



JAARVERSLAG 2025

025

jaarverslag

**Pensioenfonds
KLM Cabinepersoneel**



INHOUD

Kerncijfers	3	6.5	Vergelijking pensioenuitvoerings- en vermogensbeheerkosten met andere pensioenfondsen	44
Woord van de voorzitter	4	7	Risicomanagement	46
Bestuursverslag	6	7.1	Risicobeleid	46
1 Profiel pensioenfonds	7	7.2	Risicomanagement organisatie	47
1.1 Rechtsvorm en bestuursmodel	7	7.3	Risicomanagementproces	49
1.2 Missie, visie en strategie	8	7.4	Ontwikkelingen risicomanagement	50
1.3 Doelgroep jaarverslag	9	7.5	Risicobeschrijving	52
1.4 Hoofdlijnen pensioenregelingen	9	8	Toekomstverwachting 2026	57
1.5 Risicohouding	10		Nieuw pensioenstelsel	57
2 Externe ontwikkelingen	11		Risicomanagement	57
2.1 Financiële markten	11	9	Ontwikkelingen na balansdatum	58
2.2 Wetgeving en overheidsbeleid	12		Ingevaren in het	58
2.3 Toezicht	12		nieuwe pensioenstelsel	
3 Interne ontwikkelingen	14		Geen herstelplan noodzakelijk	58
3.1 Financiële positie pensioenfonds	14	10	Verslag intern toezicht	60
3.2 Pensioenregeling en uitvoering	15		Oordeel algemeen toezicht	60
3.3 Samenvatting actuariële resultaten	17		Oordeel specifieke toezichtthema's	60
4 Beleid	19		Besluiten van de NUB	62
4.1 Ontwikkeling beleggingsbeleid	19		Dankwoord	62
4.2 Financieel beleid	24		Reactie van het bestuur	63
4.3 Communicatiebeleid	27	11	Verslag verantwoordingsorgaan	64
4.4 Overgang naar het nieuwe pensioenstelsel	28		Inleiding	64
5 Governance	30		Algemeen	64
5.1 Inrichting van de governance	30		Aandachtsgebieden	64
5.2 Geschiktheid	31		Advies	66
5.3 Uitvoering en uitbesteding	31		Oordeel	66
5.4 Aandeelhouderschap	32		Reactie van het bestuur	67
5.5 Externe relaties	32	Jaarrekening 2025		
5.6 Gedragsregelingen	32	Balans per 31 december	71	
5.7 Melding onregelmatigheden	36	Rekening van baten en lasten	72	
5.8 Privacybeleid	36	Kasstroomoverzicht	73	
5.9 Beheerst beloningsbeleid	36	Toelichting algemeen	74	
5.10 Sancties	38	Toelichting op de balans	85	
6 Kosten	39	Risicobeheer	97	
6.1 Kosten pensioenuitvoering	39	Toelichting op de rekening van baten en lasten	108	
6.2 Kosten vermogensbeheer	40	Overige gegevens	122	
6.3 Transactiekosten	43	Bijlagen	136	
6.4 Verhouding rendement en kosten	43			

Kerncijfers

	2025	2024	2023	2022	2021
Deelnemers					
Aantal actieve deelnemers	10.204	10.073	9.610	9.413	8.373
Aantal gewezen deelnemers	2.899	3.002	3.055	3.115	3.435
Aantal pensioengerechtigden (incl. AO)	3.275	3.096	2.929	2.796	2.601
Totaal	16.378	16.171	15.594	15.324	14.409
Pensioenactiviteiten					
Feitelijke premie	126,0	122,1	106,5	93,3	88,8
Kostendeekkende premie	149,6	168,7	117,3	143,1	145,7
Gedempt kostendeekkende premie	118,1	141,4	113,5	89,2	78,1
Pensioenuitkeringen inclusief afkopen*	186,6	85,8	75,8	63,0	60,7
Vermogen					
Technische voorzieningen	3.028,0	3.544,8	3.190,4	2.877,6	3.746,8
Belegd vermogen	4.007,4	4.273,5	3.896,0	3.549,0	4.540,4
Dekkingsgraad					
Actuele dekkingsgraad	132,7%	120,1%	121,2%	122,4%	120,0%
Beleidsdekkingsgraad	126,0%	124,6%	125,3%	125,0%	112,6%
Wettelijk vereiste dekkingsgraad	119,5%	122,8%	123,3%	122,5%	121,5%
Minimaal vereiste dekkingsgraad	104,2%	104,1%	104,1%	104,1%	104,1%
Indexatie					
Pensioenrechten actieve deelnemers	0,00%	3,10%	5,17%	5,63%	0,00%
Ingegane pensioenen en premievrije pensioenrechten	0,00%	3,50%	0,00%	8,65%	3,40%
Rendement					
Totaalrendement	-4,2%	9,0%	9,0%	-22,0%	10,2%
Vijfjaarsgemiddeld totaalrendement	-0,4%	2,2%	3,3%	0,8%	7,7%
Tienjaarsgemiddeld totaalrendement	3,6%	4,1%	4,8%	4,1%	8,3%
Kostenratio's					
Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer (bedragen in euro's)	545,0	495,0	430,0	401,0	374,0
Kosten vermogensbeheer / gemiddeld belegd vermogen	0,45%	0,58%	0,51%	0,45%	0,51%

* De afkopen in 2025 is inclusief de afkoop van de Netto Aanvullende Pensioenregeling

Meer informatie?

Meer informatie over het pensioenfonds vindt u op www.klmcabinefonds.nl. Vragen aan het bestuur kunt u stellen in een e-mail aan bestuur@pfklmcabine.nl.

Woord van de voorzitter

Voor u ligt het jaarverslag 2025 van het Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel. In deze inleiding licht ik de belangrijkste onderwerpen graag kort toe. In de volgende hoofdstukken leest u in meer detail over de ontwikkelingen in het afgelopen jaar.

Nieuw pensioenstelsel

Het pensioenfonds heeft in de eerste helft van mei 2025 het implementatieplan en het communicatieplan en de andere documenten voor de transitie ter toetsing bij de toezichthouders ingediend. Na een intensief traject met toezichthouder DNB heeft het pensioenfonds begin december 2025 de invaarschikking van DNB ontvangen. Het pensioenfonds is per 1 januari 2026 overgestapt naar het nieuwe pensioenstelsel.

Financiële situatie

Het bestuur heeft per 1 januari 2025 de pensioenen en pensioenaanspraken verhoogd. Voor de actieve deelnemers ging het, op basis van de loonontwikkeling bij KLM, om een verhoging van 3,1%. De pensioenaanspraken van gewezen deelnemers en de pensioenuitkeringen van pensioengerechtigden van het pensioenfonds gingen, op grond van de ontwikkeling van de consumentenprijsindex, met 3,5% omhoog.

De actuele dekkingsgraad van het pensioenfonds steeg van 120,1% eind 2024 naar 132,7% eind 2025. Ook de beleidsdekkingsgraad (de gemiddelde dekkingsgraad gemeten over de afgelopen twaalf maanden) steeg in 2025, van 124,6% in januari naar 126,0% in december.

Het pensioenfonds behaalde per eind 2025 een rendement op beleggingen van -4,2%. Het belegd vermogen van het pensioenfonds daalde in 2025 van EUR 4,3 miljard naar EUR 4,0 miljard.

Woorden van dank en welkom

Het bestuur heeft in het derde kwartaal van 2025 afscheid genomen van uitvoerend bestuurslid Selma Smit. Het bestuur is haar zeer erkentelijk voor haar inzet en betrokkenheid bij het pensioenfonds sinds oktober 2019. Selma Smit is per 1 juli 2025 opgevolgd door Chantal Boekkooi. Het bestuur heet haar van harte welkom bij het pensioenfonds. Chantal Boekkooi heeft samen met de andere uitvoerende bestuursleden en het gehele bestuur nog een belangrijke rol kunnen spelen in de realisatie van het transitietraject dat per 1 januari 2026 geëffectueerd werd.

Eerder, eind januari 2025 heeft het pensioenfonds afscheid genomen van de voorzitter van het verantwoordingsorgaan Toine Delnoij. Het bestuur is ook hem zeer dankbaar voor zijn werkzaamheden voor het fonds. Toine Delnoij is eind januari 2025 opgevolgd door Dorain Wetstede. Het bestuur heet haar van harte welkom bij het pensioenfonds. De voorzittersrol van het verantwoordingsorgaan is overgenomen door Luc van der Eijk.

Daarnaast wil ik al diegenen bedanken, die bijgedragen hebben aan de op- en inrichting van het bestuursbureau van het pensioenfonds. In 2025 hebben wij een eigen plek voor het pensioenfonds in het gebouw van Blue Sky Group ingericht en hebben wij de eerste werknemers van het bestuursbureau mogen verwelkomen. Afsluitend bedank ik namens het bestuur alle betrokkenen die in 2025 een bijdrage hebben geleverd aan het pensioenfonds. Ik dank de leden van het verantwoordingsorgaan en het intern toezicht van het pensioenfonds, die het bestuur kritisch volgen en toetsen, voor hun inzet en betrokkenheid en voor hun adviezen en instemming, ook in het Wtp-traject. En ik bedank onze deelnemers voor hun vertrouwen en voor hun waardevolle input in deelnemersonderzoeken, in persoonlijke gesprekken en vooral tijdens de jaarlijkse Cabine Pensioenpleindagen in oktober 2025. Dit helpt ons om het



pensioenfonds verder te versterken, en in het bijzonder de dienstverlening aan en de communicatie met diezelfde deelnemers.

Amstelveen, 21 mei 2026

Arnout Korteweg, voorzitter



bestuursverslag

025

**Pensioenfonds
KLM Cabinepersoneel**

1 Profiel pensioenfonds

1.1 Rechtsvorm en bestuursmodel

Juridische vorm

De Stichting Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel is een onafhankelijke stichting die losstaat van KLM N.V. Voor de bescherming van de belangen van de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden is het wettelijk verplicht dat het pensioenfonds het pensioenvermogen afgescheiden van de aangesloten werkgever beheert.

Het pensioenfonds is een ondernemingspensioenfonds, opgericht in 1978. Het voert de pensioenregeling uit voor het cabinepersoneel van KLM en KLC (KLM Cityhopper), zoals deze is overeengekomen door KLM N.V. en de werknemersverenigingen voor cabinepersoneel.

Bestuursmodel

Het pensioenfonds heeft een omgekeerd gemengd bestuursmodel. In dit bestuursmodel bestaat het algemeen bestuur (verder: het bestuur) van het pensioenfonds uit zeven niet-uitvoerende bestuursleden en drie onafhankelijke uitvoerende bestuursleden. Zes van de zeven niet-uitvoerende bestuursleden zijn vertegenwoordigers van werknemers (drie), pensioengerechtigden (één) en de werkgever (twee). Een onafhankelijk voorzitter, het zevende niet-uitvoerende bestuurslid, leidt de vergaderingen van het bestuur, de intern toezichtvergaderingen van de niet-uitvoerende bestuursleden, de intern toezichtvergaderingen van de niet-uitvoerende bestuursleden met de auditcommissie en de vergaderingen van het bestuur met andere organen van het pensioenfonds.

Het bestuur legt over het gevoerde beleid verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan. Dat bestaat uit zes vertegenwoordigers van werknemers (drie), pensioengerechtigden (één) en de werkgever (twee). Het intern toezicht wordt uitgevoerd door de niet-uitvoerende bestuursleden. Zij worden bij het uitvoeren van het intern toezicht bijgestaan door de auditcommissie. Die fungeert als adviesorgaan en bestaat uit drie onafhankelijke deskundigen.

Het pensioenfonds heeft gedurende 2025 een kleinschalig bestuursbureau ingericht.

Het pensioenbeheer, de communicatie, de financiële administratie en een deel van de bestuursondersteuning is uitbesteed aan uitvoeringsorganisatie Blue Sky Group. Achmea Investment Management is de fiduciair vermogensbeheerder van het pensioenfonds. Van Lanschot Kempen Investment Management is de strategisch adviseur voor het vermogensbeheer, Cardano verzorgt het LDI-beheer en Ortec Finance voert de ALM-studies van het fonds uit. Een actuaire van Blue Sky Group is adviserend actuaire van het pensioenfonds.

Het bestuur heeft BDO Audit & Assurance B.V. aangesteld als accountant van het pensioenfonds en Willis Towers Watson als extern certificerend actuaire.

Het bestuur heeft de certificerend actuaire benoemd als actuariële sleutelfunctiehouder van het pensioenfonds. Het pensioenfonds heeft de vervulling van de actuariële sleutelfunctie daarmee belegd bij Willis Towers Watson. Wichert Hoekert is de certificerend actuaire en actuariële sleutelfunctiehouder van het pensioenfonds.

Bart Hulshof is de extern geworven sleutelfunctiehouder risicobeheer van het pensioenfonds. De vervulling van de sleutelfunctie risicobeheer is belegd bij Ortec Finance. Anne Laning is de extern geworven sleutelfunctiehouder interne audit van het pensioenfonds en de rol van sleutelfunctievervuller interne audit ligt bij BDO Advisory. De sleutelfunctiehouders risicobeheer en interne audit maken deel uit van de pensioenfondsorganisatie en rapporteren aan het bestuur.

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

1.2 Missie, visie en strategie

Missie

Wij zorgen voor het pensioen van onze deelnemers, het cabinepersoneel dat bij KLM en KLC werkt en heeft gewerkt. Als hun natuurlijke pensioenpartner ondersteunen wij onze deelnemers door hun goed inzicht te geven in hun eigen pensioensituatie en hen te begeleiden bij hun pensioenkeuzes.

Visie

Vanuit zijn missie heeft het pensioenfonds de volgende visie geformuleerd:

- De belangen van onze deelnemers zijn bepalend en richtinggevend in de keuzes die wij maken.
- Wij zorgen dat wij onze deelnemers goed kennen en dat de deelnemers zich in het fonds vertegenwoordigd kunnen voelen. Wij hechten aan een vertegenwoordiging van onze deelnemers in ons bestuur en verantwoordingsorgaan.
- Wij vinden het belangrijk dat onze deelnemers ons zien als een betrouwbare partner op pensioengebied, waarbij zij terecht kunnen met al hun pensioenvragen over de pensioenregelingen die wij uitvoeren. Daarvoor zorgen wij dat:
 - hun pensioeninleg goed geadministreerd wordt en hun pensioenen op tijd worden betaald;
 - het pensioenvermogen solide en verantwoord wordt belegd;
 - zij op elk gewenst moment inzicht hebben in hun eigen pensioensituatie en ondersteund worden bij het maken van keuzes die daarvoor relevant zijn;
 - wij op transparante en begrijpelijke wijze verantwoording afleggen aan onze deelnemers.
- Wij zijn onafhankelijk, werken professioneel en zorgen voor een beheerste, kostenefficiënte en integere bedrijfsvoering.
- Wij willen zonder winsttoegmerk een positieve bijdrage leveren aan de maatschappij.
- Wij hechten aan een goede relatie met onze sociale partners en andere relevante stakeholders.

Strategie (doelstellingen)

De strategische doelstellingen worden aan de hand van vijf thema's toegelicht:

- Grip door het bestuur
Wij zorgen voor het pensioen van onze deelnemers. Dat vereist een professionele, onafhankelijke en integere aansturing van de activiteiten die het fonds daartoe ontplooit en een continue aandacht voor de ontwikkelingen in onze omgeving die deze uitvoering beïnvloeden. Om hierin te voorzien, werken wij met een omgekeerd gemengd bestuursmodel, waarbij onafhankelijke externe pensioenbestuurders verantwoordelijk zijn voor de dagelijkse gang van zaken en de aansturing van onze uitbestedingspartners, en met bestuursondersteuning die hen daarbij ondersteunt. Onze uitbestedingspartijen selecteren wij zorgvuldig. Hun werkzaamheden worden continu gemonitord en regelmatig op basis van kwaliteit en marktconformiteit geëvalueerd.
- Natuurlijk partnership met de deelnemer
Wij beheren het pensioengeld van onze deelnemers. Dat betekent dat bij al onze keuzes het belang van onze deelnemers centraal staat. Daarvoor is het essentieel dat wij onze deelnemers goed kennen en hun belangen begrijpen, zodat zij zich door het fonds vertegenwoordigd kunnen voelen. Onze deelnemers zijn dan ook vertegenwoordigd in onze governance; zowel in het bestuur als in het verantwoordingsorgaan. Ook hechten wij aan een goede relatie met onze vereniging van gepensioneerden.
Wij streven er naar om dicht bij onze deelnemers te zijn en laagdrempelig contact waar mogelijk te faciliteren. Dat doen wij onder andere door deelnemers op te leiden en in te zetten als pensioenambassadeur, via deelnemersbijeenkomsten, en via de inzet van persoonlijke en innovatieve middelen en oplossingen om de stap naar het pensioenfonds zo eenvoudig mogelijk te maken. Ook bij vragen en klachten vinden wij het belangrijk dat onze deelnemers ons snel en makkelijk kunnen bereiken en dat zij zich bij de behandeling daarvan gehoord en gesteund voelen
- Focus op kernactiviteiten (alles draait om eenvoud)
Wij streven in de pensioenuitvoering eenvoud en kostenefficiëntie na, waarbij een optimale dienstverlening aan onze deelnemers het uitgangspunt is. Alles wat de deelnemer wil regelen, gaat gemakkelijk en kan wanneer het de deelnemer schikt. Dat betekent dat wij complexiteit vermijden. Wij

willen zelf uitbestede processen aansturen en begrijpen en letten daarbij op kostenbeheersing. Daarbij staat een beheerste en integere bedrijfsvoering centraal

- **Dynamische risicoafweging**
Een goede invulling van het risicomanagement draagt bij aan de realisatie van de doelstelling van het fonds. Wij streven ernaar om risico's te identificeren die de realisatie van de missie en visie nadelig beïnvloeden en deze vervolgens te beheersen en te mitigeren. Een belangrijk deel van de risico's die samenhangen met pensioen nemen wij bewust, want voor een goed en betaalbaar pensioen zijn beleggingsrendementen onontbeerlijk. Wij realiseren ons dat de meeste risico's met bestaande beheersmaatregelen weliswaar goed beheersbaar zijn, maar dat er sprake is van restrisico's. Er zijn kosten verbonden aan de inzet van beheersmaatregelen die wij afwegen tegen de risicobereidheid. Wij blijven het risicobewustzijn stimuleren en de risicocultuur ontwikkelen, omdat dit doorslaggevend is voor een effectief risicomanagementsysteem.
- **Impact op de samenleving**
Wij willen bijdragen aan een leefbare wereld voor nu en in de toekomst. Daarom zullen wij het pensioenkapitaal, daar waar het financieel verantwoord is, zo veel mogelijk inzetten voor een leefbare wereld. Dit betekent dat bij de vormgeving en uitvoering van het beleggingsbeleid bewust zal worden ingezet op het leveren van een positieve bijdrage voor mens, milieu en samenleving. Ook bij de keuze voor leveranciers van het pensioenfonds zullen duurzaamheidscriteria een belangrijke rol spelen. Wij vinden het belangrijk onze deelnemers te informeren over onze initiatieven zodat zij zich herkennen in onze koers.

1.3 Doelgroep jaarverslag

Met dit jaarverslag informeert het pensioenfonds de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden en hun nabestaanden, KLM N.V., de interne en externe toezichthouders en andere belanghebbenden van het pensioenfonds over het gevoerde beleid en de financiële resultaten. Dit verslag betreft de formele, wettelijk vereiste verantwoording. Het pensioenfonds informeert (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden gedurende het jaar onder andere via de website, NWSflitsen en het eigen pensioenblad Focus.

1.4 Hoofdpijnen pensioenregelingen

Het pensioenfonds voert een basispensioenregeling en, tot en met het verslagjaar, een Netto Aanvullende Pensioenregeling (NAP) uit. De basisregeling bestaat uit een voorwaardelijke eindloon- en middelloonregeling, en wordt uitgevoerd op basis van een collective defined contribution (CDC). Werknemers konden vrijwillig deelnemen aan de NAP-regeling. Het pensioenfonds streeft voor beide basisregelingen en de NAP naar een jaarlijkse toeslagverlening.

Basispensioenregeling

In de basisregeling wordt ouderdomspensioen opgebouwd over het loon tot de aftoppingsgrens. De CDC-regeling wordt gefinancierd met een vaste premie voor KLM en KLC. Als deze premie in enig jaar onvoldoende is, wordt de pensioenopbouw hierop aangepast. De werkgever vult tekorten niet aan, maar heeft evenmin recht op overschotten of premiekortingen.

De eindloonregeling (Reglement 2008 A) kent een jaarlijks opbouwpercentage van 1,17% van de pensioengrondslag, waarbij de pensioengrondslag wordt gebaseerd op het laatstverdiende salaris, minus de in dat jaar geldende franchise, en het aantal deelnemersjaren. In de middelloonregeling (Reglement 2008 B) vindt jaarlijks opbouw plaats op basis van een opbouwpercentage van 1,33% van de in dat jaar geldende pensioengrondslag. De basisregeling biedt daarnaast facultatief partnerpensioen (op risicobasis), wezenpensioen, Anw-hiaatpensioen en arbeidsongeschiktheidspensioen.

NAP

De NAP is een premieovereenkomst, waarbij de door deelnemers betaalde premie na aftrek van administratie- en toekomstige uitvoeringskosten (direct) wordt aangewend voor aankoop van ouderdomspensioen in de basisregeling. De pensioenuitkeringen (normleeftijd 60 jaar) zijn vrijgesteld van loon- en inkomstenbelasting.

Vanaf 1 januari 2024 tot en met het verslagjaar vond deelname aan de NAP uitsluitend plaats op verzoek van de deelnemer en niet meer automatisch bij aanvang van deelname in de basisregeling. Met de overgang naar de nieuwe pensioenregeling is er eind 2025 een einde gekomen aan de NAP. In de nieuwe regeling is het niet langer toegestaan om binnen de pensioenregeling extra pensioen op te bouwen uit het nettosalaris of een NAP-uitkering van het pensioenfonds te ontvangen. De NAP is per 31 december 2025 voor iedereen afgekocht.

1.5 Risicohouding

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

Het bestuur van het pensioenfonds heeft zijn risicohouding bepaald na overleg met de arbeidsvoorwaardelijke partijen en het verantwoordingsorgaan.

Kwalitatieve risicohouding

De deelnemers (actieven, gewezen deelnemers, pensioengerechtigden en overige belanghebbenden) hebben een voorkeur voor een waardevast pensioen en willen het korten op nominale rechten of pensioenopbouw zo veel mogelijk voorkomen. Onverhoopt gemiste opbouw of indexatie dient zo veel mogelijk te worden ingehaald, waarbij gemiste indexatie in de uitkeringssfeer zonder terugwerkende kracht wordt hersteld. Op de weg naar deze doelstelling hebben de premiebetalers (werkgever en werknemers) een voorkeur voor een stabiele pensioenpremie, passend bij de pensioenambitie.

Kwantitatieve risicohouding

De kortetermijnrisicohouding wordt afgeleid van het strategische beleggingsbeleid en is gekwantificeerd op de hoogte van een wettelijk vereist vermogen van 122,4% met een bandbreedte van +/- 3%-punt. De kortetermijnrisicohouding, zoals deze tot uitdrukking komt in een bandbreedte, wordt herijkt wanneer de wettelijke parameters voor het vereist eigen vermogen wijzigen.

Uitgaande van de benoemde kwalitatieve risicohouding, de eigen beleidsuitgangspunten en de vastgestelde kwantitatieve risiconormen op basis van uitgevoerde ALM-analyses zijn de navolgende ondergrenzen vastgesteld. Voor de lange termijn komt de kwantitatieve risicohouding tot uitdrukking in de door het bestuur vastgestelde ondergrenzen van de haalbaarheidstoets. De grenzen zijn door het bestuur na overleg met de sociale partners als volgt vastgesteld:

- mediaan verwacht pensioenresultaat vanuit feitelijke dekkingsgraad: minimaal 90%;
- relatieve maximale afwijking verwacht pensioenresultaat in slechtweersscenario: maximaal 43%;
- mediaan verwacht pensioenresultaat vanuit dekkingsgraad die voldoet aan VEV: minimaal 95%.

Een onverhoopte schending van deze grenzen is geen aanleiding tot automatische aanpassing van beleid, maar aanleiding voor de dialoog daarover met de arbeidsvoorwaardelijke partijen en het verantwoordingsorgaan en herijking van het gevoerde beleid.

Pensioenfonds moeten in principe jaarlijks een haalbaarheidstoets uitvoeren. Deze geeft inzicht in de samenhang tussen de financiële opzet, het verwachte pensioenresultaat en de risico's op de lange termijn. In de transitieperiode naar het nieuwe pensioenstelsel hoeft een pensioenfonds, dat verwacht volledig in te kunnen varen, in 2025 geen haalbaarheidstoets uit te voeren, aangezien het huidige stelsel niet lang meer van toepassing zal zijn. De toegevoegde waarde van het doorrekenen van het pensioenresultaat op de langetermijn in het huidige stelsel ontbreekt. Het pensioenfonds was in 2025 voornemens om de pensioenen om te zetten naar de nieuwe pensioenregeling onder Wtp. Om deze reden heeft het pensioenfonds geen haalbaarheidstoets uitgevoerd in 2025.

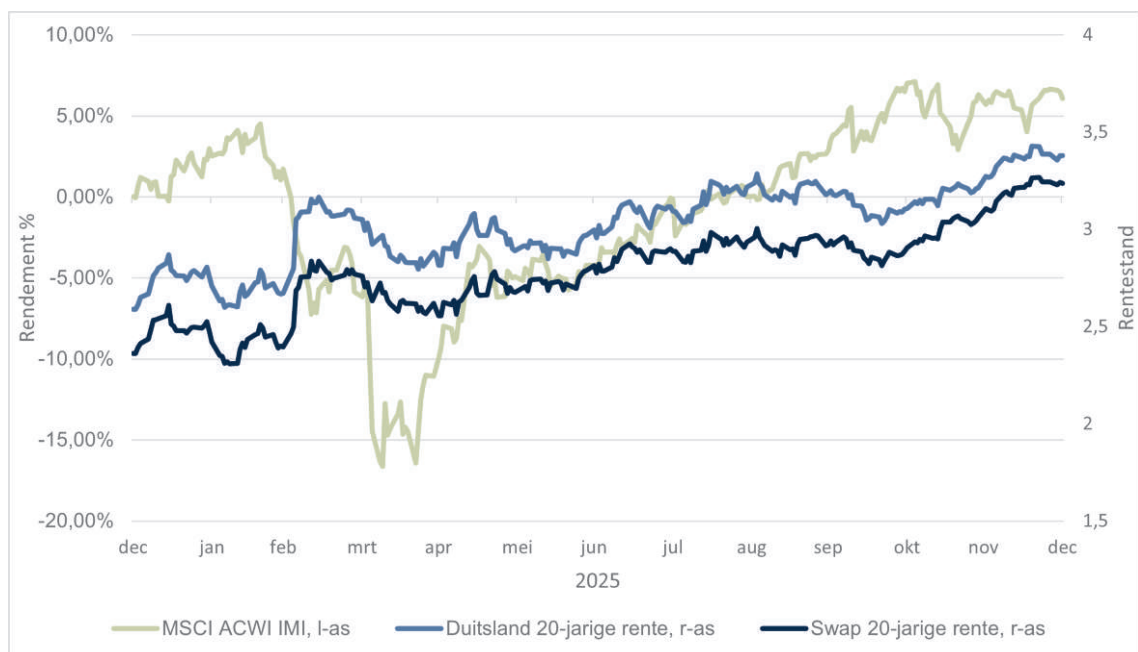
2 Externe ontwikkelingen

2.1 Financiële markten

Het sentiment op de financiële markten werd in 2025 sterk beïnvloed door renteverlagingen, inflatieverwachtingen en geopolitieke gebeurtenissen. De Federal Reserve verlaagde de beleidsrente in totaal met 0,75% (drie keer met 0,25%), waarmee de bandbreedte daalde naar 3,50%-3,75% per ultimo 2025. De Europese Centrale Bank verlaagde de depositorente in de eerste helft van het jaar in vier stappen van 0,25% tot 2,00% waarna een pauze volgde. Inflatie daalde richting de 2%-doelstelling, maar onzekerheid bleef door de oorlog in Oekraïne, spanningen tussen de Verenigde Staten en China en onrust in het Midden-Oosten.

In april zorgde de door de Verenigde Staten ingeroepen Liberation day, waarbij nieuwe importtarieven werden aangekondigd, voor een scherpe correctie op aandelenmarkten. De wereldwijde aandelenindex MSCI ACWI IMI herstelde later in het jaar toen tarieven deels werden uitgesteld, bedrijfsresultaten robuust bleven en technologie- en AI-bedrijven sterk presteerden.

De 20-jarige swaprente steeg gedurende het jaar mede door hogere inflatieverwachtingen, grotere staatsschulden en zorgen over toekomstige begrotingsposities. De rente op 20-jarige Duitse staatsobligaties steeg door soortgelijke redenen. Duitsland heeft aangekondigd zijn strikte begrotingsbeleid (enigszins) te versoepelen om verdere investeringen in de industrie mogelijk te maken.



Figuur: verloop van de MSCI ACWI IMI Index in euro (groen), Eurozone staatsobligaties AAA 15-25 jaar (lichtblauw) en twintigjaars swaprente (donkerblauw)

In januari 2026 heeft het Internationaal Monetair Fonds (IMF) aangegeven dat de wereldeconomie met 3,3% groeide in 2025, gelijk aan de 3,3% die in 2024 is gerealiseerd.

De Amerikaanse economie groeide in 2025 met 2,1% minder snel in vergelijking met de gerapporteerde economische groei van 2,8% in 2024. De economie werd ondersteund door sterke technologische investeringen en een robuuste binnenlandse vraag. Hoewel hogere handelstarieven tijdelijk druk uitoefenden op prijzen en activiteiten, bleef de economische dynamiek solide. De inflatie daalde geleidelijk richting de doelstelling van de Federal Reserve, maar bleef een aandachtspunt.

In de eurozone bleef de groei gematigd. Na een beperkte groei van 0,9% in 2024 trok de economie in 2025 aan met 1,4%. Duitsland liet een voorzichtig herstel zien (+0,2%), terwijl Zuid Europese landen zoals Spanje, Frankrijk en Italië relatief beter presteerden. Structurele zwaktes en de nasleep van de energieprijsschok door de oorlog in Oekraïne drukten echter nog steeds op de industriële activiteit. De Europese inflatie stabiliseerde rond 2%.

De Chinese economie groeide in 2025 met 5,0% net zoals in 2024, mede dankzij stimuleringsmaatregelen en extra kredietverlening. Tegelijkertijd bleven problemen in de vastgoedsector en een zwakke binnenlandse vraag een rem zetten op het groeipotentieel.

2.2 Wetgeving en overheidsbeleid

Verlenging van de transitieperiode naar het nieuwe pensioenstelsel

In mei 2025 stemde de Tweede Kamer in met een wetsvoorstel om de uiterste overstapdatum naar het nieuwe pensioenstelsel te verschuiven van 1 januari 2027 naar 1 januari 2028. Dit werd ingevoerd om pensioenfondsen, werkgevers en sociale partners meer tijd te geven. In december 2025 bevestigde de Eerste Kamer dit in de Wet verlenging transitieperiode, waarmee de datum voortaan via een Algemene Maatregel van Bestuur wordt vastgesteld.

Toezicht en communicatie: kritiek van de AFM

De AFM sprak in 2025 herhaaldelijk zorgen uit over te rooskleurige communicatie en gebrekkige toelichting van pensioenfondsen richting deelnemers bij de overgang naar het nieuwe stelsel. De toezichthouder verscherpte de aandacht voor transparantie, wat mogelijk toekomstige beleidsinterventies beïnvloedt. Het bestuur van het pensioenfonds heeft hier rekening mee gehouden in het opstellen van de voorlopige transitiecommunicatie, die eind november aan (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden is verstuurd.

Wetsvoorstel Herziening bedrag ineens, RVU en verlofsparen

Op 8 oktober 2024 is de Wet herziening bedrag ineens, RVU en verlofsparen aangenomen in de Tweede Kamer. De wet regelt dat elke deelnemer de keuze krijgt om op pensioeningangsdatum maximaal 10 procent van de waarde van het opgebouwde pensioen op te nemen als een bedrag ineens. Het wetsvoorstel zal niet eerder dan op 1 januari 2029 in werking treden.

2.3 Toezicht

Extern toezicht

Pensioenfondsen staan onder toezicht van twee toezichthoudende instanties: De Nederlandsche Bank (DNB) en de Autoriteit Financiële Markten (AFM). Dit toezicht richt zich op de bescherming van belanghebbenden. DNB ziet vooral toe op de financiële positie van pensioenfondsen en op de naleving van wet- en regelgeving. De AFM houdt vooral toezicht op de communicatie met belanghebbenden. Het toezicht vindt plaats via periodieke rapportages, gerichte onderzoeken en periodieke contacten. Als een pensioenfonds zich niet aan de regels houdt, kunnen de toezichthoudende instanties sancties treffen.

DNB voert risico-identificerende gesprekken (RIG's) met pensioenfondsen om geconstateerde verhoogde risico's nader te onderzoeken. Het pensioenfonds en DNB hebben in 2025 geen risico-identificerende gesprekken gevoerd.

Het pensioenfonds en DNB hebben in 2025 intensief overleg gevoerd in het kader van de transitie van het pensioenfonds naar het nieuwe pensioenstelsel per 1 januari 2026.

Het pensioenfonds was in 2025 betrokken bij enkele sectorbrede uitvragen van DNB. Het betrof de uitvraag integriteit pensioenorganisaties en twee kwartaaluitvragen over de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel en de uitvraag Nederlandse woninghypotheken. DNB stelde het pensioenfonds vrij van de rapportageverplichting over de uitzetting op Nederlandse woninghypotheken.



Daarnaast diende het pensioenfonds in het kader van de transitie van het pensioenfonds naar het nieuwe pensioenstelsel in mei 2025 het transitiecommunicatieplan in bij de AFM en was het pensioenfonds in het derde kwartaal van 2025 betrokken bij het informatieverzoek prognose transitieoverzichten en de uitvraag toezichtrapportage tweedepijlerpensioen van de AFM.

Intern toezicht

Naast extern toezicht kent het pensioenfonds intern toezicht, dat de verantwoordelijkheid is van de niet-uitvoerende bestuurders. Het intern toezicht betreft het beleid van het bestuur, de uitvoering van het beleid door de uitvoerende bestuurders, de algemene gang van zaken en de processen van het pensioenfonds. Er is bijzondere aandacht voor de beheersing van risico's en de evenwichtige belangenafweging die voorafgaat aan besluiten. De bevindingen en aanbevelingen van de niet-uitvoerende bestuurders staan in hoofdstuk 10 van dit bestuursverslag.

3 Interne ontwikkelingen

3.1 Financiële positie pensioenfonds

Ontwikkeling dekkingsgraad

Het pensioenfonds behaalde in 2025 een totaalrendement op het belegd vermogen van -4,2%¹. In het jaar 2025 is de marktrente gestegen waardoor de waarde van de pensioenverplichtingen is afgenomen. In het algemeen geldt het omgekeerde ook: hoe lager de rente, hoe hoger (omgerekend) de boekwaarde van de verplichtingen.

De verplichtingen in euro's zijn als gevolg van de gestegen rente per ultimo 2025, inclusief de verleende indexatie per 1 januari 2025, sterker gedaald in vergelijking met de daling van het belegd vermogen. Hierdoor is de actuele dekkingsgraad op 31 december 2025 naar 132,7% gestegen (ultimo 2024: 120,1%).

Beleidsdekkingsgraad

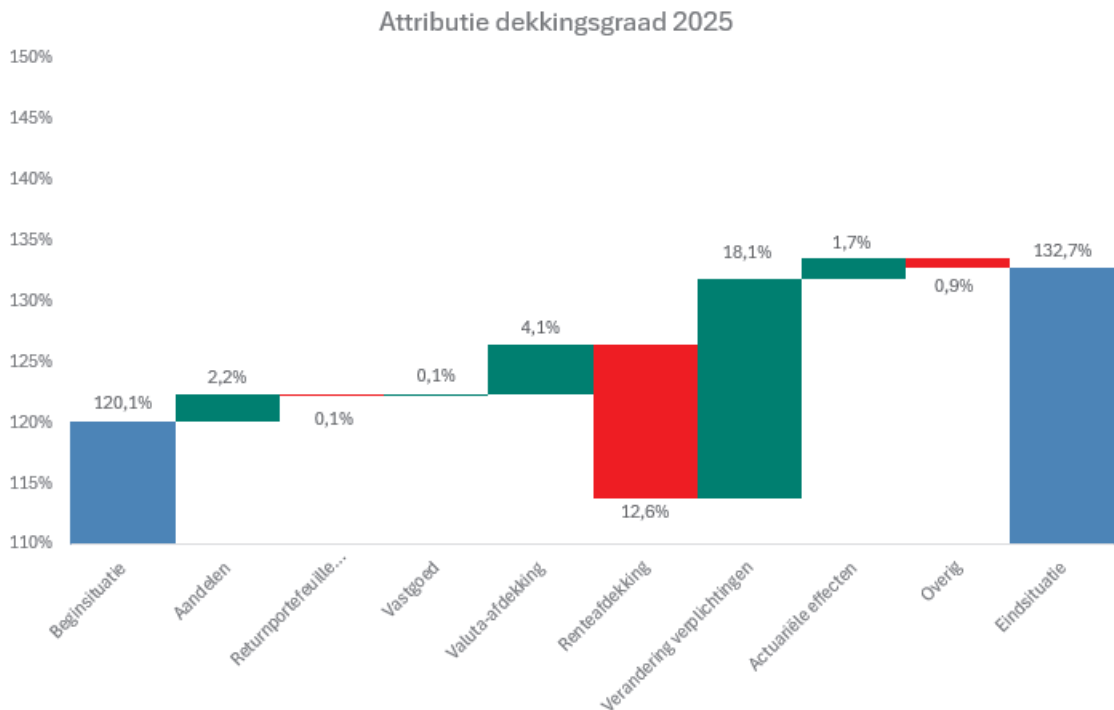
De dekkingsgraad laat zien of het pensioenfonds voldoende vermogen heeft om alle tot nu toe opgebouwde pensioenverplichtingen nu en in de toekomst te betalen. De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de actuele dekkingsgraden van de afgelopen twaalf maanden. Pensioenfondsen moeten hun beleid baseren op deze beleidsdekkingsgraad.

Omdat de beleidsdekkingsgraad het gemiddelde van de actuele dekkingsgraden van de afgelopen twaalf maanden betreft, wordt de stijging van de actuele dekkingsgraad gedempt. Hierdoor is de beleidsdekkingsgraad minder sterk gestegen van 124,6% naar 126,0% per eind 2025.

Omdat de beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds per 31 december 2025 hoger lag dan de strategisch vereiste dekkingsgraad, was er geen sprake van een tekortsituatie.

¹ Het genoemde rendement is het nettorendement na aftrek van beheer- en transactiekosten, zie hoofdstuk 6 Kosten.

De volgende grafiek geeft de ontwikkeling van de dekkingsgraad in 2025 uitgesplitst naar oorzaak weer.



Figuur: dekkingsgraadattributie 2025

3.2 Pensioenregeling en uitvoering

Ontwikkeling aantal deelnemers

De ontwikkeling van het deelnemersbestand van het pensioenfonds is als volgt.

	2025	2024
Groep		
Actieve deelnemers	10.204	10.073
Arbeidsongeschikte deelnemers	238	250
Gewezen deelnemers	2.899	3.002
Ingegaan ouderdomspensioen	2.858	2.685
Ingegaan partnerpensioen	141	128
Ingegaan wezenpensioen	38	33
Totaal	16.378	16.171

Een volledig verloop van de aantallen is opgenomen in de bijlage Deelnemersbestand.

Indexatie

Het pensioenfonds streeft ernaar pensioenen jaarlijks te verhogen, afhankelijk van de dekkingsgraad, de afgesproken indexatieregels en de ontwikkeling van de prijzen en lonen. In het kader van de transitie naar de nieuwe pensioenregeling per 1 januari 2026 heeft het bestuur in december 2025 besloten om de pensioenen van (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden niet te indexeren. Het bestuur heeft bij dit besluit de gevolgen voor alle belanghebbenden zorgvuldig afgewogen.

Meer informatie over indexatie is te vinden in paragraaf 4.2.

Geschillen en klachten

De geschillen- en klachtenregeling beschrijft de procedure voor het indienen en behandelen van klachten door belanghebbenden over de uitvoering van het pensioenreglement of hun behandeling door het pensioenfonds. Een klacht is iedere uiting van ongenoegen door een belanghebbende over de wijze waarop de belanghebbende door het pensioenfonds behandeld is of zich behandeld voelt.

In 2022 is er een gedragslijn Goed omgaan met klachten aangenomen in de pensioensector, die per 1 januari 2024 van kracht is geworden. De naleving van deze gedragslijn wordt jaarlijks uitgevraagd. In 2025 is er een uitvraag geweest. In deze meting scoorde het pensioenfonds een zeer goed.

Geschillen of klachten worden in eerste instantie door de uitvoeringsorganisatie Blue Sky Group behandeld, waarna een beroep bij het bestuur openstaat. Indien een belanghebbende het niet eens is met het oordeel van het bestuur over de uitleg van het pensioenreglement kan hij zich sinds 1 januari 2024 wenden tot de onafhankelijke Geschilleninstantie Pensioenfonds. De Ombudsman Pensioenen maakt onderdeel uit van deze onafhankelijke geschilleninstantie. Daarnaast staat de gang naar de burgerlijke rechter open.

Hierna volgt een overzicht van in 2025 behandelde eerste fase klachten naar aard van de klacht:

Aard van de klacht	Aantal behandelde klachten
Service en klantgerichtheid	22 (telefonisch) + 3 (schriftelijk)
Behandelingsduur	17 (telefonisch) + 1 (schriftelijk)
Informatieverstrekking	18 (telefonisch) + 9 (schriftelijk)
Deelnemersportaal	20 (telefonisch) + 5 (schriftelijk)
Keuzebegeleiding	1 (schriftelijk)
Pensioenberekening en -betaling	38 (telefonisch) + 17 (schriftelijk)
Registratie werknemersgegevens/ datakwaliteit	3 (telefonisch) + 1 (schriftelijk)
Toepassing wet- en regelgeving; algemeen	3 (telefonisch) + 5 (schriftelijk)
Toepassing wet- en regelgeving: invaren, transitie	2 (telefonisch) + 1 (schriftelijk)
Financiële situatie	5 (telefonisch) + 4 (schriftelijk)
Duurzaamheid	-
Overig	-

Onder "Overig" vallen klachten over onderwerpen als de verhouding tussen pensioenfonds en werkgever, kosten die het pensioenfonds maakt en de wijze waarop de governance van het pensioenfonds is ingericht.

Het pensioenfonds is voortdurend bezig om de service en klantgerichtheid te monitoren en te verbeteren. Het wil leren van klachten en verbeteringen doorvoeren naar aanleiding van ontvangen klachten. Zo vindt regelmatig overleg met de uitvoeringsorganisatie plaats. Hierbij worden bijvoorbeeld de gemaakte afspraken over de behandelingsduur van dossiers tegen het licht gehouden en desgewenst bijgesteld.

Reacties van deelnemers worden meegenomen in de periodieke evaluatie van het communicatiebeleid van het fonds en deelnemers worden regelmatig gevraagd om terugkoppeling over hun ervaringen met het deelnemersportaal. Het pensioenfonds probeert de communicatie over toepassing van wet- en regelgeving zo laagdrempelig mogelijk te houden en desgevraagd aanvullende toelichting te geven.

In 2025 heeft één deelnemer van het pensioenfonds een geschil voorgelegd aan de burgerlijke rechter. De burgerlijke rechter heeft in dat geschil nog geen uitspraak gedaan.

3.3 Samenvatting actuariële resultaten

Het pensioenfonds maakt voor de financiële opzet gebruik van actuariële veronderstellingen. De actuariële analyse geeft inzicht in de verschillen tussen de veronderstellingen en de werkelijkheid zoals die na afloop van het verslagjaar kunnen worden vastgesteld.

	2025	2024
Ontvangen premies (werkgever en werknemers)	126,0	122,1
Beschikbaar voor kosten	-12,8	-9,5
Benodigd voor pensioenopbouw	-111,0	-128,2
Premieresultaat	2,2	-15,6
Directe beleggingsopbrengsten	22,4	-2,3
Indirecte beleggingsopbrengsten	-184,4	361,6
Kosten vermogensbeheer	-7,4	-8,8
Benodigde eenjaars interest	-83,7	-112,3
Aanpassing TV door wijziging markttrente	507,6	-61,6
Resultaat op beleggingsopbrengsten	254,5	176,6
Resultaat op pensioenuitvoeringskosten	0,1	-0,5
Resultaat op pensioenuitkeringen en afkopen	15,5	1,4
Resultaat op actuariële resultaten	0,1	-2,1
Resultaat op waardeoverdrachten	-0,7	-0,4
Resultaat op toeslagverlening	0,3	-109,1
Resultaat op actuariële grondslagen/methoden	4,7	-26,9
Totaal resultaat rekening van lasten en baten	276,7	23,4

Hierna volgt een toelichting op de belangrijkste resultaten in 2025.

