico deelnemers)**

#### *Directe beleggingsopbrengsten*

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

Dividend wordt verantwoord op het moment van betaalbaarstelling.

#### *Indirecte beleggingsopbrengsten*

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

#### *Kosten van vermogensbeheer*

Onder kosten van vermogensbeheer worden de op factuur betaalde kosten vermogensbeheer en de toegerekende kosten van de beleggingsadviescommissie (BAC), het bestuur, de adviseurs en de toezichthouder(s) opgenomen.

### **Pensioenuitkeringen**

De pensioenuitkeringen betreffen de aan pensioengerechtigden uitgekeerde bedragen inclusief afkopen. De pensioenuitkeringen zijn toegerekend aan het verslagjaar waarop zij betrekking hebben.

### **Pensioenuitvoeringskosten**

Pensioenuitvoeringskosten zijn toegerekend aan het verslagjaar waarop deze betrekking hebben.

### **Mutatie technische voorziening (TV)**

De mutatie TV betreft de wijzigingen in de waarde van de technische voorzieningen pensioenverplichtingen, onder meer door:

#### *Pensioenopbouw*

Tot en met september 2025, tot invaren, is onder pensioenopbouw de actuarieel berekende waarde van de in het verslagjaar opgebouwde onvoorwaardelijke aanspraken op ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen opgenomen. Dit is inclusief de onvoorwaardelijke toeslag van 2,0%.

Vanaf invaren betreft dit de premie van de premievrijgestelde beroepsarbeidsongeschikte deelnemers waardoor de Overige TV afneemt en de TV voor risico deelnemers toeneemt.

### *Voorwaardelijke toeslagen*

Tot en met september 2025, tot invaren, streeft het pensioenfonds er onder FTK naar de opgebouwde pensioenrechten van de deelnemers, gewezen deelnemers en gepensioneerden te verhogen voor zover de financiële positie van het pensioenfonds dit toelaat. Deze voorwaardelijke verhoging per 1 januari 2025 bedraagt 0,72% (1 januari 2024: 0,69%).

Vanaf invaren wordt er geen resultaat meer verwacht onder de TV voor risico fonds.

### *Rentetoevoeging*

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

Als gevolg van invaren is de toevoeging als gevolg van rente op de TV voor risico pensioenfonds vóór invaren vastgesteld op 9 maanden intrest over de beginstand en de mutaties. Vanaf invaren is het effect van de rente gebaseerd op de interesttoevoeging over de voorziening voor uitvoeringskosten en de Overige technische voorzieningen.

### *Onttrekking voor pensioenuitkeringen*

Tot en met september 2025, tot invaren, worden de verwachte toekomstige pensioenuitkeringen vooraf actuarieel berekend en opgenomen in de TV voor risico pensioenfonds. De onder dit hoofd opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de pensioenen in de verslagperiode.

Vanaf invaren wordt er geen resultaat meer verwacht onder de TV voor risico fonds.

### *Onttrekking voor uitvoeringskosten*

Tot en met september 2025, tot invaren, worden de toekomstige uitvoeringskosten (in het bijzonder excassokosten) vooraf actuarieel berekend en opgenomen in de TV voor risico pensioenfonds. De onder dit hoofd opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de kosten van de verslagperiode.

Vanaf invaren is de onttrekking voor uitvoeringskosten gebaseerd op de onttrekking van kosten uit de voorziening voor uitvoeringskosten.

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

Tot en met september 2025, tot invaren, zijn hieronder de aan het verslagjaar toe te rekenen overdrachtswaarde van de overgenomen respectievelijk overgedragen pensioenaanspraken met betrekking tot de actuariële waarde opgenomen.

Met invaren wordt de TV voor risico pensioenfonds via een interne waardeoverdracht overgedragen naar de TV voor risico deelnemers. Onder TV voor risico pensioenfonds is ná invaren de voorziening voor uitvoeringskosten en de Overige technische voorzieningen opgenomen.

### *Wijziging markrente*

Tot en met eind september 2025 (einde FTK) wordt jaarlijks per 31 december de actuele waarde van de TV herrekend door toepassing van de actuele rentetermijnstructuur. Het effect van de verandering van de rentetermijnstructuur wordt hieronder verantwoord.

Als gevolg van invaren is de TV voor risico pensioenfonds vóór invaren vastgesteld op nominale markrente per 30 september 2025. Ná invaren is het effect van de rentetermijnstructuur gebaseerd op de voorziening voor uitvoeringskosten en voor de Overige technische voorzieningen.

### *Wijziging actuariële uitgangspunten*

De wijzigingen in de actuariële uitgangspunten betreft de wijzigingen die zijn ontstaan bij invaren.

Bij de TV voor risico fonds is de waardering van de Overige technische voorzieningen bij invaren aangepast naar:

- een leeftijdsverschil tussen mannen en vrouwen van 38 maanden (was: 36 maanden)
- postnumerando (was: continu).

Ultimo boekjaar is de de methodiek voor toekomstige uitvoeringskosten in de voorziening van uitvoeringskosten herzien.

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

De mutatie voorzieningen pensioenverplichtingen voor risico van deelnemers is bepaald door de mutatie in de waardering van de tegenover deze voorzieningen aangehouden beleggingen.

### **Saldo waardeoverdrachten**

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

### **Saldo waardeoverdrachten risico deelnemers**

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

### **Overige lasten**

Overige lasten zijn toegerekend aan het verslagjaar waarop deze betrekking hebben.

## **GRONDSLAGEN KASSTROOMOVERZICHT**

Het kasstroomoverzicht is conform de directe methode opgesteld. Er is onderscheid gemaakt tussen kasstromen uit pensioen- en beleggingsactiviteiten. Onder geldmiddelen wordt (conform de definitie in RJ360) verstaan alle liquide middelen. Alle ontvangsten en uitgaven worden hierbij als zodanig gepresenteerd.

## 5 TOELICHTING OP DE BALANS

(x € 1.000)

### 1. Beleggingen voor risico pensioenfonds

#### Verloopoverzicht per beleggingscategorie

|                               | Vastgoed-<br>beleggingen | Aandelen   | Vastrentende<br>waarden | Derivaten  | Overige<br>beleggingen | Totaal     |
|-------------------------------|--------------------------|------------|-------------------------|------------|------------------------|------------|
| Stand per 1 januari<br>2025   | 617.735                  | 1.240.090  | 1.961.762               | 42.663     | 413.399                | 4.275.649  |
| Invaren                       | -542.982                 | -1.233.278 | -1.796.891              | 54.504     | -312.191               | -3.830.838 |
| Aankopen                      | 4.093                    | 465.867    | 1.010.041               | 6.269.434  | 1.096.186              | 8.845.621  |
| Verkopen                      | -70.528                  | -691.874   | -768.415                | -6.153.935 | -1.202.864             | -8.887.616 |
| Overige mutaties              | -533                     | 202.018    | -234.102                | 56.489     | 3.879                  | 27.751     |
| Waardemutaties                | -7.785                   | 17.177     | -11.657                 | -212.078   | 2.718                  | -211.625   |
| Stand per 31<br>december 2025 | -                        | -          | 160.738                 | 57.077     | 1.127                  | 218.942    |

|                               | Vastgoed-<br>beleggingen | Aandelen  | Vastrentende<br>waarden | Derivaten  | Overige<br>beleggingen | Totaal     |
|-------------------------------|--------------------------|-----------|-------------------------|------------|------------------------|------------|
| Stand per 1 januari<br>2024   | 716.610                  | 990.981   | 1.800.615               | 29.499     | 484.085                | 4.021.790  |
| Aankopen                      | 1.890                    | 157.145   | 1.190.262               | 7.453.524  | 1.074.447              | 9.877.268  |
| Verkopen                      | -122.304                 | -95.641   | -1.069.240              | -7.278.074 | -1.169.660             | -9.734.919 |
| Overige mutaties              | 275                      | 342       | 2.035                   | -134.612   | 597                    | -131.363   |
| Waardemutaties                | 21.264                   | 187.263   | 38.090                  | -27.674    | 23.930                 | 242.873    |
| Stand per 31<br>december 2024 | 617.735                  | 1.240.090 | 1.961.762               | 42.663     | 413.399                | 4.275.649  |

Bij: derivaten met een negatieve waarde 292.618

Balanstotaal 4.568.267

#### Onderpand met betrekking tot derivaten

De door het pensioenfonds per ultimo boekjaar verstrekte en ontvangen zekerheden worden toegelicht bij de beleggingen voor risico van deelnemers. Per ultimo 2024 had het pensioenfonds in verband met rentederivaten zekerheden (collateral) verstrekt voor een bedrag van € 133,0 miljoen en zekerheden ontvangen voor een bedrag van € 46,8 miljoen. Deze zekerheden (stukken en cash) bestaan uit de juridische terbeschikkingstelling van stukken aan partijen waarmee overeenkomsten m.b.t. rentederivaten zijn afgesloten. Het onderpand, verstrekt in stukken zijn geen onderdeel zijn van de balans van het pensioenfonds. Het onderpand wat mag worden uitgeleverd en ontvangen is vastgelegd in de ISDA/CSA per tegenpartij. Normaliter zijn dit alleen EUR staatsobligaties van de kernlanden. Het pensioenfonds heeft de vrije beschikkingsmogelijkheid over deze stukken mits zij deze omwisselt voor andere kwalificerende stukken.



## Reële waarde

### Schattingen en veronderstellingen

Zoals vermeld in de toelichting zijn de beleggingen van het pensioenfonds nagenoeg allemaal gewaardeerd tegen reële waarde per balansdatum en is het over het algemeen mogelijk en gebruikelijk om de reële waarde binnen een aanvaardbare bandbreedte van schattingen vast te stellen. Voor sommige andere financiële instrumenten, zoals beleggingsvorderingen en -schulden, geldt dat de boekwaarde de reële waarde benadert als gevolg van het kortetermijnkarakter van de vorderingen en schulden. De boekwaarde van alle activa en de financiële verplichtingen op balansdatum benadert de reële waarde.

Voor het bepalen van de reële waarde van de beleggingen van het pensioenfonds kan gebruik worden gemaakt van marktnoteringen. Echter, bepaalde financiële instrumenten, zoals bijvoorbeeld derivaten zijn gewaardeerd door middel van gebruikmaking van waarderingssystemen en -technieken, inclusief verwijzing naar de huidige reële waarde van vergelijkbare instrumenten.

Het pensioenfonds belegt in beleggingsfondsen, maar met het oog op de transparantie inzake de beleggingen is de informatie in deze toelichting gebaseerd op de beleggingen in de portefeuilles van deze beleggingsfondsen ("Look through").

- Beleggingen met genoteerde marktprijzen worden verhandeld aan een effectenbeurs. Hieronder vallen aandelen, obligaties en onderpanden.
- Onafhankelijke taxaties worden toegepast voor de waardering van vastgoed in bezit van het pensioenfonds. Alle vastgoedobjecten worden jaarlijks getaxeerd door externe taxateurs waarvan de onafhankelijkheid ten opzichte van de waardering onbetwist is. De juistheid en volledigheid van de gebruikte informatie voor de taxatie wordt gecontroleerd.
- De contante waarde berekening wordt bepaald door de te ontvangen kasstromen contant te maken op basis van de geldende markttrente.
- Intrinsieke waarde: de marktwaarde ontleent aan de meest recente rapportages van de fundmanagers en de fund-to-fund managers. Voor fondsbeleggingen in vastgoed, private equity en infrastructuur wordt de waardering bepaald op basis van de laatst ontvangen fondsrapportages. Deze rapportages zijn door een accountant gecontroleerd maar de periode van deze rapportages loopt niet synchroon met het boekjaar van het pensioenfonds. Om deze onzekerheid te mitigeren wordt jaarlijks achteraf een aansluiting gemaakt
- Andere methode: marktwaardebepaling niet gebaseerd op marktdata, maar gebaseerd op aannames en schattingen die de prijs significant beïnvloeden.

Op basis van de toelichting op gehanteerde waarderingssystematiek is onderstaande tabel opgenomen.

|                      | Genoteerde<br>marktprijzen | NCW-<br>berekeningen | Intrinsieke<br>waarde | Totaal  |
|----------------------|----------------------------|----------------------|-----------------------|---------|
| Per 31 december 2025 |                            |                      |                       |         |
| Vastrentende waarden | 119.243                    | -                    | 41.495                | 160.738 |
| Derivaten            | -                          | 57.077               | -                     | 57.077  |
| Overige beleggingen  | -                          | -                    | 1.127                 | 1.127   |
| Totaal               | 119.243                    | 57.077               | 42.622                | 218.942 |

|                      | Genoteerde<br>marktprijzen | NCW-<br>berekeningen | Intrinsieke<br>waarde | Totaal    |
|----------------------|----------------------------|----------------------|-----------------------|-----------|
| Per 31 december 2024 |                            |                      |                       |           |
| Vastgoedbeleggingen  | -                          | -                    | 617.735               | 617.735   |
| Aandelen             | 916.082                    | -                    | 324.008               | 1.240.090 |
| Vastrentende waarden | 1.370.319                  | -                    | 591.443               | 1.961.762 |
| Derivaten            | -                          | -123.462             | 166.125               | 42.663    |
| Overige beleggingen  | -                          | -                    | 413.399               | 413.399   |
| Totaal               | 2.286.401                  | -123.462             | 2.112.710             | 4.275.649 |

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

### Vastgoedbeleggingen

De vastgoedbeleggingen kunnen als volgt worden gespecificeerd:

|                          | 31-12-2025 | 31-12-2024 |
|--------------------------|------------|------------|
| Specificatie naar soort: |            |            |
| Vastgoed aandelen        | -          | 616.934    |
| Overig                   | -          | 801        |
|                          | -          | 617.735    |

Vastgoedtaxaties vormen een belangrijk onderdeel van fondswaarderingen, uitgedrukt in Net Asset Value (NAV). Het marktconform-waarderen van vastgoedportefeuilles is daarmee een essentieel onderdeel van het portefeuillemanagement. De waarderingsrichtlijnen van de brancheorganisatie INREV, vastgelegd in de INREV Valuation Guidelines, zijn de richtlijnen waaraan het taxatie- en waarderingsbeleid van niet-beursgenoteerde fondsen dienen te voldoen voor de Europese fondsen in portefeuille.

De vermogensbeheerder a.s.r. real assets investment partners toetst de Amerikaanse fondsen, die per definitie niet zijn aangesloten bij INREV, zoveel mogelijk aan de basisprincipes van de INREV.

De belangrijkste bepalingen zijn:

- De fondsdocumentatie moet details bevatten over waarderingsmethodieken en -procedures, prijsmethodologie inclusief de methoden die worden gebruikt bij de waardering van te waarden activa en de frequentie van waardering voor al de activa en passiva van het fonds.
- De externe taxateur moet onafhankelijk zijn en moet beschikken over de juiste beroepskwalificaties en competentie om de taxatie van onroerend goed uit te voeren. De externe taxateur heeft derhalve een lokale en/of internationale, professionele accreditatie en is gemachtigd om taxaties uit te voeren in het betreffende land.
- De benoeming van de taxateur moet minimaal eens in de drie jaar worden geëvalueerd door de fondsmanager en indien nodig gerouleerd.
- De taxatiekosten van een externe taxateur mogen niet direct gekoppeld zijn aan de uitkomst van de taxatie.
- Alle objecten in het fonds moeten minimaal een keer per jaar getaxeerd of geactualiseerd worden door de externe taxateur. Minimaal eens in de drie jaar moet een volledige taxatie plaatsvinden (full valuation), waarbij ook het object geïnspecteerd wordt.
- De fondsmanager moet ervoor zorgen dat uitgebreide, passende en transparante informatie wordt verstrekt aan de externe taxateur. Dit stelt de manager in staat een juiste waardering uit te voeren en zijn eigen beoordeling te maken van verwachte kosten, inclusief ramingen van onderhoud op lange termijn en/ of grondvervuilingskosten.
- De door de externe taxateur berekende waarde is de marktwaarde.

- De externe taxateur moet zich houden aan internationaal erkende taxatiestandaarden (zoals bijvoorbeeld EVS, IVS of RICS).
- Het taxatierapport moet informatie bevatten over de gebruikte taxatiemethode en de gebruikte parameters en marktontwikkelingen.
- De fondsmanager moet de taxatie beoordelen en goedkeuren voordat de taxatiewaarde wordt gebruikt in de fondswaardering.

De beleggingen in de vastgoedfondsen worden gewaardeerd tegen de actuele waarde, zijnde de reële waarde per balansdatum. Deze waarderungen zijn gebaseerd op jaarlijks vastgestelde taxaties die door onafhankelijke deskundigen zijn verricht. Europese fondsen dienen minimaal te voldoen aan de waarderingsrichtlijnen, zoals opgesteld door INREV. Deze richtlijnen verwijzen o.a. naar de RICS Redbook Global Standards. Amerikaanse fondsen die niet INREV-compliant zijn hebben een eigen waarderingsbeleid en taxeren hun vastgoedobjecten marktconform. Op jaarbasis toetst de vermogensbeheerder of de afgesproken 'accounting principles' worden gehanteerd en of de fondsmanager zich houdt aan het eigen taxatiebeleid. Niet-beursgenoteerde vastgoedaandelen of -participaties worden gewaardeerd tegen de door de vermogensbeheerder afgegeven intrinsieke waarde van de betreffende participatie, gebaseerd op de reële waarde van de onderliggende objecten. Resultaten door wijziging in de actuele waarde worden in de staat van baten en lasten verantwoord.

## Aandelen

De aandelen zijn als volgt gespecificeerd:

|                           | 31-12-2025 | 31-12-2024 |
|---------------------------|------------|------------|
| Specificatie naar soort:  |            |            |
| Aandelen                  | -          | 289.169    |
| Private equity aandelen   | -          | 323.389    |
| Aandelenbeleggingsfondsen | -          | 626.913    |
| Overig                    | -          | 619        |
|                           | -          | 1.240.090  |

Per balansdatum zijn geen aandelen van het pensioenfonds zelf uitgeleend.

## Vastrentende waarden

De vastrentende waarden zijn als volgt gespecificeerd:

|                            | 31-12-2025 | 31-12-2024 |
|----------------------------|------------|------------|
| Specificatie naar soort:   |            |            |
| Staatsobligaties           | 89.644     | 981.169    |
| Bedrijfsobligaties         | 29.389     | 211.909    |
| Hypotheken                 | 31.073     | 345.908    |
| Covered fondsen            | 7.292      | 50.047     |
| Obligatiebeleggingsfondsen | 3.195      | 349.382    |
| Overig                     | 145        | 23.347     |
|                            | 160.738    | 1.961.762  |

## Derivaten

|                                   | 31-12-2025    | 31-12-2024    |
|-----------------------------------|---------------|---------------|
| Specificatie naar soort:          |               |               |
| Valutaderivaten                   | -             | -33.624       |
| Rentederivaten                    | 57.000        | -89.838       |
| Overig                            | 77            | -             |
| Aandelenderivaten                 | -             | 32.079        |
| Beleggingsdebiteuren (Collateral) | -             | 132.979       |
| Liquide middelen                  | -             | 1.067         |
|                                   | <u>57.077</u> | <u>42.663</u> |

Gebruik wordt gemaakt van onder meer de volgende instrumenten:

- Valutatermijncontracten: dit zijn met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het verkopen van een valuta en de aankoop van een andere valuta, tegen een vooraf vastgestelde prijs en op een vooraf vastgestelde datum. Door middel van valutatermijncontracten worden valutarisico's afgedekt.
- Renteswaps: dit betreft via Central Counter Parties (CCP) afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het uitwisselen van rentebetalingen over een nominale hoofdsom. Door middel van swaps wordt de rentegevoeligheid van de portefeuille beïnvloed.
- Aandelenderivaten: het pensioenfonds heeft niet-lineaire derivaten (putopties op aandelenindices) afgesloten voor de afdekking van het aandelenrisico tot invaren in de nieuwe pensioenregeling. Deze derivaten verkrijgen een dagelijkse waardering op basis van onderliggende contractafspraken en beschikbare marktinformatie om te komen tot een afgeleide marktwaardering.

Onderstaande tabel geeft inzicht in de derivatenposities per 31 december 2025:

| Type contract                             | Contract-<br>omvang | Activa        | Passiva    |
|-------------------------------------------|---------------------|---------------|------------|
| Rentederivaten                            | 153.147             | 57.025        | -25        |
| Margin account futures (liquide middelen) | -                   | 77            | -          |
|                                           |                     | <u>57.102</u> | <u>-25</u> |

De derivaten met een negatieve waarde zijn verantwoord onder schulden.

De contractomvang geeft het bedrag aan van de onderliggende positie waarover het contract is afgesloten. De reële waarde is de waarde als het contract ultimo jaar zou worden verkocht of teruggedraaid.

Margin calls op futures worden dagelijks dan wel wekelijks door middel van kasgelden of kasgeld-equivalenten afgerekend.

Onderstaande tabel geeft inzicht in de derivatenposities per 31 december 2024:

| Type contract                             | Contract-<br>omvang | Activa         | Passiva        |
|-------------------------------------------|---------------------|----------------|----------------|
| Valutaderivaten                           | 924.273             | 367            | 33.991         |
| Rentederivaten                            | 1.244.030           | 168.789        | 258.627        |
| Aandelenderivaten                         | 310                 | 32.079         | -              |
| Margin account futures (liquide middelen) | -                   | 134.046        | -              |
|                                           |                     | <u>335.281</u> | <u>292.618</u> |

De derivaten met een negatieve waarde zijn verantwoord onder schulden.