Premieresultaat

De ontvangen premies zijn gebaseerd op een vaste doorsneepremie van 36,3% van de pensioengrondslag exclusief de deelnemersbijdragecompensatie. De ontvangen premie was in het boekjaar voldoende om de inkoop van de pensioenaanspraken te financieren. In 2024 was de premie niet voldoende om de inkoop van de pensioenaanspraken te financieren. Dit werd veroorzaakt door de hoge backservicelast die was ontstaan door cao-afspraken waarin een salarisverhoging was afgesproken met een bodembedrag. Hierdoor ontstond een negatief premieresultaat van EUR 15,6 miljoen.

Resultaat op beleggingsopbrengsten

Per saldo bedraagt het positieve resultaat op beleggingsopbrengsten EUR 254,5 miljoen. Het beleggingsresultaat bestaat uit de behaalde directe en indirecte beleggingsresultaten onder aftrek van de kosten vermogensbeheer. Het behaalde rendement in het boekjaar is per saldo negatief EUR 169,4 miljoen.

De eerstejaarsrente van de RTS aan het begin van het boekjaar is 2,330% (vorig boekjaar: 3,439%). Deze rente resulteert in een verlies van EUR 83,7 miljoen. De rentetermijnstructuur voor de vaststelling van de technische voorziening ultimo boekjaar is hoger dan ultimo vorig boekjaar. Hierdoor is de technische voorziening gedaald met EUR 507,6 miljoen. De afgeleide gemiddelde rente was ultimo boekjaar 3,17% (vorig boekjaar: 2,16%).

Resultaat op pensioenuitkeringen en afkopen

Per 31 december 2025 is de NAP regeling beëindigd en zijn alle NAP pensioenaanspraken en uitkeringen afgekocht. De afkoopwaarde van de NAP is per 31 december 2025 bijna gelijk aan de in het fonds aanwezige voorziening. Het resultaat op pensioenuitkeringen en afkopen wordt in het jaarverslag

gebaseerd op de rente van 31 december 2024. De rente was toen aanzienlijk lager dan per 31 december 2025. Een lagere rente zorgt voor een groter verschil tussen de afkoopwaarde en de technische voorziening. De afkoop van de NAP resulteert daarom in een positief resultaat van EUR 11,7 miljoen. Daarnaast hebben deelnemers aan de NAP ook gedurende het boekjaar hun NAP rechten afgekocht. Dit resulteerde in een positief resultaat van EUR 3,6 miljoen. Het resultaat op pensioenuitkeringen bedraagt EUR 0,2 miljoen.

Resultaat op toeslagverlening

In het kader van de transitie naar de nieuwe pensioenregeling per 1 januari 2026 heeft het bestuur in december 2025 besloten om de pensioenen van (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden niet te indexeren. Het resultaat van EUR 0,3 miljoen wordt veroorzaakt door de indexatie van de pensioengrondslagen van de arbeidsongeschikte deelnemers. Deze verhoging is onvoorwaardelijk en opgenomen in de reservering. De vrijval uit de voorziening was hoger dan de kosten voor de toekenning van de indexatie.

Resultaat op actuariële grondslagen en methoden

In 2025 resulteerde de verhoging van de excassokostenopslag in een verlies van EUR 3,3 miljoen. Op de wijziging van de overige actuariële grondslagen is een winst behaald van EUR 8,0 miljoen. Het resultaat op actuariële grondslagen en methoden bedraagt EUR 4,7 miljoen.

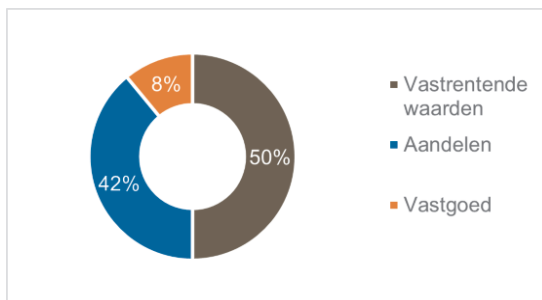
4 Beleid

4.1 Ontwikkeling beleggingsbeleid

Algemeen

Het pensioenfonds belegt het vermogen om zijn doelstellingen op lange termijn te kunnen halen. Met beleggingsrendementen kan het pensioenfonds de pensioenafspraken nakomen en de premies betaalbaar houden. Rendement heeft een positief effect op de dekkingsgraad. Wanneer de dekkingsgraad het toestaat, kan indexatie van pensioenen volgen.

Het pensioenfonds volgt gedurende het jaar de economische ontwikkelingen in de wereld en in het bijzonder de financiële markten en indicatoren. Verder blikkt het pensioenfonds vooruit op de belangrijkste beleggingsonderwerpen die het komende jaar op de agenda staan. Het betreft daarbij de samenhang met de ambitie om meer maatschappelijk verantwoord te beleggen. Ook voert het pensioenfonds in principe jaarlijks een ALM-light uit om na te gaan of het strategisch beleid nog aansluit bij de uitgangspunten van het pensioenfonds, de financiële positie en de economische omstandigheden. Het pensioenfonds spreidt de beleggingen over drie hoofdbeleggingscategorieën: aandelen, vastrentende waarden en vastgoed. De strategische verdeling daarvan per ultimo 2025 is te zien in onderstaande figuur. Deze categorieën zijn vervolgens weer onderverdeeld in regio's, beleggingsstijlen en subcategorieën. Hierbij gaat het bijvoorbeeld om Amerikaanse en Europese aandelen en om staats- en bedrijfsobligaties. Bij het beleggingsbeleid houdt het pensioenfonds rekening met onder andere het valutarisico, het renterisico en het vastgoed- en aandelenrisico (zie hoofdstuk 7 over Risicomanagement).



Figuur: strategische mix hoofdcategorieën 2025

Strategisch beleid: beleggingsbeginselen

Voor zijn beleggingen hanteert het pensioenfonds de volgende beleggingsbeginselen (investment beliefs):

Algemene uitgangspunten

1. Het pensioenfonds belegt om de doelen voor de deelnemer te behalen: een waardevast pensioen.
2. Het nemen van beleggingsrisico is daarvoor nodig, maar is geen doel op zich. Als het pensioenfonds dichterbij de doelstelling is, kan het minder risico nemen.

Uitgangspunten over beleggingen

1. De verdeling over de verschillende beleggingscategorieën bepaalt voor het grootste deel het rendement.
2. Het behalen van bovengemiddeld rendement in financiële markten door actief beheer is op langere termijn zeer moeilijk.
3. Bij de keuze van beleggingen zijn kosten belangrijk, maar niet leidend. De verwachte verbetering van de risico-rendementverhouding is doorslaggevend.
4. Risicomanagement is essentieel onderdeel van het beleggingsproces: risico en rendement kunnen niet los van elkaar worden gezien.

Uitgangspunten over governance

1. Elke beleggingskeuze is voor het bestuur begrijpelijk, beheersbaar en uitlegbaar.

2. Het bestuur kan met de beleggingen een positieve maatschappelijke bijdrage leveren zonder dat dat ten koste gaat van de verhouding tussen risico en rendement in de beleggingsportefeuille.

Beleggingsrendementen

Het pensioenfonds behaalde in 2025 een totaalrendement van -4,2%¹. Dit was inclusief het resultaat op derivaten ter afdekking van risico's. De hogere inflatieverwachtingen, grotere staatschulden en zorgen over toekomstige begrotingsposities hebben geresulteerd in een stijging van de rente waardoor de langlopende vastrentende waarden binnen de LDI-portefeuille een sterk negatief rendement hebben gerealiseerd. In 2025 presteerde de beleggingsportefeuille van het pensioenfonds beter in vergelijking met het rendement van de benchmark die een rendement van -4,9% behaalde.

De volgende tabel geeft een overzicht van de rendementen in 2025 en 2024.

	Pensioen- fonds 2025	Benchmark 2025	Pensioen- fonds 2024	Benchmark 2024
Vastrentende waarden	0,3%	0,5%	9,8%	9,9%
Aandelen	4,6%	4,5%	21,8%	21,5%
Vastgoed	1,3%	1,2%	0,9%	0,9%
Totaal	-4,2%	-4,9%	9,0%	11,5%

Tabel: totaalrendementen 2025 en 2024 in % (afgerond)

Het rendement van de beleggingen is een nettorendement, na aftrek van kosten. Om een hoger nettorendement te behalen dan de benchmark moet de externe vermogensbeheerder dus in eerste instantie altijd de kosten goed maken. Binnen aandelen presteerden, net zoals in de voorgaande jaren, opkomende markten beter dan de benchmark dankzij de actieve invulling. De vastrentende waarden van de returnportefeuille presteerden net onder de benchmark. Het verschil tussen het totale rendement op de portefeuille en het totale rendement op de benchmark wordt verklaard door het rendement op de LDI-portefeuille. In 2025 is, in tegenstelling tot in 2024, het renteverskil tussen kwalitatief hoogwaardige staatsobligaties en renteswaps kleiner geworden doordat swaprentes harder zijn gestegen dan de rentes op de hoogwaardige staatsobligaties. Dit heeft tot direct gevolg dat het rendement van de LDI-portefeuille (met staatsobligaties) beter heeft gepresteerd in vergelijking met de verplichtingen-benchmark (die is gebaseerd op swaprentes).

De volgende tabel geeft de waarde en de feitelijke verdeling van de beleggingen weer per categorie. De wijzigingen per beleggingscategorie in de feitelijke portefeuille wijken gedurende het jaar iets af van de strategische mix als gevolg van ontwikkelingen van de markten en valuta's. Ook de transacties, verkoop aandelen en aankoop vastrentende waarden, die halverwege december zijn uitgevoerd om de portefeuille alvast in lijn te brengen met de onder Wtp gewenste allocatie, hebben een rol gespeeld.

¹ Het genoemde rendement is het nettorendement na aftrek van beheer- en transactiekosten, zie hoofdstuk 6 Kosten.

	EUR 2025	Percentage 2025	EUR 2024	Percentage 2024
Vastrentende waarden	2.530	63,1%	2.290	53,6%
Aandelen	1.402	35,0%	1.867	43,7%
Vastgoed	346	8,6%	350	8,2%
Derivaten	-271	-6,8%	-235	-5,5%
Totaal belegd	4.007	100,0%	4.272	100,0%

Tabel: beleggingsportefeuille naar categorieën per ultimo 2025 (bedragen in miljoenen euro's)

Beleggingsonderwerpen in 2025

Het bestuur van het pensioenfonds heeft in 2025 diverse beleggingsonderwerpen behandeld. Ook hebben er diverse wijzigingen in de portefeuille plaatsgevonden. Zo heeft het bestuur in 2025:

- besloten om de dekkinggraad te beschermen richting het moment van invaren door de strategische renteafdekking te verhogen naar 90% en door de strategische asset allocatie aan te passen, waarbij de blootstelling aan wereldwijde aandelen met 7,5%-punt werd verlaagd;
- de gewenste privaat vastgoedportefeuille gedefinieerd, die in 2026 vorm zal gaan krijgen;
- een start gemaakt met de allocatiestudie naar de invulling van de vastrentende waarden portefeuille binnen de rendementsportefeuille;
- de voorbereidingen gestart om in 2026 een beheerder voor het nieuwe Europese bedrijfsobligaties mandaat te selecteren;
- in de eerste helft van december transacties uitgevoerd om de beleggingsportefeuille beter in lijn te brengen met de onder de Wtp gewenste beleggingsportefeuille;
- zijn grip op de partijen in de vermogensbeheerketen gehouden door de onafhankelijke monitoring van uitbestedingspartijen in de vermogensbeheerketen op basis van het geïmplementeerde monitoringraamwerk uit te voeren;
- de bemensing van het bestuursbureau vormgegeven;
- het al eerder ingezette ESG-beleid voortgezet.

Hierna worden deze onderwerpen nader toegelicht.

Bescherming dekkinggraad

In mei 2025 heeft het bestuur besloten om het risico van een te lage dekkinggraad bij het invaren op 1 januari 2026 te verkleinen. Dit is vormgegeven door de afdekking van het renterisico met 5%-punt te verhogen naar 90%. Daarnaast is de blootstelling aan wereldwijde aandelen verlaagd door daadwerkelijk 1,5%-punt te verkopen en met behulp van derivaten de overige 6% af te bouwen.

Definiëring privaat vastgoedportefeuille

In 2025 heeft het pensioenfonds besloten de privaat vastgoed allocatie te vereenvoudigen door op termijn enkel nog in Europa te beleggen. Daarnaast zal worden geprobeerd om de beleggingen in Europees privaat vastgoed verder te verduurzamen.

Allocatiestudie vastrentende waarden portefeuille

In 2025 zijn de voorbereidingen getroffen om aan de hand van de pensioenvijfhoek, die de toetsingscriteria rendement, risico, ESG-mogelijkheden, kosten en complexiteit bevat, te beoordelen of bij hetzelfde verwachte rendement de risicokenmerken van de huidige portefeuille verbeterd kunnen worden. In de loop van 2026 zal hierover besluitvorming plaatsvinden.

Vorbereidingen voor de selectie beheerder Europees bedrijfsobligatiemandaat

In het vierde kwartaal van 2025 zijn de voorbereidingen gestart om de huidige belegging in wereldwijde bedrijfsobligaties om te zetten naar Europese bedrijfsobligaties die ook deels voor de afdekking van het renterisico kunnen dienen.

Voorsorteertransacties richting Wtp

Begin december heeft DNB de invaarschikking voor het pensioenfonds afgegeven. Als consequentie hiervan is op 15 december de opdracht aan de coördinerend vermogensbeheerder gegeven om een aantal zogeheten voorsorteertransacties uit te voeren met als doel de portefeuille meer in lijn te brengen met de gewenste beleggingsportefeuille onder de Wtp. Hiertoe is de afbouw van de blootstelling met 6% aan wereldwijde aandelen met behulp van derivaten beëindigd en is de blootstelling verlaagd door daadwerkelijk aandelen te verkopen. Daarnaast is een deel van de hoogrentende obligatiebeleggingen verkocht. De verkoopopbrengsten zijn aan het LDI-mandaat toegevoegd.

Monitoring

Sinds 2024 worden de uitbestedingspartijen in de vermogensbeheerketen formeel geëvalueerd aan de hand van het opgestelde monitoringraamwerk. Al met al kan gesteld worden dat het pensioenfonds meer “in control” is door deze verdere professionalisering van de onafhankelijke monitoring van de vermogensbeheerketen.

ESG-beleid

Bij de uitvoering van zijn missie heeft het pensioenfonds de ambitie om een positieve bijdrage te leveren aan een leefbare samenleving voor zowel huidige als toekomstige generaties. Deze ambitie is verwoord in de volgende strategische doelstelling van het pensioenfonds:

We willen bijdragen aan een leefbare wereld voor nu en in de toekomst. Daarom zullen wij het pensioenkapitaal, daar waar het financieel verantwoord is, zo veel mogelijk inzetten voor een leefbare wereld. Dit betekent dat bij de vormgeving en uitvoering van het beleggingsbeleid bewust zal worden ingezet op het leveren van een positieve bijdrage voor mens, milieu en samenleving. Ook bij de keuze voor leveranciers van het pensioenfonds zullen duurzaamheidscriteria een belangrijke rol gaan spelen. Wij vinden het belangrijk onze deelnemers te informeren over onze initiatieven zodat zij zich herkennen in onze koers.

Een belangrijke randvoorwaarde bij het nastreven van de ambitie op het gebied van maatschappelijk verantwoord beleggen is dat de verhouding tussen het verwachte rendement en het risico van de beleggingsportefeuille niet verslechtert. Het pensioenfonds heeft de overtuiging dat de markt voldoende mogelijkheden biedt om de beleggingsportefeuille op maatschappelijk gebied te verbeteren, zonder dat dat ten koste gaat van het financiële aspect. Deze overtuiging is vastgelegd in onze investment belief op het gebied van duurzaam beleggen:

“Wij kunnen met onze beleggingen een positieve maatschappelijke bijdrage leveren zonder dat dat ten koste gaat van de verhouding tussen rendement en risico in de beleggingsportefeuille”.

Het pensioenfonds geeft hieraan opvolging door het gehanteerde uitsluitingenbeleid en het betrokken aandeelhouderschap.

Uitsluitingen

Het pensioenfonds sloot per 31 december 2025 in totaal 258 bedrijven uit van beleggingen. De lijst met uitgesloten bedrijven en landen staat op de website van het pensioenfonds. Van uitgesloten bedrijven houdt het pensioenfonds geen aandelen of bedrijfsobligaties in de portefeuille. Hiervoor had het pensioenfonds verscheidene redenen:

- 118 bedrijven werden uitgesloten wegens betrokkenheid bij controversiële wapens. Het pensioenfonds sluit dergelijke bedrijven uit, met uitzondering van bedrijven die betrokken zijn bij kernwapens als zij gevestigd zijn in een land waar die betrokkenheid is toegestaan conform het non-proliferatieverdrag.

- 67 bedrijven werden uitgesloten omdat ze de principes van de UN Global Compact schenden. UN Global Compact omvat mensenrechten, arbeidsrechten, het milieu-voorzorgsprincipe en anti-corruptie. Bedrijven die één of meer van de principes met voeten treden, worden door het pensioenfonds uitgesloten.
- Het pensioenfonds sluit 73 bedrijven uit - vooral tabaksfabrikanten - die betrokken zijn bij de productie en/of handel van producten die bij bedoeld gebruik leiden tot persoonlijke schade of overlijden.

Tot slot kiest het pensioenfonds ervoor om in dertien overheden niet te beleggen. Hiervoor hanteert het pensioenfonds EU- en VN-sancties als criterium. Uitsluitingen gelden automatisch ook voor bijbehorende lagere overheden. Bedrijven die actief zijn in gebieden van uitgesloten overheden worden niet uitgesloten door het pensioenfonds, met uitzondering van bedrijven waarin de overheid een aanmerkelijk belang heeft.

Uitsluitingsgronden en aantallen

Aantal uitsluitingen

Bedrijven - totaal aantal uitsluitingen	258
Bedrijven - uitsluitingen o.b.v. controversiële wapens	118
Bedrijven - uitsluitingen o.b.v. UN Global Compact	67
Bedrijven - uitsluitingen o.b.v. schadelijke producten (m.n. tabak)	73
Overheden - totaal aantal uitsluitingen	13

Tabel: uitsluitingsgronden en aantallen

Betrokken aandeelhouderschap

Het pensioenfonds is direct of indirect aandeelhouder van circa 2.500 bedrijven wereldwijd. Als mede-eigenaar heeft het pensioenfonds invloed op het handelen van deze bedrijven. Het pensioenfonds geeft invulling aan betrokken aandeelhouderschap door:

- te stemmen op aandeelhoudersvergaderingen;
- transparant te zijn over beleggingen en betrokkenheidsactiviteiten;
- toe te treden tot samenwerkingsverbanden zoals de PRI.

De leidende principes en thema's en vooral ook de eigen visie en ambitie op ESG-beleid vormen de basis voor samenwerkingsverbanden en het stembeleid. Meer informatie hierover is te vinden op de website van het pensioenfonds.

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

Stemmen

In 2025 heeft het pensioenfonds veelvuldig gebruik gemaakt van het stemrecht op aandeelhoudersvergaderingen via de beleggingspools van de vermogensbeheerder. In totaal stemde het pensioenfonds op 3.681 vergaderingen over 32.565 voorstellen. Hierbij stelt het pensioenfonds zich op als een positief-kritische, betrokken aandeelhouder. In 30% van de gevallen stemde het pensioenfonds tegen het advies van het management van het betreffende bedrijf op een voorstel. Dit waren meestal voorstellen over het benoemen van leden voor de raad van bestuur, excessieve beloningen en audit en rapportage. Het fonds steunde 66% van de voorstellen van het management van de ondernemingen terwijl het fonds zich in 4% van de voorstellen heeft onthouden van stemming. 608 voorstellen gingen over aandeelhoudersrechten en 339 voorstellen waren gerelateerd aan duurzaamheid.

In de volgende tabel staat een samenvatting van het stemgedrag.

	2025
Aantal aandeelhoudersvergaderingen	3.681
Aantal agendapunten	32.565
Agendapunten waar voor het advies van het management gestemd is	21.404
Agendapunten waar tegen het advies van het management gestemd is	9.825
Agendapunten waar de stem is onthouden	1.336
Onderwerpen waar het meest tegen het advies van het management is gestemd	het benoemen van leden voor de raad van bestuur, excessieve beloningen en audit & rapportage
Agendapunten gerelateerd aan aandeelhoudersrechten	608
Agendapunten gerelateerd aan duurzaamheid	339

Meer informatie over stemmen, inclusief stemrapportages op kwartaalbasis, is te vinden op de website van het pensioenfonds.

Engagement

Bij engagement gaat men in gesprek met een bedrijf om invloed uit te oefenen op het duurzaamheidsbeleid. In 2025 heeft het pensioenfonds veelvuldig gebruik gemaakt van engagement via de beleggingspools van de vermogensbeheerder. In totaal is namens het pensioenfonds met 905 ondernemingen de dialoog aangegaan over 2.734 kwesties. Hierbij stelt het pensioenfonds zich op als een positief-kritische, betrokken aandeelhouder. Deze kwesties betreffen de thema's klimaat, mensenrechten, bestuurseffectiviteit, bedrijfsrapportages en strategie. Deze dialogen hebben zich voornamelijk op Amerikaanse en Europese ondernemingen gericht.

Positieve impact

Impact beleggingen financieren nieuwe initiatieven die concreet bijdragen aan oplossingen voor duurzaamheidsvraagstukken. Voorbeelden van impact beleggingen die aan deze criteria voldoen, zijn groene staats- en bedrijfsobligaties en beleggingen in duurzame energie. Groene obligaties zijn obligaties die de transitie naar duurzame energie financieren, bijvoorbeeld investeringen in groene energie of openbaar vervoer. Daarnaast worden obligaties uitgegeven om sociale doelen te verwezenlijken, zoals sociale huisvesting.

Het pensioenfonds belegt in dergelijke obligaties als vorm van impact beleggen. De ambitie van het pensioenfonds is om 15% van de obligatiewaarde in het LDI-mandaat te beleggen in duurzame obligaties. Eind 2024 is deze ambitie gerealiseerd doordat 23,3% van de obligatiewaarde in het LDI-mandaat in duurzame obligaties wordt belegd.

4.2 Financieel beleid

Algemeen

Het financieel beleid richt zich op de hoogte van de vastgestelde premie, de (inhaal)indexatie, de solvabiliteit en de berekening van de dekkingsgraad.

Premiebeleid

De vaste premie voor de CDC-regeling is vastgesteld op 36,3%. Deze premie wordt geheven over de pensioengrondslag exclusief de deelnemersbijdragecompensatie. Onderdeel van de vaste premie van 36,3% zijn een opslag voor administratiekosten (afhankelijk van de werkelijke uitvoeringskosten) en een opslag voor premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid en arbeidsongeschiktheidspensioen (1,2% van de pensioengrondslagsom exclusief DBC).

Het pensioenfonds verhoogt de vaste pensioenpremie met de vrijwillige deelnemersbijdragen voor:

- het facultatief partnerpensioen (1,4% van de premiegrondslag, niveau 2025);
- de Netto Aanvullende Pensioenregeling (NAP);
- de verzekering van het Anw-hiaat (EUR 23,60 per maand, niveau 2025).

Feitelijke en (gedempte) kostendekkende premie

Het pensioenfonds stelt jaarlijks de kostendekkende premie vast. Het pensioenfonds dempt daarbij de jaarlijkse schommelingen van de kostendekkende premie, die optreden door fluctuerende markttrentes. De demping vindt plaats op basis van het verwachte portefeuillerendement en de voorwaardelijke toekomstige indexatie. Voor de berekening van de voorwaardelijke toekomstige indexatie gaat het pensioenfonds uit van:

- een indexatie van actieven op basis van looninflatie tot de pensioendatum en op basis van prijsinflatie na de pensioendatum;
- een indexatie van gewezen deelnemers en pensioengerechtigden op basis van prijsinflatie.

Daarbij maakt het pensioenfonds gebruik van de wettelijk minimale verwachtingswaarden voor loon- en prijsinflatie.

Naast de gedempte kostendekkende premie berekent het pensioenfonds de kostendekkende premie aan de hand van de marktrente aan het begin van het boekjaar.

De uitsplitsing van de kostendekkende en gedempte premie is als volgt:

Premie 2025 (bedragen in miljoenen euro's)	Kosten- dekkende premie	Gedempte kosten- dekkende premie
Pensioenopbouw verslagjaar (inclusief excassokosten)	85,7	48,2
Individuele salarisontwikkeling	21,9	12,0
Risicopremies overlijden en invaliditeit	6,0	5,2
Opslag voor pensioenuitvoeringskosten (exclusief excassokosten)	10,1	10,1
Solvabiliteitsopslag	25,9	14,9
Voorwaardelijke toekomstige indexering	0,0	27,7
Totaal	149,6	118,1

In 2025 was de feitelijke premie (de door de werkgever betaalde premie) hoger dan de gedempte premie (de premie die het pensioenfonds minimaal moet ontvangen). In 2024 was de feitelijke premie lager dan de gedempte premie en is een bedrag van EUR 17,3 miljoen onttrokken uit te premiereserve om de premie tot het minimum niveau aan te vullen.

De volgende tabel geeft de berekening van de feitelijke premie weer.

Premie (bedragen in miljoenen euro's)	Feitelijk
Reguliere pensioenpremie voor de basisregeling	100,7
Pensioenpremie voor NAP	5,6
Risicopremies overlijden en invaliditeit	7,0
Opslag voor pensioenuitvoeringskosten (inclusief excassokosten)	12,7
Extra bijdrage onttrokken aan reserves	0,0
Totaal	126,0

Naast de toets om vast te stellen of de premie kostendekkend is, voert het pensioenfonds een extra toets uit om te bepalen of het opbouwpercentage van de pensioenregelingen verlaagd zou moeten worden. Voor deze toets wordt de feitelijke premie vergeleken met een toetspremie. Deze toetspremie is het maximum van:

- de gedempte premie;
- een kostendekkende premie berekend op basis van een rekenrente van 3,2% en een solvabiliteitsopslag van 21,3%.

Als in enig jaar de feitelijke premie lager is dan de toetspremie, kan het pensioenfonds de opbouw van de deelnemers verlagen. Dit was in 2025 niet aan de orde.

Indexatiebeleid

Het pensioenfonds kent een voorwaardelijk indexatiebeleid. Eerder, in juni 2024 heeft het bestuur besloten om gebruik te maken van het transitie-FTK, waardoor de pensioen vanaf een dekkingsgraad van 110% gedeeltelijk en vanaf een dekkingsgraad vanaf 115% volledig geïndexeerd kunnen worden.

De jaarlijkse indexatie van de pensioenen vindt plaats op grond van de volgende maatstaven:

- de opgebouwde pensioenaanspraken van deelnemers jaarlijks aan te passen aan de ontwikkeling van de algemene loonronden bij KLM;
- de ingegane pensioenen en de premievrije pensioenaanspraken jaarlijks aan te passen aan de ontwikkeling van de niet-afgeleide consumentenprijsindex.

Het voorwaardelijke karakter van de indexatie betekent dat er geen recht op indexatie bestaat en dat het niet zeker is of en hoeveel indexatie er in de toekomst wordt toegekend. Het bestuur beoordeelt jaarlijks of het pensioenfonds de opgebouwde pensioenaanspraken van deelnemers, de premievrije pensioenaanspraken van actieve en gewezen deelnemers en de ingegane pensioenen kan verhogen. Dit gebeurt op basis van de financiële positie van het pensioenfonds. Bij deze besluitvorming gaat het pensioenfonds uit van de dekkingsgraad van het pensioenfonds per 30 november van het voorafgaande jaar. Bij een graad van 110% of lager worden de pensioenen niet verhoogd. Bij een dekkingsgraad boven 110%, maar lager dan 115% zal het pensioenfonds in beginsel de pensioenaanspraken en ingegane pensioenen (gedeeltelijk) indexeren. Als de dekkingsgraad hoger is dan 115% is volledige indexatie van de pensioenen mogelijk.

In het kader van de transitie naar de nieuwe pensioenregeling per 1 januari 2026 heeft het bestuur in december 2025 besloten om de pensioenen van (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden niet te indexeren. Het bestuur heeft bij dit besluit de gevolgen voor alle belanghebbenden zorgvuldig afgewogen. Daarbij is gekeken naar de financiële positie van het fonds, de risico's voor de toekomst en de evenwichtige belangenafweging tussen huidige en toekomstige generaties. De conclusie was dat een herbeoordeling van een evenwichtige verdeling van het vermogen zou moeten plaatsvinden, terwijl de evenwichtigheid bij de overgang naar de nieuwe pensioenregeling heel zorgvuldig is beoordeeld. Bovendien zou het pensioenreglement aangepast moeten worden om een indexatie nog mogelijk te maken. Deze punten hebben geleid tot het besluit om geen indexatie te verlenen per 1 januari 2026. Overigens zullen de pensioenuitkeringen in 2026 wel degelijk hoger worden vanwege het wegvallen van de verplichte buffers van het pensioenfonds.

Inhaalindexatie

Het pensioenfonds kan een achterstand in de indexatie onder voorwaarden inhalen. Voorwaarden zijn dat de beleidsdekkingsgraad hoger is dan de actuele dekkingsgraad van het vereist vermogen en dat het pensioenfonds de indexatie ook voor de toekomst kan toekennen, de zogeheten TBI-grens. Jaarlijks mag een pensioenfonds maximaal een vijfde van het vermogen boven deze grenzen beschikbaar stellen voor inhaalindexatie. De inhaalindexatie geldt voor alle opgebouwde en premievrije aanspraken en voor alle ingegane pensioenen. Gelet op de voorwaarden heeft het pensioenfonds in 2026 geen inhaalindexatie toegekend.

Het pensioenfonds kent indexatieachterstanden.

	Actieve deelnemers			Premievrije en gepensioneerde deelnemers		
	Beoogde loonindex	Feitelijk toegekende loonindex	Cumulatieve achterstand loonindex	Beoogde prijsindex	Feitelijk toegekende prijsindex	Cumulatieve achterstand prijsindex
1-jan-2012	3,03%	0,00%	3,03%	2,30%	0,00%	2,30%
1-jan-2013	0,00%	0,00%	3,03%	2,00%	0,00%	4,35%
1-jan-2014	0,00%	0,00%	3,03%	0,90%	0,43%	4,84%
1-jan-2015	0,00%	0,11%	2,92%	0,70%	0,68%	4,86%
1-jan-2016	0,00%	0,00%	2,92%	0,40%	0,00%	5,28%
1-jan-2017	0,00%	0,00%	2,92%	0,40%	0,00%	5,70%
1-jan-2018	1,50%	0,34%	4,11%	1,30%	0,30%	6,76%
1-jan-2019	1,50%	0,62%	5,02%	2,10%	0,87%	8,06%
1-jan-2020	3,02%	0,00%	8,19%	2,70%	0,00%	10,98%
1-jan-2021	0,00%	0,00%	8,19%	1,20%	0,00%	12,31%
1-jan-2022	0,00%	0,00%	8,19%	3,40%	3,40%	12,31%
1-jan-2023	9,31%	5,63%	11,96%	14,30%	8,65%	18,15%
1-jan-2024	10,28%	5,17%	17,40%	-0,40%	-0,20%	17,68%
1-jan-2025	3,10%	3,10%	17,40%	3,50%	3,50%	17,68%
1-jan-2026	1,00%	0,00%	18,40%	3,10%	0,00%	20,78%

Solvabiliteitstoets

Met de solvabiliteitstoets bepaalt het pensioenfonds of het voldoende eigen vermogen heeft om alle beleggingsrisico's in een slechtweerscenario te kunnen opvangen. De maatstaf is: er moet voldoende vermogen aanwezig zijn om ervoor te zorgen dat de kans dat de nominale dekkingsgraad binnen één jaar daalt tot onder 100%, niet groter is dan 2,5%. Voor het vaststellen van het vereiste vermogen en de hieruit af te leiden vereiste dekkingsgraad gebruikt het pensioenfonds de standaardtoets. Uit deze toets bleek dat de vereiste solvabiliteit eind 2025, op basis van de strategische beleggingsportefeuille, EUR 589,3 miljoen zou moeten zijn. Het feitelijke eigen vermogen van het pensioenfonds was op dat moment EUR 991,1 miljoen. Er was voldoende vermogen om alle beleggingsrisico's in een slechtweerscenario op te vangen.

4.3 Communicatiebeleid

In 2025 stond in de communicatie aan de deelnemer de overgang naar de nieuwe regels voor pensioen centraal. Deelnemers zijn in 2025 meegenomen in wat de nieuwe regels voor pensioen voor hen betekenen en welke acties zij zelf konden uitvoeren. Dat gebeurde aan de hand van de kernwaarden van het communicatiebeleid: dichtbij, persoonlijk, innovatief, (kosten)efficiënt en een hoge mate van deelnemerstevredenheid.

Belangrijke communicatiemomenten waren het groene licht vanuit DNB en de AFM op het implementatieplan en het transitiecommunicatieplan. In het transitiecommunicatieplan staat omschreven hoe de nieuwe regeling geïmplementeerd wordt en hoe deelnemers hierover op de hoogte worden gehouden. Het transitiecommunicatieplan heeft ook betrekking op de communicatie na de overstap.

Doel van de aanloopfase was dat de deelnemers meegenomen werden in de veranderingen van de pensioenregeling, inclusief de keuzes en de gevolgen daarvan. Dit deed het pensioenfonds bij voorkeur zo persoonlijk mogelijk. Belangrijke communicatiemomenten in deze fase waren de Pensioen in Zicht dagen en de Cabine Pensioenpleindagen in oktober 2025. Tijdens deze dagen is veel informatie gedeeld over wat hetzelfde blijft en wat verandert in de nieuwe regeling, maar ook welke keuzes de deelnemer heeft en hoe het pensioenfonds zorgdraagt voor een zo stabiel mogelijke uitkering voor pensioengerechtigden en het verdwijnen van de NAP-regeling. De ruim 500 bezoekers van de Cabine Pensioenpleindagen waren

erg positief, ook omdat het pensioenfonds door heldere communicatie veel zorgen kon wegnemen. Gedurende het jaar zijn er verschillende middelen ingezet om de verschillende boodschappen over te brengen, zoals: NWSflits, animaties, website, checklists, podcasts, persoonlijke brieven en sociale media.

In het laatste kwartaal van 2025 was de communicatie van de voorlopige bedragen in de nieuwe regeling een belangrijk communicatiemoment. Om deze informatie zo goed mogelijk over te brengen, hield het pensioenfonds een onderzoek onder een selectie deelnemers om te bepalen of de informatie uit de brief juist werd begrepen.

Ook doelgroepgerichte communicatie over het verdwijnen van de NAP-regeling vormde een belangrijk onderdeel van de communicatie. Met het verdwijnen van de NAP-regeling voelden de werknemersbonden de verantwoordelijkheid om een goed alternatief te bieden. Na een zorgvuldig traject is hier Scildon uit naar voren gekomen. Per 31 december 2025 is de NAP voor iedereen afgekocht.

Sinds 2024 zet het pensioenfonds periodiek een onderzoek uit om het vertrouwen van de deelnemer in het pensioenfonds en in de aankomende overgang naar de nieuwe pensioenregeling in beeld te brengen. Dit onderzoek richt zich op één van de belangrijkste doelen in de communicatie, namelijk het behouden van het vertrouwen van de deelnemers in het pensioenfonds. Na de nulmeting in 2024 is er in 2025 tweemaal een vervolgonderzoek uitgestuurd. Het onderzoek liet een stabiel beeld zien gedurende de verschillende metingen. Wel zag het fonds het vertrouwen in de nieuwe regels onder gepensioneerden en gewezen deelnemers stijgen. Deze metingen vormen de basis en het kompas voor de verdere communicatiekoers. In 2026 vinden weer vervolgonderzoeken plaats.

Verder zijn ook in 2025 de Pensioen Inspiratieteams (PIT) weer van grote waarde geweest voor het pensioenfonds en werd ook de aanwezigheid van het pensioenfonds op het Bemanningencentrum van KLM weer op prijs gesteld. Zo is en blijft het pensioenfonds zichtbaar en bereikbaar voor deelnemers en benadrukt het pensioenfonds de waarde van samenwerking.

Met het afsluiten van 2025 is de oude pensioenregeling afgesloten. Het pensioenfonds is vanaf 2026 officieel overgegaan naar de nieuwe pensioenregeling.

4.4 Overgang naar het nieuwe pensioenstelsel

Het pensioenfonds heeft zich onderweg naar de nieuwe regeling een centraal doel gesteld: een goed pensioen voor iedereen, ook in het nieuwe stelsel. Begin december 2025 ontving het pensioenfonds de goedkeuring - de zogeheten invaarbepijning - van DNB. Hiermee bevestigt DNB dat de nieuwe regeling evenwichtig is voor alle deelnemers en pensioengerechtigden. Dit betekent dat er geen groep deelnemers is die onevenredig meer voor- of nadeel heeft dan een andere groep bij de overstap naar de nieuwe regeling. Het bestuur heeft hiermee vastgesteld dat het centrale doel is behaald en dat er ook in de nieuwe regeling een goed pensioen voor iedereen is. Het pensioenfonds heeft de overgang naar de nieuwe pensioenregeling nauwlettend gemonitord en zorgt ervoor dat dit beheerst gebeurt. Om de zorgvuldigheid van de overstap te waarborgen, moest worden beoordeeld of de administratie klaar is om de nieuwe pensioenregeling vanaf 2026 goed uit te voeren. Het bestuur is tot de conclusie gekomen dat de administratie tijdig voldoende gereed is en dat de nieuwe pensioenregeling op een goede wijze uitgevoerd kan worden.

Met de overstap op de nieuwe pensioenregeling is er ook een einde gekomen aan de Netto Aanvullende Pensioenregeling (NAP). In de nieuwe regeling is het niet langer toegestaan om binnen de pensioenregeling extra pensioen op te bouwen uit het nettosalair of een NAP-uitkering van het pensioenfonds te ontvangen. De NAP is per 31 december 2025 voor iedereen afgekocht.

Met de overgang van het pensioenfonds van het financieel toetsingskader (FTK) naar het nieuwe pensioenstelsel op grond van de Wet toekomst pensioenen (Wtp) is per 1 januari 2026 ook een einde gekomen aan het FTK-kader waarbinnen het fonds tot en met 31 december 2025 opereerde. De overgang naar het nieuwe pensioenstelsel heeft gevolgen voor de ontwikkeling van de uitkeringen, voor de wijze van

besturen, het risicobeleid, de risicotaxonomie, de risicobereidheid en de inrichting van de monitoring en periodieke risicorapportages.

Bij het invaren per 1 januari 2026 is het pensioenvermogen verdeeld conform de door het bestuur vastgestelde systematiek. Daarbij zijn binnen het pensioenvermogen eerst de collectieve voorzieningen en reserves afzonderlijk vastgesteld. Het betrof achtereenvolgens het minimaal vereist eigen vermogen (MVEV), de voorziening operationele kosten, de solidariteitsreserve, de persoonlijke pensioenvermogens en de compensatie in verband met de afschaffing van de doorsneesystematiek. Het pensioenvermogen van het fonds als zodanig wijzigde door het invaren niet; wel zijn de onder het FTK gevormde reserves vervallen en vervangen door de onder de Wtp vereiste posten. Het resterende vermogen is vervolgens herverdeeld over de persoonlijke pensioenvermogens volgens de door het bestuur gekozen systematiek.

De gehanteerde waterval houdt in dat het minimaal vereist eigen vermogen is vastgesteld op basis van de wettelijke maatstaven, dat de voorziening operationele kosten is bepaald als de contante waarde van de toekomstige kosten, en dat de solidariteitsreserve bij transitie is gevuld tot het minimaal gewenste niveau van 5,0% van het totaal aan persoonlijke pensioenvermogens inclusief eerbiedigende werking.

Voorts geldt dat het persoonlijk pensioenvermogen van (gewezen) deelnemers, ex-partners en pensioengerechtigden onmiddellijk na invaren minimaal gelijk is aan de voorziening pensioenverplichtingen direct voorafgaand aan het invaren, en dat de compensatie voor de afschaffing van de doorsneesystematiek volledig is gefinancierd.

In de financiële opzet die ten grondslag ligt aan de transitie is voor de operationele reserve inclusief MVEV uitgegaan van een omvang van 2% van het totaal aan persoonlijke pensioenvermogens, inclusief eerbiedigende werking. Daarnaast is in de regeling vastgelegd dat de solidariteitsreserve als doel heeft om zo veel mogelijk te voorkomen dat ingegane pensioenen verlaagd moeten worden, ongeacht de oorzaak van de daling.

5 Governance

5.1 Inrichting van de governance

Algemeen

Het pensioenfonds voert de door de arbeidsvoorwaardelijke partijen overeengekomen pensioenafspraken uit, na toetsing op uitvoerbaarheid, uitlegbaarheid, evenwichtige belangenafweging en wettelijke eisen. Het bestuur is verantwoordelijk voor het prudent beleggen van de pensioengelden, het voeren van een solide financieel beleid, een juiste administratieve uitvoering van de pensioenregeling en de communicatie met belanghebbenden.

Daarnaast bepaalt het bestuur de strategie van het pensioenfonds en het te voeren beleid en houdt het toezicht op de uitvoering door uitbestedingspartijen. Risicomanagement is een essentieel onderdeel van de bestuursfunctie. Het bestuur legt verantwoording af aan belanghebbenden via het verantwoordingsorgaan en het jaarverslag. Verder communiceert het bestuur periodiek over de financiële positie van het pensioenfonds, het gevoerde beleid en de resultaten van dat beleid.

De werkzaamheden van het bestuur vinden voor een belangrijk deel plaats in de voorbereiding op en tijdens de eigen vergaderingen. De uitvoerende bestuursleden richten zich op de aandachtsgebieden balans- en vermogensbeheer, finance, risk en IT en pensioen, communicatie en governance.

Het bestuur dient een aantal bestuursbesluiten vooraf voor advies voor te leggen aan het verantwoordingsorgaan. Het gaat onder meer om het vaststellen en wijzigen van het communicatiebeleid, het beloningsbeleid en de klachten- en geschillenregeling van het pensioenfonds. Het bestuur legt verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan over het door het bestuur in het jaar gevoerde beleid, de beleidskeuzes voor de toekomst en de wijze waarop het bestuur rekening heeft gehouden met de belangen van de belanghebbenden van het pensioenfonds. Het verantwoordingsorgaan geeft na afloop van het jaar een oordeel over het in het jaar gevoerde beleid. Hiervoor vinden er gedurende het jaar gezamenlijke vergaderingen van bestuur en verantwoordingsorgaan plaats en licht een bestuursdelegatie onderwerpen toe in vergaderingen van het verantwoordingsorgaan. De niet-uitvoerende bestuursleden geven een toelichting aan het verantwoordingsorgaan op de bevindingen die zij aan het bestuur doen. Het oordeel van het verantwoordingsorgaan is opgenomen in hoofdstuk 11 van dit bestuursverslag.

Bestuursbureau

Het bestuur heeft eind 2024 besloten om een kleinschalig bestuursbureau in te gaan richten. Directe aanleiding is de noodzaak om de hoge werkdruk op de uitvoerende bestuursleden te verlagen, zodat zij voldoende aan hun bestuurlijke werkzaamheden kunnen toekomen. Halverwege februari 2025 is gestart met de werving van een investment manager strategie en beleid ter ondersteuning van de uitvoerende bestuurder Balans- en vermogensbeheer en een senior medewerker Finance, Risk en IT ter ondersteuning van de uitvoerende bestuurder Finance, Risk en IT. Beide medewerkers zijn in de loop van het tweede kwartaal met hun werkzaamheden voor het pensioenfonds gestart.

Na een wervingstraject is in oktober 2025 een bestuurssecretaris aangesteld en per 1 januari 2026 is het bestuursbureau uitgebreid met een office manager en een bestuurssecretaris. De bestuurssecretarissen en de office manager ondersteunen vooral de uitvoerende bestuurder Pensioen, Communicatie en Governance, het algemeen bestuur, de niet-uitvoerende bestuursleden bij hun toezichthoudende rol en het verantwoordingsorgaan.

Evenwichtige belangenafweging

Uitgangspunt bij de beleidsbepaling door het bestuur is de evenwichtige afweging van de belangen van de bij het pensioenfonds betrokken partijen. Het bestuur houdt de belangen van alle groepen bij elk belangrijk besluit in gelijke mate in het oog. Evenwichtige belangenafweging wordt in principe altijd kwalitatief en zo nodig kwantitatief uitgewerkt. Besluiten van het bestuur mogen de belangen van bepaalde groepen

betrokkenen niet onevenredig schaden. Ook weegt het bestuur intergenerationele gevolgen mee bij zijn besluitvorming.

De besluiten genomen in het kader van de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel zijn voorbeelden van besluiten, waarbij het bestuur in een intensief traject de belangen evenwichtig heeft afgewogen.

Belangrijke beslisdocumenten zijn toegankelijk voor het verantwoordingsorgaan van het pensioenfonds en vormen de basis voor het oordeel van het intern toezicht en het verantwoordingsorgaan.

Wijzigingen in het bestuur en het verantwoordingsorgaan

Uitvoerend bestuurslid Pensioen, Communicatie en Governance (PCG) Selma Smit heeft haar functie bij het pensioenfonds per 1 juli 2025 neergelegd. Na afronding van de werving- en selectieprocedure is zij per deze datum opgevolgd door Chantal Boekkooi. Het pensioenfonds is veel dank verschuldigd aan Selma Smit voor haar jarenlange betrokkenheid bij en inzet voor het pensioenfonds. Het pensioenfonds heet Chantal Boekkooi van harte welkom bij het fonds.