### Overige beleggingen

De overige beleggingen zijn als volgt gespecificeerd:

|                              | 31-12-2025   | 31-12-2024     |
|------------------------------|--------------|----------------|
| Specificatie naar soort:     |              |                |
| Infrastructuur               | -            | 189.128        |
| Achmea IM Liquiditeitenfonds | 1.323        | 220.970        |
| Liquide middelen             | -            | 3.301          |
| Overige                      | -196         | -              |
|                              | <u>1.127</u> | <u>413.399</u> |

## 2. Beleggingen voor risico deelnemers

### Totaal

|                                         | Vastgoed-<br>beleggingen | Aandelen         | Vastrentende<br>waarden | Derivaten      | Overige<br>beleggingen | Totaal           |
|-----------------------------------------|--------------------------|------------------|-------------------------|----------------|------------------------|------------------|
| Stand per 1 oktober                     |                          |                  |                         |                |                        |                  |
| 2025 Invaren                            | 542.982                  | 1.233.278        | 1.796.891               | -54.504        | 312.191                | 3.830.838        |
| Aankopen                                | 814                      | 52.832           | 254.368                 | 2.091.919      | 237.674                | 2.637.607        |
| Verkopen                                | -34.434                  | -92.114          | -256.903                | -1.893.514     | -266.237               | -2.543.202       |
| Overige mutaties                        | -173                     | -201.975         | 238.571                 | -156.102       | 4.905                  | -114.774         |
| Waardemutaties                          | 6.661                    | 29.218           | -2.981                  | -21.316        | 2.785                  | 14.367           |
| Stand per 31 december 2025              | <u>515.850</u>           | <u>1.021.239</u> | <u>2.029.946</u>        | <u>-33.517</u> | <u>291.318</u>         | <u>3.824.836</u> |
| Bij: derivaten met een negatieve waarde |                          |                  |                         |                |                        | 84.776           |
|                                         |                          |                  |                         |                |                        | <u>3.909.612</u> |

Een aansluiting tussen de beleggingen voor risico deelnemers en de verplichtingen voor risico deelnemers is hieronder opgenomen.

|                                                         | 31-12-2025       |
|---------------------------------------------------------|------------------|
|                                                         | WTP              |
| Beleggingen risico deelnemers                           | 3.909.612        |
| -/- Negatieve derivaten                                 | -84.776          |
| -/- Cash collateral schuld                              | -69              |
| Voorziening pensioenverplichting voor risico deelnemers | <u>3.824.767</u> |

### Onderpand met betrekking tot derivaten

Door het pensioenfonds zijn ultimo boekjaar, ter zake van de rentederivaten, zekerheden (collateral) geleverd voor een bedrag van € 39,4 miljoen en zekerheden ontvangen voor een bedrag van € 0,1 miljoen. Deze zekerheden (stukken en cash) bestaan uit de juridische terbeschikkingstelling van stukken aan partijen waarmee overeenkomsten m.b.t. rentederivaten zijn afgesloten. Het onderpand, verstrekt in stukken zijn geen onderdeel zijn van de balans van het pensioenfonds. Het onderpand wat mag worden uitgeleverd en ontvangen is vastgelegd in de ISDA/CSA per tegenpartij. Normaliter zijn dit alleen EUR staatsobligaties van de kernlanden. Het pensioenfonds heeft de vrije beschikkingmogelijkheid over deze stukken mits zij deze omwisselt voor andere kwalificerende stukken.

### Reële waarde

#### *Schattingen en veronderstellingen*

Zoals vermeld in de toelichting zijn de beleggingen van het pensioenfonds nagenoeg allemaal gewaardeerd tegen reële waarde per balansdatum en is het over het algemeen mogelijk en gebruikelijk om de reële waarde binnen een aanvaardbare bandbreedte van schattingen vast te stellen. Voor sommige andere financiële instrumenten, zoals beleggingsvorderingen en -schulden, geldt dat de boekwaarde de reële waarde benadert als gevolg van het kortetermijnkarakter van de vorderingen en schulden. De boekwaarde van alle activa en de financiële verplichtingen op balansdatum benadert de reële waarde.

Voor het bepalen van de reële waarde van de beleggingen van het pensioenfonds kan gebruik worden gemaakt van marktnoteringen. Echter, bepaalde financiële instrumenten, zoals bijvoorbeeld derivaten zijn gewaardeerd door middel van gebruikmaking van waarderingsmodellen en -technieken, inclusief verwijzing naar de huidige reële waarde van vergelijkbare instrumenten.

Het pensioenfonds belegt in beleggingsfondsen, maar met het oog op de transparantie inzake de beleggingen is de informatie in deze toelichting gebaseerd op de beleggingen in de portefeuilles van deze beleggingsfondsen ("Look through").

- Beleggingen met genoteerde marktprijzen worden verhandeld aan een effectenbeurs. Hieronder vallen aandelen, obligaties en onderpanden.
- Onafhankelijke taxaties worden toegepast voor de waardering van vastgoed in bezit van het pensioenfonds. Alle vastgoedobjecten worden jaarlijks getaxeerd door externe taxateurs waarvan de onafhankelijkheid ten opzichte van de waardering onbetwist is. De juistheid en volledigheid van de gebruikte informatie voor de taxatie wordt gecontroleerd.
- De contante waarde berekening wordt bepaald door de te ontvangen kasstromen contant te maken op basis van de geldende marktrente.
- Intrinsieke waarde: de marktwaarde ontleent aan de meest recente rapportages van de fundmanagers en de fund-to-fund managers. Voor fondsbeleggingen in vastgoed, private equity en infrastructuur wordt de waardering bepaald op basis van de laatst ontvangen fondsrapportages. Deze rapportages zijn door een accountant gecontroleerd maar de periode van deze rapportages loopt niet synchroon met het boekjaar van het pensioenfonds. Om deze onzekerheid te mitigeren wordt jaarlijks achteraf een aansluiting gemaakt
- Andere methode: marktwaardebepaling niet gebaseerd op marktdata, maar gebaseerd op aannames en schattingen die de prijs significant beïnvloeden.

|                      | Genoteerde<br>marktprijzen | NCW-<br>berekeningen | Andere<br>methode(n) | Totaal           |
|----------------------|----------------------------|----------------------|----------------------|------------------|
| Per 31 december 2025 |                            |                      |                      |                  |
| Vastgoedbeleggingen  | -                          | -                    | 515.850              | 515.850          |
| Aandelen             | 743.538                    | -                    | 277.701              | 1.021.239        |
| Vastrentende waarden | 1.504.704                  | -                    | 525.241              | 2.029.945        |
| Derivaten            | -                          | -33.518              | -                    | -33.518          |
| Overige beleggingen  | -                          | -                    | 291.320              | 291.320          |
| Totaal               | <u>2.248.242</u>           | <u>-33.518</u>       | <u>1.610.112</u>     | <u>3.824.836</u> |

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

#### Belegde waarden in vastgoed

|                   | 31-12-2025     | 31-12-2024 |
|-------------------|----------------|------------|
| Vastgoed aandelen | 515.755        | -          |
| Overig            | 95             | -          |
|                   | <u>515.850</u> | <u>-</u>   |

De waarderingsgrondslagen zijn gelijk met die van de beleggingen risico pensioenfonds.

### Belegde waarden in aandelen

|                           | 31-12-2025       | 31-12-2024 |
|---------------------------|------------------|------------|
| Aandelen                  | 531.228          | -          |
| Private equity aandelen   | 277.039          | -          |
| Aandelenbeleggingsfondsen | 212.309          | -          |
| Overig                    | 663              | -          |
|                           | <u>1.021.239</u> | <u>-</u>   |

Per balansdatum zijn geen aandelen van het pensioenfonds zelf uitgeleend.

### Belegde waarden in vastrentende waarden

|                            | 31-12-2025       | 31-12-2024 |
|----------------------------|------------------|------------|
| Staatsobligaties           | 971.630          | -          |
| Obligatiebeleggingsfondsen | 338.783          | -          |
| Hypotheken                 | 309.590          | -          |
| Bedrijfsobligaties         | 309.820          | -          |
| Covered fondsen            | 72.655           | -          |
| Overig                     | 27.467           | -          |
|                            | <u>2.029.945</u> | <u>-</u>   |

### Belegde waarden in derivaten

| Type contract                             | Contractomvang | Activa        | Passiva       | Waarde per saldo |
|-------------------------------------------|----------------|---------------|---------------|------------------|
| Interest rate swaps                       | 333.998        | 5.059         | 84.359        | -79.300          |
| Futures                                   | 22.600         | -             | -             | -                |
| Forward                                   | 637.492        | 5.652         | 392           | 5.260            |
| Margin account futures (liquide middelen) | -              | 40.522        | -             | 40.522           |
|                                           |                | <u>51.233</u> | <u>84.751</u> | <u>-33.518</u>   |

Gebruik wordt gemaakt van onder meer de volgende instrumenten:

- Valutatermijncontracten: dit zijn met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het verkopen van een valuta en de aankoop van een andere valuta, tegen een vooraf vastgestelde prijs en op een vooraf vastgestelde datum. Door middel van valutatermijncontracten worden valutarisico's afgedekt.
- Renteswaps: dit betreft via Central Counter Parties (CCP) afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het uitwisselen van rentebetalingen over een nominale hoofdsom. Door middel van swaps wordt de rentegevoeligheid van de portefeuille beïnvloed.
- Aandelenderivaten: het pensioenfonds heeft niet-lineaire derivaten (putopties op aandelenindices) afgesloten voor de afdekking van het aandelenrisico tot invaren in de nieuwe pensioenregeling. Deze derivaten verkrijgen een dagelijkse waardering op basis van onderliggende contractafspraken en beschikbare marktinformatie om te komen tot een afgeleide marktwaardering.

De derivaten met een negatieve waarde zijn verantwoord onder schulden.

De contractomvang geeft het bedrag aan van de onderliggende positie waarover het contract is afgesloten. De reële waarde is de waarde als het contract ultimo jaar zou worden verkocht of teruggedraaid.

Margin calls op futures worden dagelijks dan wel wekelijks door middel van kasgelden of kasgeld-equivalenten afgerekend.



**Overige beleggingen**

|                              | <u>31-12-2025</u> | <u>31-12-2024</u> |
|------------------------------|-------------------|-------------------|
| Infrastructuur               | 186.347           | -                 |
| Achmea IM Liquiditeitenfonds | 93.016            | -                 |
| Overig                       | 11.957            | -                 |
|                              | <u>291.320</u>    | <u>-</u>          |

**3. Vorderingen en overlopende activa**

|                                    | <u>31-12-2025</u> | <u>31-12-2024</u> |
|------------------------------------|-------------------|-------------------|
| Vooruitbetaalde waardeoverdrachten | -                 | 504               |
| Debiteuren                         | 472               | 362               |
| Nog te ontvangen omzetbelasting    | -                 | 119               |
| Overige vorderingen                | 97                | -                 |
|                                    | <u>569</u>        | <u>985</u>        |

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

**4. Overige activa**

|                  | <u>31-12-2025</u> | <u>31-12-2024</u> |
|------------------|-------------------|-------------------|
| Liquide middelen | <u>8.138</u>      | <u>6.548</u>      |

Onder de liquide middelen worden opgenomen die kasmiddelen en tegoeden op bankrekeningen, die onmiddellijk dan wel op korte termijn opeisbaar zijn en niet het karakter van beleggingen hebben.

## 5. Stichtingskapitaal en reserves / Toetsvermogen

|               | 31-12-2025 | 31-12-2024 |
|---------------|------------|------------|
| Toetsvermogen | 106.686    | 546.197    |

### Mutatieoverzicht Toetsvermogen

|                                                  | Toets-<br>vermogen<br>FTK | Toets-<br>vermogen<br>WTP | Risicodelings<br>fonds | Totaal eigen<br>vermogen |
|--------------------------------------------------|---------------------------|---------------------------|------------------------|--------------------------|
| <b>Mutatieoverzicht Eigen vermogen</b>           |                           |                           |                        |                          |
| Stand per 1 januari                              | 546.197                   | -                         | -                      | 546.197                  |
| <b>Verdeling resultaat</b>                       |                           |                           |                        |                          |
| Uit bestemming saldo van baten en lasten FTK     | 315.084                   | -                         | -                      | 315.084                  |
| Uit bestemming saldo van baten en lasten invaren | -732.158                  | -                         | -                      | -732.158                 |
| Invaren                                          | -129.123                  | 73.760                    | 55.363                 | -                        |
| Uit bestemming saldo van baten en lasten WTP     |                           | 32.926                    | 2.294                  | 35.220                   |
|                                                  | <b>-546.197</b>           | <b>106.686</b>            | <b>57.657</b>          | <b>-381.854</b>          |
| Stand per 31 december                            | <b>-</b>                  | <b>106.686</b>            | <b>57.657</b>          | <b>164.343</b>           |

De bestemming van het saldo van baten en lasten van de algemene reserve bestaat uit het resultaat uit hoofde van het FTK over de periode 1 januari 2025 tot en met 30 september 2025 ad € 315.084 en het resultaat uit hoofde van het invaren ad € -732.158 en resultaat WTP ad € 35.220. In 2025 is het Risicodelingsfonds gevormd ad € 57.657.

Het risicodelingsfonds maakt onderdeel uit van de bestemmingsfondsen, maar is ten behoeve van het inzicht afzonderlijk in deze tabel gepresenteerd (zie ook noot 6).

Het verloop van het de Overige reserves 2024 is als volgt:

|                                          | Toetsvermogen |
|------------------------------------------|---------------|
| Stand per 1 januari 2024                 | 503.790       |
| Uit bestemming saldo van baten en lasten | 42.407        |
| Stand per 31 december 2024               | 546.197       |

Het verloop van de actuele dekkingsgraad is als volgt:

|                                              | 2025  | 2024  |
|----------------------------------------------|-------|-------|
|                                              | %     | %     |
| Dekkingsgraad per 1 januari                  | 114,8 | 114,5 |
| M1 Premie                                    | -0,6  | -0,5  |
| M2 Uitkeringen                               | 0,3   | 0,4   |
| M3 Toeslagen                                 | -     | -0,8  |
| M4 RTS                                       | 19,8  | -3,0  |
| M5 Rendement                                 | -6,2  | 3,9   |
| M6 Overigen                                  | -1,0  | 0,3   |
| Dekkingsgraad per 30 september / 31 december | 127,1 | 114,8 |

#### M1 Premie:

Dit resultaat wordt veroorzaakt doordat de feitelijke premie wordt gebaseerd op actuariële grondslagen die afwijken van de grondslagen waarop de toevoeging aan de technische voorziening is gebaseerd. In het boekjaar is de premiedekkingsgraad lager dan de dekkingsgraad van het pensioenfonds, waardoor het resultaat op premies negatief is.

#### Herstelplan

Het pensioenfonds is per 1 oktober 2025 ingevaren; daardoor is een herstelplan niet langer van toepassing.

#### 6. Bestemmingsfondsen

|                    | 31-12-2025 | 31-12-2024 |
|--------------------|------------|------------|
| Risicodelingsfonds | 57.657     | -          |

Het risicodelingsfonds kan voorafgaand aan de standaardregel worden gevuld. Daarnaast bestaat, om onderscheid te maken tussen verschillende deelnemersgroepen, ook de mogelijkheid om het risicodelingsfonds achteraf te vullen.

Stichting Pensioenfonds voor Fysiotherapeuten heeft ervoor gekozen om het risicodelingsfonds achteraf te vullen.

Het risicodelingsfonds wordt na de transitie aan deelnemers toegewezen omdat deze:

- In de huidige wetgeving anders niet meegegeven zou kunnen worden bij het shoprecht. De toezeggingenwet waarin deze omissie wordt gerepareerd komt voor SPF te laat.
- Vooraf afhaken zou betekenen dat er een ingewikkelde herverdelingsconstructie zou moeten worden bedacht om ervoor te zorgen dat alleen de pensioengerechtigden mee betalen aan de initiële vulling van het risicodelingsfonds welke immers enkel bestemd is voor de pensioengerechtigden.
- Het achteraf afhaken van de RDR heeft voor de deelnemer verder geen impact.

Het risicodelingsfonds is door sociale partners gelijkgesteld aan 3% van de waarde van het Collectief Variabel Pensioen (CVP). In het CVP wordt het pensioen van de deelnemers collectief belegd. Zo delen de deelnemers een aantal risico's met elkaar en neemt het risico op een grote schok in het pensioen af.

**Risicodelingsfonds**

|                                  | 2025   | 2024 |
|----------------------------------|--------|------|
| Invaren                          | 55.363 | -    |
| Wijziging rentetermijnstructuur  | -6     | -    |
| Actuarieel resultaat op mutaties | 2.310  | -    |
| Overige mutaties                 | -10    | -    |
| Stand per 31 december            | 57.657 | -    |

**7. Technische voorzieningen pensioenverplichtingen**

|                                                                  | 31-12-2025 | 31-12-2024 |
|------------------------------------------------------------------|------------|------------|
| Specificatie technische voorzieningen voor risico pensioenfonds: |            |            |
| Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds     | -          | 3.595.498  |
|                                                                  | -          | 3.595.498  |
| Voorziening operationele kosten                                  | 46.500     | 82.800     |
| Overige technische voorzieningen                                 | 7.071      | 6.727      |
|                                                                  | 53.571     | 3.685.025  |

Het pensioenfonds is per 1 oktober 2025 ingevaren. Daardoor is geen sprake meer van een voorziening pensioenverplichtingen.

**Mutatieoverzicht technische voorzieningen pensioenverplichtingen**

|                                                 | 2025       | 2024      |
|-------------------------------------------------|------------|-----------|
| Stand per 1 januari                             | 3.595.498  | 3.397.294 |
| Pensioenopbouw                                  | 65.457     | 82.314    |
| Voorwaardelijke toeslagen                       | -97        | 25.117    |
| Rentetoevoeging                                 | 64.500     | 118.874   |
| Onttrekking voor pensioenuitkeringen            | -78.717    | -98.455   |
| Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten | -10.367    | -8.831    |
| Wijziging marktrente                            | -529.352   | 91.921    |
| Wijziging actuariële uitgangspunten             | 963        | -13.009   |
| Overige wijzigingen                             | -1.231     | 273       |
| Collectieve waardeoverdracht                    | -3.106.654 | -         |
| Stand per 31 december                           | -          | 3.595.498 |

De voorziening voor pensioenverplichtingen is naar categorie van deelnemers als volgt samengesteld:

|                                                      | 31-12-2025    |          | 31-12-2024    |                  |
|------------------------------------------------------|---------------|----------|---------------|------------------|
|                                                      | Aantal        |          | Aantal        |                  |
| Deelnemers                                           | 23.439        | -        | 23.345        | 1.692.245        |
| Gewezen deelnemers                                   | 8.798         | -        | 8.473         | 459.614          |
| Pensioentrekkenden                                   | 9.876         | -        | 9.202         | 1.531.012        |
| Voorziening toekomstige beroepsarbeidsongeschiktheid | -             | -        | -             | 2.154            |
|                                                      | <u>42.113</u> | <u>-</u> | <u>41.020</u> | <u>3.685.025</u> |

#### Voorziening operationele kosten

|                                 | 2025          | 2024          |
|---------------------------------|---------------|---------------|
| Voorziening operationele kosten | <u>46.500</u> | <u>82.800</u> |

De voorziening operationele kosten heeft een langlopend karakter.

|                                                                         | 2025          | 2024          |
|-------------------------------------------------------------------------|---------------|---------------|
| <b>Het verloop van de voorziening operationele kosten is als volgt:</b> |               |               |
| Stand per 1 januari                                                     | 82.800        | 78.090        |
| Benodigde interesttoevoeging                                            | 1.900         | 2.734         |
| Wijziging rentetermijnstructuur                                         | -18.016       | 2.114         |
| Schattingswijziging                                                     | 7.100         | -             |
| Reglementswijziging                                                     | -26.319       | -             |
| Overige mutaties                                                        | -965          | -138          |
| Stand per 31 december                                                   | <u>46.500</u> | <u>82.800</u> |

#### Schattingswijziging

Tot en met september 2025, situatie tot invaren, heeft het bestuur besloten de voorziening toekomstige kosten vast te stellen als een vast percentage (2,3%) van de Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds.

Vanaf invaren wordt de voorziening voor operationele kosten als een vast bedrag vastgesteld. De voorziening voor operationele kosten is gebaseerd op de kasstromen van de verwachte eigen kosten (zowel vast als variabel) gedurende de fase als slapend fonds tot aan het liquidatiemoment. Na het liquidatiemoment wordt uitgegaan van de kasstromen van de verwachte variabele kosten, aangevuld met de kasstromen van een deel van de vaste kosten. Dit wordt tenslotte verhoogd met de (contante waarde van de) liquidatiekosten op het transitie-moment.

Deze methodiek heeft geleid tot een verhoging van de voorziening voor operationele kosten van € 7,1 miljoen.

## Reglementswijziging

Het bestuur heeft eind 2025 een reglementswijziging doorgevoerd met betrekking tot de financiering van de pensioenuitvoeringskosten. Voor de reglementswijziging werden deze kosten gefinancierd via een opslag op de premie en de vrijval van de voorziening voor operationele kosten. Na de reglementswijziging wordt een deel van de uitvoeringskosten rechtstreeks in mindering gebracht op het persoonlijk pensioenvermogen.

Uitgangspunt hierbij is dat het fonds, ook zonder premie-inleg, in staat blijft de uitvoeringskosten te voldoen. Als gevolg van deze wijziging nemen de toekomstige uitvoeringskosten die via de voorziening voor operationele kosten worden gedekt af, wat resulteert in een lagere omvang van deze voorziening.

De gewijzigde financieringsmethodiek heeft geleid tot een afname van de voorziening voor operationele kosten met € 26,3 miljoen.

## Overige technische voorzieningen

|                            | Voorziening<br>toekomstige<br>beroeps-<br>arbeids-<br>ongeschiktheid | Voorziening<br>IBNR | Voorziening niet<br>opgevraagde<br>pensioen | Totaal |
|----------------------------|----------------------------------------------------------------------|---------------------|---------------------------------------------|--------|
| Stand per 1 januari 2025   | 4.573                                                                | 2.154               | -                                           | 6.727  |
| Invaren                    | 505                                                                  | -                   | 1.152                                       | 1.657  |
| Overige mutaties           | -1.095                                                               | -218                | -                                           | -1.313 |
| Stand per 31 december 2025 | 3.983                                                                | 1.936               | 1.152                                       | 7.071  |

Naar hun aard hebben de overige technische voorzieningen in het algemeen een langlopend karakter. De overige mutaties omvatten wijzigingen de deelnemerpopulatie en uitgangspunten en aannames en zijn vanwege de geringe omvang niet nader uitgesplitst.

### Voorziening voor niet opgevraagde pensioen

De voorziening voor niet opgevraagde pensioen was onder het FTK verantwoord onder de overige schulden en overlopende passiva. Na het invaren onder de WTP is deze verplichting overgeheveld naar de overige technische voorzieningen.

De pensioenregeling die vanaf 1 oktober 2025 van toepassing is, is een flexibele premieregeling. Hieronder worden de wijzigingen weergegeven ten opzichte van de regeling tot 1 oktober.

### Pensioengrondslag

De pensioengrondslag is afhankelijk van:

- Het pensioengevend inkomen zoals vastgesteld in artikel 4.2.1 van het pensioenreglement
- Het parttimepercentage, en
- De franchise

De pensioengrondslag is het beroepsinkomen van de deelnemer in dat jaar zoals gedefinieerd in artikel 4.2.4 van het pensioenreglement, verminderd met de franchise zoals gedefinieerd in artikel 4.2.3 van het pensioenreglement. Er geldt een maximum voor dit beroepsinkomen. In artikel 4.2.1 van het pensioenreglement wordt aangegeven dat het maximum beroepsinkomen jaarlijks door het bestuur wordt vastgesteld. Voor 2025 is deze vastgesteld op € 38.055,- voor deelnemers in loondienst en € 47.209,- voor zelfstandigen.

#### Franchise

De franchise is € 14.752,- op fulltime basis en wordt jaarlijks door het bestuur vastgesteld.

#### Premiepercentage

In tegenstelling tot vóór 1 oktober, is de Flexibele regeling een premieregeling. Het bestuur heeft de premiepercentages vastgesteld, waarbij het uitgangspunt was dat de totale premie min of meer gelijk bleef aan de oude premie.

#### Vrijwillige betaling van hogere premie

Deelnemers hebben binnen de fiscale grenzen de mogelijkheid om naast de verplichte deelname, die inkomensafhankelijk is, op vrijwillige basis maximaal 33% van de premie extra in te leggen ter verbetering van de pensioenopbouw.

#### Pensioensoorten

De pensioenregeling kent ouderdomspensioen, partnerpensioen en wezenpensioen. Het ouderdomspensioen is een beschikbare premieregeling. Het partnerpensioen voor pensioendatum is 15,2% van het pensioengevend inkomen bij een loondienster en 11,9% voor een zelfstandige. Na pensioendatum is het partnerpensioen in beginsel 70% van het te bereiken ouderdomspensioen, tenzij bij pensioneren andere afspraken zijn gemaakt. Het wezenpensioen is per kind tot 25 jaar en bedraagt 3,0% van het pensioengevend inkomen bij loondiensters en 2,4% bij zelfstandigen. Daarnaast kan overgangsrecht uit het oude stelsel van toepassing zijn.

#### Flexibiliseringsmogelijkheden

Op de pensioneringsdatum kan de (gewezen) deelnemer kiezen voor een variabel of een variabel dalend pensioen. Of men kan kiezen voor een vast pensioen bij een verzekeraar. Daarnaast heeft de (gewezen) deelnemer het recht zijn partnerpensioen geheel om te ruilen in een hoger ouderdomspensioen. De (gewezen) deelnemer kan het volledige ouderdomspensioen eerder of later laten ingaan. Actieve deelnemers kunnen kiezen voor deeltijdpensioen.

#### Toeslagen

Er is geen toeslagbeleid meer van toepassing.

#### Risicoprofiel

Voor deelnemers die geen keuze maken, is een standaard beleggingsprofiel van toepassing. De deelnemer kan kiezen voor een defensiever of offensiever risicoprofiel.

#### Collectief Variabel Pensioen

10 jaar voor de pensioenrichtleeftijd maakt men een voorlopige keuze tussen vast pensioen bij een verzekeraar en variabel pensioen bij SPF. Als men kiest voor een variabel pensioen wordt jaarlijks een deel van het persoonlijk pensioenvermogen omgezet in het Collectief Variabel Pensioen (CVP). Op pensioendatum maakt de deelnemer de definitieve keuze. Indien men dan kiest voor een variabel pensioen wordt het resterende bedrag omgezet in het CVP.

SPF verhoogt of verlaagt de voorwaardelijke variabele pensioenen jaarlijks. Dat gebeurt op basis van het resultaat dat in het Collectief Variabel Pensioen is behaald. Het resultaat van het Collectief Variabel Pensioen in een bepaald jaar kan positief of negatief zijn. Het resultaat van het Collectief Variabel Pensioen bestaat uit:

- Het positieve of negatieve het beleggingsrendement van de collectieve beleggingsmix;
- het effect van de wijziging van de markttrente op de verplichtingen van SPF tot het uitkeren van (voorwaardelijk) variabel pensioen;
- het sterfteresultaat dat wordt toegerekend aan het Collectief Variabel Pensioen;
- de ontwikkeling van de levensverwachting in het Collectief Variabel Pensioen.

SPF spreidt het resultaat over een periode van drie jaar.

#### Risicodelingsfonds

Het risicodelingsfonds is een reserve die SPF kan inzetten om dalingen in de hoogte van ingegane pensioenuitkeringen te dempen. Het hangt af van de hoogte van het risicodelingsfonds of we dalingen in de hoogte van ingegane pensioenuitkeringen ook echt kunnen dempen. SPF heeft bepaald wanneer en hoe het risicodelingsfonds wordt ingezet. SPF houdt zich daarbij aan de regels voor een evenwichtige invulling.

### 8. Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers

|                                                           | 31-12-2025                                | 31-12-2024 |
|-----------------------------------------------------------|-------------------------------------------|------------|
| Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers | 3.824.767                                 | -          |
|                                                           | 1 oktober 2025<br>t/m 31<br>december 2025 | 2024       |
| Invaren                                                   | 3.831.246                                 | -          |
| Premiebijdragen                                           | 15.354                                    | -          |
| Beleggingsresultaat voor risico deelnemers                | 18.360                                    | -          |
| Pensioenuitkeringen                                       | -34.154                                   | -          |
| Wijziging rentetermijnstructuur                           | -2.232                                    | -          |
| Wijzigingen actuariële uitgangspunten                     | 40                                        | -          |
| Overig                                                    | -3.847                                    | -          |
| Stand per 31 december                                     | 3.824.767                                 | -          |

### 9. Overige schulden en overlopende passiva

|                                                     | 31-12-2025 | 31-12-2024 |
|-----------------------------------------------------|------------|------------|
| Derivaten met negatieve waarde                      | 84.776     | 292.618    |
| Cash collateral                                     | 69         | 46.846     |
| Te betalen kosten                                   | 493        | 2.164      |
| Belastingen en premies sociale verzekeringen        | 1.763      | 1.716      |
| Deelnemersvereniging Pensioenfonds Fysiotherapeuten | 19         | 31         |
| Uitkeringen/overdrachten                            | 7.460      | 1.203      |
|                                                     | 94.580     | 344.578    |

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

Onder Uitkeringen en overdrachten is tevens het hogere uitkeringsniveau op grond van de Wtp verwerkt. Dit betreft de uitkeringen over het vierde kwartaal van 2025, die in januari 2026 aan de pensioengerechtigden zijn uitbetaald.



## **Risicobeheer en derivaten**

### ***Solvabiliteitsrisico***

Solvabiliteitsrisico is het risico dat het pensioenfonds op enig moment onvoldoende financiële middelen heeft om om zijn verplichtingen na te komen. Onder de Wet toekomst pensioenen (Wtp) zijn de opgebouwde aanspraken en pensioenrechten omgezet in persoonlijke pensioenvermogens waarbij financiële mee- en tegenvallers direct of gespreid worden verwerkt in de persoonlijke pensioenvermogens en het risicodelingsfonds.

Na de transitie naar de Wtp is voor het fonds geen vereist eigen vermogen (VEV) meer van toepassing. Wel wordt een minimaal vereist eigen vermogen (MVEV) aangehouden. Het bestuur monitort de financiële positie van het fonds voortdurend aan de hand van de omvang van de operationele reserves, het risicodelingsfonds en overige technische voorzieningen.

## **Beleid en risicobeheer**

Het risicomanagement proces voor de financiële risico's is erop gericht het algehele balansrisico van het pensioenfonds te beheersen. Hierbij wordt het actuele risicoprofiel van de portefeuille vergeleken met het lange termijn beoogde risicoprofiel, zoals vastgesteld in ALM-studie en portefeuilleconstructie. Dit kan gaan afwijken als gevolg van marktontwikkelingen en/of ontwikkelingen in de (samenstelling van de) portefeuille. De basis voor het uit te voeren beleggingsbeleid is gelegen in jaarlijks door het bestuur vast te stellen beleggingsrichtlijnen. De beleggingsrichtlijnen geven normen en limieten aan waarbinnen de uitvoering van het beleggingsbeleid moet plaatsvinden. Ze zijn gericht op het beheersen van de volgende belangrijkste (beleggings-)risico's. Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gebruikgemaakt van derivaten.

### ***Marktrisico's***

Het marktrisico omvat het renterisico, het prijs(koers)risico, valutarisico en het grondstoffenrisico. Marktrisico omvat de mogelijkheden voor winst of verlies en door een verandering van marktfactoren. Marktfactoren kunnen bijvoorbeeld marktprijzen zijn van aandelen, grondstoffen, vastgoed en private equity (prijsrisico), maar ook valutakoersen (valutarisico) of rentes (renterisico).

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

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

### ***Renterisico***

Renterisico is het risico dat de waarden van de portefeuille vastrentende waarden en de pensioenverplichtingen veranderen als gevolg van ongunstige veranderingen in de marktrente. Dit risico bestaat doordat beleggingen en verplichtingen niet in dezelfde mate gevoelig zijn voor rentebewegingen. Het renterisico neemt af naarmate de looptijd van de beleggingen meer overeenkomt met de looptijd van de verplichtingen. Het pensioenfonds dekt het renterisico van de Technische Voorziening voor 60% af met de rente overlay (renteswaps) en vastrentende waarden (EUR staatsobligaties, EUR bedrijfsobligaties en Nederlandse Hypotheken).

De rentegevoeligheid kan worden gemeten door middel van de duration. De duration is de (met de contante waarde van de kasstromen) gewogen gemiddelde resterende looptijd in jaren.

|                                       | 31-12-2025   |          | 31-12-2024   |          |
|---------------------------------------|--------------|----------|--------------|----------|
|                                       | Balanswaarde | Duration | Balanswaarde | Duration |
| Vastrentende waarden (voor derivaten) | 2.169.863    | -        | 1.961.762    | 5,7      |
| Totale portefeuille (na derivaten)    | 3.968.942    | -        | 4.275.649    | 10,9     |
| Technische voorzieningen              | 3.824.767    | -        | 3.685.025    | 21,0     |

Op balansdatum is de duration van de beleggingen aanzienlijk korter dan de duration van de verplichtingen. Er is derhalve sprake van een zogenaamde "duration-mismatch". Dit betekent dat bij een rentestijging de waarde van beleggingen minder snel daalt dan de waarde van de verplichtingen (bij toepassing van de actuele marktrentestructuur) waardoor de dekkingsgraad zal stijgen. Bij een rentedaling zal de waarde van de beleggingen minder snel stijgen dan de waarde van de verplichtingen, waardoor de dekkingsgraad daalt.

Het pensioenfonds dekt het renterisico van de Technische Voorziening pensioenverplichtingen voor 60% af.

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

|                                     | 31-12-2025       |              | 31-12-2024       |              |
|-------------------------------------|------------------|--------------|------------------|--------------|
|                                     | In %             |              | In %             |              |
| Resterende looptijd < 1 jaar        | 144.698          | 6,6          | 226.296          | 11,5         |
| Resterende looptijd > 1 en < 5 jaar | 736.003          | 33,6         | 621.259          | 31,7         |
| Resterende looptijd > 5 jaar        | 1.309.982        | 59,8         | 1.114.207        | 56,8         |
|                                     | <u>2.190.683</u> | <u>100,0</u> | <u>1.961.762</u> | <u>100,0</u> |

#### *Risico zakelijke waarden*

Prijrisico is het risico van waardewijzigingen door de ontwikkeling van marktprijzen, die wordt veroorzaakt door factoren gerelateerd aan een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke factoren. Omdat alle beleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde waarbij waardewijzigingen onmiddellijk in het saldo van baten en lasten worden verwerkt, zijn alle wijzigingen in marktomstandigheden direct zichtbaar in het beleggingsresultaat. Het prijsrisico kan worden gemitigeerd door diversificatie. In aanvulling hierop kan het prijsrisico worden gehedged door het gebruik van afgeleide financiële instrumenten (derivaten), zoals opties en futures.

|                                             | 31-12-2025     |              | 31-12-2024     |              |
|---------------------------------------------|----------------|--------------|----------------|--------------|
|                                             | In %           |              | In %           |              |
| Specificatie vastgoedbeleggingen naar aard: |                |              |                |              |
| Participaties in vastgoedmaatschappijen     | 515.755        | 100,0        | 616.934        | 99,9         |
| Overig                                      | 94             | -            | 801            | 0,1          |
|                                             | <u>515.849</u> | <u>100,0</u> | <u>617.735</u> | <u>100,0</u> |

|                                              | 31-12-2025     |              | 31-12-2024     |              |
|----------------------------------------------|----------------|--------------|----------------|--------------|
|                                              | In %           |              | In %           |              |
| Specificatie vastgoedbeleggingen naar regio: |                |              |                |              |
| Europa                                       | 368.807        | 71,5         | 444.523        | 72,0         |
| Noord Amerika                                | 105.310        | 20,4         | 73.029         | 11,8         |
| Azië                                         | 41.732         | 8,1          | 100.183        | 16,2         |
|                                              | <u>515.849</u> | <u>100,0</u> | <u>617.735</u> | <u>100,0</u> |

|                                                       | 31-12-2025 |       | 31-12-2024 |       |
|-------------------------------------------------------|------------|-------|------------|-------|
|                                                       | ln %       |       | ln %       |       |
| Specificatie aandelen naar sector:                    |            |       |            |       |
| Financiële instellingen (w.o. banken en verzekeraars) | 147.367    | 14,4  | 162.426    | 13,1  |
| Energie                                               | 15.999     | 1,5   | 28.951     | 2,3   |
| Industrie                                             | 83.884     | 8,2   | 107.116    | 8,6   |
| Technologie                                           | 207.254    | 20,3  | 212.500    | 17,1  |
| Gezondheidszorg                                       | 58.961     | 5,8   | 88.086     | 7,1   |
| Telecommunicatie                                      | 54.385     | 5,3   | 72.785     | 5,9   |
| Basismaterialen                                       | 35.374     | 3,5   | 41.642     | 3,4   |
| Handel                                                | 105.271    | 10,3  | 155.703    | 12,6  |
| Nutsbedrijven                                         | 15.021     | 1,5   | 18.740     | 1,5   |
| Diversen                                              | 297.723    | 29,2  | 352.141    | 28,4  |
|                                                       | 1.021.239  | 100,0 | 1.240.090  | 100,0 |
|                                                       | 31-12-2025 |       | 31-12-2024 |       |
|                                                       | ln %       |       | ln %       |       |
| Specificatie aandelen naar regio:                     |            |       |            |       |
| Mature markets                                        | 854.347    | 83,7  | 1.053.793  | 85,0  |
| Emerging markets                                      | 166.892    | 16,3  | 186.297    | 15,0  |
|                                                       | 1.021.239  | 100,0 | 1.240.090  | 100,0 |

#### Valutarisico

Het pensioenfonds reduceert het valutarisico door de exposure (blootstelling) naar vreemde valuta deels af te dekken. Conform het strategisch beleid van het pensioenfonds wordt 50% van het valutarisico voor de Amerikaanse dollar (USD), het Britse pond (GBP) en de Japanse yen (JPY) bij aandelen wereld ontwikkelde markten en private equity afgedekt vanuit de valuta overlay. Voor vastgoed, infrastructuur en obligaties opkomende markten HC wordt 100% afgedekt van genoemde valuta. Er is sprake van een bandbreedte van +/- 5% ten opzichte van de af te dekken exposure op maandultimo. Voor de beleggingscategorie global high yield vindt valuta afdekking binnen de beleggingsinstellingen plaats.

De vreemde valutapositie voor en na afdekking door valutaderivaten is als volgt weer te geven:

|                      | Positie voor<br>afdekking | Afdekking met<br>valutaderivaten | Nettopositie na<br>afdekking 2025 | Nettopositie na<br>afdekking 2024 |
|----------------------|---------------------------|----------------------------------|-----------------------------------|-----------------------------------|
| Euro                 | 2.527.486                 | 780.201                          | 3.307.687                         | 3.647.169                         |
| US Dollar            | 1.032.076                 | -729.292                         | 302.784                           | 149.261                           |
| Britse Pond          | 53.858                    | -18.153                          | 35.705                            | 61.255                            |
| Japanse Yen          | 31.515                    | -25.328                          | 6.187                             | 22.875                            |
| Hong Kong Dollar     | 47.429                    | -                                | 47.429                            | 45.800                            |
| Indonesische Roepies | 31.583                    | -                                | 31.583                            | 34.111                            |
| Taiwanese Dollar     | 32.198                    | -                                | 32.198                            | 31.693                            |
| Zuid-Koreaanse Won   | 32.311                    | -                                | 32.311                            | 22.378                            |
| Chinese Renminbi     | 21.313                    | -                                | 21.313                            | 21.875                            |
| Overig               | 228.317                   | -1.805                           | 226.512                           | 239.232                           |
|                      | <u>4.038.086</u>          | <u>5.623</u>                     | <u>4.043.709</u>                  | <u>4.275.649</u>                  |

#### *Grondstoffenrisico*

Het grondstoffenrisico betreft alle risico's die te maken hebben met beleggingen in grondstoffen (commodities), zoals risico's die voortvloeien uit een veranderend vraag en aanbod. De omvang van de buffer voor het grondstoffenrisico moet dusdanig zijn dat een waardedaling van 35% kan worden opgevangen voor dat deel van de portefeuille dat in grondstoffen is belegd. Aangezien het pensioenfonds geen beleggingen heeft in grondstoffen hoeft het pensioenfonds hiervoor geen buffer aan te houden.

#### *Kredietrisico*

Kredietrisico is het risico van financiële verliezen voor het pensioenfonds als gevolg van faillissement of betalingsonmacht van tegenpartijen waarop het pensioenfonds (potentiële) vorderingen heeft. Hierbij kan onder meer worden gedacht aan partijen die obligatieleningen uitgeven, banken waar deposito's worden geplaatst, marktpartijen waarmee Over The Counter (OTC)-derivatenposities worden aangegaan.

Een voor beleggingsactiviteiten specifiek onderdeel van kredietrisico is het settlementrisico. Dit heeft betrekking op het risico dat partijen waarmee het pensioenfonds transacties is aangegaan niet meer in staat zijn hun tegenprestatie te verrichten waardoor het pensioenfonds financiële verliezen lijdt.

Beheersing vindt plaats door het stellen van limieten aan tegenpartijen op totaalniveau, dat wil zeggen met inachtneming van alle posities die een tegenpartij heeft jegens het pensioenfonds; het vragen van extra zekerheden zoals onderpand en dergelijke bij hypothecaire geldleningen en het uitlenen van effecten; het hanteren van prudente verstrekkingsnormen bij hypothecaire geldleningen. Ter afdekking van het settlementrisico wordt door het pensioenfonds enkel belegd in markten waar een voldoende betrouwbaar clearing- en settlementstelsel functioneert.

|                                                | 31-12-2025 |       | 31-12-2024 |       |
|------------------------------------------------|------------|-------|------------|-------|
|                                                | In %       |       | In %       |       |
| Specificatie vastrentende waarden naar sector: |            |       |            |       |
| Nederlandse overheidsinstellingen              | 189.183    | 8,6   | 194.657    | 9,9   |
| Buitenlandse overheidsinstellingen             | 1.077.694  | 49,2  | 971.602    | 49,5  |
| Financiële instellingen                        | 585.937    | 26,8  | 506.975    | 25,8  |
| Handel                                         | 100.378    | 4,6   | 87.509     | 4,5   |
| Basismaterialen                                | 18.087     | 0,8   | 15.770     | 0,8   |
| Industrie                                      | 47.840     | 2,2   | 46.336     | 2,4   |
| Olie en gas                                    | 22.610     | 1,0   | 24.720     | 1,3   |
| Nutsbedrijven                                  | 51.864     | 2,4   | 33.305     | 1,7   |
| Technologie                                    | 19.204     | 0,9   | 14.738     | 0,8   |
| Gezondheidszorg                                | 22.244     | 1,0   | 27.652     | 1,4   |
| Telecommunicatie                               | 24.432     | 1,1   | 17.813     | 0,9   |
| Andere instellingen                            | 31.210     | 1,4   | 20.685     | 1,0   |
|                                                | 2.190.683  | 100,0 | 1.961.762  | 100,0 |

|                                               | 31-12-2025 |       | 31-12-2024 |       |
|-----------------------------------------------|------------|-------|------------|-------|
|                                               | In %       |       | In %       |       |
| Specificatie vastrentende waarden naar regio: |            |       |            |       |
| Mature markets                                | 1.912.258  | 87,3  | 1.718.406  | 87,6  |
| Emerging markets                              | 278.425    | 12,7  | 243.356    | 12,4  |
|                                               | 2.190.683  | 100,0 | 1.961.762  | 100,0 |

Ten aanzien van de kredietwaardigheid van de debiteuren van de vastrentende portefeuille kan het volgende overzicht worden gegeven:

|             | 31-12-2025       |              | 31-12-2024       |              |
|-------------|------------------|--------------|------------------|--------------|
|             | In %             |              | In %             |              |
| AAA         | 842.295          | 38,5         | 794.737          | 40,5         |
| AA          | 428.603          | 19,6         | 515.013          | 26,3         |
| A           | 355.003          | 16,2         | 179.477          | 9,2          |
| BBB         | 279.104          | 12,7         | 175.047          | 8,9          |
| BB          | 135.800          | 6,2          | 140.291          | 7,2          |
| B           | 76.713           | 3,5          | 88.447           | 4,5          |
| CCC         | 34.268           | 1,6          | 39.696           | 2,0          |
| CC          | 695              | -            | 1.828            | 0,1          |
| C           | 608              | -            | 824              | -            |
| D           | 998              | 0,1          | 957              | 0,1          |
| Geen rating | 36.596           | 1,6          | 25.445           | 1,2          |
|             | <u>2.190.683</u> | <u>100,0</u> | <u>1.961.762</u> | <u>100,0</u> |

De tabel toont het kredietrisico van de vastrentende portefeuille door middel van een rating, waarbij AAA de hoogste rating (hoogste kredietwaardigheid) is. Getoond wordt een composit rating. Deze rating is gelijk aan de mediaan van de actuele ratings van Moody's, S&P en Fitch. Indien er alleen ratings beschikbaar zijn van twee rating agencies, dan wordt de laagste rating gebruikt. Bij slechts één rating geldt deze desbetreffende rating. Obligaties of instrumenten die geen rating hebben worden apart getoond.

### ***Verzekeringstechnische risico's (actuariële risico's)***

De technische voorziening pensioenverplichtingen wordt vastgesteld op basis van een prudente inschatting van de (toekomstige ontwikkeling van de) overlevingskansen en het (toekomstige) beroepsarbeidsongeschiktheidsrisico dat het pensioenfonds loopt. Deze risico's worden door het pensioenfonds beheerst door periodiek na te gaan of de inschatting van de (toekomstige) overlevingskansen en van de (toekomstige) beroepsarbeidsongeschiktheidsrisico's nog steeds adequaat is. Het pensioenfonds laat zich hieromtrent periodiek adviseren door de adviserend actuaire van het pensioenfonds. Voorts worden de gehanteerde actuariële grondslagen jaarlijks getoetst door de certificerende actuaire van het pensioenfonds.

#### ***Langlevenrisico***

Langlevenrisico is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de technische voorziening pensioenverplichtingen. Als gevolg hiervan volstaat de opbouw van het pensioenvermogen niet voor de uitkering van de pensioenverplichting.

Door toepassing van de Prognosetafel AG2024 met adequate correcties voor ervaringssterfte worden de sterftetekansen van de deelnemerspopulatie zo goed mogelijk ingeschat. Voor de verre toekomst zijn deze schattingen echter onvermijdelijk onzeker, hetgeen leidt tot collectief langlevenrisico (de kans dat de levensverwachting van de populatie meer toeneemt dan verwacht). Dit collectieve langlevenrisico wordt gedeeld binnen het collectief van alle (gewezen) deelnemers van het pensioenfonds.

#### ***Overlijdensrisico***

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

#### ***Beroepsarbeidsongeschiktheidsrisico***

Het beroepsarbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat het pensioenfonds voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij invaliditeit en het toekennen van een beroepsarbeidsongeschiktheidspensioen (schadereserve). Voor dit risico wordt jaarlijks een risicopremie in rekening gebracht. Het verschil tussen de risicopremie en de werkelijke kosten wordt verwerkt via het resultaat. De actuariële uitgangspunten voor de risicopremie worden periodiek herzien. Het beleid van het pensioenfonds is om het overlijden- en arbeidsongeschiktheidsrisico niet te herverzekeren.