Daarnaast heeft het pensioenfonds per 31 januari 2025 afscheid genomen van de voorzitter van het verantwoordingsorgaan Toine Delnoij. Het bestuur is hem zeer dankbaar voor zijn inzet voor en betrokkenheid bij het pensioenfonds. Toine Delnoij is per 31 januari 2025 in het verantwoordingsorgaan opgevolgd door Dorain Wetstede. Het bestuur heeft haar van harte welkom bij het pensioenfonds. Het voorzitterschap van het verantwoordingsorgaan is overgegaan naar Luc van der Eijk.

5.2 Geschiktheid

Op grond van de wet moet een bestuur geschikt zijn voor de 'uitoefening van het bedrijf van pensioenfonds'. Op basis daarvan moeten de individuele bestuurders voldoende kennis hebben, over de juiste vaardigheden en competenties beschikken en blijf geven van professioneel gedrag. Het pensioenfonds heeft zelf invulling gegeven aan het geschiktheidsvereiste. Voorafgaande aan hun benoeming toetst DNB bestuursleden hierop. De verschillende functieprofielen van de niet-uitvoerende bestuursleden, de uitvoerende bestuursleden en de onafhankelijk voorzitter, tevens niet-uitvoerend bestuurslid, bevatten de vereiste kennis en ervaring en de noodzakelijke competenties.

Als onderdeel van het opvolgingsbeleid biedt het bestuur potentiële bestuurskandidaten als houder van een opleidingsplaats de mogelijkheid om scholing te volgen en ervaring op te doen. In 2025 waren er bij het fonds geen houders opleidingsplaats.

Bestuurlijke zelfevaluatie

Het bestuur van het fonds is eind 2024 gestart met de jaarlijkse evaluatie van zijn eigen functioneren. Eind 2024 en in de loop van het eerste kwartaal van 2025 heeft de onafhankelijke voorzitter van het pensioenfonds, deels samen met een bestuurslid, gesprekken met alle bestuursleden gevoerd over het individuele functioneren van de bestuursleden bij het fonds. De bestuurlijke zelfevaluatie heeft in juli 2025 een vervolg gekregen met de evaluatie van het functioneren van het bestuur als geheel.

5.3 Uitvoering en uitbesteding

Het pensioenfonds streeft naar hoogwaardige dienstverlening aan de belanghebbenden en optimale ondersteuning van het bestuur. Voor een hoge kwaliteit van pensioen- en vermogensbeheer zijn professionele organisaties nodig. Deze moeten beschikken over de benodigde deskundigheid en een passende infrastructuur om de activiteiten van het pensioenfonds en de ondersteuning van het bestuur adequaat en tegen aanvaardbare kosten uit te voeren.

Het pensioenfonds heeft in zijn strategie als doelstellingen opgenomen dat het zijn uitbestedingspartijen zorgvuldig selecteert, hun werkzaamheden continu monitort en de relatie regelmatig op basis van kwaliteit en marktconformiteit evalueert. Ook streeft het fonds in de pensioenuitvoering eenvoud en kostenefficiëntie na, waarbij een optimale dienstverlening aan de deelnemers het uitgangspunt is. Het fonds wil uitbestede processen zelf aansturen en begrijpen en let daarbij op kostenbeheersing. Centraal hierbij staat een beheerste en integere bedrijfsvoering.

Het fonds heeft de pensioenuitvoering, de rol van adviserend actuaaris, de communicatie met belanghebbenden en de bestuurlijke ondersteuning (bestuurssecretariaat en beleidsvoorbereiding en advies) uitbesteed aan Blue Sky Group. In de loop van 2025 is een deel van het beleidsvoorbereiding en advies ook belegd bij het bestuursbureau van het fonds. Het pensioenfonds heeft het fiduciaire, operationele vermogensbeheer uitbesteed aan Achmea Investment Management. Daarnaast heeft het fonds Van Lanschot Kempen Investment Management aangesteld als strategisch adviseur voor het vermogensbeheer. Van Lanschot Kempen Investment Management adviseert het fonds over de invulling van het strategische beleggingsbeleid en over de verduurzaming van de beleggingsportefeuille. Cardano verzorgt het LDI-beheer en Ortec Finance voert de ALM-studies van het fonds uit.

De uitbesteding aan Blue Sky Group komt voort uit een zakelijke afweging, maar heeft ook een historische context. In 1999 werd de uitbestedingspartij, die tot dat moment deel uitmaakte van KLM N.V., omgevormd tot de zelfstandige onderneming Blue Sky Group. Blue Sky Group had in 2024 bekend gemaakt dat zij de focus volledig gaat leggen op pensioenbeheer, om de positie van Blue Sky Group in de Nederlandse pensioenmarkt te behouden en verder uit te bouwen. Het bestuur van het pensioenfonds kon zich als aandeelhouder van Blue Sky Group vinden in deze strategische keuze. Blue Sky Group heeft haar vermogensbeheerbedrijf per 1 januari 2025 bij Achmea Investment Management ondergebracht. Op 1 april 2025 heeft de juridische fusie plaatsgevonden.

Uitbesteding door de uitvoeringsorganisatie

Uitvoeringsorganisatie Blue Sky Group besteedt binnen de kaders van de dienstverleningsovereenkomst met het fonds bepaalde activiteiten of processen uit, zoals de 'verloning' van de pensioenuitkeringen, het beheer van de pensioenplanner, de website en het bestuursportaal, en de opmaak en verzending van de Uniforme Pensioenoverzichten en collectieve mailings. Op grond van de dienstverleningsovereenkomst geldt het volgende:

- Voor uitbesteding van de basis pensioenadministratie en de basis financiële administratie is voorafgaande, expliciete toestemming van het bestuur vereist.
- Blue Sky Group moet overige uitbestedingen en onderuitbestedingen vooraf gemotiveerd melden, en daarbij aangeven of het een materiële uitbesteding betreft die aan DNB gemeld moet worden. Deze verplichting vloeit voort uit IORP II-wetgeving.

Onder andere aan de hand van de SLA-rapportages en de ISAE 3402-rapportage beoordeelt het bestuur of Blue Sky Group voldoende in control is ten aanzien van de uitbestede werkzaamheden.

5.4 Aandeelhouderschap

Het pensioenfonds heeft in 1999 samen met het Algemeen Pensioenfonds KLM en Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM de onderneming Blue Sky Group opgericht. De drie pensioenfonds zijn elk voor 1/3e deel aandeelhouder van deze onderneming. Het pensioenfonds heeft als aandeelhouder invloed op en verantwoordelijkheid voor de kwaliteit en continuïteit van de uitvoeringsorganisatie.

5.5 Externe relaties

Het pensioenfonds is aangesloten bij de Pensioenfederatie. Deze koepelorganisatie behartigt de gezamenlijke belangen van pensioenfonds bij de Nederlandse en Europese overheden en toezichhouders. Daarnaast is het pensioenfonds sinds 1 januari 2024 aangesloten bij de Geschilleninstantie Pensioenfonds.

5.6 Gedragsregelingen

Code Pensioenfonds 2024

De Code Pensioenfonds 2018 is herzien tegen de achtergrond van de start van de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel. Een aantal kernboodschappen dat uit de Wtp voortvloeit, is meegenomen in de herziening. De herziene Code Pensioenfonds 2024 (Code) is per 1 januari 2024 in werking getreden. Pensioenfonds hebben tot 1 januari 2025 de tijd gekregen om de nieuwe normen van de Code te implementeren.

De Code geeft nadere invulling aan de wetgeving voor de besturing van pensioenfondsen. De wetgever heeft bepaald dat de Code de principes weergeeft voor goed pensioenfondsbestuur zoals bedoeld in artikel 33, lid 2 van de Pensioenwet. Hieruit volgt dat pensioenfondsen de Code moeten uitvoeren. Het betekent niet dat het pensioenfonds alle normen strikt moet volgen. De Code gaat uit van het zogenoemde 'pas toe of leg uit'-beginsel. Dat betekent dat het pensioenfonds kan afwijken van de normen in de Code, maar deze afwijking dan moet motiveren en uitleggen aan belanghebbenden. De Monitoringcommissie Code Pensioenfondsen (Monitoringcommissie) beoordeelt de naleving van de Code door de fondsen en rapporteert daarover.

Het overgrote deel van de oude Code blijft gelden in de herziene Code. Zo zijn enkele normen in de herziene Code geclusterd of samengevat, zijn enkele normen geschrapt en blijven kwalitatieve thema's van betekenis. Er zijn ook nieuwe normen in de herziene Code. Wat ook is gewijzigd, is dat een pensioenfonds op drie onderdelen verhalend moet rapporteren over de naleving van de norm, ook als het pensioenfonds de norm naleeft.

Het karakter van de normen in de Code verschilt. De naleving van sommige normen is duidelijk vast te stellen aan de hand van concrete beleidsdocumenten, publicaties of acties. Veel normen richten zich echter op gedrag en zijn minder makkelijk objectief aantoonbaar.

De Code is opgezet aan de hand van vijf thema's:

1. goed zorgen voor het pensioen van belanghebbenden
2. goed besturen
3. effectief intern toezicht en controle uitoefenen
4. verantwoording en inspraak organiseren
5. effectief functioneren van fondsorganen

Gemotiveerde afwijkingen

- *Toezichtvisie (norm 17)*

Het pensioenfonds voldeed begin 2025 niet volledig aan de norm dat het intern toezicht een toezichtvisie, bestaande uit een aantal elementen, ten grondslag legt aan zijn toezicht. Het beleidskader intern toezicht van het pensioenfonds bevatte een toezichtvisie, maar deze bevatte nog niet alle in deze norm opgenomen elementen. Het intern toezicht van het pensioenfonds heeft in de tweede helft van 2025 een geactualiseerd beleidskader intern toezicht, met een toezichtvisie die alle elementen van deze norm bevat, vastgesteld. Daarmee is aan deze norm voldaan

- *Effectief functioneren van fondsorganen - leeftijds- en genderdiversiteit (norm 35)*

Het bestuur voldoet niet aan de norm dat er ten minste één lid jonger is dan 40 jaar. Het bestuur voldoet dus niet aan de genormeerde diversiteit naar leeftijd. Het verantwoordingsorgaan voldoet wel aan de norm naar leeftijd. Het bestuur en het verantwoordingsorgaan voldoen daarnaast beiden aan de norm van genderdiversiteit.

Het pensioenfonds informeert de organisaties die kandidaten voordragen voor het bestuur en het verantwoordingsorgaan over het diversiteits- en inclusiebeleid van het pensioenfonds. Het diversiteits- en inclusiebeleid van het fonds omvat ook het stappenplan dat het fonds hanteert om diversiteit en inclusie in bestuur en verantwoordingsorgaan verder te bevorderen. Bij aankomende vacatures vraagt het pensioenfonds bij voordragende partijen uitdrukkelijk om kandidaten die de diversiteit en inclusie in de fondsorganen versterken.

- *Effectief functioneren van fondsorganen - zittingsduur (norm 37)*

Op grond van deze norm wordt een bestuurslid of een lid van het verantwoordingsorgaan ten hoogste eenmaal herbenoemd voor een termijn van maximaal vier jaar. Een bestuurslid of een lid van het verantwoordingsorgaan kan, als daarvoor aanleiding bestaat, voor een derde termijn van vier jaar worden benoemd. In dat geval onderbouwt het bestuur de aanleiding voor een derde benoeming en deelt het bestuur dit met de overige fondsorganen.

In de statuten van het pensioenfonds is vastgelegd dat een bestuurslid tweemaal kan worden

herbenoemd voor telkens een aangesloten termijn van maximaal vier jaar. Voor de benoeming van een derde termijn als bestuurslid hoeft dus geen aanleiding te bestaan. Motivering van het bestuur is dat strikte handhaving van de maximumtermijn van acht jaar in strijd kan zijn met de continuïteit van en behoud van kennis bij het pensioenfonds. Als dat in het belang van het pensioenfonds is, moet volgens het bestuur de mogelijkheid bestaan een geschikte bestuurder maximaal één termijn langer te binden. In 2025 heeft het bestuur geen bestuursleden voor een derde termijn benoemd.

Het verantwoordingsorgaan van het pensioenfonds volgt deze norm.

Naleving van normen

Missie, visie, strategie (norm 1)

De missie, visie en strategie van het pensioenfonds staan in 1.2 van dit bestuursverslag. Het pensioenfonds houdt bij de formulering van de missie, visie en strategie rekening met de voorkeuren van de deelnemer. De deelnemer staat ook centraal in de missie, visie en strategie van het pensioenfonds.

De deelnemers zijn vertegenwoordigd in de governance van het pensioenfonds, zowel in het bestuur als in het verantwoordingsorgaan. Het bestuur van het pensioenfonds hecht tevens aan een goede relatie met de vereniging van gepensioneerden. Het pensioenfonds streeft ernaar om dicht bij zijn deelnemers te zijn en waar mogelijk laagdrempelig contact te faciliteren. Zo zijn er pensioenbijeenkomsten, worden deelnemers opgeleid tot en ingezet als pensioenambassadeur en zet het pensioenfonds persoonlijke en innovatieve middelen in om de stap naar het pensioenfonds zo klein mogelijk te maken. Het pensioenfonds vindt het ook bij vragen en klachten belangrijk dat de deelnemers het pensioenfonds snel en gemakkelijk kunnen bereiken en zij zich bij de behandeling van een vraag of een klacht gehoord en gesteund voelen.

Kennen van voorkeuren van belanghebbenden (norm 4)

Het pensioenfonds heeft te maken met verschillende groepen belanghebbenden die hun eigen voorkeuren hebben.

Deelnemers bouwen tijdens hun werkzame leven pensioen op. Gewezen deelnemers hebben eerder pensioen opgebouwd, hebben geen waardeoverdracht gedaan en zijn nog niet met pensioen. (Gewezen) deelnemers willen vaak een zo hoog mogelijk pensioenbedrag bij pensionering, maar ook zekerheid over de hoogte van de uitkeringen.

Voor gepensioneerden is het belangrijk dat het pensioenfonds financieel gezond blijft, zodat hun uitkeringen niet in gevaar komen. Gepensioneerden willen vaak zekerheid en kortingen van pensioenen vermijden. De werkgever wil zijn werknemers een goed pensioen bieden en tegelijkertijd de kosten beheersbaar en betaalbaar houden voor het bedrijf.

Onder andere DNB en de AFM zorgen er als toezichthouders voor dat het pensioenfonds zich houdt aan de regels, stabiel is, de pensioengelden van deelnemers en gepensioneerden goed beschermt en dat er transparantie en eerlijke informatievoorziening is. Toezichthouders vinden het belangrijk dat het pensioenfonds voldoende reserves heeft, het beleid wordt nageleefd en de communicatie met deelnemers helder en transparant is.

Het bestuur van het pensioenfonds moet strategie ontwikkelen die evenwichtig is en voldoet aan de belangen van alle groepen, de wettelijke vereisten en het beleid van het pensioenfonds. Het bestuur moet ervoor zorgen dat het pensioenfonds financieel gezond blijft en moet beslissen over risicomanagement, beleggingsstrategie en het beheer van de pensioenverplichtingen. Het bestuur wil een optimaal rendement behalen, risico's zo veel mogelijk beperken en de langetermijnsoliditeit van het pensioenfonds waarborgen.

De verschillende groepen kunnen tegengestelde belangen hebben, bijvoorbeeld bij de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel, wat de besluitvorming binnen het pensioenfonds complex kan maken. Goede communicatie met de verschillende groepen is belangrijk, zodat ieders voorkeuren goed begrepen worden en er een evenwicht kan worden gevonden. Het pensioenfonds onderzoekt de voorkeuren van (gewezen) deelnemers en gepensioneerden door middel van onder andere risicopreferentieonderzoeken, deelnemers- en klanttevredenheidsonderzoeken en overleg met het verantwoordingsorgaan, de sociale partners en de vereniging van gepensioneerden.

Diversiteits- en inclusiebeleid (norm 34-35)

Het pensioenfonds heeft een diversiteits- en inclusiebeleid. Het bestuur van het pensioenfonds vindt het belangrijk dat belanghebbenden van het pensioenfonds zich in de organen van het pensioenfonds vertegenwoordigd kunnen voelen. Een divers en inclusief bestuur draagt bij aan de kwaliteit van besluitvorming en representativiteit, diversiteit en inclusie zorgen daarnaast voor draagvlak. Het beleid omvat onder meer de doelstellingen voor de samenstelling van het bestuur en het verantwoordingsorgaan en het stappenplan om de samenstelling van beide organen divers en inclusief te krijgen en te houden.

Doel is om in het bestuur en het verantwoordingsorgaan:

1. een goede verhouding tussen jongeren en ouderen,
2. een goede verhouding tussen mannen, vrouwen en leden ongeacht op welke wijze zij zich identificeren en
3. een verscheidenheid aan vaardigheden, culturen en zienswijzen te hebben.

Het is hierbij van belang dat de samenstelling een zo goed mogelijke afspiegeling vormt van de belanghebbenden bij het fonds.

Bij een vacature in het bestuur of het verantwoordingsorgaan wordt in de profielschets uitgewerkt naar welke deskundigheid, competenties, diversiteit en inclusiviteit het pensioenfonds op dat moment op zoek is. Bij een vacature in het bestuur of het verantwoordingsorgaan wordt duidelijk opgenomen dat de voorkeur uitgaat naar een diverse en inclusieve samenstelling en dat vooral naar kandidaten onder de 40 jaar of kandidaten met een andere culturele achtergrond zich kandidaat kunnen stellen. Eind januari 2025 is in het verantwoordingsorgaan het tweede lid jonger dan 40 jaar en tevens vierde vrouwelijke lid gestart.

Aandachtspunten

De Code bevat verschillende normen waarvan de naleving in de praktijk moet blijken. Advies van de Monitoringcommissie is om belanghebbenden in het bestuursverslag ook inzicht te geven in de invulling van normen die wel worden nageleefd. Naleving van de Code vormt voor veel normen een integraal onderdeel van de besturing en bedrijfsvoering en blijkt uit de verantwoording daarover in dit verslag. Het betreft passages over onder meer de relatie met arbeidsvoorwaardelijke partijen, de relatie met de uitvoeringsorganisatie, de risicohouding, het communicatiebeleid, de klachtafhandeling, de samenstelling van het bestuur, geschiktheidsbevordering, zelfevaluatie, het beloningsbeleid en maatschappelijk verantwoord beleggen. Het bestuur beperkt zich in deze paragraaf daarom tot wat niet elders al aan de orde komt:

- Voor het vaststellen of het beleid draagvlak heeft onder de belanghebbenden is het verantwoordingsorgaan de primaire gesprekspartner van het bestuur.

Gedragscode

De gedragscode van het pensioenfonds moet (de schijn van) belangenverstremgeling en ongeoorloofde handelingen, zoals koersmanipulatie, voorkomen. De gedragscode bevat ook bepalingen inzake (de melding van) nevenfuncties, privérelaties en privébelangen. De gedragscode gold in 2025 voor de leden van het bestuur, het verantwoordingsorgaan, de auditcommissie, de sleutelfunctiehouders, de sleutelfunctievervullers, de houders van een opleidingsplaats, de (senior) bestuurssecretaris (als aangewezen personen van uitvoeringsorganisatie Blue Sky Group) en enkele andere externen als aangewezen personen. Externe, aangewezen personen waren in 2025 onder andere de projectleider en de projectbegeleider nieuw pensioenstelsel, de investment manager van het pensioenfonds en de kwartiermaker van het bestuursbureau van het pensioenfonds.

Het pensioenfonds heeft een externe compliance officer aangesteld die toeziet op de naleving van wet- en regelgeving binnen de organisatie.

Het bestuur heeft medio maart 2026 de compliance rapportage over 2025 van de compliance officer ontvangen. Alle betrokkenen die onder de toepassing van de gedragscode vallen, hebben de jaarlijkse

verklaring onder de naleving van de gedragscode in 2025 ondertekend en hun eventuele nevenactiviteiten gemeld. De nevenfuncties van de bestuursleden staan in bijlage Functies en nevenfuncties bestuur.

5.7 Melding onregelmatigheden

In 2025 hebben zich 48 incidenten voorgedaan bij Blue Sky Group en zes bij Achmea Investment Management. Het gaat hierbij om incidenten die zich bij de uitvoeringsorganisaties voordeden met betrekking tot de dienstverlening aan het pensioenfonds. Op acht incidenten bij Blue Sky Group na, die ter verdere afhandeling open staan, zijn deze incidenten eind 2025, waar nodig met de inzet van beheersmaatregelen, afgewikkeld.

De op grond van de incidentenprocedure van Blue Sky Group aan het bestuur gerapporteerde incidenten hebben elk een eigen impactcategorie. De impactclassificatie, die oploopt van 'laag' via 'midden' en 'hoog' naar 'zeer hoog', is bepalend voor de wijze van afhandeling, communicatie en rapportage van het incident en voor de vraag of een incident moet worden gemeld aan de toezichthouder. De 48 incidenten in 2025 zijn onder te verdelen in één incident met de classificatie 'hoog', zeven incidenten met de classificatie 'midden' en 40 incidenten met de classificatie 'laag'. Bij het incident met classificatie 'hoog' bleek een uitval van het pensioenadministratiesysteem, waardoor medewerkers niet in het systeem konden werken en ook belteammedewerkers telefonisch geen vragen konden beantwoorden. Na de uitrol van een nieuwe systeemversie was het probleem opgelost. Er zijn beheersmaatregelen ingezet, zodat dit probleem zich niet meer kan voordoen.

Er waren in 2025 geen meldingen op basis van de klokkenluidersregeling van het pensioenfonds.

5.8 Privacybeleid

In zijn privacybeleid omschrijft het pensioenfonds aan welke principes het zich houdt, hoe het pensioenfonds omgaat met persoonsgegevens en op welke wijze het voldoet aan de wet- en regelgeving op het gebied van privacy. Het privacybeleid is nader uitgewerkt in een aantal documenten om de bescherming van persoonsgegevens binnen het pensioenfonds te waarborgen. Begin 2025 vond de periodieke beoordeling plaats van het privacybeleid van het pensioenfonds. Hierbij zijn de beleidsstukken van het fonds over privacy getoetst aan de geldende privacy wet- en regelgeving, zoals de Algemene Verordening gegevensbescherming (verder: AVG), en de huidige verwerkingsactiviteiten van het fonds.

Jaarlijks voert de privacy officer van het pensioenfonds een privacy self assessment uit over de naleving van de AVG door het pensioenfonds. Hierin is zowel de verwerking van persoonsgegevens op bestuursniveau als de verwerking van persoonsgegevens in het kader van de pensioenuitvoering meegenomen. Het pensioenfonds voldoet hiermee aan de Gedragslijn van de Pensioenfederatie, waarin het pensioenfonds wordt verplicht om een interne controle uit te voeren op de naleving van de Gedragslijn. De uitkomsten van het voor 2025 uitgevoerde self assessment zijn meegenomen in de jaarlijkse privacyrapportage die de privacy officer in april 2026 aan het pensioenfonds heeft verstrekt.

In 2025 zijn twee datalekken gemeld bij de privacy officer van het pensioenfonds. Het eerste datalek betrof een verkeerd verzonden jaaropgave, waarbij persoonsgegevens aan een verkeerde deelnemer zijn verstuurd. De risico-inschatting van dit datalek was 'beperkt'. Gelet op de gegevens die zijn gelect, kon niet worden uitgesloten dat dit datalek een risico voor de getroffen deelnemer opleverde. Het datalek is gemeld aan de Autoriteit Persoonsgegevens. Het tweede datalek betrof verkeerd gehanteerde e-mailadressen, waarbij persoonsgegevens (naam, emailadres) aan verkeerde deelnemers zijn gestuurd. De risico-inschatting van dit datalek was 'verwaarloosbaar'.

5.9 Beheerst beloningsbeleid

Voor pensioenfondsen is een beloningsbeleid wettelijk verplicht. Doel van dat beleid is het voorkomen van te grote risico's vanwege beloningselementen, zoals bonussen.

Het pensioenfonds hanteert het volgende beloningsbeleid:

Beloning van het pensioenfondsbestuur

Bestuurders kunnen aanspraak maken op een vergoeding als tegemoetkoming voor de tijd die ze besteden aan het pensioenfonds en de verantwoordelijkheid die ze dragen.

De uitvoerende bestuursleden ontvingen in het verslagjaar een vaste vergoeding. Deze is afgeleid van het aantal dagdelen dat zij voor het fonds werkzaam zijn op basis van hun met het pensioenfonds afgesloten overeenkomst van opdracht. Hetzelfde geldt voor de externe, onafhankelijke voorzitter, tevens niet-uitvoerend bestuurslid. Er is voor deze functionarissen geen sprake van bonussen of ontslagvergoedingen. De betaalde vergoedingen aan de uitvoerende bestuursleden en de onafhankelijke voorzitter zijn marktconform.

De overige niet-uitvoerende bestuursleden ontvingen in 2025 een vaste vergoeding. Uitgangspunt hiervoor is de vervangingsnorm van de Pensioenfederatie uit 2011 voor een middelgroot pensioenfonds en de geldende VTE-score voor een bestuurder van een middelgroot fonds. Deze vaste vergoeding is conform de benchmark met fondsen van een vergelijkbare omvang. Het pensioenfonds betaalt de vergoeding voor niet-uitvoerende bestuursleden namens de werkgever op factuurbasis aan KLM N.V. Er is geen sprake van bonussen of ontslagvergoedingen. Alle bestuursleden hebben recht op een kilometervergoeding voor het bijwonen van pensioenfondsactiviteiten.

In 2025 betaalde het pensioenfonds in totaal en afgerond EUR 807 duizend aan vergoedingen voor uitvoerende bestuursleden en niet-uitvoerende bestuursleden (2024: EUR 748 duizend vergoedingen). Van dit bedrag is afgerond EUR 567 duizend aan de uitvoerende bestuursleden betaald (2024: EUR 528 duizend) en afgerond EUR 240 duizend aan de niet-uitvoerende bestuursleden (2024: EUR 220 duizend). Het in vergelijking met 2024 hogere, aan de uitvoerende bestuursleden uitbetaalde bedrag is voornamelijk het gevolg van een verhoogde ureninzet in verband met de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel gedurende geheel 2025. Bij de onafhankelijk voorzitter, tevens niet-uitvoerend bestuurslid was in een deel van 2025 eveneens sprake van een verhoogde ureninzet voor het pensioenfonds. Daarnaast wordt het verschil met in 2024 uitbetaalde vergoedingen aan de bestuursleden van het fonds veroorzaakt door de indexatie van de vergoedingen per 1 januari 2025.

Beloning van overige functionarissen, waaronder de leden van het verantwoordingsorgaan

De beloning voor overige functionarissen, waaronder de leden van het verantwoordingsorgaan, wordt bepaald op basis van een vaste vergoeding op jaarbasis en is gebaseerd op de beloning die voor de betrokken functionaris bij een middelgroot pensioenfonds gebruikelijk is. Voor leden van het verantwoordingsorgaan wordt in verband met het feitelijke tijdsbeslag onderscheid gemaakt tussen de leden en de (vice)voorzitter van het verantwoordingsorgaan. Het pensioenfonds betaalt de vergoeding voor de leden van het verantwoordingsorgaan namens de werkgever op factuurbasis aan KLM N.V. De leden van het verantwoordingsorgaan hebben naast de vaste vergoeding recht op een onkosten- en reiskostenvergoeding conform de Regeling kostenvergoeding van het Pensioenfonds.

Naast het beloningsbeleid van het pensioenfonds ontvingen de actuarieel sleutelfunctiehouder, de sleutelfunctiehouder risicobeheer en de sleutelfunctiehouder interne audit van het pensioenfonds in het verslagjaar een vergoeding op basis van hun met het pensioenfonds afgesloten overeenkomst van opdracht. Er is geen sprake van bonussen of ontslagvergoedingen.

Het pensioenfonds zet externe deskundigen in, bijvoorbeeld voor ALM-advies en advies aan het intern toezicht (de leden van de auditcommissie). Externe deskundigen ontvangen een beloning op basis van een marktconform tarief.

Het pensioenfonds besteedt een belangrijk deel van zijn werkzaamheden uit aan Blue Sky Group. Op haar beurt kan deze uitvoeringsorganisatie op onderdelen van de uitvoering ook gebruik maken van derden. Het pensioenfonds zorgt ervoor dat het zicht heeft op het beloningsbeleid van de partijen aan wie het werkzaamheden heeft uitbesteed. Ten aanzien van prestatiegerichte (variabele) beloning bij uitbestedingspartijen hanteert het pensioenfonds als uitgangspunten dat:



- er een passende verhouding is tussen de vaste en de variabele beloning;
- de variabele beloning in redelijke verhouding staat tot de geleverde prestatie;
- de variabele beloning niet gerelateerd is aan de financiële resultaten van het pensioenfonds.

Blue Sky Group verstrekt informatie aan het pensioenfonds over haar beloningsbeleid en eventuele wijzigingen daarin. Er is geen relatie tussen het beloningsbeleid van de uitvoeringsorganisatie en de financiële resultaten van het pensioenfonds of de beleggingspools waarin het pensioenfonds participeert. Blue Sky Group voldoet aan de Regeling beheerst beloningsbeleid Wft 2017.

5.10 Sancties

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

6 Kosten

Dit hoofdstuk geeft inzicht in de kosten van het pensioenfonds. Hiervoor hanteert het pensioenfonds de Aanbevelingen Uitvoeringskosten van de Pensioenfederatie. De kosten van het pensioenfonds bestaan uit de kosten voor de pensioenuitvoering, de kosten voor het vermogensbeheer en de transactiekosten van het vermogensbeheer. De kosten van bestuur en bestuursondersteuning worden voor 60% toegerekend aan pensioenuitvoering (kosten per deelnemer) en voor 40% aan vermogensbeheer. De verdeelsleutel is afgeleid van de gemiddelde bestuurlijke jaaragenda en behandelde onderwerpen over een periode van vijf jaar, plus de daaraan gerelateerde bestuursondersteuning.

6.1 Kosten pensioenuitvoering

De uitvoeringskosten worden betaald door het pensioenfonds. Een deel van de uitvoeringskosten heeft direct te maken met zichtbare activiteiten. Denk daarbij aan het administreren en uitkeren van de pensioenen, de communicatie met deelnemers, het voorbereiden van vergaderingen en het maken van het jaarverslag. Op deze kosten heeft het bestuur invloed.

Daarnaast zijn er directe kosten die het bestuur niet kan beïnvloeden, zoals de kosten van het extern toezicht: de jaarlijkse heffingen, de informatievoorziening van toezichthouders en de medewerking aan toezichtonderzoeken.

Verder leidt nieuwe wetgeving of keuzes vanuit KLM c.q. sociale partners tot wijziging van de pensioenregeling of aanpassingen van processen of procedures. De kosten daarvan kan het pensioenfonds maar beperkt beïnvloeden.

De totale directe kosten (beïnvloedbaar en niet-beïnvloedbaar) die naast de uitvoeringskosten worden gemaakt, bedragen EUR 2,8 miljoen (2024: EUR 2,6 miljoen), waarvan EUR 1,8 miljoen (2024: EUR 1,6 miljoen) wordt toegerekend aan pensioenuitvoering.

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

	2025	2024
Pensioenadministratie	3,3	3,0
Communicatie en bestuursondersteuning	2,1	1,9
Bestuur en beheer pensioenfonds	0,8	0,9
Extern advies	0,4	0,3
Extern toezicht	0,1	0,1
Overig	0,5	0,2
<i>Totaal reguliere pensioenuitvoeringskosten</i>	<i>7,3</i>	<i>6,4</i>
Kosten invoering Nieuw Pensioenstelsel (Wtp)	4,1	1,4
Incidentele kosten	0,7	1,0
Totaal pensioenuitvoeringskosten	12,1	8,8

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

Kosten per deelnemer	2025	2024
Kosten pensioenuitvoering	12.054.852	8.753.099
Gemiddeld aantal actieve deelnemers en pensioengerechtigden	13.324	12.854
Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer (in euro's)	905	681
Kosten invoering Wtp en incidentele kosten per deelnemers (in euro's)	360	185
Reguliere pensioenuitvoeringskosten per deelnemer (in euro's)	545	495

Het pensioenfonds maakt kosten voor de implementatie van Wtp. De kosten betreffen onder meer kosten project uitvoering Blue Sky Group voor de ontwikkeling van de nieuwe wettelijke regeling, advieswerkzaamheden, projectbegeleiding en audits.

Toelichting kostenontwikkeling pensioenuitvoering

De totale kosten stijgen van EUR 8,8 miljoen naar EUR 12,1 miljoen, een stijging met EUR 3,2 miljoen. Hiervan is EUR 2,8 miljoen gerelateerd aan hogere projectkosten voor de implementatie van Wtp. De kosten voor pensioenadministratie en bestuursondersteuning zijn respectievelijk met EUR 0,3 miljoen en EUR 0,2 miljoen gestegen. De hogere kosten zijn voornamelijk veroorzaakt door de extra activiteiten die samenhangen met de voorbereiding van de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel. De inflatie heeft daarnaast over de hele linie een kostenverhogend effect.

Toelichting btw-procedure

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

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

6.2 Kosten vermogensbeheer

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

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

Bij de besluitvorming over de beleggingsmix houdt het pensioenfonds rekening met de kosten, maar deze zijn niet doorslaggevend. Het samenvoegen (poolen) van de beleggingsportefeuille met die van Algemeen Pensioenfonds KLM, Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM en een aantal andere, kleinere partijen in beleggingsfondsen (pools) maakt additionele schaalvoordelen mogelijk. Binnen de beleggingsportefeuille is sprake van zowel actief als passief beheer.

Verreweg het grootste deel van de beleggingsportefeuille bestaat uit directe beleggingen, vooral beursgenoteerde aandelen en beursgenoteerde obligaties, via pooling. De portefeuilles niet-beursgenoteerd vastgoed, niet-beursgenoteerde aandelen (private equity) en hypothecaire leningen bevatten indirecte beleggingen (fund-of-fundstructuren). Een klein deel van de portefeuilles beursgenoteerd vastgoed en beursgenoteerde aandelen bestaat eveneens uit indirecte beleggingen.

De kosten voor vermogensbeheer worden berekend op basis van het zogenoemde look-through-principe. Dit wil zeggen dat er door de beleggingspools heen wordt gekeken: voor de toerekening van de vermogensbeheerkosten worden de beleggingen in de beleggingspools behandeld als waren het beleggingen direct op naam van het fonds. Naast de direct aan het pensioenfonds in rekening gebrachte kosten wordt dus ook het aandeel in de onderliggende vermogensbeheerkosten van beleggingsfondsen in aanmerking genomen.

Het operationele beheer van de beleggingen is uitbesteed aan gespecialiseerde externe vermogensbeheerders. De beheervergoeding van deze operationele managers vormt de belangrijkste kostencategorie. Het grootste deel hiervan betreft een vaste fee op basis van het beheerd vermogen en is dus onafhankelijk van de prestatie van de vermogensbeheerder. Een deel van de beheervergoeding is wel prestatieafhankelijk. Andere vermogensbeheerkosten zijn onder meer kosten van fiduciair beheer, bewaarloon van de custodian, advieskosten, controlekosten, toezichtkosten, kosten van securities lending en (toegerekende) kosten van bestuur en financieel beheer.

De kosten van vermogensbeheer bedroegen in 2025 in totaal EUR 18,8 miljoen (2024: EUR 23,4 miljoen).

in miljoenen euro's	2025	2024
Vergoeding operationeel vermogensbeheer	10,8	15,7
Vergoeding fiduciair vermogensbeheer	2,6	3,0
Bestuursondersteuning en fondskosten	2,6	2,3
Overig	2,8	2,4
Totaal	18,8	23,4

De daling van de kosten wordt voornamelijk veroorzaakt door een verlaging van de beheervergoeding.

Het volgende overzicht geeft de kosten van vermogensbeheer per beleggingscategorie weer, gerelateerd aan het gemiddeld belegd vermogen (bedragen in miljoenen euro's):

2025	Gemiddeld belegd vermogen	Beheer-vergoeding	Prestatie-afhankelijk	Overig	Totaal kosten	Relatief %
Vastgoed						
Beursgenoteerd	-	-	-	-	-	-
Niet-beursgenoteerd	346	3,5	-0,1	0,9	4,3	1,25
Totaal	346	3,5	-0,1	0,9	4,3	1,25
Aandelen						
Beursgenoteerd	1.478	1,6	-	3,1	3,8	0,26
Niet-beursgenoteerd	254	1,5	1,1	0,4	2,8	1,10
Totaal	1.732	3,1	1,1	3,5	6,6	0,38
Vastrentende waarden						
Beursgenoteerd	1.426	1,1	-	2,5	2,7	0,19
Onderhands	636	2,2	-	1,0	2,8	0,44
Totaal	2.062	3,3	-	3,5	5,5	0,27
Totaal	4.140	9,9	1,0	7,9	18,8	0,45

2024	Gemiddeld belegd vermogen	Beheer-vergoeding	Prestatie-afhankelijk	Overig	Totaal kosten	Relatief %
Vastgoed						
Beursgenoteerd	15	0,1	-	0,1	0,20	1,33
Niet-beursgenoteerd	335	3,2	-0,3	0,9	3,8	1,13
Totaal	350	3,3	-0,3	1,0	4,0	1,14
Aandelen						
Beursgenoteerd	1.414	1,2	4,7	2,9	8,8	0,62
Niet-beursgenoteerd	276	2	1,6	0,4	4,0	1,45
Totaal	1.690	3,2	6,3	3,4	12,8	0,76
Vastrentende waarden						
Beursgenoteerd	1.415	1,1	-	2,5	3,6	0,25
Onderhands	601	2,1	-	0,9	3,0	0,50
Totaal	2.016	3,2	-	3,4	6,6	0,33
Totaal	4.056	9,7	6,0	7,7	23,4	0,58

In 2025 waren de vermogensbeheerkosten EUR 4,6 miljoen lager dan in 2024. De prestatievergoeding werd in 2024 afgerekend en in 2025 waren minder contracten met prestatievergoedingen afgesloten. Daarnaast presteerden de overgebleven mandaten met prestatievergoeding minder goed. Hierdoor waren

de kosten gedaald met EUR 5 miljoen. De overige kosten zijn gedaald met EUR 0,2 miljoen. De beheervergoeding voor vermogensbeheer was lager dan in 2024.

6.3 Transactiekosten

De transactiekosten worden eveneens berekend op basis van het look-through-principe. In geval van beleggingsfondsen wordt naast de in- en uitstapvergoedingen het aandeel in de door de beleggingsfondsen gemaakte aan- en verkoopkosten in aanmerking genomen. Bij fund-of-fundstructuren worden de in- en uitstapvergoedingen van de onderliggende fondsen hierin begrepen. De bij het fonds in rekening gebrachte in- en uitstapvergoedingen komen ten gunste van de betreffende beleggingspools. De totale transactiekosten worden voor deze opbrengsten in de beleggingspools gecorrigeerd.

De transactiekosten bedroegen in totaal EUR 3,8 miljoen (2024: EUR 3,3 miljoen):

	Gemiddeld belegd vermogen	Kosten	2025 Relatief %	Gemiddeld belegd vermogen	Kosten	2024 Relatief (%)
Vastgoed	346	-	-	350	0,1	0,03
Aandelen	1.732	1,4	0,08	1.690	0,8	0,05
Vastrentende waarden	2.062	1,8	0,09	2.016	2,0	0,10
<i>Totaal excl. derivaten</i>	<i>4.140</i>	<i>3,2</i>	<i>0,08</i>	<i>4.056</i>	<i>2,9</i>	<i>0,07</i>
Derivaten		0,6			0,4	
Totaal	4.140	3,8	0,09	4.056	3,3	0,08

De transactiekosten stegen ten opzichte van 2024. Het pensioenfonds is eind 2025 begonnen met een strategische herallocatie naar aanleiding van de nieuwe pensioenwet. Dit resulteerde in hogere transactiekosten bij de categorie aandelen, vastrentende waarden en het afdekken van risico's via derivaten van in totaal EUR 0,5 miljoen.

6.4 Verhouding rendement en kosten

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

	2025	2024
Bruto totaalrendement	-3,8%	9,5%
Kosten vermogensbeheer	-0,4%	-0,5%
<i>Vergoeding operationeel vermogensbeheer</i>	<i>-0,2%</i>	<i>-0,3%</i>
<i>Vergoeding fiduciair vermogensbeheer</i>	<i>-0,1%</i>	<i>-0,1%</i>
<i>Transactiekosten</i>	<i>-0,1%</i>	<i>-0,1%</i>
Netto totaalrendement	-4,2%	9,0%
Vergoeding fiduciair vermogensbeheer	0,1%	0,1%
Netto totaalrendement excl. vergoeding fiduciair vermogensbeheer	-4,1%	9,1%

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

6.5 Vergelijking pensioenuitvoerings- en vermogensbeheerkosten met andere pensioenfondsen

Kosten van pensioenfondsen zijn van grote maatschappelijke betekenis

Kosten van pensioenfondsen zijn van grote maatschappelijke betekenis: een lager kostenniveau leidt tot een hoger collectief pensioenvermogen bij een gelijkblijvend rendements- en risicoprofiel. Het is dus van belang dat de kosten voor een pensioenfonds inzichtelijk zijn, bijvoorbeeld door deze te vergelijken met de kosten van andere, vergelijkbare, pensioenfondsen.

Vergelijking kosten met andere pensioenfondsen: benchmarking

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

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

Resultaten van de vergelijking

In de volgende tabel staan de uitkomsten van de vergelijking. Het gemiddeld aantal deelnemers (waarbij alleen actieven en pensioengerechtigden worden meegenomen) bedraagt 12.854. Hiermee kwalificeert het fonds als middelgroot (10.000 - 100.000) en zit daarmee aan de onderkant van het aantal deelnemers voor middelgroot. Met een gemiddeld belegd vermogen van EUR 4,1 miljard kwalificeert het fonds ook als middelgroot (EUR 1 miljard - EUR 10 miljard).

De pensioenuitvoeringskosten worden aangegeven in euro's per deelnemer. De vermogensbeheerkosten en transactiekosten worden aangegeven als percentage van het gemiddeld belegd vermogen.

	Bell-benchmark (2024)		
	Pensioen-fonds 2024	Benchmark Klein	Middel- groot
Pensioenuitvoeringskosten	681	529	204
Vermogensbeheerkosten	0,58%		0,37%
Transactiekosten	0,08%		0,07%

Gezien de spreiding van zowel de categorieën als de uitkomsten worden de pensioenuitvoeringskosten vergeleken met de categorie middelgroot en de categorie daaronder klein (tussen 1.000 en 10.000 deelnemers). De pensioenuitvoeringskosten voor middelgrote fondsen bedragen EUR 204 per deelnemer en voor kleine pensioenfondsen (tot 10.000 deelnemers) is dit EUR 529. In 2024 bedroegen de kosten EUR 495 per deelnemer per jaar en inclusief Wtp en eenmalige activiteiten EUR 681. Het is niet bekend wat de gemiddelde kosten voor Wtp zijn in de Bell-benchmark. De pensioenuitvoeringskosten bij het pensioenfonds zijn verhoudingsgewijs hoger vanwege de complexiteit van de regelingen.



De vermogensbeheerkosten en de transactiekosten zijn hoger dan gemiddeld voor de categorie middelgroot. Over 2024 waren de kosten relatief hoog vanwege de goede prestaties van de actieve portefeuilles. Een andere mogelijke verklaring is dat het pensioenfonds ten opzichte van de peer group in bovenstaande tabel relatief veel belegd is in illiquide beleggingscategorieën. Tot slot is het gemiddeld belegd vermogen lager dan het gemiddelde in de categorie middelgroot.

7 Risicomanagement

7.1 Risicobeleid

Het bestuur is verantwoordelijk voor de organisatie van het risicomanagement en de beheersing van de risico's waaraan het pensioenfonds is blootgesteld. Het pensioenfonds gaat op een integrale wijze om met risicomanagement. Dat wil zeggen dat het bestuur alle verschillende risicogebieden in hun onderlinge samenhang beoordeelt. Het integraal risico managementbeleid (IRM-beleid) beschrijft het kader van doelstellingen, uitgangspunten, governance en processen waarbinnen het pensioenfonds het integraal risicomanagement uitvoert.

Het pensioenfonds heeft het integraal risicomanagement ingericht volgens de richtlijnen van toezichthouder DNB en artikel 143 Pensioenwet ('een pensioenfonds richt zijn organisatie zodanig in dat deze een beheerste en integere bedrijfsvoering waarborgt'). Daarnaast gaat het pensioenfonds uit van de beginselen van het COSO Enterprise Risk Management raamwerk (ERM-raamwerk) voor het beoordelen en inrichten van risicomanagement, de ISO-kwaliteitseisen en best practices. Het IRM-beleid is voor 2026 aangepast zodat het aansluit bij het nieuwe pensioenstelsel. In 2025 is gewerkt met het oude, op FTK gestoelde beleid.

Risicoraamwerk

Het risicoraamwerk omvat het beleid, het risicoproces en de risicogovernance van het pensioenfonds. Deze vaste structuur met een continu proces van monitoring en evaluatie geeft het bestuur een goed inzicht in de (beheersing van de) risico's. Zo heeft het bestuur de risico's goed in beeld en kan het juiste besluiten nemen en tijdig bijsturen.