#### ***Toeslagrisico***

Naast de onvoorwaardelijke toeslag heeft het bestuur van het pensioenfonds de ambitie om het pensioen extra te indexeren. De mate waarin dit kan worden gerealiseerd is afhankelijk van de ontwikkelingen van de financiële positie. Uitdrukkelijk wordt opgemerkt dat deze extra toeslag voorwaardelijk is.

### **Liquiditeitsrisico**

Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen, waardoor het pensioenfonds op korte termijn niet aan zijn verplichtingen kan voldoen. Het liquiditeitsrisico wordt door het pensioenfonds beheerst door in het strategische en tactische beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitsposities. Voor de korte termijn maakt het pensioenfonds gebruik van een liquiditeitsprognose waarbij rekening wordt gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies.

De volgende zaken zijn van belang met betrekking tot het liquiditeitsrisico:

- De komende jaren zullen, naar verwachting, de inkomende premies het niveau van de uitkeringen overtreffen.
- Ultimo 2025 zijn er voldoende obligaties, die onmiddellijk zonder een groot waardeverlies verkocht kunnen worden om een eventuele onvoorziene uitstroom van geldmiddelen te financieren.

Hieruit blijkt dat op dit moment geen liquiditeitsrisico's voor het pensioenfonds bestaan. In de solvabiliteitstoets van het pensioenfonds worden hier dan ook geen buffers voor aangehouden.

### **Concentratierisico**

Grote posten zijn aan te duiden als een vorm van concentratierisico. Om te bepalen welke posten hieronder vallen moeten per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur worden gesommeerd. Als grote post wordt aangemerkt elke post die meer dan 2% van het balanstotaal uitmaakt.

In het algemeen geldt dat concentratierisico kan optreden als een adequate spreiding van activa en passiva ontbreekt. Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie van de portefeuille in regio's, economische sectoren of tegenpartijen. Een portefeuille van leningen die sterk sectorgebonden is, kan door deze sectorconcentratie een verhoogd risico lopen. Indien aandelen in dezelfde sector worden aangehouden is sprake van een cumulatief concentratierisico.

Op grond hiervan heeft het bestuur geconcludeerd dat er geen sprake is van concentratie in de activa of verplichtingen en dat er daarom geen buffer voor concentratierisico wordt aangehouden.

### **Operationeel risico**

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

### **Systeemrisico**

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

**Beleggingsposten groter dan 2% van het balanstotaal**

|                                                      | 31-12-2025 | 31-12-2024 |
|------------------------------------------------------|------------|------------|
| Achmea Bank                                          | 246.493    | 246.391    |
| Duitsland                                            | 220.240    | 246.346    |
| Nederland                                            | 199.918    | 196.452    |
| Bouwinvest Dutch Institutional Residential Fund B.V. | 96.144     | 91.393     |
| Intertrust                                           | 94.170     | 99.516     |
| Oostenrijk                                           | 93.643     | 96.199     |
| AMVESTREIM                                           | 90.354     | 86.795     |
| Ierland                                              | 84.353     | 93.834     |
| a.s.r. ip Dutch Core Residential Fund                | -          | 106.800    |
| CBRE Global Investors                                | -          | 85.049     |

**Verbonden partijen***Transacties met bestuurders*

Inzake de beloning van bestuurders wordt verwezen naar pagina 167 van dit verslag. Er zijn geen leningen verstrekt aan, noch is er sprake van vorderingen op (voormalige) bestuurders. Bestuurders die tevens als fysiotherapeut werkzaam zijn, nemen deel aan de pensioenregeling van het pensioenfonds op basis van voorwaarden in het pensioenreglement.

**Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen***Contractuele verplichtingen met onbepaalde looptijd*

Het pensioenfonds heeft uitbestedingovereenkomsten afgesloten met de volgende partijen:

- Achmea Pensioenservices N.V., overeenkomst betreffende Pensioenbeheer;
- Achmea Investment Management B.V., overeenkomst betreffende Vermogensbeheer;
- a.s.r. real assets investment partners, overeenkomst betreffende Vastgoedbeheer.

Het pensioenfonds heeft met Deelnemersvereniging Pensioenfonds voor Fysiotherapeuten een subsidieovereenkomst afgesloten.

De overeenkomst met Achmea Investment Management B.V. is in 2019 voor onbepaalde tijd verlengd met een opzegtermijn van 3 maanden en de overeenkomst met a.s.r. real assets investment partners is verlengd voor onbepaalde tijd met een opzegtermijn van 6 maanden.

De overeenkomst met Achmea Pensioenservices loopt tot 1 januari 2030. Hierbij wordt tevens opgemerkt dat verlenging niet mogelijk is. Het bestuur onderzoekt een alternatief voor de toekomstige pensioenuitvoering. De uitkomsten hiervan hebben geen gevolgen voor de continuïteitsveronderstelling zoals gehanteerd bij het opstellen van de jaarrekening.

Alle overeenkomsten samen omvatten een gezamenlijke jaarlijkse minimale verplichting van ongeveer € 12,5 miljoen.



## **Gebeurtenissen na balansdatum**

### *Uitstroom deelnemers vaste uitkering*

In verband met de transitie, mogen gepensioneerden eenmalig kiezen voor een vaste uitkering een variabele uitkering of een variabel dalende uitkering. Bij geen keuze bleven de gepensioneerden in de voor hen geldende default. Degenen die onder het Ftk hadden gekozen voor conversie bleven in de variabel dalende uitkering, en degenen die onder het Ftk niet voor conversie hadden gekozen bleven in de variabele uitkering.

Hierop heeft SPF zeer uitvoerige keuzebegeleiding gedaan naar tevredenheid van de deelnemers. Ruim 60% van de gepensioneerden heeft daarbij een actieve keuze gemaakt. Uiteindelijk hebben 53 gepensioneerden gekozen voor een vaste uitkering bij een verzekeraar. Zij ontvingen de laatste pensioenuitkering vanuit SPF in mei. In juni zijn de kapitalen, in totaal € 13.372.173, overgedragen naar de verzekeraars. Het proces was vooraf afgestemd met de desbetreffende verzekeraars om ervoor te zorgen dat hun eerste uitkering daar goed zou verlopen.

### *Toerekenen pensioenuitvoeringskosten aan vermogensbeheerskosten*

Per bestuursbesluit van 17 december 2025 is een reglementswijziging doorgevoerd, waarbij een deel van de pensioenuitvoeringskosten wordt toegerekend aan de vermogensbeheerskosten. Deze kosten zullen vanaf 1 januari 2026 worden verrekend met de persoonlijke pensioenvermogens. Bij de bepaling van de voorziening operationele kosten per ultimo 2025 is hier reeds rekening mee gehouden.

## 6 TOELICHTING OP DE STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(x € 1.000)

### Staat van Baten en Lasten verdeling WTP - FTK

(x € 1,000)

|                                                   |             | WTP-<br>regeling 1<br>oktober<br>2025 t/m 31<br>december | Invaren    | FTK-<br>regeling 1<br>januari 2025<br>t/m 30<br>september |         |
|---------------------------------------------------|-------------|----------------------------------------------------------|------------|-----------------------------------------------------------|---------|
|                                                   | Totaal 2025 | 2025                                                     |            | 2025                                                      | 2024    |
| <b>Baten</b>                                      |             |                                                          |            |                                                           |         |
| Premiebijdragen risico pensioenfonds              | 60.981      | -                                                        | -          | 60.981                                                    | 82.950  |
| Premiebijdragen risico deelnemers                 | 17.190      | 17.190                                                   | -          | -                                                         |         |
| Beleggingsresultaten risico pensioenfonds         | -162.503    | -6.931                                                   | -          | -155.572                                                  | 280.430 |
| Beleggingsresultaten risico deelnemers            | 21.231      | 21.231                                                   | -          | -                                                         |         |
| Overige baten                                     | -           | -                                                        | -          | -                                                         |         |
|                                                   | -63.101     | 31.490                                                   | -          | -94.591                                                   | 363.380 |
| <b>Lasten</b>                                     |             |                                                          |            |                                                           |         |
| Pensioenuitkeringen                               | 112.816     | 34.154                                                   | -          | 78.662                                                    | 98.415  |
| Pensioenuitvoeringskosten                         | 6.725       | 1.197                                                    | -          | 5.528                                                     | 6.957   |
| <b>Mutatie technische voorziening</b>             |             |                                                          |            |                                                           |         |
| Mutatie voorzieningen pensioenverplichtingen      |             |                                                          |            |                                                           |         |
| voor risico het pensioenfonds                     | -3.631.454  | 53.571                                                   | -3.183.952 | -501.073                                                  | 209.641 |
| Mutatie voorzieningen operationele kosten         | -           | -                                                        | -          | -                                                         |         |
| Mutatie overige technische voorziening            | -           | -                                                        | -          | -                                                         |         |
| <b>Totaal mutatie technische voorziening</b>      | -3.631.454  | 53.571                                                   | -3.183.952 | -501.073                                                  | 209.641 |
| <b>Mutatie voorziening pensioenverplichtingen</b> |             |                                                          |            |                                                           |         |
| risico deelnemers                                 | 3.824.767   | -92.495                                                  | 3.917.262  | -                                                         | -       |
| Saldo overdrachten van rechten                    | 7.208       | -                                                        | -          | 7.208                                                     | 5.960   |
| CWO FTK                                           | 4.045.233   | -                                                        | 4.045.233  | -                                                         | -       |
| CWO WTP                                           | -4.046.542  | -157                                                     | -4.046.385 | -                                                         | -       |
| Overige lasten                                    | -           | -                                                        | -          | -                                                         | -       |
|                                                   | 318.753     | -3.730                                                   | 732.158    | -409.675                                                  | 320.973 |
|                                                   | -381.854    | 35.220                                                   | -732.158   | 315.084                                                   | 42.407  |

### 10. Premiebijdragen risico pensioenfonds

|                | 2025   | 2024   |
|----------------|--------|--------|
| Premiebijdrage | 60.981 | 82.950 |

Voor 2025 betreft dit de premie over de periode tot en met 30 september 2025 onder de FTK-regeling. Voor 2024 betreft dit een volledig jaar onder de FTK-regeling.

De kostendekkende, gedempte kostendekkende en feitelijke premie volgens artikel 125 van de Wvb zijn als volgt:

|                                 | 2025   | 2024    |
|---------------------------------|--------|---------|
| Kostendeekkende premie          | 84.712 | 105.627 |
| Gedempte kostendeekkende premie | 40.409 | 54.392  |
| Feitelijke premie               | 60.981 | 82.950  |

Na de transitie naar het WTP is er geen sprake meer van kostendeekkende premie en gedempte kostendeekkende premie.

De samenstelling van de kostendeekkende premie is als volgt:

|                                                  | 2025          | 2024           |
|--------------------------------------------------|---------------|----------------|
| Inkoop onvoorwaardelijke aanspraken              | 65.294        | 82.055         |
| Risicopremie                                     | 1.648         | 2.127          |
| Solvabiliteitsopslag                             | 13.455        | 16.752         |
| Uitvoeringskosten -/- vrijval uitbetalingskosten | 4.315         | 4.693          |
|                                                  | <u>84.712</u> | <u>105.627</u> |

De samenstelling van de gedempte kostendeekkende premie is als volgt:

|                                                  | 2025          | 2024          |
|--------------------------------------------------|---------------|---------------|
| Inkoop onvoorwaardelijke aanspraken              | 24.446        | 33.744        |
| Risicopremie                                     | 794           | 1.100         |
| Uitvoeringskosten -/- vrijval uitbetalingskosten | 4.315         | 4.693         |
| Voorwaardelijke onderdelen                       | 10.854        | 14.855        |
|                                                  | <u>40.409</u> | <u>54.392</u> |

De samenstelling van de feitelijke premie is als volgt:

|                                                      | 2025          | 2024          |
|------------------------------------------------------|---------------|---------------|
| Inkoop aanspraken (inclusief 3% toekomstige toeslag) | 47.003        | 61.248        |
| Risicokoopsom overlijden                             | 541           | 1.155         |
| Risicokoopsom arbeidsongeschiktheid                  | 645           | 840           |
| Solvabiliteitsopslag                                 | 9.686         | 12.649        |
| Kosten verslagjaar                                   | 3.106         | 7.058         |
|                                                      | <u>60.981</u> | <u>82.950</u> |

De samenstelling van de feitelijke premie is bepaald op basis van een indicatieve/benaderde uitsplitsing.

#### 11. Premiebijdragen voor risico deelnemers

|                                     | 2025          | 2024     |
|-------------------------------------|---------------|----------|
| Premiebijdrage risico deelnemers    | 15.072        | -        |
| Risico opslagen overlijden          | 482           | -        |
| Risico opslagen arbeidsongeschikten | 234           | -        |
| Opslag uitvoeringskosten            | 1.402         | -        |
|                                     | <u>17.190</u> | <u>-</u> |

De pensioenregeling die vanaf 1 oktober 2025 van toepassing is, is een flexibele premieregeling. Het bestuur heeft de premiepercentages vastgesteld, waarbij het uitgangspunt was dat de totale premie min of meer gelijk bleef aan de oude premie. Dat heeft geleid tot de volgende premie percentages:

|                                                   | Loondienster | Zelfstandige |
|---------------------------------------------------|--------------|--------------|
| Spaarpremie                                       | 14,25%       | 10,00%       |
| Risicopremie voor partner- en wezenpensioen       | 0,43%        | 0,73%        |
| Bedrag voor toekomstige uitvoeringskosten         | 9,30%        | 9,30%        |
| Risicopremie voor premievrijstelling (vrijwillig) | 3,75%        | 3,75%        |

## 12. Beleggingsresultaten risico pensioenfonds

|                                | Directe beleggings-opbrengsten | Indirecte beleggings-opbrengsten | Kosten van vermogens-beheer | Totaal          |
|--------------------------------|--------------------------------|----------------------------------|-----------------------------|-----------------|
| 2025                           |                                |                                  |                             |                 |
| Vastgoedbeleggingen            | 16.676                         | -7.785                           | -966                        | 7.925           |
| Aandelen                       | 8.888                          | 17.177                           | -181                        | 25.884          |
| Vastrentende waarden           | 26.601                         | -11.657                          | -650                        | 14.294          |
| Derivaten                      | 1.724                          | -212.078                         | -213                        | -210.567        |
| Overige beleggingen            | 2.349                          | 2.718                            | -4.749                      | 318             |
| Overige opbrengsten en lasten  | 306                            | -                                | -66                         | 240             |
| Toegerekende uitvoeringskosten | -                              | -                                | -597                        | -597            |
|                                | <u>56.544</u>                  | <u>-211.625</u>                  | <u>-7.422</u>               | <u>-162.503</u> |
| 2024                           |                                |                                  |                             |                 |
| Vastgoedbeleggingen            | 18.667                         | 21.264                           | -2.100                      | 37.831          |
| Aandelen                       | 8.303                          | 187.263                          | -269                        | 195.297         |
| Vastrentende waarden           | 33.790                         | 38.090                           | -428                        | 71.452          |
| Derivaten                      | -20.955                        | -27.674                          | -229                        | -48.858         |
| Overige beleggingen            | 7.698                          | 23.930                           | -6.523                      | 25.105          |
| Overige opbrengsten en lasten  | 376                            | -                                | -67                         | 309             |
| Toegerekende uitvoeringskosten | -                              | -                                | -706                        | -706            |
|                                | <u>47.879</u>                  | <u>242.873</u>                   | <u>-10.322</u>              | <u>280.430</u>  |

De kosten van vermogensbeheer omvatten de kosten die door de custodian en vermogensbeheerder(s) direct bij het pensioenfonds in rekening zijn gebracht. Deze kosten bestaan uit beheervergoedingen, performance-gerelateerde vergoedingen, kosten voor fiduciair beheer en bewaarloon.

In aanvulling op de kosten vermogensbeheer zoals deze bovenstaand zijn gespecificeerd is er tevens sprake van transactiekosten en kosten die ten laste zijn gebracht van de indirecte beleggingsopbrengsten van beleggingsfondsen.

Het aandeel van het pensioenfonds in de kosten die door de vermogensbeheerders ten laste van beleggingsfondsen zijn gebracht is onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten. Deze bedragen over 2025: 17.624 (2024: 19.665).

Transactiekosten, deels geschat, zijn onderdeel van de aan- en verkooptransacties van beleggingen. Deze zijn eveneens onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten en bedragen over 2025: 5.412 (2024: 3.568).

### 13. Beleggingsresultaten voor risico deelnemers

| 2025                           | Directe<br>beleggings-<br>opbrengsten | Indirecte<br>beleggings-<br>opbrengsten | Kosten van<br>vermogens-<br>beheer | Totaal        |
|--------------------------------|---------------------------------------|-----------------------------------------|------------------------------------|---------------|
| Vastgoedbeleggingen            | -370                                  | 6.661                                   | -73                                | 6.218         |
| Aandelen                       | 3.028                                 | 29.218                                  | -19                                | 32.227        |
| Vastrentende waarden           | 11.103                                | -2.981                                  | 125                                | 8.247         |
| Derivaten                      | -8.574                                | -21.316                                 | -178                               | -30.068       |
| Overige beleggingen            | 2.340                                 | 2.785                                   | 40                                 | 5.165         |
| Toegerekende uitvoeringskosten | -                                     | -                                       | -558                               | -558          |
|                                | <u>7.527</u>                          | <u>14.367</u>                           | <u>-663</u>                        | <u>21.231</u> |

Voor een nadere toelichting op de kosten wordt verwezen naar de toelichting bij de beleggingsresultaten van het risico fonds.

### 14. Pensioenuitkeringen

|                     | 2025           | 2024          |
|---------------------|----------------|---------------|
| Ouderdomspensioen   | 102.342        | 89.067        |
| Partnerpensioen     | 10.072         | 8.990         |
| Wezenpensioen       | 116            | 111           |
| Afkopen             | 169            | 247           |
| Overige uitkeringen | 117            | -             |
|                     | <u>112.816</u> | <u>98.415</u> |

#### Pensioenuitkeringen verdeling WTP - FTK

|                     | Totaal 2025    | WTP-regeling  | FTK-regeling  |
|---------------------|----------------|---------------|---------------|
| Ouderdomspensioen   | 102.342        | 30.959        | 71.383        |
| Partnerpensioen     | 10.072         | 3.032         | 7.040         |
| Wezenpensioen       | 116            | 33            | 83            |
| Afkopen             | 169            | 13            | 156           |
| Overige uitkeringen | 117            | 117           | -             |
|                     | <u>112.816</u> | <u>34.154</u> | <u>78.662</u> |

De post afkopen is de afkoop van pensioenen die lager zijn dan € 613,52 (2024: € 592,51) per jaar overeenkomstig de Pensioenwet (artikel 66).

De overige uitkeringen bestaan uit door het fonds betaalde pensioenpremies voor arbeidsongeschikten. In 2024 werd dit gefinancierd door het vermogens van het pensioenfonds.

De uitkeringen over het vierde kwartaal van 2025 zijn vastgesteld op basis van de uitgangspunten van het financieel toetsingskader (FTK). Met ingang van 1 januari 2026 worden de uitkeringen vastgesteld op basis van de Wet toekomst pensioenen (WTP). Als gevolg van de toekenning op WTP basis zijn de uitkeringen hoger dan de uitkeringen op FTK basis.

Het hogere uitkeringsniveau gold feitelijk al vanaf oktober 2025. Het daarmee samenhangende verschil over het vierde kwartaal van 2025 is met terugwerkende kracht in januari 2026 in één keer aan de pensioengerechtigden uitgekeerd. Het hogere uitkeringsniveau die betrekking heeft op het vierde kwartaal van 2025 is toegerekend aan het boekjaar 2025.

## 15. Pensioenuitvoeringskosten

|                                                              | 2025         | 2024         |
|--------------------------------------------------------------|--------------|--------------|
| Administratiekosten                                          | 5.120        | 5.392        |
| Controle- en advieskosten                                    | 895          | 424          |
| Bestuurskosten                                               | 757          | 817          |
| Toezihts- en overige kosten                                  | 814          | 751          |
| Subsidie Deelnemersvereniging Pensioenfonds Fysiotherapeuten | 294          | 279          |
| <b>Totaal kosten</b>                                         | <b>7.880</b> | <b>7.663</b> |
| Waarvan kosten t.b.v. vermogensbeheer                        | -1.155       | -706         |
|                                                              | <b>6.725</b> | <b>6.957</b> |

### Uitvoeringskosten verdeling WTP - FTK

|                                                              | Totaal 2025  | WTP-regeling | FTK-regeling |
|--------------------------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|
| Administratiekosten                                          | 5.120        | 978          | 4.142        |
| Controle- ene advieskosten                                   | 895          | 345          | 550          |
| Bestuurskosten                                               | 757          | 191          | 566          |
| Toezihts- en overige kosten                                  | 814          | 186          | 628          |
| Subsidie Deelnemersvereniging Pensioenfonds Fysiotherapeuten | 294          | 55           | 239          |
|                                                              | <b>7.880</b> | <b>1.755</b> | <b>6.125</b> |
| Waarvan kosten t.b.v. vermogensbeheer                        | -1.155       | -558         | -597         |
|                                                              | <b>6.725</b> | <b>1.197</b> | <b>5.528</b> |

Ingevolge artikel 382a Titel 9 Boek 2 Burgerlijk Wetboek wordt gemeld dat de accountantskosten als volgt kunnen worden gesplitst:

|                               | 2025       | 2024      |
|-------------------------------|------------|-----------|
| Onderzoek van de jaarrekening | 104        | 93        |
| Andere controle opdrachten    | 230        | -         |
|                               | <b>334</b> | <b>93</b> |

De in de tabel vermelde honoraria voor het onderzoek van de jaarrekening 2025 (2024) hebben betrekking op de totale honoraria voor het onderzoek van de jaarrekening 2025 (2024), ongeacht of de werkzaamheden al gedurende het boekjaar 2025 (2024) zijn verricht.

Deze werkzaamheden zijn zowel in 2025 als 2024 uitgevoerd door KPMG Accountants N.V.

Overeenkomstig artikel 104 van de Wvb wordt vermeld dat het pensioenfonds in het afgelopen jaar geen dwangsommen en boetes zijn opgelegd.

### Vacatievergoeding

In totaal is aan presentiegelden (vacatiegelden en leesvergoeding) € 656.000 (2024: € 700.000) aan de (gewezen) bestuurders en aspirant bestuurders uitgekeerd. In de presentiegelden is naast de bestuurderswerkzaamheden tevens begrepen de urenbesteding voor werkzaamheden in de verschillende commissies (incl. beleggingsadviescommissie), vertegenwoordiging van het pensioenfonds, bijeenkomsten alsmede het volgen van cursussen en deskundigheidstrainingen.