Risicobereidheid

Als onderdeel van het risicoraamwerk is de risicobereidheid van het fonds vastgelegd. De risicobereidheid is de mate van risico die het bestuur bereid is te nemen om zijn doelstellingen te realiseren. De risicobereidheid wordt onder meer uitgedrukt in een zogeheten vijfpuntsschaal. Deze bepaalt wat het pensioenfonds op basis van zijn risicoperceptie al dan niet gaat doen (risk respons):

Figuur: Vijfpuntsschaal risicobereidheid

Risicobereidheid	
1	Volledig risicoafwijzend
2	Risico-avers
3	Risico-neutraal
4	Risicotolerant
5	Gemaximeerd

Bij het vaststellen van de risicobereidheid weegt het bestuur af in hoeverre de mate van blootstelling aan risico's opweegt tegen de verwachte voordelen (zoals kosten, rendement en reputatie).

De volgende tabel toont de risicobereidheid per risicocategorie uit de risicotaxonomie, zoals deze door het bestuur van het pensioenfonds is vastgesteld. Op de risicotaxonomie wordt inhoudelijk in meer detail ingegaan in paragraaf 7.5.

Risicobereidheid		<div style="display: flex; justify-content: space-between; align-items: center;"> Risico-afwijzend ← Risico-neutraal → Gemaximeerd </div>				
		1	2	3	4	5
Strategisch	1. Afhankelijkheidsrisico		●			
	2. Politiek/omgevingsrisico		●			
	3. Strategische uitvoering		●			
	4. Reputatierisico		●			
	5. Governance		●			
Financieel	6. Renterisico				●	
	7. Inflatierisico				●	
	8. Prijsvolatiliteit					●
	9. Valutarisico				●	
	10. Kredietrisico				●	
	11. Illiquiditeitsrisico				●	
	12. Tegenpartijrisico		●			
	13. Actief beheer risico		●			
	14. Liquiditeitsrisico	●				
	15. Verzekeringstechnisch risico			●		
16. Actuariële premie risico		●				
17. ESG risico			●			
Niet-financieel	18. Uitbestedingsrisico		●			
	19. IT risico		●			
	20. Juridisch risico		●			
	21. Privacy risico		●			
	22. Integriteitsrisico		●			

Figuur: risicobereidheid op basis van de risicotaxonomie

7.2 Risicomanagement organisatie

Risico governance

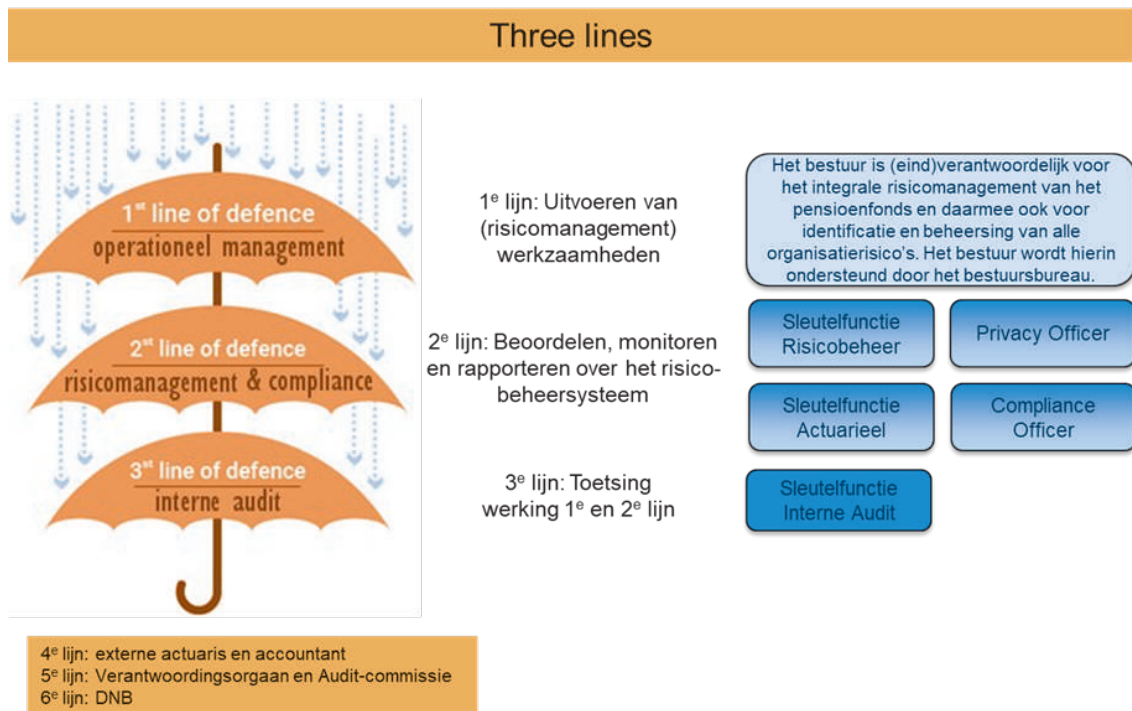
Om IRM succesvol te laten zijn, moet de risicogovernance als één van de bouwstenen van risicomanagement op orde zijn. Bij IRM zijn het bestuur en de sleutelfunctie risicobeheer direct betrokken. De uitvoerende bestuurder die verantwoordelijk is voor risicobeheer stemt frequent af met de sleutelfunctie risicobeheer in het zogeheten risicobeheer overleg (RBO).

Daarnaast moet het systeem van 'checks and balances' kloppen. Voldoende functiescheiding (zie ook 'Lines of defence risk management') voorkomt dat een orgaan van het pensioenfonds zichzelf controleert. DNB heeft hiervoor uitgangspunten en eisen opgesteld. Tegelijkertijd speelt proportionaliteit een rol. De werkverdeling binnen het pensioenfonds moet praktisch uitvoerbaar zijn, gelet op de omvang van het bestuur, de aanwezigheid van andere (al dan niet verplichte) pensioenfondsorganen en de vereiste minimale tijdsbesteding die aan functies kan en mag worden gekoppeld. Binnen het pensioenfonds wordt onderscheid gemaakt tussen de uitvoerende bestuurders, de niet-uitvoerende bestuurders en het bestuur als geheel. De bestuurders vormen met elkaar de eerste lijn voor het uitvoeren van het risicomanagementproces. De uitvoerende bestuurders zijn verantwoordelijk voor de dagelijkse gang van zaken bij het pensioenfonds. Het bestuur als geheel heeft een meer overkoepelende rol en de niet-uitvoerende bestuurders vervullen naast de algemeen bestuurlijke rol de intern toezichtrol. Het bestuur wordt in deze taken ondersteund door de medewerkers van het bestuursbureau.

De risicogovernance is als volgt ingericht:

- Het bestuur is eindverantwoordelijk en stelt de doelstellingen, de bijbehorende risico's en de risicobereidheid vast. Het pensioenfonds voert regelmatig een risico self-assessment uit. Voor de hiermee bepaalde risico's treft het bestuur beheersmaatregelen. De verantwoordelijkheid voor de monitoring en beheersing van elk risico ligt in de eerste plaats bij de uitvoerende bestuurders. Het RBO bewaakt de integraliteit van het risicoraamwerk.
- De uitvoerende bestuurders rapporteren periodiek over hun risicoperceptie aan het bestuur.
- De sleutelfunctiehouder risicobeheer rapporteert minimaal per kwartaal aan het bestuur in de bestuursvergadering.

Lines of defence risicomangement



Het pensioenfonds hanteert binnen het risicobeheersysteem drie van elkaar gescheiden lijnen:

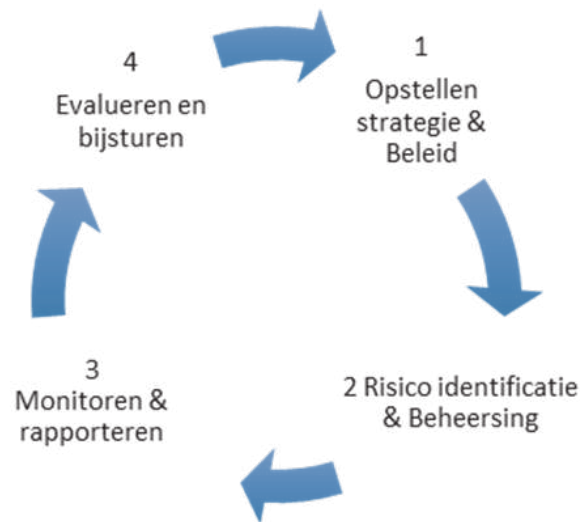
- De eerste lijn is het bestuur. Het is primair verantwoordelijk voor het voorkomen en beheersen van risico's (eerstelijns risicomangement) van de eigen processen en ziet toe op de risico's ten aanzien van de uitbestede processen bij de uitvoeringsorganisaties ('risico-eigenaarschap'). De eerste lijn voert haar werkzaamheden uit conform het vastgestelde beleid, jaarplannen en processen.
- De tweede lijn bestaat uit de risicobeheerfunctie, de compliance officer, de privacy officer en de actuariële functie. De tweede lijn houdt onafhankelijk toezicht op de identificatie van risico's en de daarmee gemoeide inrichting ('opzet'), en op het bestaan en de werking van beheersingskaders. De tweede lijn ondersteunt daarnaast de eerste lijn door te adviseren over de interpretatie van beleids- of beheersingskaders en de daarbij te gebruiken grondslagen en methodieken.
- De derde lijn bestaat uit de interne auditfunctie. De interne auditfunctie evalueert de adequate en doeltreffende inrichting en effectieve werking van de opzet, het bestaan en de effectieve werking van de interne beheersmaatregelen en andere procedures ter waarborging van de beheerste en integere bedrijfsvoering, in voorkomend geval met inbegrip van de uitbestede werkzaamheden, adequaat en doeltreffend zijn ingericht en werken. De interne auditfunctie beoordeelt tevens of het risicobeheersysteem als onderdeel van het governancestelsel alle risico's in beeld heeft gebracht en of het beheersingssysteem alle risico's zowel individueel als integraal doeltreffend afdekt ('mate van zekerheid over de risicobeheersing').

7.3 Risicomanagementproces

Het risicomanagementproces wordt continu doorlopen, zodat het pensioenfonds:

- op het gebied van risicomanagement een zelflerende en zelfsturende organisatie is;
- zich bewust is van de impact van verschillende risico's en de onderlinge samenhang;
- zich bewust is van de verschillende opties voor beheersing, inclusief de consequenties;
- blijft anticiperen op veranderende omstandigheden.

Het risicomanagementproces van het pensioenfonds is weergegeven in onderstaande figuur.



Figuur: risicobeheercyclus

Iedere stap is hierna toegelicht.

1. Opstellen strategie en beleid

Het opstellen en vaststellen van de risicostrategie en het beleid is een proces dat jaarlijks wordt doorlopen. De strategie en beleid hebben betrekking op:

- a. opstellen risicostrategie, risicoprofiel en risicobereidheid
- b. vaststellen governance risicomanagement
- c. vaststellen gewenste risicocultuur
- d. opstellen jaarplan

2. Risico identificatie en beheersing

Voor de risico identificatie worden risico's geïdentificeerd vanuit verschillende invalshoeken. Op basis van de geïdentificeerde risico's wordt het beheersingskader opgesteld. De invalshoeken zijn:

- a. uitvoeren risico self assessment
- b. uitvoeren eigenrisicobeoordeling
- c. uitvoeren systematische integriteitsrisicoanalyse
- d. thematische beoordeling risico's
- e. risicoanalyse incidenten
- f. risicoanalyse beleidsvoorstellen.

Op basis van de gesignaleerde en besproken risico's vanuit de diverse invalshoeken worden de beheersmaatregelen vastgesteld die samen het beheersingskader vormen. Per te onderkennen risico zijn beheersmaatregelen geïdentificeerd en/of worden deze getroffen. Deze risico's met bijbehorende beheersmaatregelen worden weergegeven in het control framework van het fonds.

3. Monitoren en rapporteren

Dit betreft de reguliere uitvoering, monitoring en terugkoppeling over risico's en beheersmaatregelen.

Naast deze rapportage is er sprake van;

- a. periodieke risicorapportages
- b. ad hoc risicorapportages
- c. compliance rapportages
- d. risicoparagraaf en risico-opinie

4. Evalueren en bijsturen

De laatste stap van de risicomangementcyclus betreft de evaluatie en het waar nodig bijsturen van het risicomangement.

- a. De sleutelfunctie risicobeheer evalueert elk kwartaal de effectiviteit van een deel van de beheersmaatregelen, waarbij elke beheersmaatregel eens per jaar wordt geëvalueerd.
- b. De uitvoerende bestuursleden evalueren en actualiseren jaarlijks de inrichting van het risico raamwerk. Elementen van de evaluatie zijn:
 - beleid, waaronder de risicobereidheid
 - risicocultuur
 - deskundigheid en countervailing power bestuur
 - beheersingskader
- c. De uitvoerende bestuursleden voeren tenminste ééns in de drie jaar een Eigen Risicobeoordeling (ERB) uit. Een ERB wordt ook na een substantiële wijziging van het risicoprofiel uitgevoerd.
- d. De niet-uitvoerende bestuursleden beoordelen tenminste eens per jaar de effectiviteit van het risicobeheer.

7.4 Ontwikkelingen risicomangement

Ontwikkelingen in 2025

Het bestuur heeft in 2025 een risico self-assessment van de implementatie Wet toekomst pensioenen (Wtp) geactualiseerd en vastgesteld. Vanuit een aantal invalshoeken, zoals bestuurlijk, uitbesteding, IT, vermogensbeheer en transitie, zijn de risico's geactualiseerd en beoordeeld op mitigerende maatregelen en netto risico. Deze risicoanalyse is gebruikt om de implementatie risico's van de Wtp te monitoren.

Voor de implementatie van de Wtp heeft het pensioenfonds in 2025 in samenwerking met BSG het project datakwaliteit uitgevoerd. Dit project heeft tot doel inzicht te verschaffen in de kwaliteit van de gebruikte pensioendata, om eventuele fouten te verbeteren (get clean) én om toekomstige fouten te voorkomen (stay clean), heeft het pensioenfonds in samenwerking met BSG het project datakwaliteit uitgevoerd. Aan de hand van de richtlijnen van de Pensioenfederatie is het projectplan opgesteld en zijn in zes fasen de gerichte controles uitgevoerd op de kwaliteit van de deelnemers- en pensioendata. De resultaten zijn positief en er is een zeer beperkt aantal bevindingen dat tot adequate aanpassingen heeft geleid.

Er is een aantal beleidsstukken geactualiseerd, zoals het uitbestedingsbeleid en het IT-beleid. De voornaamste aanpassingen binnen het uitbestedingsbeleid en het IT-beleid betreffen het werken met meerdere uitbestedingspartijen en aanpassingen ten behoeve van DORA. Uitgangspunten die bijdragen aan een beheerste uitbesteding zijn onderdeel van het beleid.

Zowel bij het pensioenfonds als bij de uitbestedingspartijen, en dan met name bij BSG, is veel aandacht uitgegaan naar de controls voor informatiebeveiliging (IB). Bij het pensioenfonds is opvolging gegeven aan de aanbevelingen van de audits van BDO Advisory. De bevindingen uit de audit zijn in 2025 opgepakt en alle controls zijn op niveau gebracht. Bij pensioenuitvoerder BSG is een uitgebreid verbeterproces gaande om de DORA controls op het vereiste niveau te krijgen. De uitvoerende bestuursleden volgen dit verbeterproces nauwlettend.

In samenspraak met de sleutelfunctiehouder en -vervuller risicobeheer is de risicokwartaalrapportage verder uitgebreid met een evaluatie van de effectiviteit van beheersmaatregelen. Elk kwartaal komt een klasse beheersmaatregelen (strategisch, niet-financieel, financieel, integriteit) aan bod, zodat jaarlijks elke beheersmaatregel geëvalueerd wordt. De metingen hebben geleid tot een beperkt aantal actiepunten. Hierdoor zijn de risicocyclus en het gehele raamwerk van risicomangement verder verstevigd.

In 2025 zijn risk self assessments (RSA's) uitgevoerd op de Wtp risico's rondom het invaren en ten aanzien van datakwaliteit. Er is een analyse uitgevoerd van de beheersing van het ESG-risico binnen het pensioenfonds, overeenkomstig de aanpak van de Good Practices van DNB. Op basis hiervan heeft het bestuur een meer diepgaand en gedetailleerd inzicht verkregen in het ESG-risico. Tevens is gewerkt aan een kwantificering van de ESG-risico's, onder andere voor de periodieke risicorapportage.

Vooruitblik

Het IRM-jaarplan voor 2026 staat vooral in het teken van de volgende onderwerpen:

Wtp

Het pensioenfonds rondt de transitie af:

1. Bereiken end-state

Op moment van invaren maakt BSG gebruik van een pensioenadministratie die nog niet volledig Straight Through Processing (STP, dit betekent volledig geautomatiseerd en zonder handmatige tussenkomst) is ingericht en die daarom gebruik maakt van workarounds. BSG zal stappen moeten zetten om de administratie die begin 2026 in gebruik is genomen verder te ontwikkelen tot de gewenste end-state.

2. Besturen onder Wtp

De nieuwe pensioenregeling vraagt om een gedeeltelijk andere manier van besturen. De discretionaire bevoegdheden die het bestuur in de FTK-regeling had verdwijnen deels. Daarvoor in de plaats zijn in de Wtp-regeling lange termijn beleidskaders gekomen die periodiek geëvalueerd zullen moeten worden. Dit vraagt om een andere wijze van besturen. De risicofunctie zal aandacht geven aan de wijze waarop het bestuur zich hierop aanpast.

3. Risicobeleid in het nieuwe stelsel

Per 1 januari 2026 is het fonds overgestapt naar het nieuwe stelsel. De overgang naar het nieuwe stelsel heeft ook impact op het risicobeleid en de bijbehorende risicotaxonomie en risicobereidheid. In 2026 ligt de focus op het monitoren van de werking van het aangepaste risicobeleid binnen het nieuwe stelsel, het evalueren van de effectiviteit van de genomen beheersmaatregelen en het waar nodig bijstellen van het risicoraamwerk.

4. Aanpassen van de periodieke risicorapportage aan Wtp en nieuw risicobeleid.

De periodieke risicorapportage zal aangepast moeten worden aan de eisen van de Wtp en het vernieuwde risicobeleid dat per 1 januari 2026 van kracht is. De rapportages zullen meer nadruk leggen op het volgen van de werking van het aangepaste risicobeleid, de effectiviteit van beheersmaatregelen en de evaluatie van de lange termijn beleidskaders die onder de Wtp centraal staan.

IT en cybersecurity

Met de inwerkingtreding van DORA ligt de focus op het borgen en verdiepen van de beheersing van informatiebeveiliging, cybersecurity en uitbestedingsrisico's.

1. De uitvoerende bestuursleden zijn actief in dialoog met BSG betreffende de informatiebeveiliging. De risicobeheerfunctie monitort de ontwikkelingen bij BSG nauwgezet en spreekt hierover regelmatig met de betreffende UB.
2. In 2026 wordt verdere invulling gegeven aan DORA, met specifieke aandacht voor:
 - Het actueel houden en analyseren van het informatieregister, inclusief inzicht in ICT-concentratierisico's.
 - Het verdiepen van het inzicht in signalen afkomstig uit actuele dreigingsanalyses en incidentrapportages.
 - De ontwikkeling van exit plannen voor de kritieke uitbestedingsrelaties.
 - Opvolgen van bevindingen en aanbevelingen uit de DORA-audit.

ESG

1. Controle op werking van ESG risico indicatoren

In 2026 ligt de focus op het evalueren van de effectiviteit van de in 2024 geïmplementeerde ESG maatregelen.

2. Gap-analyse DNB klimaat- en natuurgids

Het pensioenfonds erkent klimaatverandering als een materieel financieel risico voor het beleggingsbeleid in het opstellen van beleid en monitoring. Ter concretisering wordt er in 2026 een gap-analyse uitgevoerd ten aanzien van de DNB klimaat- en natuurgids om het bestaande beleid en risicobeheersing te beoordelen.

Daarnaast dient het pensioenfonds ook zijn eigen (bestuurlijke) informatiebeveiliging op peil te houden. Hiertoe wordt in 2026 door onze IT-servicepartner de monitoring van de door bestuurders en medewerkers van het bestuursbureau gebruikte hard- en software ingericht conform het eigen IT-beleid. Ook wordt het gebruik van AI in 2026 ingekaderd door het AI-beleid van het pensioenfonds. Bestuurders en medewerkers van het bestuursbureau krijgen in 2026 een opleiding in het gebruik van Copilot.

7.5 Risicobeschrijving

Inleiding

De tabel met de weergave van de risicobereidheid in paragraaf 7.1 maakt inzichtelijk welke risicodomeinen (strategisch, financieel en niet-financieel) het pensioenfonds heeft geïdentificeerd en welke onderliggende risico's daarbij worden onderkend. Deze indeling wordt aangeduid als de risicotaxonomie van het pensioenfonds en deze taxonomie vormt de basis voor het vaststellen van het risicoprofiel van het pensioenfonds. De risicodomeinen zijn als volgt ingedeeld:

- Strategische risico's: de fondseigen risico's die betrekking hebben op de strategie van het pensioenfonds en zijn directe omgeving.
- Financiële risico's: risico's die van invloed zijn op de financiële situatie. Financiële risico's zijn te kwantificeren op basis van eigen normen en FTK-eisen (na 1 januari 2026 zijn hiervoor Wtp-eisen gehanteerd).
- Niet-financiële risico's: risico's die de operationele bedrijfsvoering in gevaar brengen. Niet-financiële risico's zijn deels te kwantificeren en deels kwalitatief te normeren. Binnen de categorie niet-financiële risico's is er een speciale plek voor subrisico's met betrekking tot het integriteitsdomein: risico's die zowel een financiële impact als een reputatie-impact kunnen hebben op het pensioenfonds en daarmee het voortbestaan in gevaar brengen. Integriteitsrisico's zijn kwalitatief te normeren.

Hierna worden de risico's nader toegelicht.

Risicodefinities

Strategische risico's

Afhankelijkheidsrisico

Het risico dat de invloed en ontwikkelingen van bij het fonds betrokken partijen resulteren in conflicterende belangen met het pensioenfonds en/of beïnvloeding van de financiële positie van het pensioenfonds. Het fonds krijgt bijvoorbeeld bij nieuwe ontwikkelingen beperkte implementatietijd als gevolg van langdurige besluitvorming van het arbeidsvoorwaardelijk overleg (AVO), de verplichtingen aan het fonds kunnen niet meer (volledig) worden nagekomen door de sponsor (financiële positie), leden van fondsgremia laten zich meer of te veel leiden door de belangen van de eigen achterban of het fonds beschikt over onvoldoende expertise waardoor het te afhankelijk wordt van de uitvoeringsorganisatie.

Politiek/omgevingsrisico

Het omgevingsrisico betreft veranderingen van buiten het pensioenfonds. Het kan bijvoorbeeld gaan om verschuivende concurrentieverhoudingen, een veranderende opstelling van belanghebbenden, aantasting van de reputatie en verslechtering van het ondernemingsklimaat. Het fonds beheerst dit risico door te

anticiperen op nieuwe ontwikkelingen, trends in het pensioenlandschap te bespreken en transparant te zijn bij de belangenafweging en besluitvorming.

Strategische uitvoeringsrisico

Het risico dat het fonds niet snel genoeg kan inspelen op veranderingen in de omgeving en/of veranderende eisen door de toezichthouders en wetgeving. Dit kan ontstaan door beperkte verandercapaciteit bij (onder)uitbestedingspartijen, door beperkt beschikbare tijd bij bestuursleden, door beperkte mogelijkheden voor kostenbeheersing of door weinig schaalvoordelen.

Reputatierisico

Het risico dat de marktpositie van het fonds verslechtert als gevolg van een negatieve perceptie van het imago van het fonds door belanghebbenden, tegenpartijen en/of regelgevende instanties. Dit omvat ook het risico dat de reputatie van het fonds, en daarmee het vertrouwen van (potentiële) deelnemers in het fonds, geschaad wordt door negatieve berichtgeving in (sociale) media.

Governancerisico

Het risico van een niet voldoende functionerend bestuurlijk proces en/of model waardoor de besluitvorming niet voldoende zorgvuldig en doeltreffend is.

Financiële risico's

Renterisico

Het pensioenfonds is gevoelig voor wijzigingen in de marktrente, omdat de rentegevoeligheid van de beleggingen niet gelijk is aan die van de verplichtingen (mismatch). Dit risico op rentemismatch vangt het fonds op door te beleggen in langlopende staatsobligaties die recht geven op een vaste rente. Daarnaast gebruikt het fonds renteswaps voor een verdere beperking van het risico op mismatch. Het fonds voert een dynamisch renteafdeckingsbeleid, waarbij de hoogte van de renteafdekking afhankelijk is van het niveau van de rente.

Inflatierisico

De koopkracht van de door deelnemers opgebouwde pensioenaanspraken is gevoelig voor de inflatie. Het pensioenfonds heeft als ambitie een waardevast pensioen te kunnen betalen, en daarvoor de pensioenaanspraken te indexeren met de stijging van het prijspeil dan wel met de algemene loonronde van KLM. Om dit mogelijk te maken, heeft het fonds in de beleggingsstrategie oog voor de inflatiegevoeligheid van de beleggingen. Daarbij spelen onder andere beleggingen in aandelen en vastgoed een rol.

Prijsvolatiliteit

Het aandelen- en vastgoedrisico is het risico van daling van de marktprijzen. Het fonds beheerst dit risico door goed te spreiden binnen de beleggingsportefeuille (diversificatie).

Valutarisico

Het pensioenfonds heeft ook beleggingen in andere valuta dan de euro. Hierdoor is het fonds gevoelig voor koersschommelingen van de betreffende valuta ten opzichte van de euro. Om dit valutarisico te beheersen, hanteert het fonds een valuta-afdeckingsbeleid voor de Amerikaanse dollar, het Britse pond, de Japanse yen, de Zweedse kroon, de Canadese dollar en de Australische dollar.

Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat een belegging in vastrentende waarden in waarde daalt door een faillissement of een verslechtering van de kredietwaardigheid. Het fonds beheerst dit risico voor de gehele portefeuille voornamelijk door te zorgen voor een goede spreiding over verschillende landen, sectoren en bedrijven. Het tegenpartijrisico is een speciale vorm van kredietrisico die optreedt indien het pensioenfonds contracten afsluit met tegenpartijen. Het fonds beheerst dit risico zo goed mogelijk door uitsluitend gebruik te maken van solide tegenpartijen en de totale blootstelling naar één tegenpartij te beperken. Daarnaast zorgt het fonds er bij een vordering op een tegenpartij altijd voor dat deze partij voldoende onderpand (collateral) verstrekt voor het geval het zijn verplichtingen niet nakomt.

Illiquiditeitsrisico

Het risico als gevolg van de keuze om te beleggen in illiquide beleggingscategorieën. Hieronder vallen de risico's dat de activa onvoldoende snel of niet tegen acceptabele prijzen kunnen worden omgezet in liquide middelen en het risico dat activa onvoldoende juist kunnen worden gewaardeerd. De beheersing van deze categorie beleggingen is relatief kostbaar.

Tegenpartijrisico

Een vorm van kredietrisico die voorkomt uit blootstelling aan synthetische beleggingsproducten, zoals renteswaps, repo's of valutacontracten. Het fonds let hierop bij afspraken met tegenpartijen, transacties en het beheer van posities.

Actief beheer risico

Het pensioenfonds bepaalt met een Asset Liability Management (ALM) studie de verdeling van zijn strategische beleggingsportefeuille. De feitelijke beleggingsportefeuille kan afwijken van de strategische beleggingsportefeuille, wat leidt tot zogeheten actief risico. Het pensioenfonds hanteert hiervoor de (ex-ante) tracking error, een maatstaf voor de verwachte rendementsverschillen tussen de werkelijke en de strategische portefeuille. Het pensioenfonds beheert het actief beheer risico door het vaststellen van limieten en de (continue) monitoring daarvan.

Liquiditeitsrisico

Het risico dat het pensioenfonds onvoldoende liquide middelen heeft om op korte termijn aan zijn verplichtingen te voldoen. Ook derivatenposities en commitments voor private equity en privaat vastgoed kunnen leiden tot de contractuele verplichting tot bijstorting en daarmee tot een liquiditeitsrisico. Het liquiditeitsrisico is beperkt, mede doordat het fonds de pensioenuitkeringen voor een belangrijk deel kan bekostigen uit de ontvangen premies en directe beleggingsresultaten.

Verzekeringstechnisch risico

Het verzekeringstechnisch risico is het risico van een ongunstige verandering in de waarde van de technische voorziening door inadequate aannames over de vaststelling van de technische voorzieningen. Het belangrijkste verzekeringstechnische risico is het langlevensrisico. Dit is het risico dat deelnemers langer leven dan verondersteld. Het pensioenfonds berekent de voorziening pensioenverplichtingen op basis van de meest recente prognosetafels met fondsspecifieke correcties voor ervaringssterfte.

Onder het verzekeringstechnisch risico valt ook het arbeidsongeschiktheidsrisico. Dit is het risico dat verliezen optreden als gevolg van verschillen tussen de werkelijke en veronderstelde kosten die voortkomen uit arbeidsongeschiktheid.

Actuarieel premierisico

Het risico dat de premiestelling niet aansluit bij de korte- of langetermijndoelstellingen van het fonds. Hiervan is bijvoorbeeld sprake als de dekkingsgraad utholt door een te lage ontvangen premie ten opzichte van de kostprijs van nieuwe pensioenopbouw.

*ESG-*risico**

Het risico dat het door het pensioenfonds gevoerde beleggingsbeleid negatieve gevolgen heeft voor mens, milieu of samenleving, waardoor het fonds niet in staat is zijn doelstellingen op gebied van ESG (de specifieke SDG's die het daarin heeft benoemd) te realiseren. Dit risico betreft ook negatieve gevolgen voor de reputatie van het fonds, evenals het risico dat de waarde van de beleggingen daalt als gevolg van ESG-issues.

Niet-financiële risico's

Uitbestedingsrisico

Het uitbestedingsrisico is het risico dat de continuïteit, integriteit en/of kwaliteit van uitbestede werkzaamheden wordt geschaad. Het pensioenfonds besteedt de pensioenuitvoering en de bestuursondersteuning uit aan Blue Sky Group. Een groot deel van het vermogensbeheer was tot 2025 ook uitbesteed aan Blue Sky Group en vanaf 2025 uitbesteed aan Achmea Investment Management.

Daarnaast worden (kleinere) specifieke taken uitbesteed aan daarin gespecialiseerde partijen. Het uitbestedingsrisico van het fonds is vooral het risico dat de uitbestedingsrelatie niet handelt volgens het verstrekte mandaat. Voor de beheersing hiervan heeft het fonds duidelijke voorwaarden vastgelegd en uitgewerkt in een service level agreement (SLA). Uitbestedingsrelaties leggen periodiek verantwoording af, via een SLA-rapportage, over de beheersing van de processen. Ze overleggen daarnaast onder andere jaarlijks een ISAE 3402- rapportage inclusief 'in control statement'.

IT-risico

Het pensioenfonds loopt een risico dat de ondersteuning van bedrijfsprocessen en informatievoorziening door informatietechnologie (IT) onvoldoende integer, niet-continu of onvoldoende beveiligd is. Dit IT-risico kan bijvoorbeeld optreden als de IT-strategie en het IT-beleid niet of onvoldoende zijn toegerust voor de bedrijfsprocessen.

Daarnaast kan sprake zijn van het IT-risico bij:

- de beveiliging (bijvoorbeeld toegang voor niet-geautoriseerde gebruikers);
- de beheersbaarheid (ontoereikend beheer van de ICT-omgeving);
- de continuïteit (het niet beschikbaar zijn van de IT-infrastructuur, waaronder applicaties en systemen).
- De kwaliteit van de gebruikte data (administratieve fouten als gevolg van onjuiste of onvolledige gegevens).

Juridisch risico

Het juridisch risico hangt samen met (veranderingen in) wet- en regelgeving, waardoor de rechtspositie van het fonds mogelijk in gevaar komt. Dit kan ook gebeuren doordat het fonds contractuele bepalingen niet heeft vastgelegd of niet correct heeft gedocumenteerd.

Een belangrijk onderdeel van juridisch risico is het compliancerisico. Het compliancerisico heeft betrekking op het niet naleven door het fonds van interne regelgeving, zoals de gedragscode en beleggingsrichtlijnen. Beheersing van het compliancerisico vindt onder meer plaats door afspraken in de SLA met Blue Sky Group over de inrichting en naleving van compliance. Daarnaast heeft het fonds een eigen compliance officer aangesteld. Deze ziet toe op de naleving van de gedragscode van het fonds.

Privacyrisico

Dit betreft het risico op onvoldoende bescherming van persoonsgegevens van deelnemers en/of belanghebbenden zodat niet wordt voldaan aan de uitgangspunten in de Algemene Verordening Gegevensbescherming (AVG). Dit kan tevens een negatieve impact hebben op de reputatie van het fonds en leiden tot een aanwijzing of boete van de externe toezichthouder.

Integriteitsrisico

Bij het integriteitsrisico gaat het om het risico dat het pensioenfonds niet integer handelt. Het fonds beheerst dit door het continu bewaken en eventueel bijstellen van het integriteitsbeleid en door transparante communicatie met belanghebbenden. Het integriteitsbeleid omvat een visie op integriteit, diverse situaties waarin integriteit een rol speelt, de standpunten die het fonds bij die situaties inneemt en de maatregelen om reputatieschade van het fonds te voorkomen.

Frauderisico

In het integraal risicobeheerbeleid van het fonds waaronder de SIRA (Systematische Integriteitsrisicoanalyse) is het risico van fraude en de beheersing daarvan, in de vorm van preventieve maatregelen en mogelijke detectie, een belangrijk aandachtspunt. Frauderisico wordt gezien als een onderdeel van het integriteitsrisico.

Voor de analyse van mogelijke frauderisico's heeft het pensioenfonds onderscheid gemaakt tussen frauderisico binnen de eigen organisatie door zijn medewerkers en frauderisico bij onze uitbestedingspartners die het pensioenfonds (kunnen) raken. Uit de SIRA blijkt dat een breed scala aan maatregelen is getroffen om frauderisico's te beheersen. De netto risico's uit de SIRA met betrekking tot fraude zijn als laag ingeschat.



Voor de beheersing van de frauderisico's zijn in het risicobeheerraamwerk beheersmaatregelen geformuleerd. Binnen de eigen organisatie gaat het onder meer om gedragscodes, functiescheiding, incidenten- en klokkenluidersregelingen en het stimuleren van awareness over dit thema.

Ook bij de uitbestede activiteiten is door taakafbakening een vorm van functiescheiding gecreëerd. Verdere beheersing vindt plaats door jaarlijkse actualisatie van SLA's op basis van de meest recente inzichten, door kennis te nemen van periodieke performance- en financiële rapportages en door gebruik te maken van ISAE 3402-verklaringen en compliance-verklaringen die beschikbaar worden gesteld door de uitbestedingspartners. Daarnaast vinden frequent gesprekken met uitbestedingspartners plaats waarin risicobeheersing, inclusief de mogelijkheid van fraude, regelmatig aan de orde komt. Er hebben het pensioenfonds in 2025 geen fraudesignalen bereikt.

8 Toekomstverwachting 2026

Nieuw pensioenstelsel

Op 1 januari 2026 is het pensioenfonds overgegaan naar de nieuwe pensioenregeling onder de Wet toekomst pensioenen. De dekkingsgraad per 31 december 2025, waarmee het fonds is ingevaren, was 132,7%. Dit betekende dat het pensioenfonds naast het aanhouden van enkele buffers het overige vermogen heeft kunnen verdelen onder alle deelnemers en dat de pensioenen per 1 januari 2026 zijn verhoogd.

De eerste pensioenuitkeringen hebben tijdig plaatsgevonden. In januari 2026 ontvingen pensioengerechtigden in principe dezelfde uitkering als in december 2025, waarbij alleen rekening is gehouden met de fiscale cijfers van 2026. In februari 2026 zijn de eerste pensioenuitkeringen volgens de nieuwe pensioenregeling uitbetaald. Deze bedragen waren inclusief een correctie voor de uitkering van januari 2026. In maart 2026 ontvingen pensioengerechtigden de pensioenen volgens de nieuwe pensioenregeling. Deze pensioenuitkering wordt voor het eerst aangepast per 1 juli 2027.

Halverwege 2026 ontvangen alle deelnemers een persoonlijke brief met de bedragen na de definitieve omzetting van het pensioen.

Door de overgang naar de nieuwe regeling is de website van het pensioenfonds tijdelijk niet volledig up-to-date geweest en is de planner tijdelijk buiten gebruik geweest. De website is in de loop van het eerste kwartaal van 2026 volledig bijgewerkt en het portaal was eind januari 2026 weer beschikbaar. Er wordt veel aandacht besteed aan hoe het persoonlijk pensioenvermogen van deelnemers tot stand komt en hoe het beleggen van dit pensioenvermogen werkt.

Risicomanagement

Door het invaren in het nieuwe pensioenstelsel verandert de manier waarop het pensioenfonds naar bepaalde risico's kijkt. Financiële risico's die de collectieve elementen van het vermogen raken zijn kleiner dan onder de Wtp: ze hebben vanuit het fondsperspectief alleen nog maar betrekking op de solidariteitsreserve en het eigen vermogen. Daarentegen ontstaat er een nieuw risico: model- en parameterrisico. Dat is het risico dat de gebruikte modellen en lifecycles niet passen bij de onder de deelnemers geïntariseerde risicohouding. De veranderende risico's betekenen een andere manier van bestuurlijk monitoren en bijsturen. Deze verandering hangt samen met de risicocategorie Governance.

In bredere zin baart de geopolitieke situatie in het Midden-Oosten het bestuur zorgen. Het kan leiden tot een periode van hogere inflatie, schaarste en fluctuerende beleggingsresultaten. IT- en cyberrisico's zijn deels verbonden met deze en andere geopolitieke spanningen.

9 Ontwikkelingen na balansdatum

Ingevaren in het nieuwe pensioenstelsel

Per 1 juli 2023 is de Wet toekomst pensioenen (Wtp) van kracht. Stichting Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel is per 1 januari 2026 ingevaren, wat inhoudt dat alle opgebouwde aanspraken en rechten per deze datum collectief zijn overgedragen naar de pensioenregeling onder het nieuwe stelsel. De pensioenverplichtingen gerapporteerd onder het Financieel Toetsingskader (FTK) zijn herrekend en omgeboekt naar de Wtp-openingsbalans. Dit omvat de aanpassingen van de verplichtingen aan de nieuwe rekenregels en de verdeling van de persoonlijke pensioenvermogens. Het aanwezige pensioenvermogen op het invaarmoment van 1 januari 2026 is hierbij verdeeld over eigen vermogenscomponenten, bestemmingsfondsen en persoonlijke pensioenvermogens van de deelnemers.

Het pensioenvermogen (eigen vermogen en technische reserves) van het pensioenfonds wijzigt niet door het invaren per 1 januari 2026. De huidige reserves die gevormd moesten worden onder FTK zijn vervallen en zijn vervangen door nieuwe reserves op basis van Wtp-regelgeving. Het resterende vermogen is herverdeeld volgens de door het bestuur gekozen systematiek over de persoonlijke pensioenvermogens. Onder het nieuwe stelsel wijzigt wel het eigen vermogen door een verschuiving van het eigen vermogen naar bestemmingsfondsen en persoonlijke pensioenvermogens. Het eigen vermogen daalt hierdoor met EUR 752 miljoen.

In de volgende tabel is de uitkomst van het invaren, de zogeheten waterval, weergegeven. Startpunt is het saldo van de aanwezige pensioenvoorzieningen en het eigen vermogen inclusief bestemmingsreserves. Hiervan worden de onder Wtp verplichte collectieve voorzieningen en reserves, die op het moment van invaren apart onderscheiden worden binnen het pensioenvermogen, afgetrokken. Daarnaast zondert het pensioenfonds op moment van transitie vermogen af van het collectieve vermogen voor compensatie voor het afschaffen van de doorsneesystematiek in de nieuwe pensioenregeling. De (leeftijdsafhankelijke) compensatie wordt voor toepassing van de standaardregel toegekend aan de deelnemers, die daarvoor in aanmerking komen. Het restant is het beschikbare pensioenvermogen dat volgens de zogeheten standaardregel is verdeeld over de persoonlijke pensioenvermogens van de deelnemers.

.....
in EUR mln

Totaal aanwezige pensioenvermogen op invaarmoment	4.036,9
-/- Minimaal vereist eigen vermogen	-13,1
-/- Operationele reserve	-60,2
-/- Solidariteitsreserve	-183,4
-/- Voorziening operationele kosten	-89,4
-/- voorziening PVI	-12,6
-/- voorziening IBNR	-10,4
-/- voorziening latent arbeidsongeschiktheidspensioen LGP	-0,3
-/- Compensatie	-76,2
Totaal beschikbare vermogen	3.591,3
Compensatie	76,2
Totaal persoonlijke pensioenvermogens	3.667,5

Geen herstelplan noodzakelijk

Bij een tekort moet een pensioenfonds jaarlijks een herstelplan voor de komende tien jaar indienen. Het pensioenfonds is sinds eind 2022 uit herstel en hoefde daarom sinds 2023 geen herstelplan bij DNB in



te dienen. Omdat het fonds per 1 januari 2026 is ingevaren in het nieuwe pensioenstelsel, hoefde het in 2025 ook geen herstelplan in te dienen bij DNB.

10 Verslag intern toezicht

Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel kent een omgekeerd gemengd bestuursmodel. Samen met de uitvoerende bestuurders vormen wij als niet-uitvoerende bestuurders het bestuur van het fonds en bepalen wij gezamenlijk het pensioenfondsbeleid. De uitvoerende bestuurders voeren het beleid uit. Wij zien er vanuit onze intern toezichtrol op toe dat het pensioenfonds goed bestuurd wordt. Dit doen wij door ons te richten op het algemeen toezicht met de volgende onderdelen:

1. Het beleid van het bestuur;
2. De algemene gang van zaken in het fonds;
3. Een adequate risicobeheersing;
4. De evenwichtigheid van de belangenafweging.

Naast het algemeen toezicht hebben wij in 2025 specifiek toezicht gehouden op de thema's:

1. Toezicht op de implementatie van de Wtp en de daarbij behorende bestuurlijke aspecten;
2. Toezicht op de inrichting van het bestuursbureau en de impact daarvan op de governance van het pensioenfonds.

Deze rapportage dient ter informatie aan de stakeholders van het pensioenfonds. Aan het verantwoordingsorgaan van het pensioenfonds geven wij toelichting op de bevindingen en aanbevelingen, die wij meegeven aan het bestuur.

Oordeel algemeen toezicht

In aansluiting op 2024 is in 2025 ook veel aandacht besteed aan de Wtp. Het bleek een iteratief proces met DNB, dat uiteindelijk heeft geleid tot een aanscherping van het implementatieplan en de evenwichtigheidsbeoordeling van de invaarberekeningen. Begin december heeft het pensioenfonds de invaarbepijning van DNB ontvangen. Daarmee heeft het bestuur een belangrijke mijlpaal voor de deelnemers bereikt. Een mijlpaal waar met veel inzet van het bestuur, en meer specifiek van de uitvoerende bestuurders in goed overleg met DNB, naar toe is gewerkt.

In het belang van de deelnemers heeft het bestuur prioriteit gegeven aan het Wtp-traject boven het opzetten en verder invullen van het bestuursbureau. Beide trajecten hebben een grote impact gehad op het tijdsbeslag van zowel de uitvoerende bestuurders als het bestuur als geheel, en daarmee ook op de uitoefening van het intern toezicht.

Bij de besluitvorming over de Wtp heeft het bestuur evenwichtige belangenafweging expliciet en integraal beoordeeld. Vanuit het intern toezicht constateren wij dat evenwichtigheid een structureel onderdeel is geweest van het besluitvormingsproces en in de verschillende fasen van beeldvorming, oordeelsvorming en besluitvorming is teruggekomen. Ook stellen wij vast dat deze afweging is vastgelegd in voorleggers en notulen.

Bij het opstellen van dit verslag hebben wij input van de leden van de auditcommissie ontvangen en afstemming gezocht met de sleutelfunctiehouders van het pensioenfonds. Ten aanzien van de adequate risicobeheersing concluderen wij dat de risico's en risico-opinies van de sleutelfunctiehouder risicobeheer in het bestuur aan de orde zijn gekomen. Het intern toezicht adviseert het bestuur scherp te blijven op de tijdige ontvangst van een risico-opinie, zodat deze expliciet kan worden meegewogen in de besluitvorming.

Per 1 juli 2025 is een nieuwe uitvoerende bestuurder PCG gestart. Zij heeft haar taken snel en vakkundig opgepakt en heeft direct een goede bijdrage kunnen leveren aan het verkrijgen van de invaarbepijning van DNB en de afstemming met de arbeidsvoorwaardelijke partijen KLM cabinepersoneel.

Oordeel specifieke toezichtthema's

Zoals hiervoor aangegeven, hebben wij in 2025 twee toezichtthema's benoemd waarop wij in 2025 specifiek toezicht hebben gehouden.

1. Toezicht op de implementatie van de Wtp en de daarbij behorende de bestuurlijke aspecten

Het toezicht op de implementatie van de Wtp en de daarbij behorende bestuurlijke aspecten heeft zich in 2025 gericht op de deelonderwerpen datakwaliteit, de koppeling tussen de administratie en de beleggingen en de deelnemerscommunicatie.

Datakwaliteit

De norm voor dit deelonderwerp is voldoen aan het Kader Datakwaliteit van de Pensioenfederatie. Al vroeg in het Wtp- traject was het pensioenfonds op orde als het ging om het “Get Clean” principe, dat door het pensioenfonds en DNB wordt gehanteerd. In de vervolgfase speelt het zogeheten “Stay Clean” principe een belangrijke rol en ook daar is adequaat invulling aan gegeven.

Koppeling tussen de administratie en beleggingen

De norm voor dit deelonderwerp is dat het proces zo is ingericht dat de koppeling tijdig is gerealiseerd en op het door het bestuur vastgestelde kwaliteitsniveau is geborgd. Voor de implementatiefase geldt dat het bestuur juist, tijdig en volledig over de voortgang is geïnformeerd en dat de overgang voor de deelnemer op juiste en geruisloze wijze verloopt.

Deelnemerscommunicatie

Goede communicatie is essentieel voor een geslaagde transitie. Pensioenuitvoerders zijn wettelijk verplicht een schriftelijk communicatieplan op te stellen en aan te leveren bij de AFM.

De norm voor dit deelonderwerp zijn de acht communicatiethema’s die door de Pensioenfederatie, in overleg met de pensioensector, zijn uitgewerkt. Daarnaast hebben wij ook het proces van keuzebegeleiding beoordeeld aan de hand van de Leidraad Keuzebegeleiding van de AFM.

Wij hebben begrip voor de koers van het Wtp-dossier waarbij de tijdsdruk hoog was. De tijdslijnen zijn uitdagend gebleken door intensieve afstemming met DNB over de plausibiliteitsvraagstukken. Deze afstemming heeft evenwel geleid tot verbetering van de evenwichtigheidsbeoordeling, hetgeen ten goede komt aan onze deelnemers. Het bestuur heeft de beoogde stappen uit het implementatieplan kunnen opvolgen en heeft, met oog voor risicomanagement, besloten dat het Informatie Technologie (IT) landschap van BSG voldoende op orde is om ordentelijk te kunnen invaren.

Kijkend naar de door ons gestelde normen constateren wij dat het Wtp-traject met succes is doorlopen, maar in de praktijk weerbarstig bleek. Onder hoge tijdsdruk is door alle betrokken gremia binnen het fonds en met de betrokken uitvoeringsorganisaties intensief gewerkt. Wij constateren dat het bestuurlijke proces, hoewel soms wat weerbarstig, juist is doorlopen en dat aan de door ons gestelde normen is voldaan.

De implementatie van het Wtp- traject is op het moment van onze beoordeling over 2025 nog niet volledig afgerond. Met name op het vlak van communicatie met de deelnemer zijn - overigens conform planning - nog stappen te zetten. Wij adviseren het bestuur daarom ook in 2026 aandacht te blijven besteden aan de voortgang van dit traject en de uitvoerende bestuurders te vragen daarover tijdig en periodiek verslag te doen.

2. Toezicht op de inrichting van het bestuursbureau en de impact daarvan op de governance van het pensioenfonds

De norm voor dit toezichtthema was beoordelen of de taken en verantwoordelijkheden van de uitvoerende bestuurders (en van het bestuur) met het opzetten van het bestuursbureau en met alle uitbestedingspartijen zodanig helder en logisch zijn verdeeld en opgezet, dat dit bijdraagt aan een beheerste en integere bedrijfsvoering, effectieve beleidsvoorbereiding, besluitvorming en verantwoording en een versterking van de grip op (de kosten van) de uitbestedingspartijen.

In 2025 is voortgang geboekt met de oprichting en inrichting van het bestuursbureau. Het bestuur heeft echter vanuit het belang van de deelnemers prioriteit gegeven aan het Wtp-traject. Doordat de inrichting van het bestuursbureau nog niet tot wasdom is gekomen, hebben wij de norm voor dit toezichtthema nog niet volledig kunnen beoordelen.

Besluiten van de NUB

Wij hebben, met inachtneming van de toepasselijke wet- en regelgeving, in 2025 besloten om de uren van de uitvoerende bestuurders voor het pensioenfonds in de periode vanaf 1 februari tot en met 31 december 2025 tijdelijk uit te breiden van drie naar vier dagen per week. Naast de uitbreiding van de uren van de uitvoerende bestuurders hebben wij besloten tot een tijdelijke urenverhoging van de onafhankelijk voorzitter van anderhalf naar twee dagen per week vanaf 1 februari tot en met 30 september 2025.

Daarnaast hebben wij besloten de vergoeding van de leden van de auditcommissie, per 1 januari 2026 te indexeren in lijn met de indexatienorm uit het beloningsbeleid van het pensioenfonds. Tot slot hebben wij, onder voorbehoud van goedkeuring door DNB, besloten mevrouw Boekkooi per 1 juli 2025 voor een termijn van vier jaar te benoemen tot uitvoerend bestuurder met expertisegebied PCG. Dit besluit is inmiddels geëffectueerd.

Dankwoord

Wij geven een groot compliment aan het bestuur voor de inzet en volharding en in het bijzonder aan de uitvoerende bestuurders, dat het indienen van het invaardossier bij DNB uiteindelijk heeft geleid tot het verkrijgen van de invaarsbeslissing (i.c. een verklaring van 'geen bezwaar') van DNB. Dit is een belangrijke mijlpaal voor ons pensioenfonds in 2025 bij de overgang naar de Wtp.

Daarnaast gaat onze dank uit naar de samenwerking met het verantwoordingsorgaan en de auditcommissie, die een bijdrage hebben geleverd aan de oordeelsvorming rond de Wtp-transitie. Wij stellen de plezierige verhoudingen en samenwerking zeer op prijs en continueren dat graag in 2026.

Ook geven wij onze blij van waardering aan de arbeidsvoorwaardelijke partijen KLM cabinepersoneel voor het transitieplan en hun bijdrage aan de nadere invulling van het invaardossier.

Wij wensen daarbij alle geledingen en stakeholders veel succes bij het uitoefenen van hun taken in het belang van de deelnemers van ons pensioenfonds. Wij kijken uit naar een evenwichtige en beheerste afronding van de Wtp-implementatie en verdere professionalisering van de governance in 2026.

Amstelveen, 21 mei 2026

Het intern toezicht van Stichting Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel,

Arnout Korteweg (voorzitter)
Bette Moerkercken van der Meulen
Marguerite Moquette
Kees Porskamp
Albert Smidt
Jaap-Willem Verweij
Theo Wentink

Reactie van het bestuur

Het bestuur dankt de niet-uitvoerende bestuursleden voor het in 2025 uitgevoerde toezicht, voor de snelheid waarmee vooral in het licht van het intensieve Wtp-traject met elkaar kon worden geschakeld en voor de intern toezichtrapportage over 2025 en de daarin opgenomen aanbevelingen, die eerder is besproken. Een samenvatting van de rapportage is opgenomen in dit jaarverslag. De aanbevelingen van het intern toezicht worden, voor zover deze nog niet zijn ingevuld of opgevolgd, opgenomen in de bestuursagenda van 2026.

Het bestuur neemt het advies ter harte om scherp te blijven op de tijdige ontvangst van risico-opinies van de sleutelfunctiehouders van het pensioenfonds. Het bestuur kan zich daarnaast vinden in het advies om ook in 2026 aandacht te blijven besteden aan de voortgang van de implementatie van het Wtp-traject, dat in 2026 plaatsvindt, en de uitvoerende bestuursleden te vragen hierover tijdig en periodiek verslag te doen. Sinds het begin van 2026 is sprake van de gevraagde, blijvende aandacht en vindt er periodieke terugkoppeling plaats over de implementatie van het Wtp-traject.

11 Verslag verantwoordingsorgaan

Inleiding

Het Verantwoordingsorgaan (verder: VO) geeft een oordeel over de werkzaamheden en het functioneren van het bestuur. Het Algemeen Bestuur legt verantwoording af aan het VO en het VO doet hiervan verslag in het bestuursverslag 2025, onderdeel van het jaarwerk 2025.

Het VO vertegenwoordigt de bij het fonds betrokken belanghebbenden zoals bedoeld in artikel 115 van de Pensioenwet. De gevolgen van het gevoerde beleid en de wijze waarop het is uitgevoerd, vormen het uitgangspunt voor de uitvoering van de taken door het VO. Het oordeel omvat in ieder geval een oordeel over de gemaakte uitvoeringskosten.

Voor deze verantwoording is gebruik gemaakt van de informatie die gedurende het jaar door het bestuur zowel mondeling als schriftelijk aan het VO is verstrekt, het jaarverslag, de jaarrekening en de intern toezichtrapportage.

Algemeen

Het jaar 2025 stond grotendeels in het teken van de Wet toekomst pensioenen (Wtp), wat veel tijd vroeg van het bestuur en het VO. Naast deze Wtp-werkzaamheden behandelde het VO vijf adviesaanvragen. Ondanks de hoge werkdruk door de Wtp en het groeiende aantal uitbestedingspartijen behield het bestuur voldoende afstand en controle om effectief te blijven besturen. De uitvoerende bestuursleden rondden de inrichting van het bestuursbureau af met de verbouwing van de werkruimte en de werving van medewerkers.

De Wtp zorgde voor extra vergaderingen, intensief contact met DNB en BSG, nieuwe ontwikkelingen en extra berekeningen. Het VO heeft respect voor de wijze waarop het bestuur deze lastige klus heeft geklaard en veel werk heeft verzet. Dit harde werken resulteerde in het beoogde invaren per 1 januari 2026. Het VO vermeldt tevens dat in 2025 een nieuw bestuurslid aantrad; Chantal Boekkooi sprong op een rijdende trein, maar kweet zich met verve van haar taak.

Het VO gaf eerder aan dat de extra werkzaamheden het reguliere bestuurswerk volgens de FTK-kaders niet mochten verdringen. Tot dit reguliere werk behoren het overbruggingsplan, de missie, visie en strategie, waaronder de jaarlijkse indexatie. In 2025 is door de intensieve tijdsdruk, beperkte capaciteit bij BSG en de prioriteit die gegeven is aan het invaren, de jaarlijkse indexatie niet de aandacht gegeven die het verdient. Het VO heeft echter een zeker begrip voor de uiteindelijke keuze om het invaren voorrang te geven. Wel luidt het advies om in vergelijkbare situaties tijdig en zorgvuldig richting deelnemers te communiceren, zodat zij goed geïnformeerd zijn over keuzes en gevolgen.

Aandachtsgebieden

Pensioen, communicatie en governance

Binnen het omgekeerd gemengde bestuursmodel zijn uitvoerende en toezichhoudende taken gescheiden; het VO ervoer de samenwerking met het bestuur hierin als prettig, stabiel en professioneel, ook onder hoge bestuurlijke belasting.

Er is maximale en effectieve inspanning geleverd om alle NAP-deelnemers via diverse media te informeren over de beëindiging en afwikkeling van de NAP-regeling. Deelnemers ontvingen een eerste inzicht in het pensioen binnen de nieuwe regeling, inclusief een uitgebreide toelichting. Daarnaast is een nieuwe portal met een verbeterde pensioenplanner gelanceerd. Veel aandacht gaat naar de informatievoorziening, waarbij persoonlijke gesprekken (bijvoorbeeld via een stand in het BMC, het Cabine Pensioenplein of de inzet van PIT-ers) als zeer waardevol worden ervaren. Deze middelenmix biedt deelnemers goede mogelijkheden om meegenomen te worden in de omvangrijke veranderingen.

Het VO constateert dat het bestuur in 2025 substantieel heeft geïnvesteerd in communicatie en informatievoorziening. Het VO vindt het belangrijk dat het bestuur blijft inzetten op transparantie en

eenvoud voor een betrouwbare en begrijpelijke dienstverlening, met een grotere verantwoordelijkheid voor keuzebegeleiding. Dit is essentieel bij een onderwerp dat veel deelnemers als abstract, complex en impactvol ervaren. De complexiteit van het nieuwe stelsel vereist ook na de invoering blijvende aandacht voor tijdige, consistente en doelgroepgerichte communicatie.

Het bestuur betrok het VO actief en stond open voor kritische vragen. Door de transitiedruk kwamen reflectieve governancemomenten, zoals de zelfevaluatie van het bestuur, wel onder spanning te staan; dit vereist post-transitie blijvende aandacht. Het Wtp-onderwerp stond elke bestuursvergadering op de agenda, waarbij het VO adequaat werd geïnformeerd. Het VO waardeert de uitgebreide kennissessies zeer. Bij elke VO-vergadering sluiten twee bestuursleden aan voor toelichting en het beantwoorden van vragen. Het VO ervaart de samenwerking als zeer prettig; ook nieuwe bestuursleden tonen een open en benaderbare houding.

Finance, risk en IT

Het bestuur stuurt actief op kostenontwikkeling en financiële beheersing. Voor 2025 is er sprake van een voorgestelde kostenstijging van circa 6%, mede door DORA-gerelateerde kosten. De uitvoeringskosten per deelnemer stegen voornamelijk door Wtp-activiteiten. Het VO acht de inzet op kostenbeheersing en de ambitie om kosten na de transitie te verlagen passend, maar benadrukt dat verdere transparantie en sturing noodzakelijk blijven. Kostenbeheersing is echter al meerdere jaren een aandachtspunt; het bestuur is vooralsnog niet in staat dit ten positieve te keren, waardoor het VO vindt dat het bestuur daadkrachtiger moet optreden.

Op risicogebied heeft het bestuur structurele aandacht voor transitie- en uitvoeringsrisico's. Hierbij wordt gebruikgemaakt van rapportages en opinies van sleutelfunctiehouders, en zijn expliciete beheersmaatregelen en go/no-go momenten ingericht. De datakwaliteit is voldoende beoordeeld om in te varen, een belangrijke randvoorwaarde voor een beheerste transitie. Het groeiende aantal uitbestedingspartijen vormt een bewust beheerd aandachtspunt.

Ten aanzien van IT stuurt het bestuur actief op IT-beheersing en uitbestedingsrisico's. Het fonds is per januari 2025 in control voor DORA en toetst leveranciers verder. Op basis van risicoanalyses en DNB-kaders zijn er geen IT- of datakwaliteit-belemmeringen geconstateerd voor de transitie. Het VO concludeert dat het bestuur in control is op deze gebieden, maar benadrukt dat kostenbeheersing, datakwaliteit en uitbestedingsafhankelijkheid ook na de implementatie blijvende aandacht vereisen.

Balans- en vermogensbeheer

De dekkingsgraad ontwikkelde zich in 2025 naar circa 130%, waarbij marktfluctuaties beperkte impact hadden door diversificatie en renteafdekking. Ter risicobeheersing verhoogde het bestuur de renteafdekking naar circa 85% van de verplichtingen. Het risico uit zakelijke waarden blijft echter dominant voor de dekkingsgraad. Het bestuur onderzocht aanvullende beschermingsmaatregelen richting de transitie, zoals het tijdelijk beperken van aandelenrisico via derivaten. Het VO acht deze focus begrijpelijk gezien de minimale dekkingsgraad van circa 110% bij de transitie. In 2026 wordt overgegaan naar het beleggingsbeleid onder de WTP. Het negatieve fondsrendement van circa 3% over 2025 lag in lijn met de markt. Het VO vindt het beleggingsbeleid in samenhang met de balanspositie zorgvuldig en passend, maar benadrukt dat aandelen- en renterisico's blijvende aandacht vereisen.

De kostenstructuur hangt sterk samen met de complexiteit en diversificatie van de portefeuille; een eenvoudiger, passievere inrichting kan leiden tot aanzienlijk lagere kosten. Hoewel diversificatie bijdraagt aan risicospreiding, moet het bestuur scherp blijven op de afweging tussen complexiteit, rendement en kosten. Het VO vindt het positief dat het bestuur kijkt naar optimalisatie van de strategische asset allocatie, vermindering van actieve mandaten en kostenverlaging in de keten (o.a. door overgang naar AIM). De kosten van vermogensbeheer zijn verklaarbaar, maar het VO blijft kritisch op het structureel hoge kostenniveau en verwacht van het bestuur actieve sturing op kostenreductie en transparantie.

Advies

In 2025 heeft het bestuur vijf adviesaanvragen aan het VO voorgelegd, waarop het VO vier maal een positief advies heeft uitgebracht. Het bestuur heeft de adviesaanvraag “meegeven van de technische voorziening bij afkoop NAP” teruggetrokken. Het VO is van mening dat de adviestrajecten inhoudelijk zorgvuldig zijn doorlopen en dat het bestuur de adviezen serieus heeft meegewogen in de besluitvorming. Hieronder een overzicht van de adviesaanvragen:

- *Wijziging Uitvoeringsovereenkomst (28 nov '25)* – positief geadviseerd – aanbevelingen/opmerkingen: Het VO neemt graag kennis van het definitieve document, hoewel de ABTN-verwijzingen zijn verwijderd. Geadviseerd wordt een overlegvorm te zoeken waarin CAO-partijen gezamenlijk wijzigingen kunnen vaststellen, ondanks het gebrek aan formele zeggenschap. Omtrent de planning wordt opgeroepen in de toekomst terug te vallen op de reguliere termijn van zes weken.
- *Meegeven technische voorziening afkoop NAP (21 nov '25)* – niet geadviseerd i.v.m. terugtrekking adviesaanvraag.
- *Advies VO op wijzigingen invaardossier n.a.v. reactie DNB (deel III) (3 nov '25)* – positief geadviseerd - aanbevelingen/opmerkingen: Nieuwe berekeningen en strakkere invaarders tonen een prudenter en evenwichtiger beeld. Het VO heeft begrip voor de tijdsdruk door externe factoren, maar zal in de toekomst strenger toezien op ruimere adviestermijnen.
- *Handhaven advies omtrent invaren en verdeling fondsvermogen (02 okt '25)* – positief geadviseerd - aanbevelingen/opmerkingen: Omtrent de planning roept het VO op in toekomstige adviesaanvragen terug te vallen op de reguliere beoordelingstermijn van zes weken.
- *Toepassing van het transitie-FTK (Overbruggingsplan) (dd 24 juni '25)* – positief geadviseerd - aanbevelingen/opmerkingen: De aanlevering liet erg kort tijd voor bestudering tussen ontvangst, bespreking en de uiterlijke adviesdatum. De opmerking wordt gemaakt met volste begrip voor de prioriteiten binnen het (uitvoerend) bestuur in deze periode.

In algemene zin benadrukt het VO het belang van tijdige betrokkenheid bij adviesaanvragen, zodat het VO zijn rol ook onder hoge druk volwaardig kan blijven vervullen.

Oordeel

Het VO kijkt met waardering en respect terug op de grote inzet en betrokkenheid van het bestuur voor het fonds en de deelnemers in 2025. Onder hoge druk in een complexe transitiefase is de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel zorgvuldig en evenwichtig begeleid, de samenwerking met stakeholders goed onderhouden en het VO steeds open en constructief betrokken.

Tegelijkertijd is na deze intensieve periode blijvende aandacht nodig voor een goede balans tussen transitie- en reguliere bestuurstaken, tijdige en heldere deelnemerscommunicatie en een uitlegbare kosten-batenerhouding. In dat licht spreekt het VO zijn vertrouwen uit in de gevolgde koers, met de verwachting dat het bestuur op deze punten ook de komende periode scherp en daadkrachtig blijft sturen.

Ten aanzien van de uitvoeringskosten acht het VO meer inzicht in en analyse van de diverse kostenposten noodzakelijk. Kostenverlaging is geen doel op zich, zolang deze verklaarbaar zijn en toegevoegde waarde hebben voor de resultaten van het fonds.

Amstelveen, 21 mei 2026

Het verantwoordingsorgaan van Stichting Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel,

Luc van der Eijk
Rob Koster
Dineke Stähler
Jessica Vis
Dorain Wetstede
Ingeborg Zikken



Reactie van het bestuur

Het bestuur dankt de leden van het verantwoordingsorgaan voor het verslag over 2025. Een samenvatting van het verslag is opgenomen in dit jaarverslag. Het bestuur is de leden van het verantwoordingsorgaan erkentelijk voor de afgegeven adviezen, de constructieve overleggen en de snelheid waarmee vooral in het licht van het Wtp-traject met elkaar kon worden geschakeld in 2025.

Het jaar 2025 is een bijzonder en een in vele opzichten intensief jaar gebleken. Het bestuur kan zich vinden in de algemene oproep van het verantwoordingsorgaan om in 2026 weer de reguliere adviestermijn van zes weken aan te houden en heeft hieraan gehoor gegeven bij de tot op dit moment in 2026 gedane adviesaanvragen aan het verantwoordingsorgaan. Het bestuur herkent de oproepen, adviezen en opmerkingen van het verantwoordingsorgaan in het verslag, met uitzondering van de zinsnede in het verslag dat de jaarlijkse indexatie niet de aandacht heeft gekregen die het verdient. Het bestuur heeft in 2025 wat betreft de jaarlijkse indexatie besloten om het beleid van het fonds te volgen.

Tot slot hoopt het bestuur de transparante en constructieve samenwerking met het verantwoordingsorgaan in 2026 te continueren.



Amstelveen, 21 mei 2026

Het bestuur van de Stichting Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel,

Chantal Boekkooi

Mark-Jan Boes

Arnout Korteweg

Bette Moerkercken van der Meulen

Marguerite Moquette

Kees Porskamp

Donald Schut

Albert Smidt

Jaap-Willem Verweij

Theo Wentink



jaarrekening

2025

**Pensioenfonds
KLM Cabinepersoneel**



Jaarrekening 2025

Balans per 31 december

(Na bestemming van saldo van baten en lasten)

in EUR mln	2025	2024
Activa		
Beleggingen voor risico pensioenfonds (1)		
· Vastgoed	346,4	349,7
· Aandelen	1.402,3	1.868,0
· Vastrentende waarden	2.529,5	2.291,1
· Derivaten	140,2	49,3
Totaal beleggingen voor risico pensioenfonds	4.418,4	4.558,1
Deelnemingen (2)	7,0	7,8
Materiële vaste activa (3)	0,3	-
Vorderingen en overlopende activa (4)	20,4	0,8
Liquide middelen (5)	98,7	4,1
Totaal activa	4.544,8	4.570,8
Passiva		
Stichtingskapitaal en reserves (6)		
· Bestemmingsreserves	17,9	18,5
· Wettelijke reserve deelneming	2,4	3,3
· Overige reserves	988,6	710,4
Totaal stichtingskapitaal en reserves	1.008,9	732,2
Technische voorzieningen		
· Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds (7)	2.938,6	3.458,3
· Voorziening operationele kosten voor risico pensioenfonds (8)	89,4	86,5
Derivaten (1)	411,0	284,6
Schulden en overlopende passiva (9)	96,9	9,2
Totaal passiva	4.544,8	4.570,8

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 85 tot en met 96.

Rekening van baten en lasten

in EUR mln	2025	2024
Baten en lasten pensioenactiviteiten		
Premies (10)	126,0	122,1
Waardeoverdrachten, per saldo (11)	1,8	-0,3
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds		
· Pensioenopbouw (12)	-111,0	-128,2
· Indexering (13)	0,3	-106,4
· Rentetoevoeging (14)	-81,7	-109,6
· Wijziging rekenrente (15)	507,6	-60,1
· Onttrekking pensioenuitkeringen (16)	198,9	86,9
· Pensioenrechten waardeoverdrachten, per saldo (17)	-2,5	-0,1
· Wijziging actuariële grondslagen (18)	8,0	-26,2
· Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen (19)	0,1	-2,0
Totaal mutatie voorziening pensioenverplichtingen risico pensioenfonds	519,8	-345,7
Mutatie voorziening operationele kosten voor risico pensioenfonds (20)	-3,0	-8,7
Pensioenuitkeringen (21)	-186,5	-85,7
Pensioenuitvoeringskosten (22)	-12,1	-8,8
Totaal baten en lasten pensioenactiviteiten	446,0	-327,1
Baten en lasten beleggingsactiviteiten		
Directe beleggingsresultaten (23)	20,5	-3,1
Indirecte beleggingsresultaten (23)	-185,4	361,1
Kosten van vermogensbeheer (23)	-7,4	-8,8
Overige baten en lasten beleggingsactiviteiten (24)	3,0	1,3
Totaal baten en lasten beleggingsactiviteiten	-169,3	350,5
Saldo baten en lasten	276,7	23,4
Bestemming saldo van baten en lasten		
Toeslagreserve	-0,3	1,6
Premiereserve	-0,3	-16,6
Mutatie overige reserves	277,3	38,4
Totaal bestemming saldo van baten en lasten	276,7	23,4

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 108 tot en met 115.

Kasstroomoverzicht

in EUR mln	2025	2024
Kasstroom uit pensioenactiviteiten		
Ontvangen premies	124,8	123,6
Ontvangen waardeoverdrachten	2,1	1,1
Betaalde pensioenuitkeringen	-96,5	-85,7
Betaalde waardeoverdrachten	-0,3	-1,4
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-12,5	-7,8
Overige mutaties uit pensioenactiviteiten	-0,3	-
Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten	17,2	29,8
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Verkopen beleggingen	989,1	540,6
Verkopen en afwikkeling derivaten, per saldo	-	-17,0
Directe beleggingsresultaten	9,8	-11,7
Aankopen beleggingen	-894,6	-533,8
Koers- en omrekenverschillen op liquide middelen	-1,9	-
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-6,5	-8,3
Overige mutaties uit beleggingsactiviteiten	-18,5	0,8
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	77,4	-29,4
Mutatie liquide middelen	94,6	0,4
Liquide middelen 1 januari	4,1	3,7
Liquide middelen 31 december	98,7	4,1
Mutatie liquide middelen	94,6	0,4

Toelichting algemeen

Activiteiten

Het doel van Stichting Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel, statutair gevestigd in Amstelveen en kantoorhoudend aan de Professor E.M. Meijerslaan 1 in Amstelveen (hierna: het pensioenfonds), is het verstrekken van pensioenuitkeringen aan werknemers en oud-werknemers in een cabinefunctie met een arbeidscontract vallend onder de cao voor cabinepersoneel van KLM N.V. en voor cabinepersoneel in algemene dienst bij KLM Cityhopper B.V. Uitgezonderd zijn assistent-pursers, pursers en senior pursers die tot het zogeheten Kerncorps Cabinepersoneel behoren en bij Stichting Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM aangesloten zijn. Het pensioenfonds is als ondernemingspensioenfonds ingeschreven in het Handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 41198994.

Pensioenregeling

Ouderdomspensioen

Het pensioenfonds kent drie regelingen voor ouderdomspensioen: een voorwaardelijke eindloonregeling (pensioenreglement 2008A) en een middelloonregeling (pensioenreglement 2008B). Daarnaast kent het pensioenfonds tot en met 2025 de Netto Aanvullende Pensioenregeling (NAP). De NAP is eind 2025 volledig afgekocht in verband met de Wtp-transitie.

Het ouderdomspensioen is in de voorwaardelijke eindloonregeling bij volledige indexering gebaseerd op het laatstverdiende salaris en het aantal deelnemersjaren. Het eindloonsysteem is alleen van toepassing op individuele salarisverhogingen en dus niet op collectieve salarisverhogingen.

De pensioenopbouw bedraagt voor ieder deelnemersjaar 1,17% van de pensioengrondslag, zoals die geldt op 1 januari van het betreffende jaar. In de middelloonregeling is het ouderdomspensioen gebaseerd op het gemiddelde salaris tijdens de diensttijd en het aantal deelnemersjaren en bedraagt voor ieder deelnemersjaar 1,33% van de pensioengrondslag, zoals die geldt op 1 januari van het betreffende jaar. In beide regelingen is de pensioengrondslag gelijk aan het pensioengevend salaris vermindert met een franchise. Het pensioengevend loon is gelijk aan twaalfmaal het maandsalaris (inclusief eventuele leeftijdstoelage), uitgaande van volle productie, verhoogd met 16,33% in verband met vakantietoelage en eindejaarsuitkering en de deelnemersbijdragecompensatie.

Het pensioengevend loon is gemaximeerd op EUR 137.800 (2024: EUR 137.800) als gevolg van de fiscale maximering. De franchise is gelijk aan 100/66,28 van de AOW-uitkering voor een gehuwde en bedraagt EUR 19.795.

De normpensioendatum is de eerste dag van de maand waarin de deelnemer 60 jaar wordt.

De deelnemers kunnen binnen bepaalde grenzen kiezen wanneer zij met pensioen gaan. De vroegst mogelijke pensioendatum is de dag waarop de deelnemer 50 jaar wordt. Het is mogelijk om later met pensioen te gaan, maar uiterlijk op de dag waarop de deelnemer de AOW-gerechtigde leeftijd bereikt. Daarnaast bestaat de mogelijkheid van deeltijdpensioen. Deeltijdpensioen kan ingaan in de periode tussen de leeftijd van 50 jaar en één maand voorafgaand aan de dag waarop de AOW-gerechtigde leeftijd wordt bereikt. Verder kunnen de deelnemers kiezen voor een tijdelijke verhoging of verlaging van het pensioen, met als omslagpunt de AOW-gerechtigde leeftijd, waarbij de laagste uitkering niet lager is dan 75% van de hoogste uitkering.

Netto Aanvullende Pensioenregeling (NAP) vult het ouderdomspensioen uit de basispensioenregeling aan met een extra levenslang ouderdomspensioen vanaf de normpensioenleeftijd van 60 jaar. Deelname aan de regeling is vrijwillig. Na beëindiging van deelname kan eenmalig opnieuw tot de regeling worden toegetreden. De deelnemers betalen een extra premie die wordt ingehouden op het nettoloon. Over het te zijner tijd uit te keren pensioen is geen loonbelasting of inkomstenbelasting verschuldigd. De levenslange

aanvullende uitkering kan op pensioendatum worden omgezet in een tijdelijke aanvullende uitkering tot de AOW-gerechtigde leeftijd. Het is mogelijk om uiterlijk op pensioendatum de levenslange uitkering te laten afkopen. Daarnaast bestaat de mogelijkheid van uitgestelde afkoop, dat wil zeggen een eenmalige uitkering aan de nabestaanden bij overlijden van de deelnemer.

Partnerpensioen

Het facultatief partnerpensioen is op risicobasis verzekerd. De verzekering voor deelnemers met een samenlevingscontract vangt aan op het moment waarop KLM N.V. een samenlevingsverband erkent.

De deelnemer en de partner kunnen gezamenlijk van deze verzekering afzien. Het pensioen bedraagt zowel in de voorwaardelijke eindloonregeling als in de middelloonregeling per deelnemersjaar 1% van de laatste pensioengrondslag. Toekomstige jaren van deelneming tot de normpensioendatum zijn meeverzekerd. Verder kunnen deelnemers zich via het pensioenfonds ook vrijwillig verzekeren voor het Anw-hiaat.

Wezenpensioen

Wezenpensioen wordt uitgekeerd aan kinderen tot de 18-jarige leeftijd of, bij het volgen van een opleiding waarvoor recht op studiefinanciering bestaat, tot de 27-jarige leeftijd. Indien het pensioen is ingegaan vóór 1 januari 2015 wordt de uitkering, bij het volgen van een opleiding waarvoor recht op studiefinanciering bestaat, verstrekt tot de leeftijd van 25 jaar. Het wezenpensioen bedraagt voor elk gerechtigd kind 14% van het (bereikbare) ouderdompensioen.

Arbeidsongeschiktheidspensioen

In geval van volledige en duurzame arbeidsongeschiktheid (IVA) van de deelnemer wordt een arbeidsongeschiktheidspensioen uitgekeerd. De uitkering gaat in na afloop van het tweede ziektejaar. Daarnaast wordt de pensioenopbouw volledig en premievrij voortgezet. Dit geldt eveneens voor de verzekering van het facultatief partnerpensioen en voor het Anw-hiaatpensioen.

Bij volledige of gedeeltelijke niet-duurzame arbeidsongeschiktheid (WIA) gaat het pensioen in op het moment waarop de loongereleerde WIA-uitkering eindigt. Het arbeidsongeschiktheidspensioen is een percentage van het pensioen dat wordt uitgekeerd bij volledige arbeidsongeschiktheid. Bij een gedeeltelijke arbeidsongeschiktheid tussen 35% en 80% wordt de pensioenopbouw premievrij voortgezet, afhankelijk van de mate van arbeidsongeschiktheid. Premievrije voortzetting geldt ook voor de verzekering van het facultatief partnerpensioen, maar niet voor de verzekering van het Anw-hiaatpensioen.

In geval van een gedeeltelijke arbeidsongeschiktheid van minder dan 35% bestaat geen recht op arbeidsongeschiktheidspensioen. De pensioenopbouw wordt wel premievrij voortgezet en is afhankelijk van de mate van arbeidsongeschiktheid.

Het arbeidsongeschiktheidspensioen wordt uitgekeerd zolang de arbeidsongeschiktheid duurt, maar uiterlijk tot de normpensioendatum.

Reductiebepalingen/CDC-regeling

Indien in enig jaar de vaste premie, verhoogd met de deelnemersbijdragen voor de facultatieve onderdelen van de pensioenregeling, ontoereikend is om de pensioenopbouw in dat jaar te financieren, wordt de pensioenopbouw verlaagd, tenzij anderszins in het premietekort kan worden voorzien. In dit verband wordt de vaste premie, verhoogd met de deelnemersbijdragen voor de facultatieve onderdelen van de pensioenregeling, getoetst aan een zogenoemde toetspremie.

De toetspremie is de hoogste van de gedempte kostendekkende premie en een gedempte premie waarbij de actuariael benodigde premie voor de pensioenopbouw wordt berekend op basis van een rentevoet van 3,2% en de solvabiliteitsopslag wordt vastgesteld op 21,3%. Het bestuur van het pensioenfonds monitort jaarlijks of de premie kostendekkend is en of de financiële opzet evenwichtig is.

Indien in enig jaar de totale premie lager is dan de toetspremie, worden eerst de eventueel aanwezige middelen in de bestemde premiereserve gebruikt om de ambitie op peil te houden. Is dit niet afdoende dan wordt de pensioenopbouw in dat jaar zodanig verlaagd, dat de (verlaagde) toetspremie weer gelijk is aan de totale premie. Hierbij wordt eerst de backserviceverhoging in de eindloonregeling (pensioenreglement 2008A) naar rato verminderd. Indien de totale premie na deze verlaging van de pensioenopbouw nog steeds lager is dan de toetspremie, wordt de reguliere pensioenopbouw van alle deelnemers verlaagd naar rato van het resterende premietekort.

Het voorgaande betekent dat het verzekeringstechnisch risico en het beleggingsrisico volledig bij het pensioenfonds en daarmee indirect bij de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden liggen.

KLM kan hiervoor niet worden aangesproken.

Indexering

Het pensioenfonds streeft ernaar de opgebouwde pensioenrechten van actieve deelnemers jaarlijks aan te passen aan de ontwikkeling van de lonen bij KLM.

Verder streeft het pensioenfonds ernaar de ingegane pensioenen en de premievrije pensioenrechten (actieve en gewezen deelnemers) jaarlijks aan te passen aan de ontwikkeling van de niet-afgeleide consumentenprijsindex.

De indexering heeft een voorwaardelijk karakter. Dit betekent dat geen recht op indexering bestaat en dat het niet zeker is of en in hoeverre in de toekomst indexering kan plaatsvinden. Het bestuur van het pensioenfonds beoordeelt jaarlijks op basis van de financiële positie van het fonds of de opgebouwde pensioenrechten van actieve deelnemers, de premievrije pensioenrechten van (actieve en) gewezen deelnemers en de ingegane pensioenen kunnen worden verhoogd.

In het kader van de transitie naar de nieuwe pensioenregeling per 1 januari 2026 heeft het bestuur in december 2025 besloten om de pensioenen van (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden niet te indexeren. Het bestuur heeft bij dit besluit de gevolgen voor alle belanghebbenden zorgvuldig afgewogen.

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

Financiering en premie

De pensioenregeling is een zogenoemde Collective Defined Contribution-regeling, verkort ook wel CDC-regeling genoemd. Dit houdt in dat de aangesloten werkgever jaarlijks een vaste premie betaalt voor de opbouw van pensioenrechten. Dit betekent dat voor een langere periode een vaste premie is afgesproken. Zoals hiervoor onder Reductiebepalingen als onderdeel van de pensioenregeling is beschreven, heeft KLM geen enkele verplichting tot het betalen van aanvullende bedragen, ook niet als bij het pensioenfonds een vermogenstekort ontstaat. Hier staat tegenover dat KLM (in geval van een overschot bij het pensioenfonds) geen recht heeft op terugstorting van en/of korting op de vaste premie.

Voor 2025 is de vaste premie vastgesteld op 36,3% (2024: 36,3%) van de totale pensioengrondslagsom exclusief de deelnemersbijdragecompensatie (DBC) en inclusief een opslag voor maandbetaling. De vaste premie wordt verhoogd met een deelnemersbijdrage van 1,4% (2024: 1,5%) van de bijdragegrondslag in geval van verzekering van het facultatief partnerpensioen en met een deelnemersbijdrage van EUR 23,90 per maand (2024: EUR 24,80 per maand) in geval van verzekering van het Anw-hiaat. Vanaf 1 januari 2018 kunnen deelnemers zelf de hoogte van de premie aan de NAP-regeling bepalen tot maximaal het nettosalaris. Indien het collectieve premievolumen van de NAP-regeling in enig jaar hoger wordt dan 4%

van de NAP grondslag exclusief de compensatie voor levensloopbijdrage, kan het bestuur besluiten de inleg te beperken.

De deelnemersbijdrage ten behoeve van NAP bedraagt gemiddeld 1,5% (2024: 1,7%) van de bijdragegrondslag.

Indien de vaste premie, verhoogd met de deelnemersbijdragen voor de facultatieve onderdelen van de pensioenregeling, niet toereikend is om de pensioenopbouw in dat jaar te financieren, kunnen de arbeidsvoorwaardelijke partijen afspreken de deelnemersbijdrage voor de reguliere pensioenopbouw te verhogen ter (gedeeltelijke) voorkoming van de hiervoor onder Reductiebepalingen beschreven korting van de pensioenopbouw.

Grondslagen voor de financiële verslaggeving

Algemeen

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

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

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

In het kader van de presentatie van de cijfers en de functionele valuta luiden de bedragen in de jaarrekening in euro's.

Stelselwijzigingen

De gehanteerde grondslagen van waardering en van resultaatbepaling zijn ongewijzigd ten opzichte van het voorgaande jaar. In de presentatie zijn twee zaken gewijzigd.

Als gevolg van de wijziging van RJ 610 is de voorziening operationele kosten afgesplitst van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds. In de staat van baten en lasten is de mutatie van de voorziening operationele kosten als een separate regel gerapporteerd. De cijfers over 2024 zijn geherrubriceerd teneinde vergelijkbaarheid met 2025 mogelijk te maken. De voorziening operationele kosten eind 2024 bedraagt EUR 86,5 miljoen.

De liquide middelen op de beleggingsrekening worden niet meer onder de vastrentende waarden gerapporteerd maar onder de liquide middelen ter verbetering van het inzicht in de totaal aanwezige liquide middelen. De vergelijkende cijfers en toelichtende tabellen zijn hiervoor aangepast. Eind 2024 was het saldo liquide middelen op de beleggingsrekening EUR 1,4 miljoen.

De stelselwijzigingen hebben geen impact op eigen vermogen of resultaat.

Schattingen en veronderstellingen

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

zover noodzakelijk geacht voor het vereiste inzicht in het vermogen, vermeld in de toelichting bij de jaarrekening.

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

Schattingswijzigingen

In 2025 zijn de volgende schattingswijzigingen toegepast ten opzichte van 2024.

- De leeftijdsbepaling voor het vaststellen van de technische voorzieningen is per 31 december 2025 aangepast. De leeftijd van de deelnemers wordt vanaf deze datum bepaald in maanden nauwkeurig (voorheen 1-7 fictie) waarbij wordt verondersteld dat de deelnemer op de eerste dag van de maand is geboren. Door de wijziging zijn de technische voorzieningen met EUR 7,6 miljoen afgenomen.
- De kostenvoorziening wordt vanaf 31 december 2025 niet langer vastgesteld als een opslag op de technische voorzieningen, maar als de contante waarde van de toekomstige kasstromen van de kosten. Door deze wijziging zijn de TV toegenomen met EUR 3,6 miljoen.
- De in de reservering opgenomen partnerfrequenties zijn in 2025 geëvalueerd en daar waar nodig per 31 december 2025 aangepast. Door deze wijziging viel EUR 0,6 miljoen vrij uit de technische voorzieningen.

Verwerking

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

Saldering

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

Presentatie beleggingen en beleggingsresultaten

De beleggingen bestaan uit een mix van participaties in beleggingsinstellingen en beleggingen direct op naam. De participaties zijn voor het merendeel Blue Sky beleggingsfondsen. Deze beleggingsfondsen hebben de vorm van een besloten fonds voor gemene rekening. De participaties worden in de balans gerubriceerd conform de aard van de onderliggende beleggingen van de beleggingsfondsen. Waardeveranderingen van de participaties worden in de rekening van baten en lasten opgenomen onder indirecte beleggingsresultaten. Zij bestaan uit de directe en indirecte resultaten van de onderliggende beleggingen en de kosten van vermogensbeheer die ten laste van het beleggingsfonds komen. Door beleggingsfondsen uitgekeerde dividenden worden gepresenteerd onder directe beleggingsresultaten.

Waardering beleggingen

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

volgens de meest recente jaarrekening van de beleggingsfondsen danwel de net asset value indien geen jaarrekening beschikbaar is.

Waardeveranderingen beleggingen

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

Vreemde valuta

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

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

	2025	2024	2023
Amerikaanse dollar	1,1745	1,0355	1,1047
Canadese dollar	1,6099	1,4893	1,4566
Australische dollar	1,7612	1,6725	1,6189
Japanse yen	184,0892	162,7392	155,7336
Britse pond	0,8732	0,8268	0,8666
Zwitserse frank	0,9305	0,9385	0,9297
Zweedse Kroon	10,8270	11,4415	11,1325

Afrondingen

Door afrondingen kunnen geringe verschillen voorkomen in totalen en subtotaalbedragen.

Grondslagen voor de waardering van activa en passiva

Vastgoed

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

Aandelen

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

Vastrentende waarden

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

Geldmarktfondsen zijn gerapporteerd als onderdeel van de vastrentende waarde.

Derivaten

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

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

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

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

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

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

Deelnemingen

Kapitaalbelangen die worden gehouden voor duurzame verbondenheid met het pensioenfonds worden gerubriceerd als deelneming. Deelnemingen worden gewaardeerd tegen nettovermogenswaarde. De resultaten van deelnemingen worden bepaald op basis van de grondslagen van de deelneming.

Materiële vaste activa

Materiële vaste activa worden gewaardeerd tegen verkrijgingsprijs inclusief direct toerekenbare kosten of vervaardigingsprijs onder aftrek van lineaire afschrijvingen gedurende de verwachte toekomstige gebruiksduur en bijzondere waardeverminderingen.

Vorderingen en overlopende activa

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

Liquide middelen

Liquide middelen worden opgenomen voor de nominale waarde.

Stichtingskapitaal en reserves

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

Binnen het stichtingskapitaal en de overige reserves zijn een wettelijke reserve en een tweetal bestemmingsreserves met een specifieke bestemming gevormd. De wettelijke reserve betreft de deelneming in Blue Sky Group B.V. Deze reserve is in eerdere jaren niet opgenomen. Het vergelijkend cijfer is aangepast. De bestemmingsreserves betreffen de toeslagreserve en de premiereserve.

Voorziening pensioenverplichtingen

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

De voorziening met betrekking tot ouderdomspensioen en partnerpensioen is gelijk aan de contante waarde van de beste inschatting van de toekomstige uitgaande kasstromen die voortvloeien uit de tot balansdatum opgebouwde onvoorwaardelijke pensioenrechten. Daarin is begrepen de toekomstige premievrije pensioenopbouw van arbeidsongeschikte deelnemers.

De voorziening met betrekking tot arbeidsongeschikte deelnemers bestaat uit de contante waarde van de verwachte uitgaande kasstromen die voortvloeien uit de verplichtingen van de bij het pensioenfonds aangemelde arbeidsongeschikte deelnemers. Bij de vaststelling van de voorziening voor toekomstige pensioenopbouw voor arbeidsongeschikte deelnemers wordt rekening gehouden met de verwachte toekomstige stijgingen van de pensioengrondslag. Dit vanwege het onvoorwaardelijke karakter van de

toezegging. Daarbij wordt uitgegaan van de minimale algemene looninflatie (zonder ingroeipad) die volgt uit artikel 23a, lid 1 onderdeel a, Besluit FTK.

De voorziening voor nog niet aangemelde arbeidsongeschikte deelnemers en zieke deelnemers is gelijk aan de som van de in de jaarpremie van het verslagjaar en de jaarpremie van het vorige jaar begrepen opslag voor het risico van arbeidsongeschiktheid.

De belangrijkste actuariële grondslagen en veronderstellingen zijn:

- rekenrente actuele rentetermijnstructuur DNB (gewijzigd);
- levensverwachting volgens prognosetafels AG 2024 met actuele fondsspecifieke leeftijds- en sekseafhankelijke correctiefactoren gebaseerd op het Willis Towers Watson model 2024 (ongewijzigd);
- Voor het latent uitgesteld partnerpensioen voor (gewezen) deelnemers wordt uitgegaan van het onbepaald partnersysteem tot leeftijd 68 jaar (ongewijzigd);
- Voor het latent partnerpensioen van gepensioneerden, het latent (bijzonder) partnerpensioen bij (gewezen) deelnemers wordt uitgegaan van het bepaald partnersysteem (ongewijzigd);
- Leeftijdsvaststelling op basis van de werkelijke geboortemaand van de deelnemers (gewijzigd, vorig jaar 1-7 fictie);
- Verschil leeftijd man en vrouw tweeënhalf jaar (ongewijzigd).