Het fonds hanteert een vaste beloning voor de (aspirant) bestuursleden en voor de (aspirant) leden van het verantwoordingsorgaan.

Het beloningsbeleid is in overeenstemming met de werkzaamheden, het risicoprofiel, de doelstellingen, het langetermijnbelang, de financiële stabiliteit en de prestaties van het fonds als geheel, en draagt bij aan een deugdelijk, prudent en doeltreffend bestuur van het fonds.

### Personeelsleden

Bij het pensioenfonds zijn geen werknemers in dienst.

## 16. Mutatie technische voorzieningen

### Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

|                                                 | 2025              | 2024           |
|-------------------------------------------------|-------------------|----------------|
| Pensioenopbouw                                  | 65.457            | 82.314         |
| Voorwaardelijke toeslagen                       | -97               | 25.117         |
| Rentetoevoeging                                 | 64.500            | 118.874        |
| Onttrekking voor pensioenuitkeringen            | -78.717           | -98.455        |
| Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten | -10.367           | -8.831         |
| Wijziging marktrente                            | -529.352          | 91.921         |
| Wijziging actuariële uitgangspunten             | 963               | -13.009        |
| Overige wijzigingen                             | -1.231            | 273            |
| Collectieve waardeoverdracht                    | -3.106.654        | -              |
|                                                 | <u>-3.595.498</u> | <u>198.204</u> |

#### Pensioenopbouw

Tot en met september 2025, tot invaren, is onder pensioenopbouw de actuariële berekende waarde van de in het verslagjaar opgebouwde onvoorwaardelijke aanspraken op ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen opgenomen. Dit is inclusief de onvoorwaardelijke toeslag van 2,00%.

#### Toeslagen

Het pensioenfonds streeft ernaar de opgebouwde pensioenrechten van de deelnemers, gewezen deelnemers en gepensioneerden te verhogen voor zover de financiële positie van het pensioenfonds dit toelaat. Deze voorwaardelijke verhoging per 1 januari 2025 bedraagt 0,72% (1 januari 2024 0,69%). Per 30 september (einde FTK) is geen toeslag verleend.

### *Rentetoevoeging*

Tot en met september 2025 is de TV voor risico fonds is in het boekjaar met 9 maanden opgerent met 2,330% (2024: 3,439%). Dit is de éénjaarsrente uit de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur per 31 december 2024.

### *Onttrekking voor pensioenuitkeringen*

Verwachte toekomstige pensioenuitkeringen worden vooraf actuariael berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. De onder dit hoofd opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de uitbetaling van pensioenen van de verslagperiode.

### *Onttrekking voor uitvoeringskosten*

Tot en met september 2025 zijn de toekomstige uitvoeringskosten (in het bijzonder excassokosten) actuariael berekend en opgenomen in de TV voor risico pensioenfonds. De onder dit hoofd opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de kosten van de verslagperiode.

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

Onder toelichting 12 is de wijziging uit hoofde van overdracht van rechten opgenomen.

### *Wijziging marktrente*

Jaarlijks wordt per 31 december de marktwaarde van de TV voor risico pensioenfonds herrekend door toepassing van de actuele rentetermijnstructuur. Het effect van de verandering van de rentetermijnstructuur wordt verantwoord onder het hoofd wijziging marktrente.

Per 30 september (einde FTK) is de marktwaarde van de TV voor risico pensioenfonds herrekend door toepassing van de rentetermijnstructuur van 30 september 2025.

### *Overige wijzigingen*

Onder overige wijzigingen bij de TV voor risico pensioenfonds wordt onder andere de mutatie voor overlevingskansen en de mutatie door beroepsarbeidsongeschiktheid opgenomen.

De mutatie op overlevingskansen ontstaat doordat het aantal overlijdensgevallen in het jaar afwijkt van hetgeen met de gehanteerde overlevingstafels wordt verondersteld. In algemene zin geldt dat, indien minder personen overlijden dan verondersteld (ondersterfte), dit een verlies oplevert op het ouderdomspensioen en een winst op het partnerpensioen. Bij oversterfte is het omgekeerde het geval.

De mutatie op beroepsarbeidsongeschiktheid ontstaat doordat er een premievrijstelling geldt bij beroepsarbeidsongeschiktheid.

### *Specificatie overige mutatie voorziening pensioenverplichtingen*

|                                           | 2025          | 2024       |
|-------------------------------------------|---------------|------------|
| Kanssystemen                              |               |            |
| Mutatie voor overlevingskansen            | -624          | 1.474      |
| Mutatie door beroepsarbeidsongeschiktheid | -128          | -27        |
| Actuarieel resultaat op mutaties          | -479          | -1.174     |
|                                           | <u>-1.231</u> | <u>273</u> |



**Mutatie voorziening operationele kosten**

|                  | 2025    | 2024  |
|------------------|---------|-------|
| Mutatie boekjaar | -36.300 | 4.710 |

Voor de uitsplitsing van de mutatie wordt verwezen naar de desbetreffende toelichtingen op de balans.

**Mutatie overige technische voorzieningen**

|                                        | 2025 | 2024 |
|----------------------------------------|------|------|
| Mutatie overige technische voorziening | 344  | 926  |
|                                        | 344  | 926  |

Voor de uitsplitsing van de mutatie wordt verwezen naar de desbetreffende toelichtingen op de balans.

**17. Saldo waardeoverdrachten**

|                                                | 2025       | 2024   |
|------------------------------------------------|------------|--------|
| Inkomende waardeoverdrachten                   | 48         | 202    |
| Inkomende waardeoverdrachten kleine pensioenen | 626        | 1.231  |
| Uitgaande waardeoverdrachten                   | -7.362     | -6.993 |
| Uitgaande waardeoverdrachten kleine pensioenen | -520       | -400   |
| Collectieve uitgaande waardeoverdrachten       | -4.045.233 | -      |
|                                                | -4.052.441 | -5.960 |

Dit betreft de ontvangst van of betaling aan pensioenfondsen of pensioenverzekeraar van respectievelijk de vorige of nieuwe pensioenuitvoerder van de opgebouwde pensioenen van deelnemers die bij verandering van werkomgeving zijn opgebouwd.

De collectieve uitgaande waardeoverdracht vloeit voort uit het invaren van de FTK-regeling in de WTP-regeling, waarbij het voor verdeling beschikbare vermogen vanuit de FTK-regeling wordt overgedragen aan de WTP-regeling.

|                                                                                        | 2025    | 2024    |
|----------------------------------------------------------------------------------------|---------|---------|
| Wijziging technische voorziening pensioenverplichtingen inzake overdracht van rechten: |         |         |
| - toevoeging aan de technische voorzieningen pensioenverplichtingen                    | 1.280   | 2.419   |
| - onttrekking aan de technische voorzieningen pensioenverplichtingen                   | -11.885 | -11.453 |
|                                                                                        | -10.605 | -9.034  |

Het resultaat op de waardeoverdrachten is als volgt:

|                                          | 2025  | 2024  |
|------------------------------------------|-------|-------|
| - de overgenomen pensioenverplichtingen  | -606  | -986  |
| - de overgedragen pensioenverplichtingen | 4.003 | 4.060 |
|                                          | 3.397 | 3.074 |

## 18. Saldo overdrachten van rechten voor risico deelnemers

|                                                | 2025             | 2024     |
|------------------------------------------------|------------------|----------|
| Inkomende waardeoverdrachten kleine pensioenen | 157              | -        |
| Collectieve inkomende waardeoverdracht         | 4.046.385        | -        |
|                                                | <u>4.046.542</u> | <u>-</u> |

De collectieve inkomende waardeoverdracht vloeit voort uit het invaren van de FTK-regeling in de WTP-regeling, waarbij het voor verdeling beschikbare vermogen vanuit de FTK-regeling wordt overgedragen aan de WTP-regeling.

### Belastingen

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

### Vaststelling van de jaarrekening door het bestuur

Het bestuur van Stichting Pensioenfonds voor Fysiotherapeuten heeft de jaarrekening 2025 vastgesteld in de vergadering van 8 juli 2026.

Tilburg, 8 juli 2026

Het Bestuur van SPF

De heer B. de Berg - voorzitter

De heer A. Barszczowski - secretaris

Mevrouw J. Stammen

De heer W. Molenaar

De heer O. Schulte

Mevrouw M. van Wegen

De heer B. Kramer

## **OVERIGE GEGEVENS**

## 1 BESTEMMING VAN SALDO VAN BATEN EN LASTEN

Het bestuur heeft besloten het resultaat over het boekjaar toe te voegen aan de overige reserve en risicodelingsfonds. Het resultaat over 2025 bestaat uit een resultaat FTK, invaren en WTP. In onderstaande tabel wordt de verdeling nader toegelicht.

### Bestemming van het saldo van baten en lasten

|                                |                 |
|--------------------------------|-----------------|
| Mutatie Algemene reserve FTK   | 315.084         |
| Mutatie uit hoofde van invaren | -732.158        |
| Mutatie resultaat WTP          | 35.220          |
|                                | <b>-381.854</b> |

|                                                  | Toets-<br>vermogen<br>FTK | Toets-<br>vermogen<br>WTP | Risicodelings<br>fonds | Totaal eigen<br>vermogen |
|--------------------------------------------------|---------------------------|---------------------------|------------------------|--------------------------|
| <b>Mutatieoverzicht Eigen vermogen</b>           |                           |                           |                        |                          |
| Stand per 1 januari                              | 546.197                   | -                         | -                      | 546.197                  |
| <b>Verdeling resultaat</b>                       |                           |                           |                        |                          |
| Uit bestemming saldo van baten en lasten FTK     | 315.084                   | -                         | -                      | 315.084                  |
| Uit bestemming saldo van baten en lasten invaren | -732.158                  | -                         | -                      | -732.158                 |
| Invaren                                          | -129.123                  | 73.760                    | 55.363                 | -                        |
| Uit bestemming saldo van baten en lasten WTP     |                           | 32.926                    | 2.294                  | 35.220                   |
|                                                  | <b>-546.197</b>           | <b>106.686</b>            | <b>57.657</b>          | <b>-381.854</b>          |
| Stand per 31 december                            | <b>-</b>                  | <b>106.686</b>            | <b>57.657</b>          | <b>164.343</b>           |

## **2 ACTUARIËLE VERKLARING**

### **Opdracht**

Door Stichting Pensioenfonds voor Fysiotherapeuten te Amersfoort is aan Towers Watson Netherlands B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Wet verplichte beroepspensioenregeling over het boekjaar 2025.

### **Onafhankelijkheid**

Als waarmede actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds voor Fysiotherapeuten, zoals vereist conform artikel 143 van de Wet verplichte beroepspensioenregeling. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het pensioenfonds, anders dan de werkzaamheden uit hoofde van de actuariële functie.

### **Gegevens**

De gegevens waarop mijn onderzoek is gebaseerd, zijn verstrekt door en tot stand gekomen onder de verantwoordelijkheid van het bestuur van het pensioenfonds.

Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie heb ik mij gebaseerd op de financiële gegevens die ten grondslag liggen aan de jaarrekening.

### **Afstemming accountant**

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op € 20.000.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 1.000.000 te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

### **Werkzaamheden**

Ter uitvoering van de opdracht heb ik, conform mijn wettelijke verantwoordelijkheid zoals beschreven in artikel 142 van de Wet verplichte beroepspensioenregeling, onderzocht of is voldaan aan:

- de artikelen 121 tot en met 135 van de Wet verplichte beroepspensioenregeling, voor zover van toepassing in verband met de afwezigheid van verplichtingen voor risico van het pensioenfonds;
- de correcte toepassing van de toedelingsregels, waar ik het collectief toedelingsmechanisme zoals bedoeld in artikel 28b van de Wet verplichte beroepspensioenregeling inbegrepen acht; en
- de regels ten aanzien van de risicohouding.

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

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

- toereikende technische voorzieningen zijn vastgesteld met betrekking tot het geheel van pensioenverplichtingen;
- het minimaal vereist eigen vermogen conform de wettelijke bepalingen is vastgesteld;
- het collectief toedelingsmechanisme in de flexibele premieovereenkomst correct is toegepast;

- de uitkeringen voor pensioengerechtigden zijn vastgesteld op basis van de vastgestelde rekenregels;
- de risicohouding is vastgesteld in lijn met onder andere de risicopreferentie van de deelnemers en is vastgelegd, en of het beleggingsbeleid past binnen de risicohouding;
- het beleggingsbeleid verder in overeenstemming is met de prudent-person regel.

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

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

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

### **Oordeel**

Overeenkomstig de beschreven berekeningsregels en uitgangspunten zijn toereikende technische voorzieningen vastgesteld met betrekking tot het geheel van pensioenverplichtingen.

Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum ten minste gelijk aan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen. Dit eigen vermogen, ook aangeduid met toetsvermogen, vertegenwoordigt het eigen vermogen exclusief bestemmingsfondsen.

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat per balansdatum is voldaan aan de artikelen 121 tot en met 135 van de Wet verplichte beroepspensioenregeling, voor zover van toepassing in verband met het karakter van de pensioenregeling als geheel, die voor risico van de deelnemers is.

Daarbij heb ik mij ervan overtuigd dat de factoren voor het omzetten van het persoonlijk pensioenvermogen naar een ingegane uitkering conform de vastgestelde rekenregels zijn vastgesteld en toegepast.

Tevens heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de correcte toepassing van de toedelingsregels en de regels ten aanzien van de risicohouding.

Ik merk hierbij op dat de resultaatdeling over de periode 1 oktober 2025 tot en met 31 december 2025, in verband met de formele vorming van het collectief toedelingsmechanisme en de risicodelingsreserve in 2026, nog niet heeft plaatsgevonden en dat deze, tezamen met de resultaatdeling over boekjaar 2026, in 2027 zal worden vastgesteld en verwerkt. Ik zal de resultaatdeling over de periode 1 oktober 2025 tot en met 31 december 2025 derhalve in mijn beoordeling over boekjaar 2026 betrekken.

Ik constateer dat er bij de verwachtingsmaatstaf sprake is van overschrijding van de ondergrens. Er zal in 2026 een nieuw risicopreferentieonderzoek, dat al voor 2026 was geagendeerd, worden uitgevoerd op basis waarvan de risicohouding, en daarbinnen passend beleggingsbeleid, zal worden vastgesteld.

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds voor Fysiotherapeuten is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen. Het toetsvermogen is naar mijn mening voldoende. De risicodelingsreserve is van een zodanige omvang dat de gestelde doelstellingen met redelijke waarschijnlijkheid behaald kunnen worden. Daarbij merk ik op dat met betrekking tot de uitkeringsfase het pensioenfonds een deel van het positieve rendement uit het verleden nog niet heeft toebedeeld. Dit komt de komende jaren ten bate van de uitkeringsgerechtigden.

Ik merk op dat ik een aparte verklaring heb afgegeven per 30 september 2025 over de periode gelegen tussen 1 januari 2025 en 1 oktober 2025 met betrekking tot het geheel van pensioenverplichtingen onder het financieel toetsingskader zoals dat tot 1 oktober 2025 van toepassing was op het pensioenfonds. Ik heb aldaar verklaard dat over genoemde periode is voldaan aan de artikelen 121 tot en met 135 van de Wet verplichte beroepspensioenregeling. De artikelen 126 (MVEV), 127 (VEV) en 128b (reële dekkingsgraad) waren niet relevant voor de overgang naar de nieuwe premieregeling en zijn niet door mij gecontroleerd. Ook heb ik destijds geen beoordeling gedaan van de prudent-person regel (artikel 130). Dit onderdeel heb ik bij de beoordeling van onderliggend jaarwerkproces betrokken.

Verder heb ik een aparte actuariële verklaring bij invaren afgegeven bij de datum van de collectieve waardeoverdracht naar een pensioenregeling die voldoet aan de eisen van de Wet toekomst pensioenen per 1 oktober 2025. Ik heb aldaar verklaard dat de collectieve waardeoverdracht conform de vastgestelde rekenregels heeft plaatsgevonden.

Amstelveen, 8 juli 2026

drs. H. Zaghdoudi AAG

verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.

### **3      CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT**





# Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur van Stichting Pensioenfonds voor Fysiotherapeuten

## Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2025

### ***Ons oordeel***

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

### ***Wat we gecontroleerd hebben***

Wij hebben de jaarrekening 2025 van Stichting Pensioenfonds voor Fysiotherapeuten ('de Stichting' of 'het fonds') te Amersfoort gecontroleerd.

De jaarrekening bestaat uit:

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

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

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

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

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

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

## Informatie ter ondersteuning van ons oordeel

### Samenvatting

#### Materialiteit

- Materialiteit van EUR 20 miljoen
- Circa 0,5% van de totale activa

#### Risico van een afwijking van materieel belang vanwege risico's gerelateerd aan Fraude, NOCLAR en Continuïteit

- Frauderisico's: veronderstelde risico van doorbreken interne beheersing door het bestuur geïdentificeerd en verder uiteengezet in de sectie 'Controleaanpak ten aanzien van risico's op fraude en niet-naleving van wet- en regelgeving'.
- Risico's in verband met het niet naleven wet- en regelgeving (NOCLAR): geen rapporteerbare risico's van een afwijking van materieel belang vanwege NOCLAR risico's geïdentificeerd.
- Continuïteitsrisico's: geen continuïteitsrisico's geïdentificeerd.

#### Kernpunten

- Waardering van beleggingen voor risico pensioenfonds en deelnemers
- Waardering technische voorzieningen
- Invaren in de nieuwe pensioenregeling

### Materialiteit

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op EUR 20 miljoen (2024: EUR 20 miljoen).

Als gevolg van de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel (Wtp) per 1 oktober 2025 hebben wij de totale activa als meest geschikte benchmark gehanteerd. Dit aangezien het pensioenvermogen (gebruikt voor het berekenen van de dekkingsgraad), welke wij hiervoor in 2024 hanteerde, geen rol meer spelen onder de Wtp.

Wij beschouwen de totale activa als de meest geschikte benchmark, omdat de totale activa voor een groot deel de middelen bepaald die het pensioenfonds ter beschikking heeft voor het uitkeren van (toekomstige) pensioenen. Voor de bepaling van de materialiteit wordt uitgegaan van de totale activa per 31 december 2025 (circa 0,5%) (2024: circa 0,5% van het pensioenvermogen).

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. We hebben met het bestuur afgesproken dat wij tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven EUR 1 miljoen 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*

Het beheer en de administratie van de beleggingen is uitbesteed aan Achmea Investment Management B.V. De Stichting heeft het beheer van haar vastgoedbeleggingen uitbesteed aan ASR Real Assets Investment Partners. De pensioenadministratie is uitbesteed aan Achmea Pensioenservices N.V.

De jaarrekening wordt opgesteld op basis van informatie over de beleggingen en beleggingsopbrengsten (voor risico pensioenfonds en deelnemers) die is verstrekt door Achmea Investment Management B.V. (inclusief ASR Real Assets Investment Partners) en informatie over de voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers, de technische voorzieningen, premiebijdragen, pensioenuitkeringen en overige financiële posten die is verstrekt door Achmea Pensioenservices 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 op de beleggingen en beleggingsopbrengsten (voor risico pensioenfonds en deelnemers) maken wij gebruik van de werkzaamheden en bevindingen van andere onafhankelijke accountants. Achmea Investment Management B.V. heeft op grond van de overeenkomst met de Stichting aan een onafhankelijke accountant opdracht gegeven de informatie inzake beleggingen ten behoeve van de jaarrekening van de Stichting te controleren.

Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel bij de jaarrekening zijn wij verantwoordelijk voor de aansturing van, het toezicht op en de uitvoering van de controlewerkzaamheden van deze accountant. In dit kader hebben wij met de accountant schriftelijke afspraken gemaakt over de aard en omvang van de uit te voeren werkzaamheden met materialiteit. De accountant heeft de controle uitgevoerd met een materialiteit van EUR 20 miljoen en daarbij bijzondere aandacht besteed aan het hierna genoemde kernpunt van onze controle voor de waardering van beleggingen (voor risico pensioenfonds en deelnemers).

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

Bij de uitvoering van onze controle op de voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers, de technische voorzieningen, premiebijdragen, pensioenuitkeringen en overige financiële posten maken wij gebruik van de werkzaamheden en bevindingen van een andere onafhankelijke accountant inzake de voor de Stichting relevante interne beheersingsmaatregelen van Achmea Pensioenservices N.V., zoals weergegeven in de specifiek daarvoor opgestelde (Standaard 3000 en 3402 type II-) rapportages.

Onze controlewerkzaamheden bestaan uit het bepalen van de minimaal verwachte interne beheersingsmaatregelen en het bespreken van de beheersomgeving bij de dienstverlener met vertegenwoordigers van de dienstverlener. Op basis daarvan evalueren wij, en bespreken wij eventueel met de andere onafhankelijke accountant, de in de Standaard 3000 en 3402-rapportages beschreven interne beheersingsmaatregelen, de verrichte werkzaamheden ter toetsing van de effectieve werking gedurende 2025 en de uitkomsten daarvan. Ook beoordelen wij de evaluatie door het bestuur van de kwaliteit van de uitbestedingen.

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

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

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

In hoofdstuk 'Goed Pensioenfondsbestuur' van het bestuursverslag beschrijft het bestuur de procedures ten aanzien van de risico's op fraude en niet-naleving van wet- en regelgeving en neemt het bestuur deze beschrijving in beschouwing.

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

Onze werkzaamheden omvatten onder andere het evalueren van de gedragscode, de 'rapportage naleving gedragscode' van de compliance officer, de klokkenluidersregeling, het incidentenregister en de procedures van de Stichting om aanwijzingen van mogelijke fraude en niet-naleving van wet- en regelgeving te onderzoeken. Bovendien hebben wij inlichtingen ter zake ingewonnen bij het bestuur en hebben wij correspondentie met relevante toezichthoudende autoriteiten en regelgevers in onze evaluatie betrokken.

We hebben een element van onvoorspelbaarheid in onze controleaanpak opgenomen, door het uitvoeren van een deelwaarneming op deelnemers die gedurende het vierde kwartaal 2025 uitkeringsgerechtigd zijn geworden, waarbij wij de mutaties in hun persoonlijke pensioenvermogens in de periode tot aan pensionering hebben getoetst op basis van de persoonlijke vermogens bij invaren, de pensioenadministratie en, waar relevant, onderliggende brondocumentatie.

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:

- Wet verplichte beroepspensioenregeling (Wvb);
- 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 premiebijdragen, 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 premiebijdragen en directe beleggingsopbrengsten betreffen homogene en niet-complexe opbrengstenstromen, zonder aanwezige significante schattingselementen.

Ten aanzien van de gerealiseerde indirecte beleggingsopbrengsten hebben wij het veronderstelde frauderisico weerlegd omdat er geen verhoogde druk is op het 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 beleggingen en de waardering van de technische voorzieningen.

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 organisaties waaraan de Stichting processen heeft uitbesteed.
- Als onderdeel van de beoordeling van het frauderisico hebben wij een data-analyse uitgevoerd om te identificeren of er sprake is van (administratieve) journaalposten met een hoger frauderisico, om te bepalen of risicovolle criteria toetsing en van toepassing zijn.
- Wij hebben (significante) schattingen alsook oordeelsvormingen en veronderstellingen van het bestuur met betrekking tot de waardering van de beleggingen en de waardering van de technische voorzieningen geëvalueerd.