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

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

Voorziening operationele kosten voor risico pensioenfonds

De bepaling van de kostenvoorziening vloeit voort uit een realistische inschatting van tegen de DNB rentetermijnstructuur verdisconteerde kasstromen met betrekking tot toekomstige uitvoeringskosten die voortvloeien uit de tot de datum van vaststelling opgebouwde pensioenverplichtingen.

Bij de bepaling van deze kostenvoorziening is uitgegaan van:

- discontinuïteit van pensioenopbouw in de bestaande pensioenregeling voor actieve deelnemers dat wil zeggen geen financiering door middel van premie;
- voortzetting van de huidige bestaande uitvoeringsvorm zonder nieuwe premie financiering;
- meerkosten van de uitvoering in de reguliere situatie (continuïteit) boven de kosten in de situatie van discontinuïteit worden uit premie gefinancierd;
- liquidatie van het pensioenfonds. Alle verplichtingen worden binnen twee jaar overgedragen aan een op grond van de Pensioenwet toegestane pensioenuitvoerder.

Schulden en overlopende passiva

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

Grondslagen voor de resultaatbepaling

Algemeen

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

Directe beleggingsresultaten

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

Premies

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

Waardeoverdrachten

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

Mutatie voorziening pensioenverplichtingen

Pensioenopbouw

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

Indexering

De toevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen uit hoofde van indexering wordt in de rekening van baten en lasten opgenomen in de periode waarin het bestuursbesluit wordt genomen. In het kader van de transitie naar de nieuwe pensioenregeling per 1 januari 2026 heeft het bestuur in december 2025 besloten om de pensioenen van (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden niet te indexeren. Het bestuur heeft bij dit besluit de gevolgen voor alle belanghebbenden zorgvuldig afgewogen.

Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen

De pensioenverplichtingen worden contant gemaakt tegen de door DNB vastgestelde en gepubliceerde rentetermijnstructuur per ultimo jaar. Aan de voorziening pensioenverplichtingen wordt rente toegevoegd op basis van de éénjaarsrente volgens deze rentetermijnstructuur primo jaar.

De rentetoevoeging wordt berekend over het gemiddelde van de stand van de voorziening primo en ultimo jaar, de laatste exclusief het effect van de indexering.

Wijziging rekenrente

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

Ottrekking pensioenuitkeringen

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

Pensioenrechten waardeoverdrachten

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

Wijziging actuariële grondslagen

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



Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen

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

Mutatie voorziening operationele kosten voor risico pensioenfonds

De mutatie in de voorziening operationele kosten betreft de wijziging in de geschatte toekomstige operationele kosten die het fonds zal maken voor de uitvoering van de pensioenregeling en het beheer van het fonds.

Pensioenuitkeringen

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

Overige baten en lasten

Overige baten en lasten worden ten laste van het resultaat gebracht in de periode waarop zij betrekking hebben.

Grondslagen voor het kasstroomoverzicht

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

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

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

Toelichting op de balans

(Bedragen in EUR miljoenen)

Activa

1 Beleggingen

Beleggingsportefeuille

De totale beleggingsportefeuille bedraagt EUR 4.007,4 miljoen (2024: EUR 4.273,5 miljoen). De samenstelling is in de tabel hieronder weergegeven. Het pensioenfonds en de Blue Sky fondsen, waarin het pensioenfonds participeert, hebben geen aandelen uitgeleend.

in EUR mln	2025	2024
Vastgoed	346,4	349,7
Aandelen	1.402,3	1.868,0
Vastrentende waarden	2.529,5	2.291,1
Derivaten activa	140,2	49,3
Derivaten passiva	-411,0	-284,6
Totaal	4.007,4	4.273,5

Het verschil tussen het totaal beleggingen en de op de balans onder activa gepresenteerde beleggingen betreft de credit op de balans gepresenteerde derivaten met een negatieve waarde.

De volgende tabel betreft het verloopoverzicht van de belegde waarde per beleggingscategorie. Dit overzicht is exclusief vorderingen en schulden:

in EUR mln	Vast- goed	Aan- delen	Vast- rentende waarden	Deri- vaten	Totaal
2025					
Balanswaarde begin van het jaar	349,7	1.868,0	2.291,1	-235,3	4.273,5
Aankopen	15,5	37,3	841,8	-	894,6
Verkopen/afwikkeling	-23,3	-570,0	-497,1	101,3	-989,1
Waardeveranderingen	4,5	67,0	-108,2	-146,8	-183,5
Mutatie opgelopen rente	-	-	1,7	10,0	11,7
Balanswaarde eind van het jaar	346,4	1.402,3	2.529,5	-270,8	4.007,4
2024					
Balanswaarde begin van het jaar	385,4	1.487,1	2.242,2	-221,4	3.893,3
Aankopen	48,2	120,1	365,5	-	533,8
Verkopen/afwikkeling	-86,5	-70,2	-384,1	17,0	-523,8
Waardeveranderingen	2,6	331,0	65,4	-37,6	361,4
Mutatie opgelopen rente	-	-	2,1	6,7	8,8
Balanswaarde eind van het jaar	349,7	1.868,0	2.291,1	-235,3	4.273,5

Marktwaaarde beleggingen

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

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

Indien de waardering van beleggingen wordt afgeleid van directe marktnoteringen, worden de beleggingen gewaardeerd op basis van een model, waarbij alle inputvariabelen zijn gebaseerd op marktnoteringen. In geval van over-the-counter derivaten, zoals interest rate swaps en valutatermijncontracten, betreffen deze variabelen onder meer interbancaire rentecurves, swaprentes en valutakoersen. Tot deze categorie worden ook gerekend participaties in Blue Sky beleggingspools die beleggen in andere niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen (fund of funds) waarvan niet dagelijks de intrinsieke waarde wordt bepaald.

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

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

in EUR mln	Directe markt notering	Afgeleide markt notering	Waarderingsmodellen en technieken	Totaal
2025				
Vastgoed	-	-	346,4	346,4
Aandelen	1.177,0	-	225,3	1.402,3
Vastrentende waarden	2.023,1	-	506,4	2.529,5
Derivaten activa	-	-	140,2	140,2
Derivaten passiva	-	-	-411,0	-411,0
Totaal	3.200,1	-	807,3	4.007,4
2024				
Vastgoed	-	-	349,7	349,7
Aandelen	1.588,3	-	279,6	1.868,0
Vastrentende waarden	1.788,5	-	502,6	2.291,1
Derivaten activa	-	-	49,3	49,3
Derivaten passiva	-	-	-284,6	-284,6
Totaal	3.376,8	-	896,6	4.273,5

Belegde waarde in vastgoedbeleggingen

in EUR mln	2025	2024
Vastgoed in fondsen	346,4	349,7
Totaal	346,4	349,7

De volgende (onderliggende) beleggingen maken ultimo 2025 meer dan 5% uit van de totale vastgoedportefeuille:

in EUR mln	2025	2024
CBRE Pan European Core Fund	67,2	62,7
Prologis Europ. Logistics Fund	62,7	96,5
LASALLE ENCORE+ CLASS A UNITS	38,9	-
CATELLA EUROP. RESIDENT FD III	28,6	24,7
ALTERA VASTGOED RESIDENTIAL	25,6	19,6
CBRE European Residential Impact FND	21,5	-
MS PRIME PROPERTY FUND	19,6	19,1

Belegde waarde in aandelen

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

Belegde waarde in vastrentende waarden

in EUR mln	2025	2024
Obligaties	926,2	999,4
Indirecte beleggingen via fondsen	1.591,0	1.276,3
Overige onderhandse leningen	12,1	15,4
Totaal	2.529,3	2.291,1

De volgende onderliggende beleggingen van de Blue Sky obligatiefondsen maken meer dan 5% uit van de totale obligatieportefeuille:

in EUR mln	2025	2024
Staatsobligaties Duitsland	217,3	342,8
AeAM Dutch Mortgage Fund 2	277,0	278,2
Staatsobligaties Nederland	297,4	226,2
Nederlands Hypothekenfonds	187,9	183,8
Staatsobligaties Frankrijk	167,3	174,7

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

Belegde waarde in derivaten

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

in EUR mln	Activa	Passiva	Per saldo
2025			
Valutaderivaten	134,8	-3,1	131,7
Rentederivaten	5,4	-407,9	-402,5
Totaal	140,2	-411,0	-270,8
2024			
Valutaderivaten	5,1	-86,0	-80,9
Rentederivaten	44,2	-198,6	-154,4
Totaal	49,3	-284,6	-235,3

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

in EUR mln	2025		2024	
Type contract	Contract- omvang	Markt- waarde	Contract- omvang	Markt- waarde
Valutaderivaten	1.891,0	131,7	1.518,1	-80,9
Rentederivaten	1.974,8	-402,5	1.585,9	-154,4
Totaal	3.865,8	-270,8	3.104,0	-235,3

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

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

Valutaderivaten zijn in dit overzicht aangeduid als verkocht indien de positie in euro's long is en de positie in vreemde valuta's short is. Deze contracten zijn afgesloten met het doel om het valutarisico af te dekken.

Als gekocht aangeduide interest rate swaps zijn zogenoemde receiver swaps, waarbij een vaste rente wordt ontvangen en een variabele rente wordt betaald. Door middel van de interest rate swaps wordt het rentemismatchrisico verkleind.

De valutatermijncontracten en interest rate swaps zijn niet-beursgenoteerde contracten. De aandelenfutures zijn beursgenoteerde contracten. De valutatermijncontracten hebben een looptijd korter dan een jaar.

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

in EUR mln	2025		2024	
	Contract- omvang	Markt- waarde	Contract- omvang	Markt- waarde
Korter dan 10 jaar	316,5	0,4	310,5	8,7
Vanaf 10 jaar tot 20 jaar	524,2	-62,7	387,2	-15,9
Langer dan 20 jaar	1.134,1	-340,2	888,2	-147,2
Totaal	1.974,8	-402,5	1.585,9	-154,4

Het pensioenfonds heeft eind 2025 EUR 46,5 miljoen aan onderpand ontvangen waarvan EUR 2,2 miljoen pending in de vorm van (staats) obligaties en EUR 0,3 miljoen aan onderpand ontvangen in de vorm van liquiditeiten waarvan EUR 0,3 miljoen pending als gevolg van positieve waardeontwikkeling van de derivaten. Het ontvangen onderpand staat niet ter vrije beschikking.

Het pensioenfonds heeft eind 2025 EUR 19,8 miljoen aan onderpand verstrekt in de vorm van liquiditeiten en EUR 342,3 miljoen aan onderpand verstrekt in de vorm van (staats) obligaties en EUR 37,2 miljoen als initial margin als gevolg van negatieve waardeontwikkeling van derivaten. De verstrekte (staats) obligaties zijn verantwoord onder de vastrentende waarden.

2 Deelnemingen

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

in EUR mln	2025	2024
Balanswaarde begin van het jaar	7,8	7,0
Dividend	-2,8	-
Resultaat	2,0	0,8
Balanswaarde eind van het jaar	7,0	7,8

3 Materiële vaste activa

in EUR mln	2025	2024
Balanswaarde begin van het jaar	-	-
Investerings	0,3	-
Afschrijving	-	-
Balanswaarde eind van het jaar	0,3	-

De materiële vaste activa bestaan uit verbouwingkosten en ICT-middelen.

4 Vorderingen en overlopende activa

in EUR mln	2025	2024
Overige vorderingen en overlopende activa pensioenactiviteiten	0,3	0,2
Overige vorderingen en overlopende activa beleggingsactiviteiten	20,1	0,6
Totaal	20,4	0,8

De vorderingen hebben een resterende looptijd korter dan een jaar.

5 Liquide middelen

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

in EUR mln	2025	2024
Banktegoeden in rekening-courant pensioenen	91,8	2,7
Banktegoeden in rekening-courant beleggingen	6,9	1,4
Totaal	98,7	4,1

De banktegoeden in rekening courant pensioenen bevatten een bedrag van € 90,1 miljoen dat is gereserveerd voor de afkoop van de NAP-regeling.

Passiva

6 Stichtingskapitaal en reserves

in EUR mln	Bestemmings- reserves	Wettelijke reserve deel- nemingen	Overige reserves	Totaal
2025				
Stand begin van het jaar	18,5	3,3	710,4	732,2
Onttrekking	-	-	-	-
Mutatie wettelijke reserve	-	-0,9	0,9	-
Uit bestemming saldo van baten en lasten	-0,6	-	277,3	276,7
Stand eind van het jaar	17,9	2,4	988,6	1.008,9
2024				
Stand begin van het jaar	33,5	2,5	672,9	708,9
Onttrekking	-	-	-	-
Mutatie wettelijke reserve	-	0,8	-0,8	-
Uit bestemming saldo van baten en lasten	-15,0	-	38,3	23,3
Stand eind van het jaar	18,5	3,3	710,4	732,2

Het stichtingskapitaal bedraagt (ongewijzigd) EUR 45,38 en is gestort bij oprichting. De mutaties in de bestemmingsreserves zijn als volgt:

in EUR mln	Toeslag- reserve	Premie- reserve	Totaal
2025			
Stand begin van het jaar	10,6	7,9	18,5
Onttrekking	-0,3	-0,3	-0,6
Resultaat	-	-	-
Stand eind van het jaar	10,3	7,6	17,9
2024			
Stand begin van het jaar	9,0	24,5	33,5
Onttrekking	-	-17,3	-17,3
Resultaat	1,6	0,7	2,3
Stand eind van het jaar	10,6	7,9	18,5

Het saldo van baten en lasten over 2025 is EUR 276,7 miljoen positief (2024 EUR 23,4 miljoen positief). Er is EUR 0,3 miljoen onttrokken aan de toeslagreserve (2024: EUR 1,6 miljoen toegevoegd), EUR 0,3 miljoen onttrokken aan de premiereserve (2024: EUR 16,6 miljoen onttrokken) en



EUR 277,3 miljoen toegevoegd aan de overige reserves (2024: EUR 38,4 miljoen toegevoegd). De vaste premie is voor 2025 voldoende om de benodigde premie te financieren.

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

De toeslagreserve is bestemd voor de financiering van de aanvullende indexering van de pensioenrechten van actieve deelnemers. De onttrekking is gebaseerd op het totaalrendement van de beleggingen.

Ook de onttrekking aan de premiereserve is gebaseerd op het totale beleggingsrendement over 2025. Naast de bovenstaande bestemming kan de premiereserve ook worden aangewend voor egalisatie van toekomstige werknemerspremies.

De bestemmingsreserves blijven buiten beschouwing bij de bepaling van het aanwezig vermogen ten behoeve van de solvabiliteitstoets van DNB en de berekening van de dekkingsgraad.

De vermogenspositie wordt toegelicht in de risicoparagraaf op pagina 100 tot en met 107.

7 Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

De voorziening pensioenverplichtingen is als volgt samengesteld:

	Aantal	2025 Bedrag (in EUR mln)	Aantal	2024 Bedrag (in EUR mln)
Actieve deelnemers	10.204	1.692,2	10.073	2.079,9
Arbeidsongeschikte deelnemers	238	67,2	250	86,6
Gewezen deelnemers	2.899	182,4	3.002	236,5
Ingegaan ouderdomspensioen	2.858	956,9	2.685	1.015,4
Ingegaan nabestaandenpensioen	141	39,2	128	39,5
Ingegaan wezenpensioen	38	0,7	33	0,4
Totaal	16.378	2.938,6	16.171	3.458,3

De voorziening pensioenverplichtingen met betrekking tot arbeidsongeschikte deelnemers bestaat uit:

in EUR mln	2025	2024
Opgebouwde pensioenrechten	45,4	61,1
Toekomstige premievrije opbouw pensioenrechten	8,9	12,9
Ingegaan arbeidsongeschiktheidspensioen	5,3	5,9
Totaal arbeidsongeschikte deelnemers	59,6	79,9
Zieke deelnemers en nog niet gemelde arbeidsongeschikte deelnemers	7,6	6,7
Totaal	67,2	86,6

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

in EUR mln	2025	2024
Korter dan 1 jaar	110,4	104,8
Vanaf 1 jaar tot 5 jaar	452,4	436,4
Vanaf 5 jaar tot 10 jaar	562,8	565,5
Vanaf 10 jaar tot 20 jaar	937,9	1.054,0
Vanaf 20 jaar tot 30 jaar	555,3	741,9
Vanaf 30 jaar tot 40 jaar	234,1	382,6
Langer dan 40 jaar	85,7	173,2
Totaal	2.938,6	3.458,4

De mutaties in de voorziening pensioenverplichtingen zijn als volgt:

in EUR mln	2025	2024
Stand begin van het jaar	3.458,3	3.112,6
Reguliere pensioenopbouw	89,6	81,8
Extra pensioenopbouw	-	-
Individuele salarisontwikkeling	21,4	46,4
Inkomende waardeoverdrachten	2,9	1,7
Uitgaande waardeoverdrachten	-0,4	-1,6
Rentetoevoeging	81,7	109,6
Wijziging rekenrente	-507,6	60,1
Indexering actieve deelnemers	-0,3	63,4
Indexering actieve deelnemers voorgaande jaar	-	-
Indexering gewezen deelnemers en gepensioneerden	-	43,0
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-198,9	-86,9
Wijziging actuariële grondslagen	-8,0	26,2
Actuariële resultaten	-0,1	2,0
Stand eind van het jaar	2.938,6	3.458,3

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

8 Voorziening operationele kosten voor risico pensioenfonds

in EUR mln	2025	2024
Stand begin van het jaar	86,5	77,8
Opslag pensioenuitvoeringskosten (excassokosten)	2,6	3,1
Onttrekking pensioenuitvoeringskosten	-5,1	-2,1
Rentetoevoeging	2,0	2,7
Wijziging marktrente	-	1,5
Wijziging actuariële grondslagen	3,3	0,8
Indexering	-	2,7
Overige	0,2	-
Stand eind van het jaar	89,4	86,5

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

9 Schulden en overlopende passiva

in EUR mln	2025	2024
Belastingen en premies sociale verzekeringen	1,9	1,8
Pensioenuitkeringen	90,9	1,0
Schulden aan de werkgever	1,5	2,8
Overige schulden en overlopende passiva - pensioenen	1,4	1,8
Overige schulden en overlopende passiva - beleggingen	1,2	1,8
Totaal	96,9	9,2

De schulden hebben een resterende looptijd korter dan een jaar. Het hoge saldo op pensioenuitkeringen is het gevolg van de nog te betalen NAP-gelden (EUR 89,9 miljoen).

Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen

Niet in de balans opgenomen activa

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

Indien het pensioenfonds in het gelijk wordt gesteld, bedraagt niet in de balans opgenomen vordering omzetbelasting EUR 7,5 miljoen (2024: EUR 6,2 miljoen).

Niet in de balans opgenomen verplichtingen

Het pensioenfonds heeft een overeenkomst voor onbepaalde tijd betreffende pensioenuitvoering afgesloten. De overeenkomst kan worden beëindigd met inachtneming van een opzegtermijn van zes maanden. De verplichting voor het komende jaar bedraagt EUR miljoen (2024: EUR 2,8 miljoen).

Investerings- en stortingsverplichtingen

in EUR mln	2025	2024
Vastgoed	28,5	21,4
Vastrentende waarden	-	4,0
Private equity	31,1	38,2
Totaal	59,6	63,6

Elk fonds waarin wordt geparticipeerd heeft haar eigen investeringscriteria gedefinieerd. In de investeringscriteria is ook vastgelegd binnen welke periode het fonds een toegezegde investeringscommitment dient op te vragen. Voor vastgoed is dit gemiddeld 2 - 4 jaar, voor private equity gemiddeld 4 - 6 jaar en voor vastrentende waarden (betreft voornamelijk hypotheekfondsen) 0 - 1 jaar.

Voorwaardelijke verplichtingen

De actuariële waarde van de indexeringsachterstand bedraagt EUR 482,6 miljoen (2024: EUR 506,3 miljoen).

De door actieve deelnemers opgelopen indexeringsachterstand ten opzichte van de loonindex heeft betrekking op de volgende jaren:

Jaar	Loonindex	Toegekend	Vershil	Cumulatieve achterstand
1 januari 2026	1,00%	0,00%	1,00%	18,40%
1 januari 2025	3,10%	3,10%	0,00%	17,40%
1 januari 2024	10,28%	5,17%	4,86%	17,40%
1 januari 2023	9,31%	5,63%	3,48%	11,96%
1 januari 2022	0,00%	0,00%	0,00%	8,19%
1 januari 2021	0,00%	0,00%	0,00%	8,19%
1 januari 2020	3,02%	0,00%	3,02%	8,19%
1 januari 2019	1,50%	0,62%	0,87%	5,02%
1 januari 2018	1,50%	0,34%	1,16%	4,11%
1 januari 2015	0,00%	0,11%	-0,11%	2,92%
1 januari 2012	3,03%	0,00%	3,03%	3,03%

De door gewezen deelnemers en pensioengerechtigden opgelopen indexeringsachterstand ten opzichte van de niet-afgeleide consumentenprijsindex heeft betrekking op de volgende jaren:

Jaar	Afgeleide prijsindex	Toegekend	Vershil	Cumulatieve achterstand
1 januari 2026	3,10%	0,00%	3,10%	20,78%
1 januari 2025	3,50%	3,50%	0,00%	17,68%
1 januari 2024	-0,40%	0,00%	-0,40%	17,68%
1 januari 2023	14,30%	8,65%	5,20%	18,15%
1 januari 2022	3,40%	3,40%	0,00%	12,31%
1 januari 2021	1,20%	0,00%	1,20%	12,31%
1 januari 2020	2,70%	0,00%	2,70%	10,98%
1 januari 2019	2,10%	0,87%	1,22%	8,06%
1 januari 2018	1,30%	0,30%	1,00%	6,76%
1 januari 2017	0,40%	0,00%	0,40%	5,70%
1 januari 2016	0,40%	0,00%	0,40%	5,28%
1 januari 2015	0,70%	0,68%	0,02%	4,86%
1 januari 2014	0,90%	0,43%	0,47%	4,84%
1 januari 2013	2,00%	0,00%	2,00%	4,35%
1 januari 2012	2,30%	0,00%	2,30%	2,30%

Risicobeheer

(Bedragen in miljoenen euro's)

In het bestuursverslag worden de belangrijke risico's waaraan het pensioenfonds is blootgesteld, besproken en wordt ingegaan op het beleid dat wordt gevoerd om deze risico's te beheersen. In deze paragraaf van de jaarrekening worden voornamelijk de financiële risico's beschreven en gekwantificeerd. De cijfers die in deze paragraaf vermeld staan, zijn op basis van doorkijk.

De totale beleggingsportefeuille op basis van doorkijk bedraagt EUR 4.007,1 miljoen (2024: EUR 4.302,2 miljoen) en is als volgt samengesteld:

in EUR mln	2025	2024
Vastgoed	399,2	413,2
Aandelen	1.345,9	1.793,1
Vastrentende waarden	2.532,8	2.331,6
Derivaten activa	140,3	49,4
Derivaten passiva	-411,1	-285,1
Totaal exclusief vorderingen en schulden	4.007,1	4.302,2
Vorderingen en overlopende activa	7,2	-
Schulden en overlopende passiva	-	-27,3
Totaal	4.014,3	4.274,9

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

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

Het surplus van het aanwezig eigen vermogen ten opzichte van het vereist eigen vermogen bedraagt EUR 401,7 miljoen (2024: tekort EUR -93,2 miljoen):

in EUR mln	2025	2024
Vereiste buffers		
· Rentemismatchrisico	39,6	66,4
· Vastgoedrisico en aandelenrisico	434,9	617,9
· Valutarisico	129,1	156,2
· Commodityrisico	-	-
· Kredietrisico	178,0	213,3
· Verzekeringstechnisch risico	104,0	135,3
· Liquiditeitsrisico	-	-
· Concentratierisico	-	-
· Operationeel risico	-	-
· Actief risico	23,8	24,0
Totaal	909,4	1.213,1
Diversificatie van risico's	-320,1	-406,3
Totaal vereist eigen vermogen	589,3	806,8
Aanwezig eigen vermogen	991,0	713,6
Surplus (tekort)	401,7	-93,2

Het vereiste eigen vermogen van EUR 589,3 miljoen (2024 : EUR 806,8 miljoen) is gebaseerd op de strategische beleggingsportefeuille ultimo verslagjaar.

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

in EUR mln	2025	2024
Totaal stichtingskapitaal en reserves	1.008,9	732,2
Af: toeslagreserve	-10,3	-10,7
Af: premiereserve	-7,6	-7,8
Aanwezig eigen vermogen FTK	991,0	713,7

Op grond van het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen (FTK) mogen de toeslagreserve en de premiereserve niet tot de aanwezige solvabiliteit worden gerekend. Deze bestemmingsreserves blijven ook voor de berekening van de dekkingsgraad buiten beschouwing.

De aldus berekende nominale dekkingsgraad bedraagt 132,7% (2024: 120,1%). De nominale dekkingsgraad is de verhouding tussen de nettoactiva en de voorziening pensioenverplichtingen. De met het vereist vermogen overeenkomende dekkingsgraad bedraagt 119,5% (2024: 122,8%).

Het vereist eigen vermogen, berekend op basis van de feitelijke beleggingsportefeuille, bedraagt EUR 591,1 miljoen (2024: EUR 857,5 miljoen). De hiermee overeenkomende dekkingsgraad bedraagt 124,4% (2024: 123,0%). Het vermogenssurplus op basis van de feitelijke portefeuille bedraagt EUR 400,0 miljoen (2024: tekort EUR -143,8 miljoen).

Het minimaal vereist eigen vermogen bedraagt EUR 126,1 miljoen (2024: EUR 147,0 miljoen). Dit komt overeen met een nominale dekkingsgraad van 104,2% (2024: 104,1%).

De beleidsdekkingsgraad bedraagt 126,0% (2024: 124,6%). De beleidsdekkingsgraad is de (voortschrijdend) gemiddelde nominale dekkingsgraad van de laatste 12 maanden.

De beleidsdekkingsgraad is bepalend voor:

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

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

De beleidsdekkingsgraad is 1,6 procentpunten (2024: 2 procentpunten) hoger dan de met het (strategisch) vereist vermogen overeenkomende dekkingsgraad.

Het pensioenfonds heeft ingevolge artikel 138 Pensioenwet in 2022 het bestaande herstelplan geactualiseerd en het geactualiseerde herstelplan ingediend bij DNB. Het herstelplan is goedgekeurd door DNB. In het actuele herstelplan is uitgewerkt hoe het pensioenfonds binnen de wettelijke termijn van 10 jaar vanaf 1 januari 2022 weer beschikt over het strategisch vereist vermogen getoetst aan de beleidsdekkingsgraad. Volgens het herstelplan wordt binnen de termijn van 10 jaar de tekortsituatie opgelost. De belangrijkste bron voor herstel van de dekkingsgraad is het verwachte overrendement (verschil tussen het behaalde rendement op de beleggingen en de benodigde rentetoevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen). Gedurende de eerste jaren van de looptijd van het herstelplan kan het pensioenfonds naar verwachting niet volledig indexeren. Hierbij volgt het pensioenfonds het reguliere sturingsbeleid overeenkomstig de wettelijke eisen (het zogenoemde toekomstbestendig indexeren).

De ontwikkeling van de dekkingsgraad in het verslagjaar ten opzichte van de prognose volgens het herstelplan is als volgt:

		2025		2024
	Realisatie	Herstelplan	Realisatie	Herstelplan
Nominale dekkingsgraad begin van het jaar	120,1%	0,0%	121,2%	0,0%
Premies	-0,5%	0,0%	-1,3%	0,0%
Pensioenuitkeringen	1,7%	0,0%	0,6%	0,0%
Indexering pensioenrechten	0,0%	0,0%	-4,0%	0,0%
Wijziging rekenrente pensioenverplichtingen	20,1%	0,0%	-2,3%	0,0%
Resultaat beleggingen en verplichtingen	-7,4%	0,0%	6,5%	0,0%
Wijziging actuariële grondslagen	0,2%	0,0%	-1,0%	0,0%
Overige oorzaken	-1,5%	0,0%	0,4%	0,0%
Nominale dekkingsgraad eind van het jaar	132,7%	0,0%	120,1%	0,0%

De gemiddelde rekenrente behorend bij de verwachte kasstromen van de pensioenuitkeringen is in 2025 gestegen van 2,16% naar 3,17%. In het herstelplan wordt uitgegaan van een onveranderde rentetermijnstructuur DNB.

Voor het bepalen van de reële dekkingsgraad worden de pensioenverplichtingen contant gemaakt tegen de reële rente. De reële rente wordt berekend door de nominale rente te verminderen met de geschatte inflatiecomponent. De als basis voor de reële rentecurve gehanteerde nominale rentecurve is gelijk aan de rentetermijnstructuur DNB. De geschatte inflatiecomponent, de break-even inflatie, wordt bepaald

door euro inflation linked staatsobligaties, die gekoppeld zijn aan de Europese Harmonized Inflation Consumer Price (excluding tobacco) inflatie-index, te vergelijken met nominale euro staatsobligaties van vergelijkbare looptijden.

De reële dekkingsgraad bedraagt 95,4% (2024: 80,0%) en is gebaseerd op een afgeleide reële rekenrente van negatief 0,23% (2024: negatief 0,04%).

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

	2025	2024
Reële dekkingsgraad begin van het jaar	80,0%	77,1%
Premies	-0,8%	-1,6%
Pensioenuitkeringen	0,9%	-0,1%
Indexering pensioenrechten	1,7%	-1,3%
Wijziging rekenrente rentedeel	17,5%	-1,1%
Wijziging rekenrente inflatiedeel	0,8%	5,0%
Resultaat beleggingen en verplichtingen	-5,0%	4,1%
Wijziging actuariële grondslagen	0,4%	-1,9%
Overige oorzaken	-0,1%	-0,2%
Reële dekkingsgraad eind van het jaar	95,4%	80,0%

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

De wettelijke reële dekkingsgraad van het pensioenfonds bedraagt 93,8% (2024: 93,5%).

De wettelijke reële dekkingsgraad zoals bedoeld in artikel 133b Pensioenwet is gelijk aan de actuele beleidsdekkingsgraad gedeeld door de beleidsdekkingsgraad die ingevolge artikel 137 lid 2b Pensioenwet is vereist voor voorwaardelijke toeslagverlening (indexering) ter hoogte van de minimale verwachtingswaarde voor de groeivoet van het prijsindexcijfer, bedoeld in artikel 23a lid 1a en lid 2 Besluit financieel toetsingskader (FTK) pensioenfondsen. De aldus gedefinieerde wettelijke reële dekkingsgraad komt 1,6 procentpunten lager (2024: 13,5 procentpunten hoger) uit dan de hiervoor vermelde zuivere reële dekkingsgraad.

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

Rentemismatchrisico

Rentemismatchrisico is het verschil in rentegevoeligheid tussen de portefeuille vastrentende waarden (voornamelijk obligaties) en de pensioenverplichtingen. De rentegevoeligheid van de verplichtingen is als gevolg van de langere looptijden hoger dan die van de portefeuille obligaties. Een daling van de marktrente leidt tot een stijging van de waarde van de pensioenverplichtingen, die slechts voor een deel wordt gecompenseerd door een stijging van de waarde van de portefeuille obligaties.

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

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

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

	2025	2024
Vastrentende waarden op basis van marktrente	12,6	14,7
Interest rate swaps op basis van marktrente	15,9	17,6
Vastrentende waarden incl derivaten (op basis van marktrente)	14,3	16,1
Pensioenverplichtingen op basis van rentetermijnstructuur DNB	15,0	17,2
Mismatch bij renteschok van 0,01%	1,0	4,0
Mismatch bij renteschok van 1,0%	1,3	5,0

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

De effectiviteit van de afdekking door middel van omvang en samenstelling van de portefeuille obligaties en de interest rate swaps tezamen bedraagt ultimo 2025 ongeveer 93% (2024: ongeveer 77%). Deze effectiviteit is gebaseerd op de strategische afdekking. Op basis van de feitelijke afdekking bedraagt de effectiviteit ultimo 2025 ongeveer 93% (2024: ongeveer 77%). Hierbij moet worden opgemerkt dat de toepassing van de UFR-methodiek voor de discontering van de pensioenverplichtingen een positief effect heeft op dit percentage. Bij hantering van de marktrente voor zowel de obligaties, de interest rate swaps als de pensioenverplichtingen bedraagt de effectiviteit van de afdekking ultimo 2025 ongeveer 93% (2024: ongeveer 77%).

Als de marktrente met 1,0 procentpunt stijgt, daalt de waarde van de vastrentende waarden ongeveer met de modified duration als percentage. Een stijging van de marktrente met 1,0 procentpunt resulteert in een stijging van de gemiddelde rekenrente (rentetermijnstructuur DNB) ten behoeve van de bepaling van de pensioenverplichtingen met ongeveer 1,0 procentpunt (2024: 1,0 procentpunt). Daardoor daalt de waarde van de pensioenverplichtingen met ongeveer 1,0 maal (2024: 1,0 maal) de modified duration als percentage.

Een daling van de marktrente met 1,0 procentpunt resulteert in een daling van de gemiddelde rekenrente ten behoeve van de bepaling van de pensioenverplichtingen met ongeveer 1,0 procentpunt (2024: 1,0 procentpunt). Daardoor stijgt de waarde van de voorziening pensioenverplichtingen met ongeveer 1,0 maal (2024: 1,0 maal) de modified duration als percentage.

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

Effect op de nominale dekkingsgraad	2025	2024
Daling marktrente met 1,0%	-5,9%	-7,3%
Stijging marktrente met 1,0%	6,0%	7,6%
Daling rekenrente (rentetermijnstructuur van DNB) met 1,0%	-5,9%	-7,3%
Stijging (rentetermijnstructuur van DNB) met 1,0%	6,0%	7,6%

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

Vastgoedrisico en aandelenrisico

Vastgoedrisico is het risico dat de waarde van vastgoed en vastgoedaandelen verandert als gevolg van veranderingen in de desbetreffende marktprijzen. Informatie over de spreiding van de portefeuille naar sector en regio is hieronder opgenomen.

De portefeuille vastgoed maakt ongeveer 9% (2024: ongeveer 8%) uit van de totale beleggingen.

In de solvabiliteitstoets van DNB wordt uitgegaan van een waardeschok van beursgenoteerd vastgoed van 30% en niet-beursgenoteerd vastgoed gecorrigeerd voor leverage van 20%.

Een hiermee overeenkomende waardedaling van de totale vastgoedbeleggingen resulteert in een daling van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 2 procentpunten (2024: ongeveer 2 procentpunten). Een hiermee overeenkomende waardestijging van deze beleggingen daarentegen resulteert in een verbetering van de dekkingsgraad met ongeveer 2 procentpunten (2024: ongeveer 2 procentpunten).

Aandelenrisico is het risico dat de waarde van aandelen verandert als gevolg van veranderingen in de desbetreffende marktprijzen. Informatie over de spreiding van de portefeuille naar sector en regio is hieronder opgenomen. De aandelenportefeuille maakt ongeveer 35% (2024: ongeveer 44%) uit van de totale beleggingsportefeuille.

In de solvabiliteitstoets van DNB wordt uitgegaan van een waardeschok van beursgenoteerde aandelen ontwikkelde markten van 30%, beursgenoteerde aandelen opkomende markten van 40% en niet-beursgenoteerde aandelen (private equity) van eveneens 40%. Een hiermee overeenkomende waardedaling van de totale portefeuille aandelen resulteert in een daling van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 15 procentpunten (2024: ongeveer 14 procentpunten). Een hiermee overeenkomende waardestijging van de aandelenportefeuille resulteert in een verbetering van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 15 procentpunten (2024: ongeveer 14 procentpunten).

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

in EUR mln	2025	2024
Kantoren	48,0	58,5
Participaties in vastgoedmaatschappijen	54,2	57,2
Winkels	44,1	47,7
Woningen	111,4	106,1
Overig	141,4	143,7
Totaal	399,1	413,2

De samenstelling van de vastgoedportefeuille naar regio is als volgt:

in EUR mln	2025	2024
Europa	351,6	360,0
Noord Amerika	27,3	32,4
Midden en Zuid Amerika	1,0	0,2
Azië en Pacific	15,2	14,7
Overig	4,0	6,0
Totaal	399,1	413,2

De aandelenportefeuille kan als volgt worden gespecificeerd per sector:

in EUR mln	2025	2024
Financiële instellingen	211,7	273,1
Informatietechnologie	343,9	406,2
Energie	17,2	27,8
Telecommunicatie	93,1	110,4
Consument cyclisch	110,4	160,9
Consument defensief	100,0	157,2
Industrie	109,3	157,6
Basismaterialen	31,7	35,3
Gezondheidszorg	108,1	155,1
Nutsbedrijven	21,9	30,1
Overig	198,6	279,3
Totaal	1.345,9	1.793,1

De samenstelling van de aandelenportefeuille naar regio is als volgt:

in EUR mln	2025	2024
Europa	207,0	241,8
Noord Amerika	761,4	1.058,5
Midden en Zuid Amerika	50,1	64,6
Azië en Pacific	291,8	391,9
Overig	35,6	36,3
Totaal	1.345,9	1.793,1

Valutarisico

Valutarisico is het risico dat de waarde van beleggingen verandert als gevolg van veranderingen in valutakoersen.

De valutaverdeling van de beleggingen in vastgoed, aandelen en vastrentende waarden (uitgedrukt in euro's) vóór en na afdekking van het valutarisico is als volgt:

in EUR mln	Vastgoed	Aan- delen	Vastren- tende waarden	Overige beleg- gingen	Totaal	Valuta af- dekking	Netto
2025							
Euro	249,0	102,9	1.938,1	-398,8	1.891,2	1.382,0	3.273,2
Amerikaanse dollar	91,8	807,1	584,9	2,7	1.486,5	-1.119,7	366,8
Canadese dollar	0,0	31,8	2,8	0,2	34,8	-26,3	8,5
Australische dollar	2,2	9,7	0,6	-	12,5	-9,3	3,2
Japanse yen	5,6	46,9	0,5	0,1	53,1	-40,2	12,9
Britse pond	15,1	49,9	10,0	0,2	75,2	-42,8	32,4
Zwitserse frank	0,0	24,2	0,3	0,1	24,6	-0,3	24,3
Zweedse kroon	6,5	8,6	-	-	15,1	-8,7	6,4
Overige valuta's	29,0	264,8	-4,4	0,3	289,7	-3,1	286,6
Totaal	399,2	1.345,9	2.532,8	-395,2	3.882,7	131,6	4.014,3
2024							
Euro	235,7	117,5	1.684,9	-191,0	1.847,1	1.482,6	3.329,7
Amerikaanse dollar	104,5	1.110,2	635,9	7,4	1.858,0	-1.390,2	467,8
Canadese dollar	0,1	38,7	2,8	0,2	41,8	-31,6	10,2
Australische dollar	8,4	14,0	0,2	0,2	22,8	-17,1	5,7
Japanse yen	11,1	69,2	-0,5	0,3	80,1	-62,3	17,8
Britse pond	16,8	51,3	12,6	-	80,7	-50,1	30,6
Zwitserse frank	-	28,5	0,3	0,2	29,0	-0,3	28,7
Zweedse kroon	6,5	9,1	-	-	15,6	-9,5	6,1
Overige valuta's	30,1	354,6	-4,6	1,0	381,1	-2,8	378,3
Totaal	413,2	1.793,1	2.331,6	-181,7	4.356,2	-81,3	4.274,9

Kolom Overige is inclusief de interestswaps en equity derivaten.

In de solvabiliteitstoets van DNB wordt uitgegaan van een waardeschok van de na afdekking resterende positie in vreemde valuta's van ontwikkelde markten ten opzichte van de euro van 20%. De positie in vreemde valuta's van opkomende markten wordt geschokt met 35%. Hiermee overeenkomende dalingen van de valutakoersen ten opzichte van de euro resulteren in een daling van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 6 procentpunten (2024: ongeveer 7 procentpunten). Hiermee overeenkomende stijgingen van de valutakoersen resulteren in een verbetering van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 6 procentpunten (2024: ongeveer 7 procentpunten).

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

in EUR mln	2025	2024
Europa	1.923,3	1.746,6
Noord Amerika	288,7	295,3
Midden en Zuid Amerika	160,8	159,7
Azië en Pacific	102,7	69,4
Overig	57,3	60,5
Totaal	2.532,8	2.331,6

Commodityrisico

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

Kredietrisico

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

De kredietwaardigheid van de portefeuille kan als volgt worden weergegeven:

in EUR mln	2025	2024
AAA-rating	746,2	742,1
AA-rating	433,9	679,8
A-rating	372,5	82,0
BBB-rating	185,2	184,3
Lagere rating dan BBB	403,1	469,3
Geen rating	391,9	174,2
Totaal	2.532,8	2.331,6

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

in EUR mln	2025	2024
Resterende looptijd <1 jaar	586,8	264,9
Resterende looptijd 1 < > 5 jaar	344,0	369,7
Resterende looptijd 5 < > 10 jaar	360,5	314,7
Resterende looptijd 10 < > 20 jaar	589,8	682,1
Resterende looptijd > 20 jaar	651,7	700,2
Totaal	2.532,8	2.331,6

Verzekeringstechnisch risico

Het belangrijkste verzekeringstechnisch risico is het langlevensrisico. Dit is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld bij de vaststelling van de premie en de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen. Door toepassing van de AG-prognosetafels 2024 met correcties voor

ervaringssterfte wordt rekening gehouden met een toekomstige verbetering van de levensverwachting. Dit neemt niet weg dat een grote mate van onzekerheid bestaat met betrekking tot de toekomstige ontwikkeling van de levensverwachting.

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

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

Liquiditeitsrisico

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

Dit neemt niet weg dat ingenomen derivatenposities kunnen leiden tot de contractuele verplichting tot bijstorting. Feitelijk is het liquiditeitsrisico geen onderdeel van het solvabiliteitsrisico, namelijk het risico dat het pensioenfonds op lange termijn de pensioenverplichtingen niet kan nakomen. Wel is het zo dat een gedwongen verkoop op korte termijn van illiquide beleggingen veelal een ongunstige prijs tot gevolg heeft, waardoor op de verkoop verlies wordt geleden. Het totaal van de illiquide beleggingen maakt ongeveer 27% (2024: ongeveer 26%) uit van de totale portefeuille beleggingen. Het liquiditeitsrisico wordt overeenkomstig het standaardmodel van DNB op nihil gesteld.

Concentratierisico

Concentratierisico kan optreden als een goede spreiding van beleggingen of pensioenverplichtingen ontbreekt. In het standaardmodel van DNB voor de bepaling van het vereist eigen vermogen is het concentratierisico gelijkgesteld aan nihil. Het pensioenfonds voldoet aan deze veronderstelling van een voldoende gediversifieerde beleggingsportefeuille en een voldoende evenwichtige demografische opbouw van de populatie. In de toelichting op de balanspost vastrentende waarden zijn de posten die meer dan 5% uitmaken van de totale obligatieportefeuille vermeld. Duitse, Nederlandse en Franse staatsobligaties en een tweetal beleggingsfondsen dat belegt in woninghypotheken maken gezamenlijk ongeveer 45% (2024: ongeveer 53%) uit van de totale Vastrentende waarden portefeuille.

Voor de derivatenposities zijn voldoende zekerheden verkregen. Het concentratierisico wordt overeenkomstig het standaardmodel van DNB op nihil gesteld.

Operationeel risico

Operationeel risico is het risico dat optreedt bij de uitvoering van de activiteiten als gevolg van niet afdoende of falende processen, menselijk gedrag en systemen bij de uitvoeringsorganisaties of als gevolg van externe gebeurtenissen. Het pensioenfonds besteedt de operationele activiteiten uit aan BSG Pension Management B.V., zodat het operationele risico voornamelijk bestaat uit het risico dat de met de BSG-organisatie gemaakte afspraken niet worden nagekomen. Over de beheersing van de processen wordt

verantwoording afgelegd, waarbij jaarlijks een ISAE 3402 type II-rapportage wordt overgelegd. Op grond van de Pensioenwet mag het operationeel risico in de solvabiliteitstoets van DNB op nihil worden gesteld, mits geen sprake is van een verhoogd risico. In 2025 (en 2024) is aan deze voorwaarde voldaan.

Actief risico

Actief risico is het risico dat het rendement van een beleggingsportefeuille afwijkt van de voor deze beleggingsportefeuille gehanteerde benchmark. Op basis van een ALM-studie wordt een strategische beleggingsmix bepaald. Ter beoordeling van de relatieve beleggingsresultaten wordt voor de afzonderlijke beleggingscategorieën binnen de totale beleggingsportefeuille een benchmark bepaald, die worden geaggregeerd op portefeuilleniveau. Door middel van zowel actief beheer van de onderscheiden afzonderlijke beleggingsportefeuilles per assetcategorie (selectie van individuele vermogenstitels) als actief beheer van de totale portefeuille (afwijking van de strategische mix) wordt actief risico aangegaan. Een belangrijke maatstaf voor het actief risico is de tracking error. Door middel van de tracking error wordt de afwijking van het rendement van een beleggingsportefeuille ten opzichte van een benchmarkportefeuille gemeten. De benchmarkportefeuille dient dus als referentiekader voor de beoordeling van de relatieve beleggingsresultaten. Een hogere tracking error impliceert een hogere mate van actief risico. De tracking error van de totale portefeuille heeft zich gedurende 2025 tussen 0,4% en 0,6% bewogen (2024: rond 0,4%), waarmee binnen de hiervoor gestelde limiet van 1,25% (2024: 1,3%) is gebleven. Het actief risico wordt op maandbasis gemonitord en bewaakt. In de solvabiliteitstoets van DNB wordt alleen rekening gehouden met het actieve risico in de aandelenportefeuille. Het effect hiervan op het vereist eigen vermogen is nihil. Naast de in de solvabiliteitstoets van DNB onderkende risico's wordt nog het indexeringsrisico onderscheiden.

Indexeringsrisico

De indexering heeft een voorwaardelijk karakter. Het bestuur van het pensioenfonds stelt jaarlijks de indexering vast met inachtneming van de financiële positie van het pensioenfonds. Indexeringsrisico is het risico dat de indexeringsambitie niet wordt gerealiseerd als gevolg van tegenvallend rendement op de beleggingen, tegenvallende inflatie, daling van de marktrente en demografische ontwikkelingen.

Door middel van de reële dekkingsgraad kan inzicht worden gegeven in de mate waarin in de toekomst toeslagen kunnen worden toegekend. Voor het bepalen van de reële dekkingsgraad worden de pensioenverplichtingen contant gemaakt tegen de reële rente. De reële rente wordt berekend door de nominale rente te verminderen met de geschatte inflatiecomponent. De aldus berekende reële dekkingsgraad bedraagt 95,4% (2024: 80,0%).

Toelichting op de rekening van baten en lasten

(Bedragen in EUR miljoenen)

Baten en lasten pensioenactiviteiten

10 Premies

in EUR mln	2025	2024
Reguliere premie werkgeversdeel	113,1	108,2
Reguliere premie deelnemersdeel	12,9	13,9
Totaal	126,0	122,1

De feitelijke premie bedraagt EUR 126,0 miljoen (2024: EUR 122,1 miljoen).

De kostendekkende premie volgens artikel 128 lid 1 Pensioenwet bedraagt EUR 149,6 miljoen (2024: EUR 168,7 miljoen) en de gedempte kostendekkende premie volgens artikel 128 lid 2 Pensioenwet bedraagt EUR 118,1 miljoen (2024: EUR 141,4 miljoen).

De kostendekkende premie en de gedempte kostendekkende premie zijn als volgt samengesteld:

in EUR mln	Kostendekkende premie	Gedempte kostendekkende premie
2025		
Pensioenopbouw (inclusief excassokosten)	85,7	48,2
Individuele salarisontwikkeling	21,9	12,0
Toegezegde indexering	6,0	-
Risicopremies overlijden en invaliditeit	10,1	5,2
Pensioenuitvoeringskosten (exclusief excassokosten)	25,9	10,1
Solvabiliteitsopslag	0,0	14,9
Voorwaardelijke toekomstige indexering	0,0	27,7
Totaal	149,6	118,1
2024		
Pensioenopbouw (inclusief excassokosten)	77,9	45,4
Individuele salarisontwikkeling	47,5	25,9
Toegezegde indexering	-	-
Risicopremies overlijden en invaliditeit	5,8	5,1
Pensioenuitvoeringskosten (exclusief excassokosten)	6,9	6,9
Solvabiliteitsopslag	30,6	17,8
Voorwaardelijke toekomstige indexering	-	40,3
Totaal	168,7	141,4

De kostendekkende premie wordt berekend op basis van de door DNB vastgestelde en gepubliceerde rentetermijnstructuur ultimo vorig verslagjaar. De afgeleide gemiddelde markrente voor de kostendekkende premie bedraagt 2,04% (2024: 2,2%).

De gedempte kostendekkende premie wordt berekend op basis van het verwachte (reële) rendement op de strategische beleggingsportefeuille van 2,26% (2024: 2,1%).

In 2025 was de premie kostendekkend.

11 Waardeoverdrachten

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

in EUR mln	2025	2024
Inkomende waardeoverdrachten	2,1	1,1
Uitgaande waardeoverdrachten	-0,3	-1,4
Totaal	1,8	-0,3

12 Pensioenopbouw

Onder pensioenopbouw is opgenomen de actuarieel berekende nominale waarde van de diensttijdopbouw. Dit is het effect op de voorziening pensioenverplichtingen van de in het verslagjaar opgebouwde nominale rechten ouderdomspensioen. De pensioenopbouw wordt berekend op basis van de rentetermijnstructuur DNB primo verslagjaar. Ook is hieronder opgenomen de toevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen als gevolg van de individuele salarisontwikkeling.

in EUR mln	2025	2024
Pensioenopbouw actieve deelnemers	-89,6	-81,8
Individuele salarisontwikkeling actieve deelnemers	-21,4	-46,4
Totaal	-111,0	-128,2

13 Indexering

Onder indexering is opgenomen de toegekende indexering onder zowel de middelloonregeling als de eindloonregeling. Het effect van de individuele salarisontwikkeling onder de eindloonregeling is opgenomen onder pensioenopbouw.

in EUR mln	2025	2024
Actieve deelnemers	0,3	-63,4
Actieve deelnemers voorgaand jaar	-	-
Gewezen deelnemers en pensioengerechtigden	-	-43,0
Saldo	0,3	-106,4

De pensioenrechten van de actieve deelnemers aan zowel de eindloonregeling (pensioenreglement 2008A) als de middelloonregeling (pensioenreglement 2008B) zijn per 1 januari 2026 niet verhoogd. (1 januari 2025: 3,10%).

De ingegane pensioenen en de premievrije pensioenrechten van de actieve en de gewezen deelnemers zijn per 1 januari 2026 niet verhoogd (1 januari 2025: verhoogd met 3,50%). De bate 2025 betreft vrijval van indexatie AO.

14 Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen

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

in EUR mln	2025	2024
Totaal	-81,7	-109,6

15 Wijziging rekenrente

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

in EUR mln	2025	2024
Totaal	507,6	-60,1

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

16 Onttrekking pensioenuitkeringen

Toekomstige pensioenuitkeringen worden vooraf actuarieel berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen.

De hieronder opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de pensioenen van de verslagperiode.

in EUR mln	2025	2024
Onttrekking pensioenuitkeringen	198,9	86,9
Totaal	198,9	86,9

17 Pensioenrechten waardeoverdrachten

Hieronder zijn opgenomen de toevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen uit hoofde van pensioenrechten met betrekking tot inkomende waardeoverdrachten en de onttrekking aan de voorziening pensioenverplichtingen uit hoofde van pensioenrechten met betrekking tot uitgaande waardeoverdrachten.

in EUR mln	2025	2024
Pensioenrechten inkomende waardeoverdrachten	-2,9	-1,7
Pensioenrechten uitgaande waardeoverdrachten	0,4	1,6
Saldo	-2,5	-0,1

18 Wijziging actuariële grondslagen

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

in EUR mln	2025	2024
Rekenrente	-	-
Levensverwachting		-22,9
Overig	8,0	-3,3
Totaal	8,0	-26,2

De wijziging overige actuariële grondslagen bestaat voornamelijk uit het effect van de aangepaste leeftijdsbepaling.

19 Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen

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

in EUR mln	2025	2024
Actuariële resultaten, per saldo	0,1	-2,0
Totaal	0,1	-2,0

20 Mutatie voorziening operationele kosten voor risico pensioenfonds

in EUR mln	2025	2024
Opslag pensioenuitvoeringskosten (excassokosten)	-2,6	-3,1
Onttrekking pensioenuitvoeringskosten	5,1	2,1
Rentetoevoeging	-2,0	-2,7
Wijziging marktrente	-	-1,5
Wijziging actuariële grondslagen	-3,3	-0,8
Indexering	-	-2,7
Overige	-0,2	-
Totaal	-3,0	-8,7

In 2025 is de hoogte van de kostenvoorziening aangepast van 3,0% van de TV naar een actuariële berekende kostenvoorziening.

21 Pensioenuitkeringen

in EUR mln	2025	2024
Ouderdompensioen	-73,1	-68,8
Nabestaandenpensioen	-2,6	-2,4
Wezenpensioen	-0,1	-0,1
Arbeidsongeschiktheidspensioen	-1,0	-1,0
Totaal periodieke pensioenuitkeringen	-76,8	-72,3
Afkoopwaarde regulier	-19,9	-
Afkoop NAP	-89,8	-13,4
Totaal	-186,5	-85,7

De afkopen hebben tot een bedrag van EUR 89,8 miljoen betrekking op de Netto Aanvullende Pensioenregeling (2024: EUR 13,4 miljoen).

22 Pensioenuitvoeringskosten

Dit betreft de kosten met betrekking tot de uitvoering van de pensioenregeling. De kosten van vermogensbeheer zijn hierin niet begrepen. De kosten van bestuur en financieel beheer worden toegerekend aan pensioenuitvoering en vermogensbeheer.

in EUR mln	2025	2024
Kosten pensioenuitvoering en bestuursondersteuning	-11,7	-8,4
Overige kosten	-3,0	-2,6
Totaal vóór toerekening aan vermogensbeheer	-14,7	-11,0
Toegerekend aan vermogensbeheer	2,6	2,2
Totaal	-12,1	-8,8

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

De verdeelsleutel is afgeleid van de gemiddelde bestuurlijke jaaragenda (bestuurs- en commissievergaderingen en behandelde onderwerpen) over een periode van vijf jaar en de daarin gerelateerde bestuursondersteuning.

Sinds mei 2025 heeft het fonds medewerkers in dienst. De personeelskosten kunnen als volgt worden uitgesplitst:

in EUR duizend	2025	2024
Lonen en sociale lasten	-142,3	-
Pensioenlasten	-16,6	-
Totaal	-158,9	-

Baten en lasten beleggingsactiviteiten

23 Beleggingsresultaten

De directe beleggingsresultaten betreffen rente en door beleggingsfondsen uitgekeerd dividend.

De indirecte beleggingsresultaten betreffen waardeveranderingen inclusief valutakoersverschillen en zijn hiervoor verbijzonderd naar prijsveranderingen en valutaveranderingen.

De beleggingsresultaten kunnen als volgt worden weergegeven:

in EUR mln	Direct	Indirect	Totaal
2025			
Vastgoed	-	4,5	4,5
Aandelen	3,7	67,0	70,7
Vastrentende waarden	26,7	-108,2	-81,5
Derivaten	-10,0	-101,3	-111,3
Overig	0,1	-1,9	-1,8
Totaal vóór valutaderivaten en kosten	20,5	-139,9	-119,4
Valutaderivaten	-	-45,5	-45,5
Totaal vóór kosten	20,5	-185,4	-164,9
Kosten van vermogensbeheer			-7,4
Totaal			-172,3
2024			
Vastgoed	-	2,6	2,6
Aandelen	0,6	331,0	331,6
Vastrentende waarden	26,3	65,1	91,4
Derivaten	-30,0	-16,9	-46,9
Totaal vóór valutaderivaten en kosten	-3,1	381,8	378,7
Valutaderivaten	-	-20,7	-20,7
Totaal vóór kosten	-3,1	361,1	358,0
Kosten van vermogensbeheer			-8,8
Totaal			349,2

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

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

	2025	2024
Beheer beleggingen	3,9	5,5
Advies	0,8	0,5
Overig	0,1	0,7
Totaal vóór toerekening kosten bestuur en financieel beheer	4,8	6,7
Toegerekende kosten bestuur en financieel beheer	2,6	2,1
Totaal	7,4	8,8

De niet-rechtstreeks aan het pensioenfonds in rekening gebrachte kosten, die onderdeel zijn van de waardeveranderingen van de beleggingen, kunnen als volgt worden gespecificeerd:

in EUR mln	Kosten vermogensbeheer	Transactie kosten fondsen	Toe- en uittreed ver- goeding
2025			
Vastgoed	3,5	-	-
Aandelen	3,1	1,4	-
Vastrentende waarden	3,3	1,8	-
Totaal			
beleggingsfondsen	9,9	3,2	-
Rentederivaten	-	0,6	-
Valutaderivaten	-	-	-
Totaal	9,9	3,8	-
2024			
Vastgoed	3,5	-	-
Aandelen	10,8	0,6	0,2
Vastrentende waarden	3,8	2,1	-
Totaal			
beleggingsfondsen	18,1	2,7	0,2
Rentederivaten	-	0,3	-
Valutaderivaten	-	0,1	-
Totaal	18,1	3,0	0,2

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



24 Overige baten en lasten beleggingsactiviteiten

in EUR mln	2025	2024
Resultaat deelnemingen	2,0	0,8
Overige baten	1,0	0,5
Totaal	3,0	1,3

Actuariële analyse van het resultaat

De actuariële analyse heeft betrekking op het resultaat van de technische voorzieningen. De voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfondsen en de voorziening operationele kosten risico pensioenfondsen behoren beide tot de technische voorzieningen. Het resultaat kan als volgt worden geanalyseerd naar technische winst- en verliesbronnen:

in EUR mln	2025	2024
Resultaat op beleggingen en verplichtingen	254,5	176,6
Resultaat op premies	2,2	-15,6
Resultaat op waardeoverdrachten	-0,7	-0,4
Resultaat op pensioenuitkeringen	15,5	1,4
Resultaat op pensioenuitvoeringskosten	0,1	-0,5
Wijziging actuariële grondslagen	4,7	-26,9
Actuariële resultaten	0,1	-2,1
Resultaat op indexering	0,3	-109,1
Totaal	276,7	23,4

Resultaat op beleggingen en verplichtingen

in EUR mln	2025	2024
Resultaat beleggingsactiviteiten	-169,4	350,4
Benodigde rente voorziening pensioenverplichtingen	-83,7	-112,3
Wijziging rekenrente voorziening pensioenverplichtingen	507,6	-61,6
Totaal resultaat beleggingsactiviteiten en verplichtingen	254,5	176,5

Het resultaat op beleggingen en verplichtingen is gelijk aan het resultaat beleggingsactiviteiten verminderd met de technisch benodigde interest. De rentetoevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen is in 2025 gebaseerd op een rekenrente van 2,3% (2024: 3,4%). Dit is de éénjaarsrente volgens de rentetermijnstructuur primo verslagjaar. De afgeleide rekenrente is in 2025 gestegen van 2,2% naar 3,2% en in 2024 gedaald van 2,3% naar 2,2%.

Resultaat op premies

in EUR mln	2025	2024
Premies	126,0	122,1
Beschikbaar voor administratiekosten	-10,1	-6,9
Beschikbaar voor excassokosten	-2,7	-2,6
Beschikbaar voor pensioenopbouw	113,2	112,6
Pensioenopbouw actieve deelnemers	-89,6	-81,8
Individuele salarisontwikkeling actieve deelnemers	-21,4	-46,4
Totaal	2,2	-15,6

De premies worden aangewend voor onder meer de inkoop van pensioenrechten, kostendekking en versterking van het eigen vermogen. Er is geen specifiek voor de financiering van voorwaardelijke

indexering bestemde premiecomponent overeengekomen. Een positief resultaat op premies wordt aangewend voor versterking van het eigen vermogen.

Resultaat op waardeoverdrachten

in EUR mln	2025	2024
Inkomende waardeoverdrachten	2,2	1,1
Pensioenrechten inkomende waardeoverdrachten	-3,0	-1,7
Resultaat op inkomende waardeoverdrachten	-0,8	-0,6
Uitgaande waardeoverdrachten	-0,3	-1,4
Pensioenrechten uitgaande waardeoverdrachten	0,4	1,6
Resultaat op uitgaande waardeoverdrachten	0,1	0,2
Totaal	-0,7	-0,4

Resultaat op pensioenuitkeringen

in EUR mln	2025	2024
Beschikbaar uit voorziening pensioenverplichtingen	202,0	87,1
Werkelijke pensioenuitkeringen	-186,5	-85,7
Totaal	15,5	1,4

Het resultaat op pensioenuitkeringen wordt mede veroorzaakt door de afkopen pensioenen met betrekking tot de Netto Aanvullende Pensioenregeling.

Resultaat op pensioenuitvoeringskosten

in EUR mln	2025	2024
Kostenopslag in premies jaar (administratiekosten en excassokosten)	12,8	9,5
Toevoeging vanuit de voorziening operationele kosten	-2,6	-3,1
Beschikbaar uit voorziening pensioenverplichtingen (excassokosten)	2,0	1,9
Totaal beschikbaar voor pensioenuitvoeringskosten	12,2	8,3
Werkelijke pensioenuitvoeringskosten	-12,1	-8,8
Totaal	0,1	-0,5

Wijziging actuariële grondslagen

in EUR mln	2025	2024
Rekenrente	-	-
Levensverwachting	-	-22,9
Overige actuariële grondslagen	8,0	-4,0
Totaal	8,0	-26,9

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

in EUR mln	2025	2024
Overgang op prognosetafels AG 2024	-	3,5
Wijziging correctiefactoren	-	-26,4
Totaal	-	-22,9

In 2024 is overgegaan op nieuwe generatietafels van het Actuarieel Genootschap. Hierop worden correcties toegepast in verband met hogere overlevingskansen van de populatie van het pensioenfonds ten opzichte van de overlevingskansen van de totale bevolking. Deze correctiefactoren zijn eveneens in 2024 opnieuw vastgesteld. In 2025 zijn de sterftekansen niet aangepast.

Actuariële resultaten

in EUR mln	2025	2024
Sterfte	-3,1	-3,9
Arbeidsongeschiktheid	4,0	0,4
Flexibele keuzemogelijkheden	-0,8	1,4
Totaal	0,1	-2,1

Het resultaat op arbeidsongeschiktheid bestaat voornamelijk uit het voordelige verschil tussen de gevraagde risicopremie en de benodigde toevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen als gevolg van arbeidsongeschiktheid.

Op flexibele keuzemogelijkheden is een verlies geboekt van EUR 3,1 miljoen (2024: EUR 3,9 miljoen verlies). De keuzemogelijkheden betreffen onder meer wijziging in de verhouding tussen ouderdomspensioen en partnerpensioen en pensioenvervroeging.

Resultaat op indexering

in EUR mln	2025	2024
Beschikbaar uit premies	-	-65,0
Indexering actieve deelnemers verslag jaar	0,3	-
Indexering actieve deelnemers voorgaande jaar	-	-44,1
Indexering gewezen deelnemers en gepensioneerden	-	-
Totaal	0,3	-109,1

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

Overige informatie

Verbonden partijen

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

- de aangesloten onderneming KLM N.V. (werkgever);
- KLM Cityhopper B.V. (werkgever);
- de bestuursleden van het pensioenfonds (inclusief de onafhankelijk voorzitter van het fonds, die tevens niet-uitvoerend bestuurslid is) en hun nauwe verwanten;
- de uitvoeringsorganisatie Blue Sky Group B.V.;
- de directieleden van Blue Sky Group B.V.

Tussen het pensioenfonds en de werkgever is een uitvoeringsovereenkomst inzake de financiering en de uitvoering van de pensioenregeling gesloten. Een samenvatting van de uitvoeringsovereenkomst is opgenomen in de paragraaf Financiering en premie van de algemene toelichting op pagina 76 en 77.

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

De uitvoering van het pensioenfonds (pensioenuitvoering en bestuursondersteuning) is ondergebracht bij Blue Sky Group. Het pensioenfonds bezit gezamenlijk met Stichting Algemeen Pensioenfonds KLM en Stichting Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM alle aandelen in Blue Sky Group B.V. (elk eenderde deel). De dienstverlening aan de aandeelhouders maakt ongeveer 61% (2024: ongeveer 70%) uit van de omzet van Blue Sky Group. De overeenkomsten van dienstverlening zijn afgesloten op basis van marktconforme tarieven.

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

Bezoldiging bestuurders

In 2025 betaalde het pensioenfonds in totaal en afgerond EUR 807 duizend (2024: EUR 748 duizend). Van dit bedrag is EUR 567 duizend aan de uitvoerende bestuursleden betaald en EUR 240 duizend aan de niet-uitvoerende bestuursleden.

Honorarium accountant

De aan het verslagjaar toegerekende accountantshonoraria zoals bedoeld in artikel 382a Titel 9, Boek 2 BW bedragen totaal EUR 118 duizend (2024: EUR 109 duizend). Deze bedragen zijn inclusief BTW. De honoraria voor het onderzoek van de jaarrekening zijn gebaseerd op de totale honoraria voor het

onderzoek van de jaarrekening over het boekjaar waarop de jaarrekening betrekking heeft, ongeacht of de werkzaamheden door de externe accountant en de accountantsorganisatie reeds gedurende dat boekjaar zijn verricht.

in EUR duizend	2025	2024
Controle jaarrekening en jaarstaten DNB	113	109
Andere controle-opdrachten	5	-
Fiscaal advies	-	-
Andere niet-controlediensten	-	-
Totaal	118	109

BDO Audit & Assurance B.V. is aangesteld als extern accountant van het pensioenfonds. Daarnaast is BDO Audit & Assurance B.V. aangesteld als accountant voor de controle van Toetsmoment 2 in het kader van de Wtp.

Belastingen

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

Toezichthouder

Evenals voorgaande jaren is geen sprake van door DNB genomen corrigerende maatregelen ingevolge artikel 96 Pensioenwet.

Gebeurtenissen na balansdatum

Per 1 juli 2023 is de Wet toekomst pensioenen (Wtp) van kracht. Stichting Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel is per 1 januari 2026 ingevaren, hetgeen inhoudt dat alle opgebouwde aanspraken en rechten per 31 december 2025 collectief zijn overgedragen naar de pensioenregeling onder het nieuwe stelsel. De pensioenverplichtingen gerapporteerd onder het Financieel Toetsingskader (FTK) per 31 december 2025 zijn herrekend en omgeboekt naar de Wtp-openingsbalans. Dit omvat de aanpassingen van de verplichtingen aan de door het bestuur vastgestelde nieuwe rekenregels en de verdeling van de persoonlijke pensioenvermogens. Het aanwezige pensioenvermogen op het invaarmoment van 1 januari 2026 is hierbij verdeeld over eigen vermogenscomponenten, bestemmingsfondsen en persoonlijke pensioenvermogens van de deelnemers.

Het pensioenvermogen (eigen vermogen en technische reserves) van het fonds wijzigt niet door het invaren per 1 januari 2026. De huidige reserves die gevormd moesten worden onder FTK zijn vervallen en zijn vervangen door nieuwe reserves op basis van Wtp regelgeving. Het resterende vermogen is herverdeeld volgens de door het bestuur gekozen systematiek over de persoonlijke pensioenvermogens. Onder het nieuwe stelsel wijzigt wel het eigen vermogen door een verschuiving van het eigen vermogen naar bestemmingsfondsen en persoonlijke pensioenvermogens. Het eigen vermogen daalt hierdoor met EUR 752 miljoen.

In de volgende tabel is de uitkomst van het invaren, de zogeheten waterval, weergegeven. Startpunt is saldo van de aanwezige pensioenvoorzieningen en het eigen vermogen inclusief bestemmingsreserves. Hiervan worden de onder Wtp verplichte collectieve voorzieningen en reserves, die op het moment van invaren apart onderscheiden worden binnen het pensioenvermogen, afgetrokken. Daarnaast zondert het pensioenfonds op moment van transitie een vermogen af van het collectieve vermogen voor compensatie voor het afschaffen van de doorsneesystematiek in de nieuwe pensioenregeling. De (leeftijdsafhankelijke) compensatie wordt voor toepassing van de standaardregel toegekend aan de deelnemers die daarvoor in aanmerking komen. Het restant is het beschikbare pensioenvermogen dat volgens de zogeheten standaardregel is verdeeld over de persoonlijke pensioenvermogens van de deelnemers.



.....

in EUR mln

Totaal aanwezige pensioenvermogen op invaarmoment	4.036,9
-/- Minimaal vereist eigen vermogen	-13,1
-/- Operationele reserve	-60,2
-/- Solidariteitsreserve	-183,4
-/- Voorziening operationele kosten	-89,4
-/- voorziening PVI	-12,6
-/- voorziening IBNR	-10,4
-/- voorziening latent arbeidsongeschiktheidspensioen LGP	-0,3
-/- Compensatie	-76,2
Totaal beschikbare vermogen	3.591,3
Compensatie	76,2
Totaal persoonlijke pensioenvermogens	3.667,5

.....

Amstelveen, 21 mei 2026

Het bestuur van de Stichting Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel,

Chantal Boekkooi
Mark-Jan Boes
Arnout Korteweg
Bette Moerkercken van der Meulen
Marguerite Moquette
Kees Porskamp
Donald Schut
Albert Smidt
Jaap-Willem Verweij
Theo Wentink



Overige gegevens

Bestemming van het resultaat

In de statuten is geen bepaling opgenomen over de wijze waarop het resultaat moet worden verdeeld. Het resultaat wordt jaarlijks geheel ten gunste dan wel ten laste van de reserves gebracht. Overeenkomstig de in de ABTN vastgelegde regeling wordt een deel van het resultaat toegevoegd of onttrokken aan bestemmingsreserves.

Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel te Amstelveen is aan Towers Watson Netherlands B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2025.

Onafhankelijkheid

Als waarmederkend actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel, zoals vereist conform artikel 148 van de Pensioenwet. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het pensioenfonds, anders dan de werkzaamheden uit hoofde van de actuariële functie.

Gegevens

De gegevens waarop mijn onderzoek is gebaseerd, zijn verstrekt door en tot stand gekomen onder de verantwoordelijkheid van het bestuur van het pensioenfonds.

Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie heb ik mij gebaseerd op de financiële gegevens die ten grondslag liggen aan de jaarrekening.

Afstemming accountant

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar.

Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op EUR 20 miljoen. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven EUR 1 miljoen te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

Werkzaamheden

Ter uitvoering van de opdracht heb ik, conform mijn wettelijke verantwoordelijkheid zoals beschreven in artikel 147 van de Pensioenwet, onderzocht of is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet.

Op grond van overgangsrecht gelden genoemde artikelen, zoals deze tot de inwerkingtreding van de Wet toekomst pensioenen luiden.

Aangezien het pensioenfonds gebruik maakt van het transitie-FTK zoals bedoeld in artikel 150p van de Pensioenwet zijn niet alle hiervoor genoemde artikelen van toepassing. Ik heb onderzocht of is voldaan aan de voorwaarden voor het gebruik van het transitie-FTK.

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

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

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

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

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

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

Oordeel

Overeenkomstig de beschreven berekeningsregels en uitgangspunten zijn toereikende technische voorzieningen vastgesteld met betrekking tot het geheel van pensioenverplichtingen.

Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum lager dan het wettelijk vereist eigen vermogen, maar hoger dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen.

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet, met uitzondering van artikel 132 (vereist eigen vermogen). Hierbij merk ik op dat op grond van overgangsrecht de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet gelden, zoals deze tot de inwerkingtreding van de Wet toekomst pensioenen luiden.

Hierbij is in aanmerking genomen dat het pensioenfonds gebruik maakt van het transitie-FTK zoals bedoeld in artikel 150p van de Pensioenwet, waardoor niet alle artikelen van toepassing zijn. Het pensioenfonds heeft onderbouwd te hebben voldaan aan de in dat artikel gestelde voorwaarden voor het gebruik van het transitie-FTK.

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

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen.

De vermogenspositie is naar mijn mening voldoende.

Daarbij is in aanmerking genomen dat de mogelijkheden tot het realiseren van de beoogde toeslagen toereikend zijn.

Amstelveen, 21 mei 2026

drs. W. Hoekert AAG

Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.



Accountantsverklaring



Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur van Stichting Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2025

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2025 van Stichting Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel te Amstelveen gecontroleerd.

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 KLM-Cabinepersoneel op 31 december 2025 en van het saldo van baten en lasten over 2025 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

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

De basis voor ons oordeel

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

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

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

Informatie ter ondersteuning van ons oordeel

Wij hebben onze controlewerkzaamheden bepaald in het kader van de jaarrekeningcontrole als geheel en bij het vormen van ons oordeel hierover. Onderstaande informatie ter ondersteuning van ons oordeel en onze bevindingen moeten in dat kader worden gezien en niet als afzonderlijke oordelen of conclusies.

Materialiteit

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op € 20,2 mln. De materialiteit is gebaseerd op 0,5% van het pensioenvermogen, zijnde het totaal van de technische voorzieningen en reserves. Het pensioenvermogen en de dekkinggraad van het pensioenfonds en de mogelijkheid om aan de verplichtingen naar haar deelnemers te voldoen, zijn belangrijke indicatoren voor de gebruiker van de jaarrekening. Wij houden ook rekening met afwijkingen



en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

Wij zijn met het bestuur overeengekomen dat wij aan het bestuur tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven de € 1 mln rapporteren, alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

Controleaanpak continuïteit

Pensioenfondsen zijn op grond van de wetgeving gehouden om een adequate vermogensdekking (het vereist eigen vermogen) aan te houden. Het vereist eigen vermogen wordt op basis van het financieel toetsingskader bepaald. Als de beleidsdekkingsgraad van een pensioenfonds lager is dan het vereist eigen vermogen, moet een herstelplan worden opgesteld waaruit blijkt hoe het pensioenfonds het eigen vermogen op het vereiste niveau brengt. Als het pensioenfonds niet kan voldoen aan het herstel zullen aanvullende maatregelen moeten worden getroffen. Daar waar nodig zullen de rechten van de (gewezen) deelnemers moeten worden aangepast zodat weer aan het vereist eigen vermogen wordt voldaan.

Zoals opgenomen op pagina 98 in de jaarrekening is het aanwezig eigen vermogen hoger dan het vereist eigen vermogen. De beleidsdekkingsgraad bedraagt ultimo 2025 126,0%.

Op pagina 57 en 58 van het jaarverslag besteedt het bestuur aandacht aan de toekomst van het pensioenfonds. Het bestuur heeft op pagina 77 van de jaarrekening toegelicht, dat de jaarrekening is opgemaakt uitgaande van de continuïteit van het geheel van de activiteiten van het pensioenfonds.

Onze werkzaamheden om de continuïteitsbeoordeling van het bestuur te evalueren omvatten onder andere:

- ▶ Het verkrijgen van controle-informatie over het continuïteitsrisico en de door het bestuur gehanteerde continuïteitsveronderstelling bij de vaststelling van bedragen en in de financiële overzichten opgenomen toelichtingen;
- ▶ Overwegen of de continuïteitsrisicoanalyse door het bestuur alle relevante elementen bevat en consistent is met onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole. Wij hebben hierbij onder andere aandacht besteed aan de bepaling van het vereist eigen vermogen en de dekkingsgraden;
- ▶ Het nagaan of het bestuur gebeurtenissen of omstandigheden heeft geïdentificeerd die gerede twijfel kunnen doen ontstaan over de mogelijkheid van het pensioenfonds om haar continuïteit te handhaven (hierna: continuïteitsrisico's);
- ▶ Overwegen of actuariële ontwikkelingen (inclusief de voorzienbare trend in overlevingskansen) en de ontwikkelingen op financiële markten (inclusief ontwikkeling in de rentetermijnstructuur) aanleiding geven tot een continuïteitsrisico;
- ▶ Het inwinnen van inlichtingen bij het bestuur over haar kennis van continuïteitsrisico's na de periode van de door het bestuur verrichte continuïteitsbeoordeling;
- ▶ Het inspecteren van correspondentie met relevante toezichthoudende instanties;
- ▶ Bespreken met het bestuur wat de impact is van de Wet Toekomst Pensioenen op het pensioenfonds;
- ▶ Het vaststellen of De Nederlandsche Bank toestemming heeft verleend op het invaren in de nieuwe pensioenregeling onder de Wet Toekomst Pensioenen per 1 januari 2026.

De financiële positie van het pensioenfonds is een belangrijk onderdeel van bovenstaande evaluatie.

Onze controlewerkzaamheden hebben geen indicaties opgeleverd dat de continuïteitsveronderstelling van het bestuur niet passend is en hebben niet geleid tot identificatie van continuïteitsrisico's.



Controleaanpak frauderisico's

Wij hebben risico's geïdentificeerd en ingeschat op een afwijking van materieel belang op de jaarrekening die het gevolg zijn van fraude en het niet-naleven van wet- en regelgeving. Wij hebben tijdens onze controle inzicht verkregen in het pensioenfonds en haar omgeving, de componenten van het interne beheersingssysteem, waaronder het risico-inschattingsproces en de wijze waarop het bestuur inspeelt op frauderisico's en het interne beheersingssysteem monitort en de wijze waarop het verantwoordingsorgaan toezicht uitoefent, alsmede de uitkomsten daarvan. Wij verwijzen naar pagina 55 van het jaarverslag, waarin het bestuur haar frauderisicoanalyse heeft opgenomen.

Wij hebben de opzet en bestaan van de relevante aspecten van het interne beheersingssysteem geëvalueerd waaronder bijvoorbeeld de gedragscode, klokkenluidersregeling en de incidentenregistratie en in het bijzonder de frauderisicoanalyse. Voor zover wij noodzakelijk achten hebben wij de werking getoetst van interne beheersmaatregelen gericht op het mitigeren van frauderisico's. Significante tekortkomingen inzake de interne beheersing hebben wij schriftelijk gecommuniceerd met het bestuur.

Als onderdeel van ons proces voor het identificeren van risico's op een afwijking van materieel belang in de jaarrekening die het gevolg is van fraude, hebben wij frauderisicofactoren overwogen met betrekking tot frauduleuze financiële verslaggeving, oneigenlijke toe-eigening van activa en omkoping en corruptie. Wij hebben geëvalueerd of deze factoren een indicatie vormden voor de aanwezigheid van het risico op afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude.

In onze controle bouwen wij een element in van onvoorspelbaarheid. Ook hebben wij de uitkomst van andere controlewerkzaamheden beoordeeld en overwogen of er bevindingen zijn die aanwijzing geven voor fraude of het niet-naleven van wet- en regelgeving.

Wij hebben kennisgenomen van de beschikbare informatie en om inlichtingen gevraagd bij leden van het bestuur.

Uit onze werkzaamheden volgden geen signalen of vermoedens van fraude die kunnen leiden tot een afwijking van materieel belang.

De door ons geïdentificeerde frauderisico's en uitgevoerde specifieke werkzaamheden zijn als volgt:

WAARDERING VAN DE TECHNISCHE VOORZIENINGEN

Beschrijving:	Vanwege het schattingselement in het bepalen van de grondslagen voor de berekening van de technische voorzieningen, de omvang van de technische voorzieningen en de impact van de technische voorzieningen op de beleidsdekkingsgraad en daarmee op de besluitvorming onderkennen wij een frauderisico ten aanzien van de waardering van de technische voorzieningen.
Onze controleaanpak:	Dit frauderisico is tevens een van de kernpunten van onze controle. Daarom verwijzen wij naar het kernpunt 'Schattingen in de waardering van de technische voorzieningen'.

PREMIEBIJDRAGEN EN BELEGGINGSRESULTATEN

Beschrijving:	Op grond van onze beroepsregels gaan wij uit van een verondersteld frauderisico ten aanzien van de opbrengstverantwoording. Op basis van onze risicoanalyse onderkennen wij een frauderisico ten aanzien van de
---------------	---



	opbrengstverantwoording in de niet-routinematige / handmatige journaalboekingen in de opbrengstverantwoording.
Onze controleaanpak:	Wij hebben, vanuit de memoriaalboekingen, eerst de boekingen met betrekking tot reguliere, periodieke, premie- en beleggingsopbrengsten aangesloten met de ontvangen premie-inkomsten of de door de vermogensbeheerders verantwoorde beleggingsopbrengsten. Voor de resterende, niet-routinematige / handmatige journaalposten, hebben wij per journaalpost de juistheid van de journaalpost vastgesteld aan de hand van de onderliggende brondocumentatie.

DOORBREKEN VAN DE INTERNE BEHEERSING DOOR HET BESTUUR

Beschrijving:	Bij onze controlewerkzaamheden hebben we aandacht besteed aan het risico dat het bestuur de interne beheersingsmaatregelen doorbreekt, inclusief een evaluatie van aanwijzingen van mogelijke oneigenlijke beïnvloeding door het bestuur, hetgeen een risico op een afwijking van materieel belang in de jaarrekening als gevolg van fraude kan betekenen. Op basis van onze risicoanalyse hebben wij vastgesteld op welke manieren het bestuur de aanwezige interne beheersing kan doorbreken. Wij zien het risico op het doorbreken van de interne beheersing in het doorvoeren van handmatige journaalboekingen en in het vaststellen van de te hanteren veronderstellingen voor de berekening van de technische voorziening.
Onze controleaanpak:	Wij hebben specifieke werkzaamheden uitgevoerd, zijnde data-analyses op de grootboekmutaties, inclusief de memoriaalboekingen en de werkzaamheden zoals in de kernpunten beschreven. Daarnaast hebben wij de rapportages van de sleutelfunctionarissen (actuarieel, risicobeheer, interne audit) doorgenomen. Hieruit hebben wij geen indicaties op het doorbreken van de interne beheersing en hieruit volgende afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of non-compliance geconstateerd. Ten aanzien van het vaststellen van de te hanteren veronderstellingen voor de berekening van de technische voorziening verwijzen wij naar de sectie 'kernpunten van onze controle' in onze verklaring.

Controleaanpak niet-naleven van wet- en regelgeving

Wij hebben de omstandigheden ingeschat met betrekking tot het risico van niet-naleven van wet- en regelgeving waarvan redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze van materiële invloed kunnen zijn op de jaarrekening. Onze inschatting en de daaropvolgende controlewerkzaamheden zijn in lijn met NBA-handreiking 1144 'Specifieke verplichtingen vanuit de toezichtwet- en regelgeving voor de interne auditor en de externe accountant bij pensioenfondsen' en onze ervaring in de sector. Deze werkzaamheden bestaan uit: afstemming met het bestuur, het lezen van notulen en het kennisnemen van rapporten van de compliance officer en het uitvoeren van gegevensgerichte werkzaamheden gericht op transactiestromen, jaarrekeningposten en toelichtingen. Wij hebben verder kennisgenomen van correspondentie met toezichthouders en zijn alert geweest op indicaties voor een (mogelijke) niet-naleving gedurende de controle. Ten slotte hebben wij schriftelijk de bevestiging ontvangen dat alle bekende gebeurtenissen van niet-naleving van wet- en regelgeving met ons zijn gedeeld.

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



Reikwijdte

Uitbesteding van processen aan dienstverleners

Het pensioenfonds heeft het beheer van beleggingen uitbesteed aan Achmea Investment Management (fiduciair vermogensbeheerder) en Cardano (LDI-beheer) (hierna: ‘vermogensbeheerders’). De pensioenadministratie is uitbesteed aan Blue Sky Group (hierna ‘pensioenuitvoeringsorganisatie’). De jaarrekening wordt opgesteld op basis van informatie over de beleggingen en beleggingsopbrengsten die is verstrekt door de vermogensbeheerder en informatie over de technische voorzieningen, premiebijdragen en pensioenuitkeringen en overige financiële posten die is verstrekt door de pensioenuitvoeringsorganisatie.

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 het pensioenfonds. Op basis hiervan identificeren wij de risico’s op een afwijking van materieel belang en zetten wij controlewerkzaamheden op en voeren wij deze uit om op deze risico’s in te spelen.

Bij de uitvoering van onze controle maken wij gebruik van de werkzaamheden en bevindingen van andere onafhankelijke accountants inzake de voor het pensioenfonds relevante interne beheersingsmaatregelen van de dienstverleners in de specifiek daarvoor opgestelde (ISAE-3402 Type II)-rapportages.

Onze controlewerkzaamheden bestaan uit het bepalen van de minimaal verwachte interne beheersingsmaatregelen, beoordelen van de verrichte werkzaamheden ter toetsing van de effectieve werking gedurende 2025 en het beoordelen van de uitkomsten daarvan. Ook beoordelen wij de evaluatie door het bestuur van de kwaliteit van de uitbesteding aan de dienstverleners.

Wij hebben gegevensgerichte werkzaamheden verricht op onder andere de beleggingsopbrengsten, premiebijdragen en uitkeringen. Wij hebben door middel van deelwaarnemingen de beleggingen, beleggingsstromen, mutaties in de pensioenadministratie, premiebijdragen en uitkeringen gecontroleerd aan de hand van brondocumentatie bij het pensioenfonds.

Door bovengenoemde werkzaamheden op de uitbestede processen en de aanvullende eigen werkzaamheden hebben wij voldoende en geschikte controle-informatie met betrekking tot de beleggingen, beleggingsstromen en -opbrengsten, (mutaties in) deelnemersgegevens en aanspraken die resulteren in (wijzigingen in) de technische voorzieningen, premiebijdragen en uitkeringen verkregen.

De kernpunten van onze controle

In de kernpunten van onze controle beschrijven wij zaken die naar ons professionele oordeel het meest belangrijk waren tijdens onze controle van de jaarrekening. De kernpunten van onze controle hebben wij met het bestuur gecommuniceerd, maar vormen geen volledige weergave van alles wat is besproken.

SCHATTINGEN IN DE WAARDERING VAN DE TECHNISCHE VOORZIENINGEN

Beschrijving:	<p>De technische voorzieningen zijn een significante post op de balans van het pensioenfonds. De waardering van de technische voorziening komt tot stand op basis van een berekening van aanspraakgegevens van deelnemers en belangrijke schattingen.</p> <p>De technische voorzieningen worden gewaardeerd op marktwaarde. De waardering is gevoelig voor de gehanteerde (actuariële) veronderstellingen en</p>
---------------	--



	<p>schattingselementen, zoals de door De Nederlandsche Bank ('DNB') gepubliceerde rentetermijnstructuur, kostenopslagen en de door het Actuarieel Genootschap (AG) gepubliceerde levensverwachtingen (tafels). Deze tafels worden gecorrigeerd voor de ingeschatte ervaringssterfte bij het pensioenfonds.</p> <p>De waarderingsgrondslagen voor de technische voorzieningen zijn beschreven in het hoofdstuk 'Grondslagen voor de waardering van activa en passiva' op pagina 81 en 82 van de jaarrekening.</p> <p>In verband met de complexe berekening en de significante schattingselementen is deze post een kernpunt voor onze controle.</p>
Onze controleaanpak:	<p>Wij hebben de aan de voorziening ten grondslag liggende basisgegevens gecontroleerd, rekening houdend met NBA-handreiking 1120: 'Gebruikmaken van de werkzaamheden van de certificerend actuaris bij de controle van de jaarrekening en staten van pensioenfondsen'. Bij deze basisgegevens hebben wij een goedkeurende controleverklaring verstrekt.</p> <p>Verder hebben wij de toereikendheid van de technische voorzieningen beoordeeld door het toetsen van de door het bestuur gehanteerde uitgangspunten. Dit hebben wij onder andere gedaan door het beoordelen van de gehanteerde rekenrente, overlevingstafel, ervaringssterfte en kostenopslagen. Als onderdeel van onze werkzaamheden hebben wij eveneens de competentie, capaciteiten en objectiviteit van de door het bestuur ingeschakelde certificerend actuaris beoordeeld.</p> <p>Wij hebben bij de controle van de juistheid en toereikendheid van de technische voorzieningen gebruik gemaakt van de werkzaamheden van de certificerend actuaris van het pensioenfonds. De certificerend actuaris onderzoekt onder meer de toereikendheid van de technische voorzieningen en de naleving van een aantal specifieke wettelijke bepalingen. De certificerend actuaris heeft daarbij gebruik gemaakt van de door ons in het kader van de jaarrekeningcontrole onderzochte basisgegevens, waaronder de pensioenaanspraken van deelnemers. Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel over de jaarrekening als geheel hebben wij met de certificerend actuaris onze planning, werkzaamheden, verwachtingen en uitkomsten afgestemd voor de controle van boekjaar 2025. Hierbij hebben wij de redelijkheid van de aannames en schattingen van het bestuur met betrekking tot de gekozen actuariële grondslagen, alsmede de uitkomsten van het actuariële grondslagenonderzoek en de gehanteerde waarderingsgrondslagen beoordeeld en besproken met de certificerend actuaris.</p> <p>De gehanteerde grondslagen en veronderstellingen, zoals vermeld op pagina 81 en 82 van de jaarrekening en de hierbij behorende toelichtingen op pagina 93 en 94 hebben wij getoetst aan de hand van de vereisten van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving.</p>

**WAARDERING EN TOELICHTING VAN NIET-(BEURS) GENOTEERDE BELEGGINGEN**

Beschrijving:	<p>De beleggingen zijn een significante post op de balans van het pensioenfonds en worden gewaardeerd op marktwaarde. Door het pensioenfonds wordt voornamelijk belegd via Achmea Investment Management.</p> <p>Voor een groot gedeelte van de beleggingen wordt de actuele waarde bepaald op basis van de intrinsieke waarde per participatie voor de posities in fondsen. De waarderingsonzekerheid neemt toe bij de posities in niet-(beurs) genoteerde beleggingsfondsen doordat de waarde wordt ontleend aan de opgaven van fondsmanagers. Gezien de omvang van de post hebben wij dit als kernpunt geïdentificeerd in onze controle. Het pensioenfonds heeft de waarderingsgrondslagen beschreven in het hoofdstuk 'Grondslagen voor waardering van activa en passiva' op pagina 80 en 81 van de jaarrekening.</p>
Onze controleaanpak:	<p>Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen getoetst en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de beleggingen per 31 december 2025.</p> <p>Tevens hebben wij de effectieve werking van de interne beheersmaatregelen bij de vermogensbeheerders en custodian beoordeeld op basis van de ontvangen ISAE-3402 Type II-rapportages.</p> <p>De posities in niet-(beurs)genoteerde beleggingen hebben wij getoetst aan de hand van recente, door een andere onafhankelijke accountant, gecontroleerde jaarrekeningen met daarin opgenomen de gecontroleerde waarde per aandeel of participatie. Wij hebben hierbij onder meer aandacht besteed aan consistentie met de waarderingsgrondslagen van het pensioenfonds ten opzichte van die van de fondsen waarin wordt belegd alsmede de strekking van de verklaring van de andere onafhankelijke accountant.</p> <p>Voor zover wij geen zekerheid kunnen verkrijgen uit een gecontroleerde jaarrekening, omdat deze niet tijdig beschikbaar is of omdat het boekjaar van de betreffende fondsen niet gelijk is aan het boekjaar van het pensioenfonds, hebben wij aanvullende werkzaamheden uitgevoerd.</p> <p>Deze werkzaamheden bestonden uit het onderzoeken van eerdere gecontroleerde jaarrekeningen (back-testing) en het vaststellen van de aansluiting met de meeste recente (niet gecontroleerde) rapportages van de fondsmanagers, waar van toepassing gecorrigeerd voor kasstromen en marktontwikkelingen tot aan balansdatum. Als onderdeel van de genoemde werkzaamheden hebben wij de impact van nieuwe informatie tot de datum van onze controleverklaring gemonitord en geëvalueerd.</p> <p>Wij hebben externe bevestigingen opgevraagd van koersen.</p> <p>Het evalueren van de waarderingsgrondslagen en vaststellen van de juistheid en toereikendheid van de toelichtingen vormden onderdeel van onze werkzaamheden.</p>



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 het digitaal te deponeren jaarverslag. 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, die bestaat uit:

- ▶ Kerncijfers;
- ▶ Woord van de voorzitter
- ▶ Bestuursverslag;
- ▶ Overige gegevens;
- ▶ Bijlagen.