- Wij 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 en niet-naleving van wet- en regelgeving heeft niet geleid tot een extra kernpunt van de controle. Wij hebben onze risico-inschatting en controleaanpak en resultaten gecommuniceerd aan het bestuur.

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

### ***Controleaanpak continuïteit***

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

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

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

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

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

Vergeleken met vorig jaar is het kernpunt gerelateerd aan de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds niet inbegrepen omdat de omvang (en daarmee de schattingonzekerheid) van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds significant is afgenomen in boekjaar 2025 ten opzichte van voorgaande boekjaar, als gevolg van de transitie naar de nieuwe pensioenregeling.

Daarnaast is vergeleken met vorig jaar het kernpunt gerelateerd aan het 'Invaren' in de nieuwe pensioenregeling toegevoegd.



## Waardering van beleggingen voor risico pensioenfonds en deelnemers

### Omschrijving

De beleggingen voor risico pensioenfonds en deelnemers (hierna samen: 'de beleggingen') vormen een significante post op de balans van de Stichting. De beleggingen van de Stichting bedragen circa 99,8% van het balanstotaal. Alle beleggingen dienen conform de Wet verplichte beroepspensioenregeling te worden gewaardeerd op reële waarde (marktwaarde).

In de paragraaf 'Grondslagen voor de waardering van activa en passiva' geeft de Stichting de gehanteerde waarderingsgrondslagen weer. In deze paragraaf en noot 1 en 2 zijn ook de gehanteerde waarderingsmethoden en belangrijke veronderstellingen voor de waardering van deze beleggingscategorieën uiteengezet.

Uit noot 1 en 2 van de toelichting op de jaarrekening blijkt dat voor EUR 2,4 miljard (60%) van de beleggingen van de Stichting de waardering gebaseerd is op marktnoteringen en dat voor EUR 1,7 miljard (40%) van de beleggingen van de Stichting de waardering gebaseerd is op netto contante waarde berekeningen en intrinsieke waardes. Het bepalen van de marktwaarde voor deze laatste beleggingscategorieën is complex(er) en bevat subjectieve schattingselementen. De waardering van de beleggingen is in belangrijke mate bepalend voor de financiële resultaten van het fonds.

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

De allocatie van beleggingen naar risico pensioenfonds en deelnemers vindt plaats in de unit-administratie, zoals geadmistreerd door Achmea Pensioenservices N.V. De unit-administratie wordt gevoerd op basis van (deelnemer-gerelateerde) mutaties in de pensioenadministratie en (belegging-gerelateerde) informatie uit de beleggingsadministratie.

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

### Onze aanpak

De accountant van Achmea Investment Management B.V. heeft zijn bevindingen met betrekking tot zijn controle op de vermogensrapportage aan ons gerapporteerd. Wij hebben de rapportage geëvalueerd, de bevindingen met de accountant besproken en een dossierreview op het controledossier van de accountant verricht.

Wij hebben vastgesteld dat de gecontroleerde vermogensbeheerrapportage aansluit met de financiële administratie en de jaarrekening.

Ten aanzien van de allocatie van de beleggingen naar risico pensioenfonds en deelnemer hebben wij:

- met behulp van Standaard 3000 en 3402 type II-rapportages van Achmea Pensioenservices N.V. de interne beheersingsmaatregelen geëvalueerd die moeten waarborgen dat de gegevens uit de pensioen- en beleggingsadministratie juist en volledig worden aangeleverd, verwerkt en vastgesteld. Wij hebben de rapportages geanalyseerd op scoping, eventuele bevindingen en de impact hiervan op onze werkzaamheden;

- de gecontroleerde vermogensbeheerrapportage aangesloten met de financiële administratie (unit-administratie) en de jaarrekening;
- voor een selectie van deelnemers het verloop in units en waarde in de persoonlijke pensioenvermogens over het vierde kwartaal 2025 in detail gecontroleerd met brondocumentatie.

### **Onze observatie**

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

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

## **Waardering technische voorzieningen**

### **Omschrijving**

De technische voorzieningen vormen een significante post op de balans van de Stichting, die wordt gewaardeerd op reële waarde (marktwaarde). De technische voorzieningen bestaan uit de voorziening operationele kosten en overige technische voorzieningen (hierna samen: 'technische voorzieningen').

De waardering van de technische voorzieningen komt tot met behulp van verwachtingen over onder meer kostenniveaus (incl. de toerekening van pensioenuitvoeringskosten aan deelnemers) en arbeidsongeschiktheid. De verwachtingen worden vertaald naar verwachte toekomstige uitgaande kasstromen en contant gemaakt tegen de rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door De Nederlandsche Bank.

Het bepalen van de waardering van de technische voorzieningen vergt oordeelsvorming door het bestuur, waarbij het bestuur zich laat adviseren door actuarieel deskundigen. Het bestuur heeft in de paragraaf 'Grondslagen voor de waardering van activa en passiva' de waarderingsgrondslagen en veronderstellingen voor de technische voorzieningen opgenomen.

Gezien de schattingonzekerheid, hogere mate van subjectiviteit en complexiteit rondom de waardering (in het bijzonder voor de voorziening operationele kosten) en de invloed hiervan op de hoogte van de technische voorzieningen en het saldo van baten en lasten vormt de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen en in het bijzonder de voorziening operationele kosten een kernpunt van onze controle.

### **Onze aanpak**

Bij onze controle maken wij gebruik van de werkzaamheden van de certificerend actuaris die door de Stichting is aangesteld. Wij hebben bij aanvang van de controle en bij afronding ervan afstemming gehad met de certificerend actuaris over de te volgen aanpak, de attentiepunten en de uitkomsten. De certificerend actuaris onderzoekt onder meer de toereikendheid van de technische voorzieningen en de naleving van een aantal specifieke wettelijke bepalingen.



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. De onderbouwing van de veronderstellingen door het bestuur hebben wij onder meer geëvalueerd door de historische betrouwbaarheid ervan te toetsen, alsmede door de aansluiting met de actuariële rapportages van Achmea Pensioenservices N.V. en het rapport van de certificerend actuaris vast te stellen. Voor de voorziening operationele kosten hebben we:

- de aansluiting van de gehanteerde kostenkasstromen voor de komende jaren met de beschikbare budgetten getoetst;
- het gehanteerde (verwachte) afwikkelscenario getoetst aan de hand van onderliggende documentatie;
- de uitkomsten van de jaarlijkse herijking van de voorziening en de analyse van mutaties en resultaten geëvalueerd; en
- Voor de toerekening van pensioenuitvoeringskosten aan deelnemers hebben we de verwerking hiervan getoetst aan het bestuursbesluit.

De gehanteerde schattingsmethoden en veronderstellingen hebben wij ook besproken met de certificerend actuaris. Wij hebben, met gebruikmaking van onze eigen actuariële specialisten, de werkzaamheden en de actuariële verklaring van de certificerend actuaris geëvalueerd.

Wij hebben ook de waarderingsgrondslagen en de juistheid en toereikendheid van de toelichtingen in de jaarrekening geëvalueerd.

### **Onze observatie**

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

## **Invaren in de nieuwe pensioenregeling**

### **Omschrijving**

Op 1 oktober 2025 (het invaarmoment) is het pensioenfonds in het kader van de Wet toekomst pensioenen (Wtp) overgegaan naar de flexibele premieregeling in het nieuwe pensioenstelsel. Deze transitie wordt ook wel aangeduid als het 'invaren'. Het overzetten van de oude pensioenrechten en aanspraken naar de nieuwe pensioenregeling op invaarmoment dient in de financiële verslaggeving te worden behandeld als een interne collectieve waardeoverdracht tussen de verschillende pensioenregelingen, waarbij het resultaat van deze waardeoverdracht in de staat van baten en lasten wordt verantwoord.

Op invaarmoment is het aanwezig pensioenvermogen vastgesteld en verdeeld overeenkomstig door het bestuur vooraf vastgelegde criteria. Bij deze vermogensverdeling is op het aanwezig pensioenvermogen de volgende bedragen in mindering gebracht: minimaal vereist eigen vermogen en de operationele reserve (samen het 'toetsvermogen'), de bestemmingsfondsen (Risicodelingsfondsen) en de technische voorzieningen voor risico pensioenfonds. Tenslotte is het resterend deel van het aanwezig pensioenvermogen ('het beschikbaar vermogen') toegerekend aan de vermogens van de deelnemers in flexibele premieregeling. Dit wordt in de jaarrekening verwerkt in de voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers.

Het pensioenfonds heeft in het hoofdstuk 4 onder 'Vergelijking met voorgaand verslagjaar' de vaststelling en de verdeling van pensioenvermogen bij invaren en de verwerkingswijze in de jaarrekening toegelicht.

Daarnaast heeft het invaren geleid tot significante wijzigingen in de inrichting van processen, financiële verslaggeving en de bijbehorende interne beheersing, onder meer als gevolg van nieuwe systemen en gewijzigde gegevensstromen. Deze wijzigingen hebben impact gehad op de opzet en, gedurende het vierde kwartaal 2025, de werking van beheersingsmaatregelen binnen de pensioenadministratie en financiële verslaggeving.

Gelet op het eenmalige karakter van deze omvangrijke gebeurtenis voor het pensioenfonds beschouwen wij het invaren als een kernpunt van onze controle.

### **Onze aanpak**

In onze controle hebben wij de volgende aspecten betrokken:

- *Impact van het invaren op onze risicoanalyse*  
Wij hebben de bepaling van onze materialiteit, de frauderisicofactoren en specifieke risico's in relatie tot vaststelling en verdeling van vermogen op moment van invaren geëvalueerd.
- *Impact van het invaren op processen en beheersing*  
Wij hebben kennisgenomen van de ISAE-rapportage van en gesprekken gevoerd met de auditor van de serviceorganisatie en medewerkers van de serviceorganisatie om ons begrip van de gewijzigde processen en beheersing te verdiepen.
- *Impact op de vaststelling en verdeling van het vermogen op moment van invaren.*  
Bij onze controle van de vaststelling en verdeling van het vermogen op invaarmoment maken wij gebruik van de werkzaamheden van de certificerend actuaris die door de Stichting is aangesteld. Wij hebben bij aanvang van de controle en bij afronding ervan afstemming gehad met de certificerend actuaris over de te volgen aanpak, de aandachtspunten en de uitkomsten. Onze werkzaamheden omvatten verder het evalueren van de uitkomst van de vermogensverdeling aan de hand van documentatie van het pensioenfonds. Bij de uitvoering van deze werkzaamheden hebben wij gebruik gemaakt van een eigen actuaris.
- *Impact van het invaren op de verslaggeving (inclusief de gewijzigde Richtlijn voor de jaarverslaggeving 610 en daaruit voortvloeiende stelselwijzigingen)*  
Wij hebben de juistheid en toereikendheid van de verwerkingswijze (interne collectieve waardeoverdracht) en stelselwijzigingen (waaronder de presentatie van de voorziening operationele kosten), de gehanteerde waarderingsgrondslagen en toedelingsregels voor de verdeling van het vermogen en van de toelichtingen in de jaarrekening geëvalueerd.

### **Onze observatie**

Wij vinden dat de vermogensverdeling in alle van materieel belang zijnde aspecten is vastgesteld in overeenstemming met daarvoor relevante documentatie van het fonds en de besluitvorming van het bestuur.

De toelichting op de vermogensverdeling - via een interne collectieve waardeoverdracht - achten wij toereikend. Daarnaast hebben wij vastgesteld dat de verwerking van de relevante stelselwijzigingen en de bijbehorende toelichtingen in de jaarrekening in alle van materieel belang zijnde aspecten in overeenstemming zijn met de vereisten van de toepasselijke verslaggevingsrichtlijnen.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

## **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 [www.nba.nl/nl\\_algemeen\\_20241203](http://www.nba.nl/nl_algemeen_20241203). Deze beschrijving is onderdeel van onze controleverklaring.

Utrecht, 8 juli 2026

KPMG Accountants N.V.

J.C. van Kleef RA

## **BIJLAGEN**

#### 4 VERLOOPSTAAT DEELNEMERS

##### Actieve deelnemers inclusief premievrijgestelden wegens beroepsarbeidsongeschiktheid

|                              | 2025   | 2024   |
|------------------------------|--------|--------|
| <b>Stand per 1 januari</b>   | 23.345 | 23.325 |
| Bij: toetreden deelnemers    | 1.837  | 1.737  |
| andere oorzaken              |        |        |
| Af: overleden deelnemers     | -13    | -10    |
| gepensioneerde deelnemers    | -75    | -1     |
| uitgetreden deelnemers       | -1.642 | -1.678 |
| andere oorzaken              | -13    | -28    |
|                              | <hr/>  | <hr/>  |
| <b>Stand per 31 december</b> | 23.439 | 23.345 |

##### Gewezen deelnemers

|                                  |       |       |
|----------------------------------|-------|-------|
| <b>Stand per 1 januari</b>       | 8.473 | 8.224 |
| Bij: toetreden vanuit de         |       |       |
| actieve deelnemers               | 1.429 | 1.441 |
| andere oorzaken                  |       |       |
| Af: overleden gewezen deelnemers | -13   | -14   |
| gepensioneerde gewezen           |       |       |
| deelnemers                       | -702  | -719  |
| afkopen                          | -3    | -4    |
| overdrachten                     | -395  | -447  |
| andere oorzaken                  | 9     | -8    |
|                                  | <hr/> | <hr/> |
| <b>Stand per 31 december</b>     | 8.798 | 8.473 |

## Pensioengerechtigden

### Ouderdomspensioen

|                              | 2025  | 2024  |
|------------------------------|-------|-------|
| <b>Stand per 1 januari</b>   | 7.879 | 7.315 |
| Bij: wegens pensionering     | 777   | 720   |
| andere oorzaken              |       | 1     |
| Af: wegens overlijden        | -135  | -129  |
| afkoop klein pensioen        | -21   | -27   |
| andere oorzaken              | -1    | -1    |
|                              | <hr/> | <hr/> |
| <b>Stand per 31 december</b> | 8.499 | 7.879 |

### Nabestaandenpensioen

|                                | 2025  | 2024  |
|--------------------------------|-------|-------|
| <b>Stand per 1 januari</b>     | 1.229 | 1.163 |
| Bij: wegens overlijden partner | 92    | 105   |
| andere oorzaken                |       |       |
| Af: wegens overlijden          | -34   | -33   |
| afkoop klein pensioen          | -4    | -6    |
| andere oorzaken                |       |       |
|                                | <hr/> | <hr/> |
| <b>Stand per 31 december</b>   | 1.283 | 1.229 |

## Wezenpensioen

|                                   | 2025  | 2024  |
|-----------------------------------|-------|-------|
| <b>Stand per 1 januari</b>        | 94    | 108   |
| Bij: wegens overlijden deelnemers | 14    | 14    |
| andere oorzaken                   |       |       |
| Af: wegens afkoop                 |       |       |
| andere oorzaken                   | -14   | -28   |
|                                   | <hr/> | <hr/> |
| <b>Stand per 31 december</b>      | 94    | 94    |

Jaarlijks wezenpensioen in miljoenen euro's (incl.  
verhoging per 1 januari volgend boekjaar)

0,1

## Premie-overname bij beroepsarbeidsongeschiktheid

|                                                                           | 2025 | 2024 |
|---------------------------------------------------------------------------|------|------|
| Deelnemers van wie de<br>premiebetaling is overgenomen<br>per 31 december | 144  | 143  |

## Vrijwillige PVI

|                              | 2025  | 2024  |
|------------------------------|-------|-------|
| <b>Stand per 1 januari</b>   | 8.121 | 8.043 |
| Mutatie                      | -56   | 78    |
|                              | <hr/> | <hr/> |
| <b>Stand per 31 december</b> | 8.065 | 8.121 |



## 5 BEGRIPSOMSCHRIJVINGEN

### Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (Abtn)

Pensioenfondsen moeten op basis van de Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling een nota opstellen waarin wordt ingegaan op:

- \* interne beheersingssysteem;
- \* administratieve organisatie en interne controle;
- \* procedures en criteria voor aansluiting bij het fonds;
- \* aanspraken van deelnemers;
- \* risico's;
- \* financiële opzet;
- \* financiële sturingsmiddelen.

### Actuaris

De adviserend actuaris adviseert over financiële en actuariële zaken die de financiële positie van het fonds beïnvloeden, zoals de hoogte van de premie en het verlenen van indexatie. De adviserend actuaris stelt hiervoor onder andere de pensioenvoorziening vast en bepaalt periodiek of de aanwezige middelen voldoende zijn tegenover de aangegane verplichtingen. Verder heeft de adviserend actuaris een actieve rol bij de inrichting en de uitvoering van de ALM-studie en adviseert de adviserend actuaris bij de vaststelling van het premie- en indexatiebeleid.

**Certificerend actuaris** De certificerend actuaris toetst jaarlijks de toereikendheid van de voorziening pensioenverplichtingen, de kostendekkende premie en de financiële situatie van het fonds. Hij geeft hiervoor een actuariële verklaring af en stelt een actuariel rapport op. De taken van de adviserende en certificerend actuaris zijn gescheiden

### Actuariële waarde

De contante waarde van een reeks toekomstige uitkeringen of bijdragen berekend op basis van actuariële grondslagen. Het gaat bij die grondslagen bijvoorbeeld om de rekenrente of de marktrente, de kansstelsels (sterftekansen, arbeidsongeschiktheids- en revalidatiekansen, frequenties van gehuwd zijn, etc.) en de kostenopslagen (bijvoorbeeld voor administratiekosten en/of uitbetalingskosten).

### Asset Liability Management (ALM)

Het afstemmen van de beleggingsmix op de verplichtingen. Een ALM-studie is een integrale analyse van pensioen-, toeslag-, financierings-, en beleggingsbeleid. Hierbij wordt rekening gehouden met de risico's voor alle belanghebbenden. Zowel voor de korte als de lange termijn en in aansluiting op de verplichtingenstructuur. Een ALM-studie helpt een pensioenfonds bij het kiezen van de juiste beleggingsmix.

### Assetmix/beleggingsmix

Verdeling van de beleggingsportefeuille over verschillende beleggingssoorten. Bijvoorbeeld aandelen, obligaties, vastgoed en liquide middelen).

### Autoriteit Financiële Markten (AFM)

De AFM is toezichthouder op het gedrag van en de informatieverstrekking door alle partijen op de financiële markten in Nederland.

### AG-prognosetafels

Periodiek publiceert het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS) sterftetafels die zijn gebaseerd op waarnemingen van sterfte in de bevolking. Deze sterftetafels zijn nog niet geschikt voor gebruik door actuarissen: het verloop van de sterftekansen is nog te grillig en bepaalde belangrijke wetmatigheden zijn nog niet opgenomen. Om die sterftetafels geschikt te maken voor actuariel gebruik worden ze aangepast door het Actuarieel Genootschap. Deze aangepaste tafels krijgen de naam 'AG-tafels'. Tot 2007 werden tafels gepubliceerd die geen toekomstige sterfte-ontwikkeling bevatten. Met ingang van 2007 wordt de waargenomen ontwikkeling (verbetering) in de sterftekansen als toekomstige sterfte-ontwikkeling in de sterftetafels meegenomen. Dit zijn de AG-prognosetafels.

### 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.

### **Bepaalde partnersysteem**

Een bepaald partnersysteem is een systeem voor reservering van partnerpensioen. Hierbij reserveert een pensioenfonds alleen dan voor partnerpensioen als de deelnemer daadwerkelijk gehuwd is, een geregistreerd partnerschap is aangegaan of een vrijwillig verzekerde partner heeft.

### **Benchmark**

Een benchmark is een objectieve maatstaf waartegen een pensioenfonds de rendementen van de beleggingen afzet. De maatstaf is vaak een marktindex.

### **Beroepspensioenfonds**

Bij een beroepspensioenfonds gaat het om een pensioenfonds voor vrije beroepsbeoefenaren, zoals notarissen of fysiotherapeuten. Als er een beroepspensioenfonds is voor een bepaald beroep dan zijn alle beroepsgenoten verplicht om zich bij dat fonds aan te sluiten.

### **Beroepspensioenvereniging**

Een beroepspensioenvereniging is een vereniging waarvan beroepsgenoten lid zijn en die volledige rechtsbevoegdheid bezit. Het statutaire doel omvat uitsluitend het verzorgen van een beroepspensioenregeling. Hierbij komt het lidmaatschap niet automatisch voort uit het lidmaatschap van enig andere organisatie. Het doel van de beroepspensioenvereniging is het behartigen van de belangen van de pensioenen van de beroepsgenoten.

### **Bruto binnenlands product (bbp)**

Het bruto binnenlands product (bbp) is de totale geldwaarde van alle in een land geproduceerde goederen en diensten gedurende een bepaalde periode (meestal een jaar).

### **Commodities**

Commodities zijn grondstoffen. Een onderverdeling van commodities is: energie, metalen en agrarische producten. Beleggingen in commodities vinden plaats met derivaten.

### **Corporate governance**

Bij corporate governance gaat het om goed ondernemerschap. Hierbij inbegrepen zijn integer en transparant handelen door het bestuur, goed toezicht op het handelen door het bestuur en het afleggen van verantwoording voor het uitgeoefende toezicht.

### **Custodian**

Een custodian is een bewaarder van effecten. Bij dit fonds is dit Caceis en Bank New York Mellon.

### **Dekkingsgraad**

De dekkingsgraad van een pensioenfonds geeft de verhouding weer tussen de bezittingen en de verplichtingen van een pensioenfonds. Dit verhoudingsgetal geeft weer in hoeverre het pensioenfonds kan voldoen aan zijn verplichtingen.

### **Dekkingstekort**

Situatie dat de middelen van het pensioenfonds niet langer toereikend zijn om te voldoen aan het minimaal vereist vermogen.

### **Derivaten**

Een financieel instrument waarvan de waarde is afgeleid van één of meer onderliggende waarde.

### **DNB (De Nederlandsche Bank)**

Orgaan dat toezicht houdt op de financiële degelijkheid van financiële instellingen, onder andere van pensioenfondsen. Op basis van de Pensioenwet en de Wet financieel toezicht controleert DNB de pensioenuitvoerders.

### **Duration**

Hierbij gaat het om de gewogen gemiddelde looptijd van een obligatie in jaren. Duration is een maatstaf voor de rentegevoeligheid van obligaties. Hoe langer de duration, hoe sterker obligatiekoersen reageren op een renteverandering.

### **Emerging markets**

Emerging markets (opkomende markten) zijn de financiële markten van ontwikkelingslanden. Deze markten kenmerken zich vaak door een snelle, maar ook onstabiele economische groei. Beleggers beschouwen een belegging in een emerging market vaak als risicovol vanwege (mogelijke) politieke problemen en economische instabiliteit. Het risico, maar ook het verwacht rendement van een dergelijke belegging, is daarom gemiddeld hoger dan van een belegging in ontwikkelde landen.

### **Financieel toetsingskader (FTK)**

Het financieel toetsingskader is het (nieuwe) financiële toezichtregime en maakt deel uit van de Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling. Het FTK is van toepassing op de financiële positie en het financiële beleid van pensioenfondsen en is vanaf 1 januari 2007 van kracht.

### **FIRM (Financiële Instellingen Risicoanalyse Methode)**

FIRM is een geïntegreerde methode voor de analyse van risico's bij alle typen ondernemingen waarop DNB toezicht houdt. Het bestuur gebruikt de risicoanalyse om inzicht te krijgen in de risico's van de activiteiten en de mate waarin deze risico's een potentiële bedreiging zijn voor de toezichtdoelstellingen.

### **Future**

Bij een future gaat het om een op de beurs verhandeld termijncontract met verplichte levering van onderliggende waarden/goederen in de toekomst tegen een vooraf vastgestelde prijs. De onderliggende waarde kan een obligatie zijn, een aandelenindex, een geldmarktrente of een commodity. Met futures kan een belegger beleggingsrisico's afdekken.

### **Stichtingskapitaal:**

Het totale vermogen dat aanwezig is bij het pensioenfonds.

### **Franchise**

Na de 67-jarige leeftijd bestaat het inkomen in principe uit een ouderdomspensioen en een AOW uitkering. Bij de opbouw van het pensioen wordt al rekening gehouden met deze AOW uitkering door het gebruik van een franchise. De franchise is het deel van het inkomen waarover geen pensioen wordt opgebouwd in

verband met de vanaf een bepaalde leeftijd te ontvangen AOW uitkering. Bij dit fonds heeft het bestuur echter zelf de franchise vastgesteld en deze is niet gekoppeld aan de AOW.

### **Hedge funds**

Hedge funds (hedgefondsen) maken gebruik van een breed scala aan beleggingsstrategieën en – instrumenten om onder alle marktomstandigheden een absoluut (positief) rendement te halen.

### **Herstelplan**

Plan van aanpak waarin het pensioenfonds laat zien welke maatregelen het neemt om de dekkingsgraad te verbeteren. Het herstelplan bevat maatregelen om binnen tien jaar weer te beschikken over het vereist eigen vermogen.

### **INREV**

INREV is de Europese vereniging voor beleggers in niet-genoteerde vastgoedfondsen. INREV is Europa's leidende platform voor het delen van kennis over de niet-beursgenoteerde (niet-beursgenoteerde) vastgoedsector.

### **Intern Toezicht**

Het kritisch beoordelen van het functioneren van het (bestuur van het) pensioenfonds door onafhankelijke deskundigen.

Het gaat daarbij vooral om het beoordelen van beleids- en bestuursprocedures en -processen, om de checks and balances, om de wijze waarop de uitvoering van de regeling wordt bestuurd en aangestuurd en om de wijze waarop wordt omgegaan met de risico's op de langere termijn voor (de dekkingsgraad van) het pensioenfonds. De verplichting tot het hebben van een intern toezicht maakt deel uit van de principes voor goed pensioenfondsbestuur. Het doel van het intern toezicht is het beter functioneren van het pensioenfonds(bestuur).

### **Kostendekkende premie**

Pensioenfondsen moeten een zogenoemde kostendekkende premie hanteren. Dit betekent dat de pensioenpremie hoog genoeg moet zijn om de onvoorwaardelijke en - in voorkomende gevallen – voorwaardelijke onderdelen van de pensioenovereenkomst in dat jaar en voor de langere termijn na te komen. In deze premie zit ook een opslag

voor solvabiliteit, een opslag voor uitvoeringskosten en de actuariael benodigde premie voor het voorwaardelijk deel van de pensioenovereenkomst.

### **Maatschappelijk verantwoord beleggen**

Het gaat bij het maken van beleggingskeuzes om een goed én verantwoord rendement. Bij het beleggen houdt het pensioenfonds daarom waar nodig en waar mogelijk rekening met mens, milieu, duurzaam ondernemen en hoe ondernemingen worden bestuurd.

### **Marktwaarde**

Marktwaarde is de waardering van activa tegen de verkoopwaarde.

### **Obligatie**

Een obligatie is een bewijs van een geldlening aan een overheid, supranationale organisatie of bedrijf. Dit bewijs geeft recht op rentevergoeding (coupon) en aflossing van de hoofdsom aan het einde van de looptijd. Een obligatie is meestal beursgenoteerd.

### **Overrendement**

Het rendement dat wordt gerealiseerd boven het rendement dat nodig is om de voorziening pensioenverplichtingen op te renten.

### **Outperformance/underperformance**

Er is sprake van outperformance als het met een beleggingsportefeuille bereikte rendement hoger is dan het rendement van de benchmark. Underperformance betekent dat het rendement van de portefeuille lager is dan het rendement van de benchmark. Bij een negatief beleggingsrendement is sprake van outperformance als het rendement van de benchmark nog negatiever is.

### **Over the counter (OTC )**

Over the countercontracten zijn contracten die buiten de beurs verhandeld worden.

### **Performance**

De performance van (een deel van) het vermogen is het totale rendement op marktwaarde.

### **Private equity**

Beleggingen in niet beursgenoteerde ondernemingen.

### **Rating**

De rating van een belegging of een onderneming geeft een beoordeling weer van het kredietrisico van een bepaalde belegging. De rating wordt vastgesteld door gespecialiseerde bureaus die, afhankelijk van de kredietwaardigheid van een onderneming, een AAA, AA, A, BBB etc. geven. Vastrentende waarden kunnen als hoogste rating AAA krijgen. De investeringsgrens wordt vaak gelegd bij een minimale rating van BBB.

### **Rendement**

Het positieve of negatieve resultaat dat een pensioenfonds, vermogensbeheerder of verzekeringsmaatschappij behaalt met de belegging van daartoe beschikbare middelen.

### **Renteswap**

Een renteswap of interest rate swap (IRS) is een afspraak tussen twee partijen om in een bepaalde periode (een tot tien jaar) rentebetalingen over een bepaalde hoofdsom uit te wisselen.

### **Rentetermijnstructuur**

Grafiek die het verband weergeeft tussen enerzijds de looptijd van een vastrentende belegging en anderzijds de daarop te ontvangen marktrente.

### **Service Level Agreement (SLA)**

Overeenkomst waarin de mate van dienstverlening van de opdrachtnemer ten opzichte van de opdrachtgever gespecificeerd is. In de SLA's staan afspraken over de kwaliteits- en tijdigheidseisen waaraan de dienstverlening moet voldoen.

### **Securities lending**

Het voor een bepaalde periode uitlenen van effecten, waarbij de uitlener een leenvergoeding ontvangt van de lener.

### **Solvabiliteit**

Het vermogen van de pensioenuitvoerder om op langere termijn aan verzekerings- of pensioenverplichtingen te kunnen voldoen.

### **Technische voorziening pensioenverplichtingen:**

Het vermogen dat naar verwachting nodig is om alle lopende verplichtingen te kunnen dekken.

**Toeslag**

Verhoging van ingegane pensioenen (na pensioeningang) en/of (premielvrije) pensioenaanspraken (voor pensioeningang) met een vast percentage gelijk aan bijvoorbeeld inflatie of een percentage dat gelijk is aan de loonstijging.

**Toezichthouders**

Er zijn twee organisaties die toezicht houden op pensioenfondsen en -verzekeraars. De Nederlandsche Bank (DNB) en de Autoriteit Financiële Markten (AFM) hebben beide hun eigen toezichtgebied.

**Uitruil(factor)**

Uitruil is de mogelijkheid voor de deelnemer om het opgebouwde partnerpensioen om te zetten in extra ouderdomspensioen. Ook kan uitruil inhouden dat de deelnemer een deel van het ouderdomspensioen omzet in (extra) partnerpensioen. De uitruilfactor is de factor waarmee het fonds de ene pensioensoort vermenigvuldigt om deze om te zetten in de andere pensioensoort.

**Vastgoedbelegging**

Bij vastgoedbeleggingen gaat het om beleggingen in kantoren, woningen, winkels en bedrijfsruimten. Er bestaat zowel beursgenoteerd als niet-beursgenoteerd vastgoed.

**Vastrentende waarden**

Vastrentende waarden zijn bijvoorbeeld obligaties, hypotheeklen en banktegoeden. Ze geven recht op een vaste rentevergoeding en aflossing aan het einde van de looptijd.

**Volatiliteit**

Volatiliteit is een maatstaf voor de beweeglijkheid van de koers van een effect. Een hoge volatiliteit betekent dat de koers van een fonds sterk stijgt en daalt in een relatief korte periode. De volatiliteit geeft mede aan wat voor risico een belegger loopt met een bepaald fonds.

**Waardeoverdracht**

Het overdragen van de contante waarde van de pensioenaanspraken om pensioenverlies te voorkomen wanneer een pensioengerechtigde van pensioenregeling wisselt.

**Welvaartsvastheidsbescherming**

Doelstelling dat het pensioen meegroeit met de ontwikkeling van de lonen.

**Wet verplichte beroepspensioenregeling (Wvb)**

Wet waarin onder meer de voorwaarden zijn opgenomen, waaraan beroepspensioenregelingen moeten voldoen.



## **6 SFDR LEVEL 2/RTS ANNEX IV RAPPORTAGE**

## BIJLAGE IV

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

Productbenaming: Pensioenregeling Stichting pensioenfonds voor Fysiotherapeuten

Identificatiecode voor juridische entiteiten (LEI): 724500JR49MH2HDNFS08

### Ecologische en/of sociale kenmerken (E/S-kenmerken)

**Duurzame belegging:** een belegging in een economische activiteit die bijdraagt aan het behalen van een ecologische of sociale doelstelling, mits deze belegging geen ernstige afbreuk doet aan ecologische of sociale doelstellingen en de ondernemingen waarin is belegd praktijken op het gebied van goed bestuur toepassen.

De **EU-taxonomie** is een classificatiesysteem dat is vastgelegd in Verordening (EU) 2020/852. Het gaan 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.

#### Heeft dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling?

☒ ☒ ☐ Ja

☐ Dit product heeft de volgende **duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling** gedaan: %

☐ in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden

☐ in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden

☐ Dit product heeft de volgende **duurzame beleggingen met een sociale doelstelling** gedaan: %

☒ ☐ ☒ Nee

☒ Dit product **promootte ecologische/sociale (E/S-) kenmerken**. Hoewel duurzaam beleggen niet het doel ervan was, had het 11,57% 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?

Dit financiële product (hierna: deze Pensioenregeling) promoot de volgende ecologische en sociale kenmerken:



- ESG-integratie.

De Pensioenregeling integreert, waar relevant, op structurele wijze ESG-risico's en ESG-factoren in het beleggingsproces. De regeling streeft naar een portefeuille waarvan het ESG-profiel beter is dan dat van de benchmark.

Aandelen

Het pensioenfonds past bij het beheer van de aandelenportefeuille Wereld (ontwikkelde markten) ESG-screend een best-in-class benadering toe. Bedrijven met een ESG-rating B of CCC worden uitgesloten van belegging. Daarbij wordt als prestatiedoelstelling opgenomen dat er minimaal een 15% betere ESG-score is op portefeuilleniveau dan de MSCI World, met als restrictie dat de individuele scores op E, S en G ten minste gelijk zijn aan de benchmark.

Bij de samenstelling van de aandelenportefeuille ontwikkelde markten wordt een initiële CO<sub>2</sub>-reductiedoelstelling van 30% meegegeven ten opzichte van de benchmark en 7% in de daarop volgende jaren.

Bedrijfsobligaties

De CO<sub>2</sub>-voetafdruk van de portefeuille wordt vergeleken met die van de benchmark. Daarbij heeft de portefeuille als doelstelling de CO<sub>2</sub>-voetafdruk te verkleinen: in 2030 moet deze tenminste 50% lager zijn dan die van de benchmark in 2020. Om dit te realiseren worden de broeikasgasemissies in één keer met 30% verlaagd en daarna tot 2030 jaarlijks met gemiddeld 7%. De langetermijndoelstelling is een klimaatneutrale portefeuille in 2050.

We kijken hierbij naar de netto-uitstoot van broeikasgassen. Eventuele rest (moeilijk te vermijden) emissies dienen volledig gecompenseerd te worden door verwijdering van CO<sub>2</sub>. Wij maken wij nu nog geen gebruik van compensatie. Hoe het reductiepad vormgegeven wordt voor de periode na 2030 en welke middelen ingezet worden ten behoeve van CO<sub>2</sub>-compensatie richting 2050 wordt in de toekomst nader bepaald.

- Uitsluitingsbeleid.

De volgende investeringen zijn uitgesloten, zie voor meer detail het uitsluitingsbeleid van het pensioenfonds (<https://www.fysiopensoen.nl/-/media/sites/fysiotherapeuten/downloads/spf-mvb-beleid.pdf>):

- o ondernemingen die betrokken zijn bij activiteiten in verband met controversiële wapens;
- o ondernemingen die met hun gedrag de normen schenden van de VN Global Compact, de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten (UN Guiding Principles on Business & Human Rights), zoals mensenrechten, arbeidsnormen, milieu en anti-corruptie;
- o Ondernemingen die betrokken zijn bij teelt en productie van tabak;
- o ondernemingen die omzet behalen uit de winning en/of elektriciteitsopwekking van fossiele brandstoffen;
- o landenuitsluitingsbeleid en bijbehorende staatsbedrijven;
- o ondernemingen die niet voldoen aan goed bestuur vereisten.

- Impactbeleggingen Green Bonds.

In de precontractuele informatie is aangegeven dat de Pensioenregeling voor 2,24% bestaat uit groene obligaties (Green Bonds) die voldoen aan de definitie van 'duurzame beleggingen' volgens de SFDR. Green Bonds zijn obligaties waarvan de opbrengsten uitsluitend gebruikt worden om projecten of activiteiten met een aantoonbaar positief effect op het milieu of klimaat te financieren.

De duurzame beleggingen in deze Pensioenregeling hebben een duurzaamheidsdoelstelling die hoofdzakelijk toeziet op economische activiteiten die een substantiële bijdrage leveren aan het voorkomen (mitigatie) van klimaatverandering. Daarnaast wordt er geen significante schade toegebracht aan andere milieudoelstellingen en volgen de ondernemingen waarin belegd wordt internationale richtlijnen voor goed bestuur.

- Impactbeleggingen hernieuwbare energie infrastructuur.

De Pensioenregeling heeft binnen Infrastructuur een doelstelling om 25% in hernieuwbare energie te beleggen. Op dit moment kunnen wij nog niet vaststellen dat deze investeringen voldoen aan

alle SFDR criteria voor duurzame beleggingen. We kunnen ze ook niet als zodanig meten en daarover rapporteren. Daarom worden ze vooralsnog niet verder opgenomen in deze rapportage.

### ● *Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?*

Om te bepalen of de Pensioenregeling voldoet aan de ecologische of sociale kenmerken, wordt gekeken naar de volgende duurzaamheidsindicatoren:

- **CO<sub>2</sub>-voetafdruk:** De CO<sub>2</sub>-voetafdruk laat de door de portefeuille gefinancierde broeikasgasemissies zien. Om deze CO<sub>2</sub>-voetafdruk te bepalen, wordt eerst van elke onderneming in de portefeuille de totale uitstoot van broeikasgassen per jaar berekend. Er wordt daarbij zowel gekeken naar de uitstoot die de onderneming zelf veroorzaakt door bedrijfsactiviteiten (scope 1 volgens het Greenhouse Gas Protocol), als naar de uitstoot die samenhangt met de productie van energie die de onderneming inkoopt (scope 2 volgens het Greenhouse Gas Protocol). CO<sub>2</sub>(e) staat voor CO<sub>2</sub>-equivalenten. Dit is een maatstaf die de klimaatimpact van de zes broeikasgassen onder het Kyoto-protocol inzake klimaatverandering uitdrukt als de hoeveelheid koolstofdioxide (CO<sub>2</sub>) die over een bepaalde periode (meestal 100 jaar) hetzelfde opwarmings-effect zou hebben. Dit wordt gedeeld door de ondernemingswaarde inclusief contanten (EVIC). De uitkomst hiervan geeft weer hoeveel broeikasgassen een onderneming uitstoot voor elke euro aan financiering. Om tot de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van de hele portefeuille te komen, wordt het gewogen gemiddelde van de CO<sub>2</sub>-voetafdrukken berekend van alle ondernemingen waarin wordt belegd. De ondernemingen waarin veel wordt belegd wegen dus zwaarder mee.

Over 2025 bedragen de gefinancierde broeikasgasemissies 47,76 tCO<sub>2</sub> per miljoen euro belegd vermogen. Hiermee wordt invulling gegeven aan de reductiedoelstelling die geldt voor de relevante onderliggende mandaten van deze Pensioenregeling.

- **Uitsluitingsbeleid.** Het percentage beleggingen dat op de lijst van uit te sluiten ondernemingen en/of landen staat ten behoeve van het uitsluitingsbeleid. Met het uitsluitingsbeleid streeft de Pensioenregeling na dat er geen investeringen plaatsvinden in ondernemingen en/of landen die niet aan de vooraf vastgestelde normgrenzen voldoen. In 2025 hebben er zich geen breaches voorgedaan in de beleggingsfondsen van Achmea IM en de discretionair beheerde mandaten. Binnen andere beleggingsfondsen kan exposure zijn geweest naar het uitsluitingsbeleid van het pensioenfonds, omdat beleggingsfondsen eigen uitsluitingscriteria toepassen.

- **ESG-profiel.** Dit geeft aan hoe ondernemingen scoren op de verschillende aspecten van Ecologisch, Sociaal en Governance. Na iedere herbalancering was het ESG-profiel van de Pensioenregeling gedurende 2025 beter dan dat van de benchmark. Door marktbewegingen kan dit op kwartaaleinde afwijken.

- **Percentage Green Bonds:** Green Bonds zijn obligaties die zijn uitgegeven door overheden, internationale instellingen of ondernemingen, waarbij de opbrengsten expliciet worden gebruikt voor financiering van duurzame of 'groene' projecten. Deze projecten zijn gericht op het opwekken van hernieuwbare energie, het verbeteren van energie-efficiëntie, duurzaam transport, duurzaam waterbeheer en afvalbeheer. De ESG-dienstverlener Achmea IM (hierna: ESG-dienstverlener) gebruikt haar eigen onafhankelijke raamwerk om te beoordelen of groene obligaties voldoen aan de definitie van 'duurzame beleggingen' volgens de SFDR en de kwaliteits- en duurzaamheidscriteria. Dit raamwerk is gebaseerd op de Green Bond Principles van de International Capital Market Association en de taxonomie van het Climate Bonds Initiative. Ook tijdens de investeringsperiode wordt de kwaliteit van de Green Bonds gemonitord. Op basis van de impactrapportages volgen we of de beoogde doelen worden gefinancierd en of er adequaat over impact wordt gerapporteerd.

Gemiddeld bedroeg het percentage Green Bonds in 2025 3,81%. Deze obligaties hebben een bijdrage geleverd aan onder andere investeringen in hernieuwbare energie, energie efficiëntie en duurzaam transport.

Duurzaamheids-  
indicatoren meten  
hoe de ecologische of  
sociale kenmerken  
die het financiële  
product promoot,  
worden  
verwezenlijkt.

| Indicator                                                                                         | 2025   | 2024   | 2023   | 2022  |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------|--------|--------|--------|-------|
| ESG Profiel Portfolio (*)                                                                         | 6,79   | 6,76   | 6,71   | 6,50  |
| ESG Profiel Benchmark                                                                             | 6,78   | 6,72   | 6,61   | 6,44  |
| Exposure naar normschenders (%)                                                                   | 0,14   | 0,31   | 0,00   | 0,00  |
| Exposure naar tabaksproducenten (%)                                                               | 0,03   | 0,10   | 0,00   | 0,00  |
| Exposure naar controversiële wapens (%)                                                           | 0,14   | 0,58   | 0,00   | 0,00  |
| Exposure naar hoogrisicolanden en staatsbedrijven (%)                                             | 0,00   | 0,05   | 0,00   | 0,00  |
| Exposure naar bedrijven met omzet naar de meest vervuilende sectoren in de fossiele industrie (%) | 0,10   | 0,00   | 0,00   | 0,00  |
| Gefinancierde broeikasgasemissie                                                                  | 47,76  | 57,73  | 69,36  | 80,56 |
| Duurzame beleggingen (green bonds) (%)                                                            | 3,81   | 3,26   | 2,98   | 2,57  |
| Vermeden CO2 emissie (**)                                                                         | 55.515 | 34.174 | 17.938 | 19    |

(\*) Dit is een score tussen [0, 10]. De score kijkt zowel naar het niveau van blootstelling aan financieel relevante ESG-risico's en kansen als naar hoe deze risico's beheerst worden. De bron voor deze data is dataprovider MSCI ESG.

(\*\*) In 2023 is de wijze waarop de jaarlijkse vermeden CO2-emissies per miljoen geïnvesteerde euro berekend wordt, gewijzigd.

### ● ... en in vergelijking tot voorafgaande perioden?

In de afgelopen jaren zijn er geen significante wijzigingen geweest. De volgende indicatoren zijn veranderd:

- Het ESG-profiel is verbeterd.
- De CO<sub>2</sub>-voetafdruk is gedaald.
- Uitsluitingsbeleid. Sinds 2023 worden ook beleggingsfondsen van andere vermogensbeheerders worden meegenomen. De exposures naar de eigen uitsluitingscriteria zijn beperkt.
- Het gemiddelde percentage green bonds is gestegen.

### ● **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?**

Het pensioenfonds heeft een minimum commitment afgegeven naar duurzame beleggingen voor green bonds. De doelstelling van de green bonds heeft betrekking op:

- Mitigatie van klimaatverandering. Het proces om de stijging van de gemiddelde mondiale temperatuur te beperken tot beduidend minder dan 2 °C en de inspanningen voort te zetten om de temperatuurstijging te beperken tot 1,5 °C boven het pre-industriële niveau, zoals vastgelegd in de Overeenkomst van Parijs inzake klimaatverandering. Vermeden CO<sub>2</sub>-emissies is de meest relevante en gangbare kwantitatieve indicator voor het meten van de bijdrage van de duurzame beleggingen van dit Fonds aan klimaatmitigatie. De Beheerder baseert zich op de gerapporteerde informatie, inclusief impact cijfers van de uitgevende instelling. Wanneer de impactrapportage niet volledig is of onduidelijk is, proberen wij meer informatie te verkrijgen van de uitgevende instelling. De totale vermeden CO<sub>2</sub>-emissie van het Fonds bedroeg over 2025 55.515 ton.

In de EU-taxonomie is bepaald welke investeringen in economische activiteiten op basis van zes milieudoelstellingen, als ecologisch duurzaam kunnen worden bestempeld. In onze beoordeling van de uitgegeven green bond toetsen we in hoeverre deze overeenkomt met de criteria zoals opgenomen in de EU-taxonomie.

De belangrijkste doelstellingen van de duurzame beleggingen aandelen en/of obligaties hebben betrekking op:

- Mitigatie van klimaatverandering. Het proces om de stijging van de gemiddelde mondiale temperatuur te beperken tot beduidend minder dan 2 °C en de inspanningen voort te zetten om de temperatuurstijging te beperken tot 1,5 °C boven het pre-industriële niveau, zoals vastgelegd in de Overeenkomst van Parijs inzake klimaatverandering.

- Adaptatie aan klimaatverandering. Het proces van aanpassing aan de daadwerkelijke en verwachte klimaatverandering en de gevolgen daarvan. In de EU-taxonomie is bepaald welke investeringen in economische activiteiten op basis van zes milieudoelstellingen, waaronder klimaatadaptatie, als ecologisch duurzaam kunnen worden bestempeld. Investerings in bedrijven waarvan minimaal 20% van de omzet voldoet aan de criteria zoals opgenomen in de EU taxonomie, worden als duurzame belegging gezien.

- Sociale thema's. Onder deze categorie vallen ondernemingen die substantieel bijdragen aan één of meerdere sociale doelstellingen. Daarbij wordt aangesloten bij internationaal erkende thema's, waaronder: toegang tot voeding, toegang tot sanitaire voorzieningen, behandeling van ernstige ziekten, betaalbare huisvesting, onderwijs, financiering van het midden- en kleinbedrijf, digitale en fysieke connectiviteit. Ondernemingen waarvan minimaal 50% van de omzet voortkomt uit activiteiten die binnen deze zeven sociale-impactthema's vallen en ondernemingen die tot de top 5 behoren op het gebied van toegang tot voeding (Access to Nutrition) en toegang tot medicijnen (Access to Medicine), worden aangemerkt als duurzame belegging.

Momenteel is er, gezien de grote diversiteit van activiteiten, nog geen vergelijkbare en aggregerbare indicator beschikbaar voor het meten van de bijdrage van de duurzame beleggingen van dit Fonds aan de verschillende doelstellingen.

● ***Hoe hebben de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan geen ernstige afbreuk gedaan aan ecologisch of sociaal duurzame beleggingsdoelstellingen?***

De duurzame beleggingen mogen geen significante schade toebrengen aan ecologische of sociaal duurzame beleggingsdoelstellingen. Dit is gewaarborgd door alle potentieel duurzame beleggingen, green bonds en aandelen en/of bedrijfsobligaties te beoordelen aan de hand van het Achmea IM beoordelingsraamwerk waaronder het Achmea IM Green Bond raamwerk (hierna: raamwerk) en de EU-criteria voor duurzame beleggingen. Daar bovenop is een screening op controverses uitgevoerd. Bedrijven die een significant deel van de omzet halen uit gokken en alcohol zien wij niet als duurzame belegging.

**Hoe is rekening gehouden met de indicatoren voor ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?**

De duurzame beleggingen van deze pensioenregeling hebben als doel een positieve impact te realiseren door middel van doelinvesteringen in green bonds of via beleggingen in aandelen en bedrijfsobligaties. De ESG-dienstverlener beoordeelt of de uitgegeven green bonds, de aandelen en bedrijfsobligaties voldoen aan het raamwerk. De duurzame beleggingen voldoen aan de uitsluitingen voor de 'op de Overeenkomst van Parijs afgestemde' EU-benchmark de Paris Aligned Benchmark (hierna: PAB). Daarnaast is via het uitsluitings- en engagementbeleid rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten, zoals hieronder beschreven wordt.

**Waren duurzame beleggingen afgestemd op de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten? Details:**

Ja. Het pensioenfonds heeft ondernemingen uitgesloten die met hun gedrag de normen schenden van de UN Global Compact, OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de UN Guiding Principles on Business & Human Rights, zoals mensenrechten, arbeidsnormen, milieu en anti-corruptie.

In de EU-taxonomie is het beginsel 'geen ernstige afbreuk doen' vastgesteld. Dit houdt in dat op de taxonomie afgestemde beleggingen geen ernstige afbreuk mogen doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie, en dat een en ander vergezeld gaat van specifieke EU-criteria.

Het beginsel 'geen ernstige afbreuk doen' is alleen van toepassing op de onderliggende beleggingen van het financiële product die rekening houden met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten. De onderliggende beleggingen van het resterende deel van dit financiële product houden geen rekening met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten.

Andere duurzame beleggingen mogen evenmin ernstig afbreuk doen aan ecologische of sociale doelstellingen.



## Hoe is in dit financiële product rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?

Het pensioenfonds houdt rekening met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren, zoals gedefinieerd in de EU-regelgeving. Deze ongunstige effecten en de ondernomen acties worden in de tabel hieronder toegelicht. Het pensioenfonds heeft zich gecommitteerd aan het Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (IMVB)-convenant en daarmee aan de OESO-richtlijnen en de United Nations Guiding Principles (UNGP). We gebruiken het OESO-richtsnoer voor institutionele beleggers als leidraad bij de selectie, engagement en monitoring van onze beleggingen. Onze ESG-dienstverlener screent de portefeuille op de eventuele negatieve impact van beleggingen en prioriteren vervolgens de meest ernstige impacts (op basis van zwaarte, reikwijdte en onomkeerbaarheid en waarschijnlijkheid). Zie voor meer informatie ook het MVB-beleid van het pensioenfonds. Op de website en in het jaarverslag wordt gerapporteerd over de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren.

De belangrijkste ongunstige effecten zijn de belangrijkste negatieve effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren die verband houden met ecologische en sociale thema's en arbeidsomstandigheden, eerbiediging van de mensenrechten en bestrijding van corruptie en omkoping.

| Belangrijkste ongunstige effecten (PAI-indicatoren)                                                                                                                                      | Toelichting                                                                                                                                                               | Genomen maatregelen                                                                                                                                                                                                                                                     |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| BKG-Emissies scope 1                                                                                                                                                                     | Monitoren en sturen van de Scope 1 BKG-emissies in de portefeuille om te voldoen aan de Klimaatdoelen van Parijs en het beperken van 1,5 graden Celsius opwarming in 2050 | ESG-integratie (ESG-informatie systematisch en consistent integreren in de beleggingsprocessen. Hieronder vallen het CO2 reductiepad en het inzichtelijk maken van ESG-risico's. Deze laatste heeft als doel beter geïnformeerde beleggingsbeslissingen te nemen.)      |
| BKG-Emissies scope 2                                                                                                                                                                     | Monitoren en sturen van de Scope 2 BKG-emissies in de portefeuille om te voldoen aan de Klimaatdoelen van Parijs en het beperken van 1,5 graden Celsius opwarming in 2050 | ESG-integratie (ESG-informatie systematisch en consistent integreren in de beleggingsprocessen. Hieronder vallen het CO2 reductiepad en het inzichtelijk maken van ESG-risico's. Deze laatste heeft als doel beter geïnformeerde beleggingsbeslissingen te nemen.)      |
| Koolstofvoetafdruk                                                                                                                                                                       | CO <sub>2</sub> /EVIC                                                                                                                                                     | ESG-integratie                                                                                                                                                                                                                                                          |
| Blootstelling aan ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen                                                                                                                | Betrokkenheid bij kolen en teerzanden, schalieolie en -gas, arctische olie en -gas met een omzetgrens van >5%                                                             | Uitsluiten                                                                                                                                                                                                                                                              |
| Schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de richtsnoeren voor multinationale ondernemingen van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO) | Uitsluiten van normschenders                                                                                                                                              | Uitsluiten (Het op voorhand identificeren van bepaalde sectoren en producten of specifieke landen waar de Beheerder niet in wil beleggen.) en Normatief engagement (de dialoog aangaan met ondernemingen die de UN Global Compact, OESO richtlijnen voor multinationale |

|                                                                                                                        |                                                                                                                       |                                                                                                                                                                                                                                           |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Blootstelling aan controversiële wapens (antipersoneelsmijnen, clustermunitie, chemische wapens en biologische wapens) | Uitsluiten van producenten van controversiële wapens                                                                  | ondernemingen en UN Guiding Principles on Business and Human Rights (dreigen te) schenden.)<br>Uitsluiten (Het op voorhand identificeren van bepaalde sectoren en producten of specifieke landen waar de Beheerder niet in wil beleggen.) |
| Landen waarin is belegd met schendingen van sociale rechten                                                            | Betrokkenheid bij landen waarin schendingen plaatsvinden op het gebied van mensenrechten, arbeidsrechten en corruptie | Uitsluiten                                                                                                                                                                                                                                |



### Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?

| Grootste beleggingen                            | Sector                                  | % Activa | Land                |
|-------------------------------------------------|-----------------------------------------|----------|---------------------|
| Stichting PVF Particuliere Hypotheekfonds       | Overig                                  | 6,1      | Nederland           |
| Dynamic Credit Dutch Mortgage Fund inzake SPF   | Overig                                  | 2,4      | Nederland           |
| Amvest Residential Core Fund                    | Overig                                  | 2,2      | Nederland           |
| Bouwinvest Dutch Institutional Residential Fund | Overig                                  | 1,7      | Nederland           |
| ASR Dutch Core Residential Fund                 | Overig                                  | 1,7      | Nederland           |
| BAR_ERX_SPF_VM                                  | Overig                                  | 1,3      | Verenigd Koninkrijk |
| Clarion Lion Industrial Trust                   | Overig                                  | 1,3      | Verenigde Staten    |
| Vesteda Residential Fund FGR                    | Overig                                  | 1,3      | Nederland           |
| IFM Global Infrastructure (UK), Class C         | Overig                                  | 1,1      | Verenigd Koninkrijk |
| M&G Asia Property Fund Real Estate Sub-Fund S-3 | Overig                                  | 1,0      | Japan               |
| CCP Barclays - LCH Variation Margin             | Overig                                  | 0,8      | Verenigd Koninkrijk |
| Clarion Lion Properties Fund                    | Overig                                  | 0,8      | Verenigde Staten    |
| DIF Infrastructure V Cooperatief U.A.           | Overig                                  | 0,7      | Nederland           |
| NB Rembrandt - 2018 Series                      | Overig                                  | 0,7      | Verenigde Staten    |
| NVIDIA Corp                                     | Halfgeleiders en halfgeleiderapparatuur | 0,7      | Verenigde Staten    |

De lijst bevat de beleggingen die het grootste aandeel beleggingen van het financiële product vormen tijdens de referentieperiode, te weten: 2025

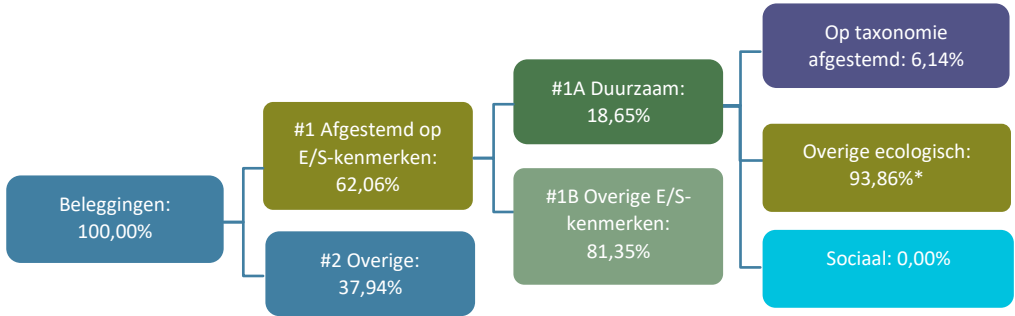


### Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

Het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen was 11,57% van de totale beleggingsportefeuille. In het stroomschema hieronder wordt het percentage duurzame beleggingen uitgedrukt t.o.v. #1 Afgestemd op E/S-kenmerken waardoor het percentage kan afwijken. Hetzelfde principe wordt toegepast voor het percentage afgestemd op de taxonomie.

De **activa-allocatie** beschrijft het aandeel beleggingen in specifieke activa.

Hoe zag de activa-allocatie eruit?



**#1 Afgestemd op E/S-kenmerken** omvat de beleggingen van het financiële product die worden gebruikt om te voldoen aan de ecologische of sociale kenmerken die het financiële product promoot.

**#2 Overige** omvat de overige beleggingen van het financiële product die niet zijn afgestemd op de ecologische of sociale kenmerken en die evenmin als duurzame belegging gelden.

De categorie **#1 Afgestemd op E/S-kenmerken** omvat:

- De subcategorie **#1A Duurzaam** omvat duurzame beleggingen met ecologische of sociale doelstellingen.
- De subcategorie **#1B Overige E/S-kenmerken** omvat beleggingen die op de ecologische of sociale kenmerken zijn afgestemd, maar die niet als duurzame belegging gelden.

\* Vooralsnog is het niet mogelijk om voor de duurzame beleggingen onderscheid te maken naar duurzame beleggingen met ecologische of sociale doelstellingen.

In welke economische sectoren werd belegd?

| Sector                                  | % van portefeuille |
|-----------------------------------------|--------------------|
| Overheden                               | 24,9               |
| Financiële instellingen                 | 2,2                |
| Halfgeleiders en halfgeleiderapparatuur | 2,2                |
| Banken                                  | 1,9                |
| Supranationals                          | 1,8                |
| Financiële diensten                     | 1,8                |
| Door onderpand gedekt                   | 1,8                |
| Software & Diensten                     | 1,6                |
| Kapitaalgoederen                        | 1,6                |
| Overig                                  | 60,3               |

Om te bepalen of aan de EU-taxonomie wordt voldaan, bevatten de criteria voor **fossiel gas** emissiegrenswaarden en de omschakeling



In hoeverre waren de duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling afgestemd op de EU-taxonomie?

Voor de green bonds die beoordeeld zijn door de ESG-dienstverlener is het percentage afgestemd op de EU-taxonomie volledig gebaseerd op de doelstelling klimaatmitigatie



naar hernieuwbare energie of koolstofarme brandstoffen tegen eind 2035. Voor kernenergie bevatten de criteria uitgebreide regels inzake veiligheid en afvalbeheer.

Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:

- de omzet die het aandeel van de opbrengsten uit groene activiteiten waarin is belegd, weergeeft;
- de kapitaaluitgaven (CapEx) die laten zien welke groene beleggingen worden gedaan door de ondernemingen waarin is belegd, bv. voor een transitie naar een groene economie;
- de operationele uitgaven (OpEx) die groene operationele activiteiten van ondernemingen waarin is belegd weergeven.

Faciliterende activiteiten maken het rechtstreeks mogelijk dat andere activiteiten een substantiële bijdrage leveren aan een ecologische doelstelling.

Transitieactiviteiten zijn activiteiten waarvoor nog geen koolstofarme alternatieven

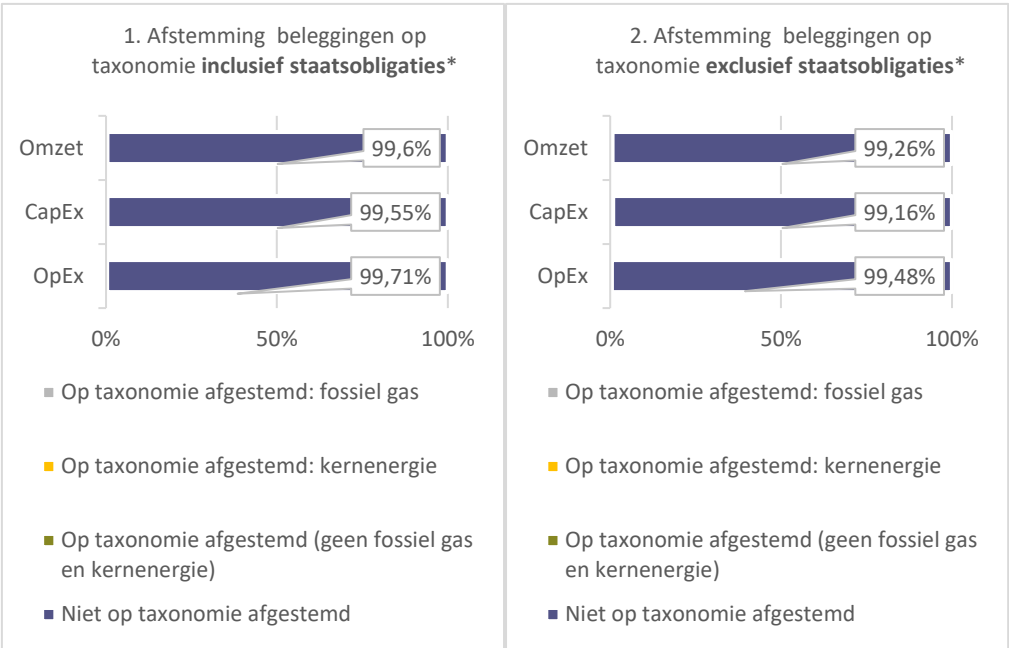
● **Heeft het financiële product belegd in activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie die aan de EU-taxonomie<sup>1</sup> voldoen?**

☒ Ja:

☐ In fossiel gas    ☒ In kernenergie

☐ Nee

De onderstaande diagrammen geven in het grijs, oranje en groen het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen. Er is geen geschikte methode om te bepalen in hoeverre staatsobligaties\* op de taxonomie zijn afgestemd. Daarom geeft het eerste diagram de mate van afstemming voor alle beleggingen van het financiële product inclusief staatsobligaties weer, terwijl het tweede diagram alleen voor de beleggingen van het financiële product in andere producten dan staatsobligaties aangeeft in hoeverre die op de taxonomie zijn afgestemd.



\*In deze diagrammen omvat “staatsobligaties” alle blootstellingen aan overheden.

Data over Taxonomy alignment voor green bonds van het Achmea IM universum:  
Dit is gebaseerd op documentatie van de uitgevende partij en de Second Party Opinion. Een onderverdeling naar Omzet, CapEx, OpEx wordt voor de green bonds van het Achmea IM universum niet gemaakt in:

- a. Rapportages van de uitgevende organisatie,
- b. Second Party Opinion (dit document wordt gebruikt om vast te stellen of iets een green bond is in combinatie met het Achmea IM Greenbond Raamwerk)
- c. Bloomberg

Aangezien Achmea IM zich baseert op onafhankelijke informatie, welke niet beschikbaar is op dit moment, tonen bovenstaande grafieken dan ook 100% niet op taxonomie afgestemd en niet een uitsplitsing naar Omzet, CapEx of OpEx.

Data over Taxonomy alignment en de uitsplitsing naar Omzet, CapEx of Opex voor overige duurzame beleggingen:

<sup>1</sup> Activiteiten in de sectoren fossiel gas- en/of kernenergie zullen alleen aan de EU-taxonomie voldoen indien zij bijdragen aan het beperken van klimaatverandering (“klimaatmitigatie”) en geen ernstige afbreuk doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie -zie de toelichting in de linker marge. De uitgebreide criteria voor economische activiteiten in de sectoren fossiel gas en kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen, zijn vastgelegd in Gedelegeerde Verordening (EU) 2022/1214 van de Commissie.



beschikbaar zijn en die onder meer broeikasgasemissieniveaus hebben die overeenkomen met de beste prestaties.

Dit is afkomstig van de onafhankelijke dataprovider.

● **Wat was het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten?**

Het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten was 0,21%.

● **Hoe verhiel het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen zich tot eerdere referentieperiodes?**

Ten opzichte van de voorgaande periode is dit percentage gedaald.



**Wat was het aandeel duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet op de EU-taxonomie waren afgestemd?**

Het aandeel duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet waren afgestemd op de EU-Taxonomie, was 93,86%. Hieronder vallen ook duurzame beleggingen met een sociale doelstelling.

Er wordt ook belegd in duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet zijn afgestemd op de taxonomie. Ondernemingen kunnen duurzame doelstellingen hebben, maar niet verplicht en/of in staat zijn om te voldoen aan de rapportageverplichtingen van de taxonomie.

Het raamwerk neemt, naast EU Taxonomie alignment, meerdere criteria in acht om een aandeel en een bedrijfsobligatie te beoordelen. Het raamwerk voor aandelen en bedrijfsobligaties gebruikt ook vereisten tot wetenschappelijk aantoonbare emissiereductiedoelstellingen en tot een lagere CO<sub>2</sub>-uitstoot dan het sub industrie gemiddelde.

Het raamwerk op green bonds neemt, naast EU Taxonomie alignment, meerdere criteria in acht om een green bond te beoordelen. Het raamwerk volgt de ICMA Green Bond Principles. Daarnaast gebruikt het raamwerk de richtlijnen (taxonomie) van het Climate Bonds Initiative voor het beoordelen van de duurzaamheid van te financieren activiteiten. Zo wordt de kwaliteit van green bonds beoordeeld.



**Wat was het aandeel sociaal duurzame beleggingen?**

Het aandeel van sociaal duurzame beleggingen was 0%. Vooralsnog is het niet mogelijk om voor de duurzame beleggingen onderscheid te maken naar duurzame beleggingen met ecologische of sociale doelstellingen.



**Welke beleggingen zijn opgenomen in 'overige'? Waarvoor waren deze bedoeld en waren er ecologische of sociale minimumwaarborgen?**

De beleggingen die onder 'overige' zijn opgenomen bestaan voor het grootste deel uit beleggingen in beleggingsfondsen. Over deze beleggingsfondsen kan de ESG-dienstverlener geen e/s kenmerken meten. Daarnaast zijn onder 'overige' liquiditeiten opgenomen. Het streven is om het percentage liquide middelen zo klein mogelijk te houden. De beleggingen zijn bedoeld om de portefeuille efficiënt te beheren of rendement te behalen. Er bestaan geen ecologische of sociale minimumwaarborgen.

Een overzicht van alle type beleggingen onder overige is opgenomen in onderstaande tabel.

 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.

| Type belegging           | % van "overige" |
|--------------------------|-----------------|
| Alternatieve beleggingen | 66,2            |
| Overig                   | 22,8            |
| Liquiditeiten            | 21,4            |
| Derivaten                | -10,4           |



### Welke maatregelen zijn er in de referentieperiode getroffen om aan de ecologische en/of sociale kenmerken te voldoen?

Gedurende 2025 zijn onderstaande maatregelen getroffen om te voldoen aan de ecologische en/of sociale kenmerken:

**Engagement:** het pensioenfonds is in gesprek gegaan met ondernemingen waarin wordt belegd middels normatief engagement. Het doel van het normatieve engagementprogramma is controverses van internationale normen te stoppen of te voorkomen.

**Stemmen:** Daarnaast heeft het pensioenfonds actief gebruik gemaakt van aandeelhoudersrechten om lange termijn waarde creatie te bevorderen bij de ondernemingen waarin wordt belegd.

Zie voor meer informatie de MVB documentatie op de website.



### Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de referentiebenchmark?

Niet van toepassing. Met dit financieel product wordt de gehele Pensioenregeling bedoeld. Er is geen alomvattende referentiebenchmark op het niveau van de Pensioenregeling om te bepalen of de Pensioenregeling is afgestemd op de ecologische en/of sociale kenmerken die het promoot.

**Referentie-benchmarks** zijn indices waarmee wordt gemeten of het financiële product voldoet aan de ecologische of sociale kenmerken verwezenlijkt die dat product promoot.