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

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

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

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

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opstellen van de andere informatie, waaronder het bestuursverslag en de overige gegevens in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Verklaring betreffende overige door wet- of regelgeving gestelde vereisten

Benoeming

Wij zijn door het bestuur benoemd als accountant van Stichting Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel vanaf de controle van het boekjaar 2024 en zijn sinds dat boekjaar tot nu toe de externe accountant.

Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van het bestuur voor de jaarrekening

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opmaken en getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. In dit kader is het bestuur verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing die het bestuur noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten.



Bij het opmaken van de jaarrekening moet het bestuur afwegen of het pensioenfonds in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemd verslaggevingsstelsel moet het bestuur de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het bestuur het voornemen heeft om het pensioenfonds te liquideren of de activiteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is.

Het bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan het pensioenfonds haar activiteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

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

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

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

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



- ▶ het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen; en
- ▶ het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

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

Wij bevestigen aan het bestuur dat wij de relevante ethische voorschriften over onafhankelijkheid hebben nageleefd. Wij communiceren ook met het bestuur over alle relaties en andere zaken die redelijkerwijs onze onafhankelijkheid kunnen beïnvloeden en over de daarmee verband houdende maatregelen om onze onafhankelijkheid te waarborgen.

Wij bepalen de kernpunten van onze controle van de jaarrekening op basis van alle zaken die wij met het bestuur hebben besproken. Wij beschrijven deze kernpunten in onze controleverklaring, tenzij dit is verboden door wet- of regelgeving of in buitengewoon zeldzame omstandigheden wanneer het niet vermelden in het belang van het maatschappelijk verkeer is.

Amstelveen, 21 mei 2026

BDO Audit & Assurance B.V.
namens deze,

W.J.P. Hoeve RA



bijlagen

025

**Pensioenfonds
KLM Cabinepersoneel**

PERSONALIA (stand per 21 mei 2026)

Bestuur

Onafhankelijk voorzitter, tevens niet-uitvoerend bestuurslid

drs. L.A. (Arnout) Korteweg (1959)

Niet-uitvoerend bestuursleden, namens de werknemers

B.E. (Bette Ella) Moerkercken van der Meulen (1978), M.C.G. (Marguerite) Moquette (1966), K. (Kees) Porskamp (1975)

Niet-uitvoerend bestuursleden, namens KLM

A.J. (Albert) Smidt (1968), J. W. (Jaap-Willem) Verweij (1972)

Niet-uitvoerend bestuursleden, namens de pensioengerechtigden

drs. T.J.G.J. (Theo) Wentink (1951)

Uitvoerend bestuursleden

mr. drs. C.R. (Chantal) Boekkooi (1983), dr. M.J. (Mark-Jan) Boes (1978), D. (Donald) Schut (1973)

Auditcommissie

mr. K. (Karin) Bitter, drs. E.E. (Ernst) Hagen, drs. C.H.J. (Coen) Verdegaal

Sleutelfunctiehouder actuariel

drs. W. (Wichert) Hoekert AAG (Willis Towers Watson Netherlands B.V.)

Sleutelfunctiehouder risicobeheer

drs. B. (Bart) Hulshof

Sleutelfunctiehouder interne audit

drs. A. (Anne) Laning RA RC

Bestuursbureau

drs. N.J.H. (Nicole) Merk-Loeff (bestuurssecretaris), D. (Daan) den Ouden MSc (bestuurssecretaris), M.K. (Margreet) van der Veen (office manager, bestuurssecretaresse)

Compliance officer

TriVu

Privacy officer

Y. (Yvonne) Telleman (Blue Sky Group)

Verantwoordingsorgaan

Benoemd door de werknemers

L. (Luc) van der Eijk (voorzitter, 1993), J. (Jessica) Vis (1975), D.R. (Dorain) Wetstede (1985)

Benoemd door KLM

D. (Dineke) Stäbler (1967), I. (Ingeborg) Zikken (1973)

Benoemd door de pensioengerechtigden

R.C. (Rob) Koster (1962)

FUNCTIES EN NEVENFUNCTIES BESTUUR (stand per 21 mei 2026)

Bestuur

mr. drs. C.R. (Chantal) Boekkooi

Functie in het bestuur:
Voordragende organisatie
Functie:
Relevante nevenfuncties

Uitvoerend bestuurder (sinds 1 juli 2025)
n.v.t.
Pensioenfondsbestuurder
Bestuurslid bij Bpf Koopvaardij, bestuurslid bij Bpf Waterbouw, lid werkgroep AVG van de Pensioenfederatie

dr. M.J. (Mark-Jan) Boes

Functie in het bestuur:
Voordragende organisatie:
Functie:

Relevante nevenfuncties:

Uitvoerend bestuurder (sinds oktober 2019)
n.v.t.
Assistant Professor in Finance, VU Amsterdam, School of Business and Economics
Lid raad van toezicht Stichting Pensioenfonds Royal Haskoning, Lid Editorial Board Netspar, docent Erasmus Universiteit Rotterdam - opleiding Certified Pension Vermogensbeheer, lid beleggingscommissie Instituut Gak

drs. L.A. (Arnout) Korteweg

Functie in het bestuur:

Functie:

Relevante nevenfuncties:

Onafhankelijk voorzitter, tevens niet-uitvoerend bestuurder (sinds 1 juli 2023)

DGA Lakor Management B.V.

Onafhankelijk voorzitter Stichting Pensioenfonds Sabic, voorzitter adviescollege Lifetri Groep, voorzitter bestuur (afdeling Veluwe) Alzheimer Nederland

B.E. (Bette Ella) Moerkercken van der Meulen

Functie in het bestuur:
Voordragende organisatie:
Functie:
Relevante nevenfuncties:

Niet-uitvoerend bestuurder (sinds 29 september 2022)

FNV

Purser, KLM

Kaderlid FNV Cabine, lid Nationale Adviesgroep Cabinelucht

M.C.G. (Marguerite) Moquette

Functie in het bestuur:
Voordragende organisatie:
Functie:
Relevante nevenfuncties:

Niet-uitvoerend bestuurder (sinds oktober 2019)

VNC

Senior purser KLM

Raadslid VNC, ledenraad, KLM sectie

Bestuur

K. (Kees) Porskamp

Functie in het bestuur: Niet-uitvoerend bestuurder (sinds oktober 2019; van 2010 tot oktober 2019 plaatsvervangend bestuurder)

Voordragende organisatie: VNC

Functie: Senior purser, KLM

Relevante nevenfuncties: Gemeenteraadslid/fractievoorzitter gemeente Oost Gelre, lid Achterhoek Raad, lid KLM-ledenraad VNC, Public Affairs VNC

D. (Donald) Schut

Functie in het bestuur: Uitvoerend bestuurder (sinds oktober 2024)

Voordragende organisatie: n.v.t.

Functie: Pensioenfondsbestuurder

Relevante nevenfuncties: Bestuurslid en sleutelfunctiehouder risicomanagement ondernemingspensioenfonds APF (AkzNobel/Nouryon), niet-uitvoerend bestuurslid bedrijfstakpensioenfonds Particuliere Beveiliging

drs. A.J. (Albert) Smidt

Functie in het bestuur: Niet-uitvoerend bestuurder (sinds 14 december 2022)

Voordragende organisatie: KLM

Functie: Senior Consultant Pensions & Insurable Benefits

Relevante nevenfuncties: Employer Nominated Trustee, KLM UK Pension Scheme, Managing Director KLM Unterstützungskassen GmbH

J.W. (Jaap-Willem) Verweij

Functie in het bestuur: Niet-uitvoerend bestuurder (sinds oktober 2019; bestuurslid sinds mei 2019)

Voordragende organisatie: KLM

Functie: Director Group Aircraft Finance, KLM

Relevante nevenfuncties: CFO Amsterdam Schiphol Pijpleiding, joint venture Shell en KLM

drs. T.J.G.J. (Theo) Wentink

Functie in het bestuur: Niet-uitvoerend bestuurder (sinds oktober 2019)

Voordragende organisatie: VOC-KLM

Functie: Uitvoerend verzekeringsarts, UWV

Relevante nevenfuncties: Plaatsvervangend bestuurslid pensioenfonds UWV namens gepensioneerden

DEELNEMERSBESTAND

	Deelnemers	Gewezen deelnemers
Aantallen per einde vorig verslagjaar	10.073	3.002
Bij wegens		
- (Her)indiensttreding	361	
- Uitdiensttreding		112
- Toekenning pensioen		
- Afloop arbeidsongeschiktheidspensioen		
- Revalidatie	13	9
- Overige oorzaken		
Af wegens		
- Invaliditeit	29	3
- Overlijden	7	6
- Toekenning ouderdomspensioen	95	76
- Uitdiensttreding	112	
- Emigratie/afkoop/overdracht		137
- Afloop arbeidsongeschiktheidspensioen		
- Afloop wezenpensioen		
- Revalidatie		
- Herindiensttreding		
- Overige oorzaken		2
Aantal per einde verslagjaar	10.204	2.899



	Ouderdoms- pensioen	Partner- pensioen	Wezen- pensioen	Arbeids- ongeschikt- heids- pensioen	Totaal pensioen- gerech- tigden
Aantallen per einde vorig verslagjaar	2.685	128	33	250	3.096
Bij wegens					
- (Her)indiensttreding					
- Uitdiensttreding					
- Toekenning pensioen	193	15	10	32	250
- Afloop arbeidsongeschiktheidspensioen					
- Revalidatie					
- Overige oorzaken			3		3
Af wegens					
- Invaliditeit	20	1			21
- Overlijden				22	22
- Toekenning ouderdomspensioen					
- Uitdiensttreding		1			1
- Emigratie/ afkoop/overdracht					
- Afloop arbeidsongeschiktheidspensioen			8		8
- Afloop wezenpensioen				22	22
- Revalidatie					
- Herindiensttreding					
- Overige oorzaken					
Aantal per einde verslagjaar	2.858	141	38	238	3.275

ONTWIKKELINGEN 2016-2025

	2025	2024	2023	2022	2021
Aantal deelnemers	10.204	10.073	9.610	9.413	8.373
Mannen	1.727	1.716	1.623	1.578	1.402
Vrouwen	8.477	8.357	7.987	7.835	6.971
Aantal gewezen deelnemers	2.899	3.002	3.055	3.115	3.435
Mannen	302	326	330	338	384
Vrouwen	2.597	2.676	2.725	2.777	3.051
Aantal gepensioneerden	3.275	3.096	2.929	2.796	2.601
Ouderdomspensioen- en overbruggingspensioen	2.858	2.685	2.547	2.412	2.243
Mannen	446	402	389	371	342
Vrouwen	2.412	2.283	2.158	2.041	1.901
Nabestaandenpensioen	141	128	115	106	95
Wezenpensioen	38	33	36	41	37
Invalideitspensioen	238	250	231	237	226
Mannen	28	29	22	27	26
Vrouwen	210	221	209	210	200
Deelnemers					
Aantal actieve deelnemers	10.204	10.073	9.610	9.413	8.373
Aantal gewezen deelnemers	2.899	3.002	3.055	3.115	3.435
Aantal pensioengerechtigden	3.275	3.096	2.929	2.796	2.601
Totaal	16.378	16.171	15.594	15.324	14.409
Premies					
Feitelijke premie	126	122	107	93	89
Kostendeekkende premie	149	169	117	143	146
Gedempte kostendeekkende premie	118	141	114	89	78
Pensioenuitkeringen					
Periodieke pensioenuitkeringen	77	72	71	61	57
Afkopen pensioenen	110	14	5	2	4
Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer (bedragen in euro's)	545	495	430	401	374



	2025	2024	2023	2022	2021
Beleggingen					
Vastgoed	346	350	385	440	391
Aandelen	1.402	1.868	1.487	1.468	1.986
Vastrentende waarden	2.530	2.293	2.244	1.879	2.247
Overig	-271	-235	-221	-239	-84
Totaal	4.007	4.275	3.896	3.549	4.540
Rendement					
Vastgoed	1,3%	0,9%	-5,7%	-6,6%	15,7%
Aandelen	4,6%	21,8%	13,0%	-10,1%	25,1%
Vastrentende waarden	0,3%	9,8%	7,8%	-23,1%	-1,5%
Totaalrendement	-4,2%	9,0%	9,3%	-22,0%	10,2%
Dekkingsgraad					
Nominale dekkingsgraad	132,7%	120,1%	121,2%	122,4%	120,0%
Beleidsdekkingsgraad	126,0%	124,6%	125,3%	125,0%	112,6%
Vereiste dekkingsgraad op basis van strategische beleggingsmix	119,5%	122,8%	123,3%	122,5%	121,5%
Reële dekkingsgraad	95,4%	80,0%	77,1%	74,5%	78,2%
Wettelijke reële dekkingsgraad	93,8%	93,5%	92,9%	95,0%	91,2%

	2020	2019	2018	2017	2016
Aantal deelnemers	8.696	9.961	9.838	9.779	9.132
Mannen	1.466	1.669	1.660	1.677	1.590
Vrouwen	7.230	8.292	8.178	8.102	7.542
Aantal gewezen deelnemers	3.362	2.633	2.577	2.552	2.702
Mannen	371	267	263	256	276
Vrouwen	2.991	2.366	2.314	2.296	2.426
Aantal pensioengerechtigden	2.442	1.960	1.701	1.500	1.347
Ouderdompensioen	2.090	1.604	1.365	1.172	1036
Mannen	309	220	177	145	121
Vrouwen	1.781	1.384	1.188	1027	915
Partnerpensioen	89	85	77	67	60
Wezenpensioen	44	52	49	45	46
Arbeidsongeschiktheids-pensioen	219	219	210	216	205
Mannen	20	18	18	18	18
Vrouwen	199	201	192	198	187
(bedragen in EUR miljoenen)					
Premies					
Feitelijke premie	103	102	100	162	62
Kostendeekkende premie	170	143	139	155	87
Gedempte kostendeekkende premie	78	78	77	81	49
Pensioenuitkeringen					
Periodieke pensioenuitkeringen	40	32	26	22	18
Afkopen pensioenen	2	1	2	2	11
Pensioenuitvoerings-kosten per deelnemer (bedragen in euro's)	386	380	372	419	303
Voorziening pensioenverplichtingen	3.993	3.515	2.932	2.731	2.689

	2020	2019	2018	2017	2016
Beleggingen					
Vastgoed	343	357	327	302	279
Aandelen	1.859	1.725	1.402	1.426	1.341
Vastrentende waarden	1.654	1.695	1.520	1.352	1.250
Overig	235	-68	-67	123	0
Totaal	4.091	3.709	3.182	3.203	2.870
Rendement					
Vastgoed	-4,0%	11,9%	3,6%	8,7%	6,0%
Aandelen	-10,1%	21,8%	-8,4%	16,2%	8,7%
Vastrentende waarden	4,8%	7,2%	-1,7%	2,5%	7,6%
Totaalrendement	9,2%	14,6%	-3,3%	8,6%	10,2%
Dekkingsgraad					
Nominale dekkingsgraad	101,9%	104,5%	107,5%	117,0%	106,1%
Beleidsdekkingsgraad	95,1%	104,9%	115,0%	114,0%	100,0%
Vereiste dekkingsgraad op basis van strategische beleggingsmix	122,2%	124,3%	126,0%	127,4%	127,3%
Reële dekkingsgraad	76,0%	78,0%	77,7%	79,6%	71,6%
Wettelijke reële dekkingsgraad	78,0%	84,3%	93,3%	91,9%	81,3%

Model voor de 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, lid 1, van Verordening (EU) 2020/852

Productbenaming: St. Pensioenfonds KLM Cabinepersoneel

Identificatiecode voor juridische entiteiten (LEI): 724500G4BY32WOSPXL55

Ecologische en/of sociale kenmerken (E/S-kenmerken)

Had dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling?

Ja

Er zijn duurzame beleggingen met een milieudoelstelling gedaan: ___%

in economische activiteiten die als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxonomie

in economische activiteiten die niet als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxonomie

Er zijn duurzame beleggingen met een sociale doelstelling gedaan: ___%

Nee

Het product promootte ecologische/sociale (E/S) kenmerken en hoewel het geen duurzame beleggingen als doelstelling had, had het een minimumaandeel duurzame beleggingen van 39,8%

met een milieudoelstelling in economische activiteiten die als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxonomie

met een milieudoelstelling in economische activiteiten die niet als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxonomie

met een sociale doelstelling

Het product promootte E/S-kenmerken, maar deed geen duurzame beleggingen

Duurzame belegging: een belegging in een economische activiteit die bijdraagt aan het behalen van een milieudoelstelling of een sociale doelstelling, mits deze belegging geen ernstige afbreuk doet aan milieu- of sociale doelstellingen en de ondernemingen waarin is belegd praktijken op het gebied van goed bestuur toepassen.

De **EU Taxonomie** is een classificatiesysteem dat is vastgelegd in Verordening (EU) 2020/852, waarbij een lijst van **ecologisch duurzame economische activiteiten** is vastgesteld. In de verordening is geen lijst van sociaal duurzame economische activiteiten vastgesteld. Duurzame beleggingen met een milieudoelstelling kunnen al dan niet in overeenstemming zijn met de taxonomie.



In hoeverre is voldaan aan de ecologische en/of sociale kenmerken die dit financiële product promoot?

Duurzaamheids-indicatoren meten hoe wordt voldaan aan de ecologische of sociale kenmerken die het financiële product promoot

Tijdens de referentieperiode promootte het financiële product ecologische - en sociale kenmerken met betrekking tot:

- Klimaatverandering mitigatie en aanpassing aan klimaatverandering in lijn met het Klimaatakkoord van Parijs: we integreerden de intensiteit van koolstofuitstoot, broeikasgasemissies en de koolstofvoetafdruk om zo een portefeuille samen te stellen conform het gewenste Co2-reductiepad. Dit is inclusief de broeikasgasemissies van onze investeringen in overheden en supranationale instellingen.
- De transitie naar een circulaire economie: we integreerden het onderwerp circulaire economie via onze klimaat- (en gerelateerde indicatoren) in onze portefeuilleanalyse.
- Fatsoenlijk werk: we integreerden het onderwerp fatsoenlijk werk in onze portefeuilleanalyse en engagement via de sociale pijlers van de UNGC-principes en de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen.
- Adequate levensstandaard en welzijn voor eindgebruikers: we integreerden het onderwerp adequate levensstandaard en welzijn voor eindgebruikers in onze portefeuilleanalyse en engagement via de sociale pijlers van de UNGC-principes en de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen.
- Controversiële wapens: we sloten investeringen in ondernemingen met banden met controversiële wapens uit.
- Tabak: we sloten investeringen uit in ondernemingen die direct betrokken zijn bij de productie/fabricage van tabaksproducten of -diensten, en pasten een drempel toe voor ondernemingen die indirect betrokken zijn via distributie en/of verkoop (retailer, leverancier).
- Andere sociale onderwerpen zoals gendergelijkheid en bredere diversiteitskwesties: deze worden voornamelijk behandeld via het Stembeleid, waarin onze beoordeling van diversiteit binnen de raad van bestuur wordt uiteengezet.

● Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?

De duurzaamheidsindicatoren die worden gebruikt om de realisatie van elk van de gepromote ecologische karakteristieken of sociale kenmerken door dit financiële product te meten, presteerden als volgt. Alle waarden zijn gebaseerd op de posities en beschikbare gegevens per 31 december van het betreffende jaar.

Milieu-indicatoren	Parameter	2025	2024	% Dek. 2025
Scope 1-broeikasgassen-emissies	ton CO2e	113.734,6	143.288,6	41,8%
Scope 2-broeikasgassen-emissies	ton CO2e	36.017,5	40.022,7	41,8%
Scope 3-broeikasgassen-emissies	ton CO2e	1.447.543,9	994.621,2	41,8%
Totale broeikasgassen-emissies	ton CO2e	1.584.936,5	1.148.717,7	41,8%
Koolstofvoetafdruk	ton CO2e per miljoen EUR van belegging	389,1	281,1	41,8%
Broeikasgassen-intensiteit ondernemingen waarin is belegd	Gewogen gemiddelde ton CO2e per miljoen EUR omzet	801,7	738,8	42,0%
Aandeel van de beleggingen in ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen	Aandeel van de beleggingen, %	3,0%	4,0%	41,9%
Aandeel verbruik en opwekking niet-hernieuwbare energie	Gewogen gemiddelde, %	70,4%	67,3%	40,8%
Intensiteit energieverbruik per sector met grote klimaateffecten - Winning van delfstoffen	Gigawattuur per miljoen EUR omzet	1,6	0,9	41,8%
Intensiteit energieverbruik per sector met grote klimaateffecten - Industrie	Gigawattuur per miljoen EUR omzet	0,3	0,2	41,8%
Intensiteit energieverbruik per sector met grote klimaateffecten - Productie en distributie van elektriciteit, gas, stoom en gekoelde lucht	Gigawattuur per miljoen EUR omzet	5,4	9,1	41,8%
Intensiteit energieverbruik per sector met grote klimaateffecten - Distributie van water, afvalwaterbeheer en sanering	Gigawattuur per miljoen EUR omzet	0,5	0,6	41,8%
Intensiteit energieverbruik per sector met grote klimaateffecten - Vervoer en opslag	Gigawattuur per miljoen EUR omzet	1,5	2,1	41,8%

Social indicatoren	Parameter	2025	2024	% Dek. 2025
Aantal ernstige mensenrechtenproblemen en -schendingen die verband houden met de ondernemingen waarin is belegd, op basis van een gewogen gemiddelde	Gewogen gemiddelde, aantal	0,0	0,0	42,1%
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)	Aandeel van de beleggingen, %	0,0%	0,0%	42,3%
Ontbreken van procedures en compliancemechanismen voor het monitoren van de naleving van de beginselen van het VN Global Compact en de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen	Aandeel van de beleggingen, %	0,5%	0,7%	42,0%
Genderdiversiteit raad van bestuur	Gemiddeld % vrouwelijke bestuursleden	26,7%	32,0%	40,6%
Ontbreken van een beleid tegen corruptie en omkoping	Aandeel van de beleggingen, %	-	-	42,0%

Betrokkenheid indicatoren	Parameter	2025	2024	% Dek. 2025
Entertainment voor volwassenen	Aandeel van de beleggingen, %	-	-	1,5%
Alcohol	Aandeel van de beleggingen, %	0,1%	0,3%	5,0%
Controversiële wapens	Aandeel van de beleggingen, %	0,1%	0,1%	100,0%
Conventionele wapens	Aandeel van de beleggingen, %	0,4%	0,3%	1,0%
Gokken	Aandeel van de beleggingen, %	0,2%	0,2%	0,7%
Stroomopwekking	Aandeel van de beleggingen, %	0,9%	1,2%	13,2%
Thermische kolen	Aandeel van de beleggingen, %	0,4%	0,1%	53,5%
Tabak	Aandeel van de beleggingen, %	0,1%	0,1%	100,0%
Onconventionele Olie & Gas	Aandeel van de beleggingen, %	0,0%	0,0%	52,3%
Conventionele Olie & Gas	Aandeel van de beleggingen, %	1,6%	1,7%	52,3%

● ...en in vergelijking tot voorafgaande perioden?

De prestaties van de duurzaamheidsindicatoren ten opzichte van de voorgaande periode(n) worden weergegeven in de tabellen onder de vorige vraag.

● ***Wat waren de doelstellingen van de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan en hoe droeg de duurzame belegging bij tot die doelstelling?***

Het financiële product maakt onderscheid tussen drie categorieën duurzame beleggingen op basis van de duurzaamheidstoets: Ten eerste, de overeenstemming met de EU-taxonomie. Ten tweede, duurzame impact op basis van omzetbijdrage die gekoppeld is aan één of meer milieu- of sociale impactthema's. Milieu-impactthema's omvatten onder andere alternatieve energie, energie-efficiëntie, groene gebouwen, preventie van vervuiling, duurzaam waterbeheer of duurzame landbouw. Sociale impactthema's omvatten onder andere voeding, sanitaire voorzieningen, behandeling van belangrijke ziekten, MKB-financiering, onderwijs, betaalbaar vastgoed of connectiviteit. Ten derde, SDG-thematische bijdrage, waarbij we beleggingen koppelen aan SDG-thema's op basis van de producten of diensten.

● ***Hoe hebben de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan geen ernstige afbreuk gedaan aan ecologische of sociale duurzame beleggingsdoelstellingen?***

De duurzame beleggingen waren in lijn met de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de VN-richtlijnen voor bedrijven en mensenrechten. Dit hebben wij in de praktijk gebracht door het toepassen van het uitsluitingsbeleid van het financiële product en door het screenen en monitoren van de relevante belangrijkste indicatoren voor ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren.

— ***Hoe is rekening gehouden met de indicatoren voor ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?***

Het financiële product heeft voor al zijn beleggingen rekening gehouden met de belangrijkste negatieve effecten op duurzaamheidsfactoren zoals bedoeld in Bijlage 1 van de SFDR Gedelegeerde Verordening. Tijdens de referentieperiode hebben wij beleggingen beoordeeld aan de hand van het uitsluitingsbeleid, ESG-integratie en actief aandeelhouderschap.

- Uitsluiting: wij beleggen niet in bedrijven die betrokken zijn bij controversiële activiteiten of gedrag of in landen die op onze uitsluitingslijst staan.
- ESG-integratie: wij zorgen ervoor dat duurzaamheidsrisico's op een adequate wijze worden meegenomen door onze externe beheerders.
- Actief aandeelhouderschap: wij zetten onze invloed in via engagement en stemgedrag om het ondernemingsgedrag en specifieke ESG-onderwerpen te verbeteren en positieve verandering te bewerkstelligen via onze externe beheerders.

— ***Waren duurzame beleggingen afgestemd op de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten? Details:***

De duurzame beleggingen van het financiële product waren in lijn met de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de VN-richtlijnen voor bedrijfsleven en mensenrechten. Dit werd in de praktijk gebracht door toepassing van het Uitsluitingsbeleid, evenals door het screenen en monitoren van de relevante belangrijkste negatieve duurzaamheidsindicatoren.

In de EU-taxonomie is het beginsel “geen ernstige afbreuk doen” vastgesteld, dat inhoudt dat op taxonomie afgestemde beleggingen geen ernstige afbreuk mogen doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie en dat vergezeld gaat van specifieke EU-criteria.

Het beginsel “geen ernstige afbreuk doen” is alleen van toepassing op de onderliggende beleggingen van het financiële product die rekening houden met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten. De onderliggende beleggingen van het resterende deel van dit financiële product houden geen rekening met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten.

Andere duurzame beleggingen mogen ook geen ernstige afbreuk doen aan milieu- of sociale doelstellingen.



Hoe is in dit financiële product rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?

Voor beleggingen in de verschillende vermogenscategorieën zijn de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren evenals een selectie van aanvullende indicatoren (zoals genoemd in tabel 1-3 van de Gedelegeerde Verordening inzake SFDR) toegepast:

- Tabel 1: 1. BKG-emissies, 2. Koolstofvoetafdruk, 3. BKG-intensiteit ondernemingen waarin is belegd, 4. Blootstelling aan ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen, 5. Aandeel verbruik en opwekking niet-hernieuwbare energie, 6. Intensiteit energieverbruik per sector met grote klimaat effecten, 7. Activiteiten met negatieve gevolgen voor biodiversiteitsgevoelige gebieden, 8. Emissies in water, 9. Aandeel gevaarlijk afval en radioactief afval, 10. Schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de richtsnoeren voor multinationale ondernemingen van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO), 11. Ontbreken van procedures en compliancemechanismen voor het monitoren van de naleving van de beginselen van het VN Global Compact en de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen, 12. Niet-gecorrigeerde loonkloof tussen mannen en vrouwen, 13. Genderdiversiteit raad van bestuur, 14. Blootstelling aan controversiële wapens (antipersoneelsmijnen, cluster munitie, chemische wapens en biologische wapens).
- Tabel 2: 4. Beleggingen in ondernemingen zonder initiatieven voor koolstofemissiereductie.
- Tabel 3: 14. Activiteiten en leveranciers met een significant risico op dwangarbeid of verplichte arbeid.

Voor beleggingen in overheden en supranationale instellingen zijn de volgende belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren toegepast:

- Tabel 1: 15. BKG-intensiteit, 16. Landen waarin is belegd met schendingen van sociale rechten.

We hebben de belangrijkste negatieve effecten op duurzaamheidsfactoren toegepast in de waardeketen van beleggingsbesluitvorming, waarbij uitsluiting, ESG-integratie, portefeuilleconstructie en actief aandeelhouderschap (inclusief stemmen en engagement) zijn meegenomen (eveneens door onze externe beheerders).

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.

Voor de daadwerkelijke prestaties met betrekking tot de toegepaste belangrijkste negatieve effecten op duurzaamheidsfactoren verwijzen wij naar de bijgevoegde tabellen.

Milieu-indicatoren	Parameter	2025	2024	% Dek. 2025
Scope 1-broei kasgassen-emissies	ton CO2e	113.734,6	143.288,6	41,8%
Scope 2-broei kasgassen-emissies	ton CO2e	36.017,5	40.022,7	41,8%
Scope 3-broei kasgassen-emissies	ton CO2e	1.447.543,9	994.621,2	41,8%
Totale broei kasgassen-emissies	ton CO2e	1.584.936,5	1.148.717,7	41,8%
Koolstofvoetafdruk	ton CO2e per miljoen EUR van belegging	389,1	281,1	41,8%
Broei kasgassen-intensiteit ondernemingen waarin is belegd	Gewogen gemiddelde ton CO2e per miljoen EUR omzet	801,7	738,8	42,0%
Aandeel van de beleggingen in ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen	Aandeel van de beleggingen, %	3,0%	4,0%	41,9%
Aandeel verbruik en opwekking niet-hernieuwbare energie	Gewogen gemiddelde, %	70,4%	67,3%	40,8%
Intensiteit energieverbruik per sector met grote klimaateffecten - Winning van delfstoffen	Gigawattuur per miljoen EUR omzet	1,6	0,9	41,8%
Intensiteit energieverbruik per sector met grote klimaateffecten - Industrie	Gigawattuur per miljoen EUR omzet	0,3	0,2	41,8%
Intensiteit energieverbruik per sector met grote klimaateffecten - Productie en distributie van elektriciteit, gas, stoom en gekoelde lucht	Gigawattuur per miljoen EUR omzet	5,4	9,1	41,8%
Intensiteit energieverbruik per sector met grote klimaateffecten - Distributie van water, afvalwaterbeheer en sanering	Gigawattuur per miljoen EUR omzet	0,5	0,6	41,8%
Intensiteit energieverbruik per sector met grote klimaateffecten - Vervoer en opslag	Gigawattuur per miljoen EUR omzet	1,5	2,1	41,8%

Social indicatoren	Parameter	2025	2024	% Dek. 2025
Aantal ernstige mensenrechtenproblemen en -schendingen die verband houden met de ondernemingen waarin is belegd, op basis van een gewogen gemiddelde	Gewogen gemiddelde, aantal	0,0	0,0	42,1%
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)	Aandeel van de beleggingen, %	0,0%	0,0%	42,3%
Ontbreken van procedures en compliancemechanismen voor het monitoren van de naleving van de beginselen van het VN Global Compact en de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen	Aandeel van de beleggingen, %	0,5%	0,7%	42,0%
Genderdiversiteit raad van bestuur	Gemiddeld % vrouwelijke bestuursleden	26,7%	32,0%	40,6%
Ontbreken van een beleid tegen corruptie en omkoping	Aandeel van de beleggingen, %	-	-	42,0%



Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?

Grootste emittenten	Sector	Land	% Activa
Netherlands	Staatsobligaties	Nederland	6,5%
Germany	Staatsobligaties	Duitsland	6,3%
France	Staatsobligaties	Frankrijk	4,0%
PT Bank Central Asia Tbk	Financiële diensten	Indonesië	2,9%
Belgium	Staatsobligaties	België	2,3%
Austria	Staatsobligaties	Oostenrijk	1,6%
Finland	Staatsobligaties	Finland	0,6%
Perusahaan Perseroan (Persero) PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	Telecommunicatiediensten	Indonesië	0,6%
Apple Inc.	Informatietechnologie	Verenigde Staten	0,5%
Microsoft Corporation	Informatietechnologie	Verenigde Staten	0,5%
NVIDIA Corporation	Informatietechnologie	Verenigde Staten	0,5%
Sony Group Corporation	Cyclische goederen	Japan	0,5%
Samsung Electronics Co., Ltd.	Informatietechnologie	Korea	0,5%
Mitsubishi UFJ Financial Group, Inc.	Financiële diensten	Japan	0,4%
PT Amman Mineral Internasional Tbk	Materialen	Indonesië	0,4%

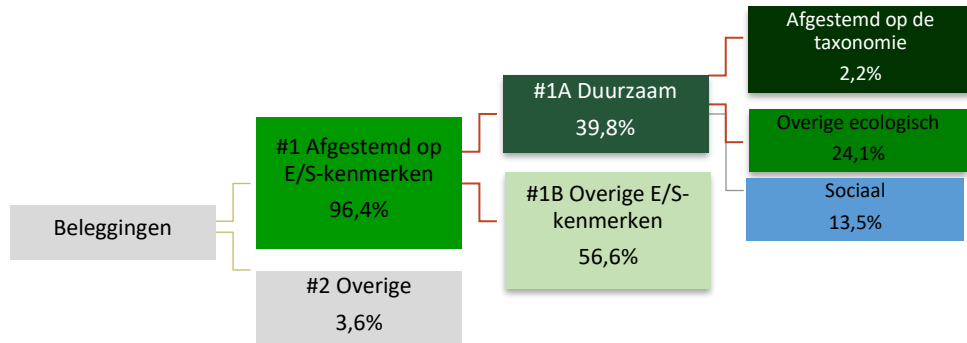
De lijst bevat de beleggingen die het grootste aandeel beleggingen van het financiële product vormen tijdens de referentieperiode, te weten: 2025



Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

Hoe zag de activa-allocatie eruit?

De activa allocatie beschrijft het aandeel beleggingen in bepaalde activa.



#1 Afgestemd op E/S kenmerken omvat beleggingen van het financiële product die voldoen aan de ecologische en sociale kenmerken die het financiële product promoot. Bedrijfsgerelateerde beleggingen moeten voldoen aan praktijken van goed bestuur. Voor staatsobligaties, illiquide beleggingen, waaronder Nederlandse hypotheke en vastgoed, en LDI-producten vindt de beoordeling van de E/S kenmerken plaats in managerselectie en reguliere monitoring en wordt de opname in dit onderdeel gewaarborgd.

#2 Overige omvat overige beleggingen van het financiële product die niet zijn afgestemd op de ecologische en sociale kenmerken zoals beleggingen met een rode vlag op MSCI ESG controversies, cash en derivaten.

#1A Duurzaam omvat beleggingen die voldoen aan drie criteria: beleggingen met economische activiteiten die bijdragen aan een duurzame doelstellingen, geen ernstige afbreuk doen aan overige doelstellingen en praktijken van goed bestuur.

#1B Overige E/S kenmerken omvat beleggingen van het financiële product die niet voldoen aan de criteria van een #1A duurzame belegging, maar wel voldoen aan praktijken van goed bestuur.

Afgestemd op de taxonomie omvat beleggingen die voldoen aan de criteria van de taxonomie. Deze hanteert dezelfde criteria als #1A duurzame beleggingen, maar telt alleen het percentage van de omzet mee dat bijdraagt aan de duurzame doelstellingen.

Overige ecologisch en sociaal omvat beleggingen die wel voldoen aan #1A duurzame beleggingen maar niet zijn afgestemd op de taxonomie.

Meer informatie over de methodologie is te vinden in de toelichting op Annex IV, beschikbaar op de website van het pensioenfonds.

In welke economische sectoren werd belegd?

Sector	Afgestemd op E/S-kenmerken	Duurzaam	Overige E/S-kenmerken	Afgestemd op de taxonomie	Overige ecologisch	Sociaal	Overig
Overige	60,0%	24,8%	35,2%	0,0%	13,0%	11,8%	3,4%
Financiële diensten	9,5%	1,3%	8,2%	0,0%	1,2%	0,1%	-
Informatietechnologie	8,3%	5,0%	3,4%	1,2%	3,7%	-	0,0%
Cyclische goederen	3,2%	1,1%	2,0%	0,3%	0,8%	0,0%	0,0%
Industrie	3,1%	1,0%	2,0%	0,2%	0,8%	0,0%	0,0%
Gezondheidszorg	2,9%	2,7%	0,2%	0,0%	1,7%	0,9%	-
Niet-cyclische goederen	2,8%	1,3%	1,6%	0,0%	1,0%	0,3%	0,1%
Telecommunicatiediensten	2,7%	1,1%	1,6%	0,0%	1,0%	0,1%	-
Vastgoed	1,5%	1,1%	0,5%	0,3%	0,6%	0,2%	-
Materialen	0,9%	0,2%	0,7%	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%
Nutsbedrijven	0,8%	0,3%	0,6%	0,1%	0,2%	-	0,0%
Energie	0,6%	0,0%	0,6%	0,0%	0,0%	-	0,0%
TOTAAL	96,4%	39,8%	56,6%	2,2%	24,1%	13,5%	3,6%

Gegevens over sectoropsplitsing van instrumenten zijn afkomstig van S&P, MSCI en BBM, die het merendeel van de instrumenten dekken. Overige instrumenten zonder sectorindeling zijn voornamelijk bedrijfsobligaties, wat kan leiden tot een groot 'overige' deel als deze bedrijfsobligaties onevenredig in de portefeuille vertegenwoordigd zijn.

Om te voldoen aan de EU Taxonomie, omvatten de criteria voor **fossiel gas** onder meer emissiebeperkingen en omschakeling op volledig hernieuwbare energie of koolstofarme brandstoffen tegen eind 2035. Voor **kernenergie** omvatten de criteria uitgebreide regels voor veiligheid en afvalbeheer.

Faciliterende activiteiten kunnen direct andere activiteiten inschakelen om een substantiële bijdrage te leveren aan een milieudoelstelling.

Transitionele activiteiten zijn activiteiten waarvoor onder andere nog geen koolstofarme alternatieven beschikbaar zijn en broeikasgasemissie niveaus die overeenkomen met de beste uitvoering.



In welke mate waren de duurzame beleggingen met een milieudoelstelling afgestemd op de EU-taxonomie?

Heeft het financiële product geïnvesteerd in activiteiten die verband houden met fossiel gas en/of kernenergie in overeenstemming met de EU Taxonomie¹?

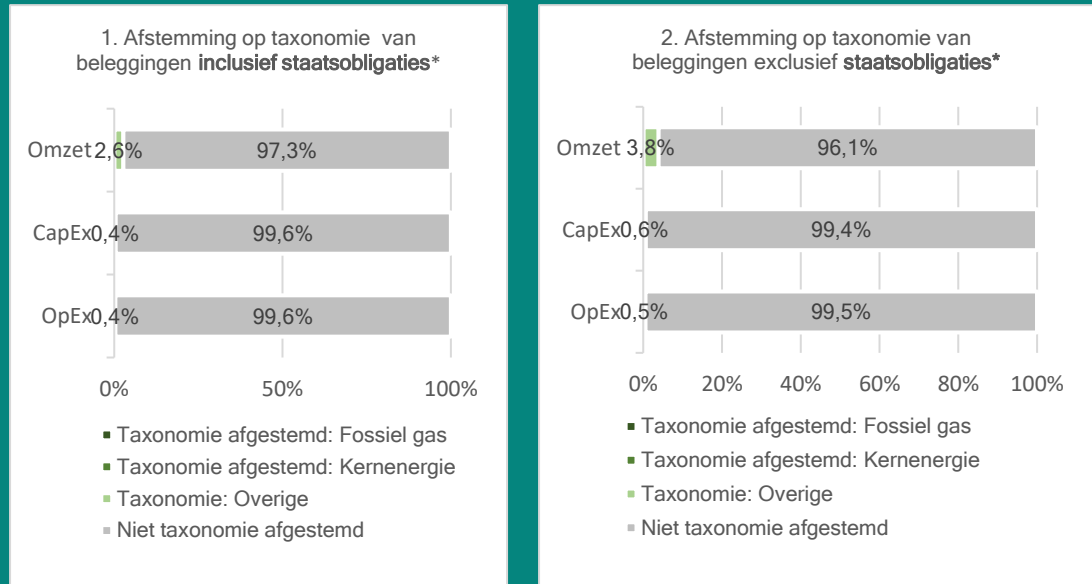
- Ja:**
- In fossiel gas In kernenergie
- Nee**

¹ Fossiele gas- en/of nucleair gerelateerde activiteiten voldoen alleen aan de EU Taxonomie als ze bijdragen aan het beperken van de klimaatverandering ("klimaatveranderingsmitigatie") en geen ernstige afbreuk doen aan de doelstelling van de EU Taxonomie - zie toelichting in de linkerbalk. De volledige criteria voor economische activiteiten op basis van fossiel gas en kernenergie die voldoen aan de EU Taxonomie zijn vastgelegd in Gedelegeerde Verordening (EU) 2022/1214 van de Europese Commissie.

Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:

- de **omzet** die aangeeft hoe “groen” de ondernemingen waarin is belegd vandaag zijn;
- de **kapitaaluitgaven** (CapEx) die laten zien welke groene beleggingen zijn gedaan door
- de ondernemingen waarin is belegd die relevant zijn voor een transitie naar een groene economie;
- de **operationele uitgaven** (OpEx) die de groene operationele activiteiten van ondernemingen waarin is belegd weerspiegelen.

De onderstaande grafieken tonen in groen het percentage beleggingen dat was afgestemd op de EU-taxonomie. Aangezien er geen geschikte methode is om te bepalen of overheidsobligaties zijn afgestemd op de taxonomie, toont de eerste grafiek de afstemming op de taxonomie voor alle beleggingen van het financiële product, met inbegrip van overheidsobligaties, terwijl de tweede grafiek de afstemming op de taxonomie toont voor uitsluitende de beleggingen van het financiële product anders dan in overheidsobligaties*



* Voor deze grafieken omvatten “overheidsobligaties” alle blootstellingen aan overheidsschulden.

● **Wat was het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten?**

Het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten was 0,2%

● **Hoe verhoudt het percentage beleggingen dat is afgestemd op de EU-taxonomie zich tot het percentage tijdens eerdere referentieperiodes?**

	2025	2024
Afgestemd op de taxonomie	2,2%	2,1%

 zijn duurzame beleggingen met een milieudoelstelling die **geen rekening houden met de criteria** voor ecologisch duurzame economische activiteiten in het kader van de Verordening (EU) 2020/852.



Wat was het minimaandeel duurzame beleggingen met een milieudoelstelling die niet waren afgestemd op de EU-taxonomie?

Het minimaandeel duurzame beleggingen met een milieudoelstelling die niet waren afgestemd op de EU-taxonomie was 24,1%



Wat was het minimaandeel sociaal duurzame beleggingen?

Het minimaandeel sociaal duurzame beleggingen was 13,5%



Welke beleggingen zijn opgenomen in “overige”? Waarvoor waren deze bedoeld en waren er ecologische of sociale minimumwaarborgen?

Het type instrumenten dat valt onder “#2 Overige” omvat beleggingen die niet in lijn zijn met de E/S-kenmerken, evenals kasmiddelen, kasequivalenten en derivaten. Het financiële product heeft geen gebruikgemaakt van derivaten om de gepromote milieugerelateerde of sociale kenmerken te behalen. Waar relevant worden minimale milieu- of sociale waarborgen in acht genomen.



Welke maatregelen zijn er in de referentieperiode getroffen om te voldoen aan de ecologische en/of sociale kenmerken?

In 2025 zijn alle opgenomen beleggingen beoordeeld op duurzaamheidsgebied, waarbij het beleggingsbeleid van de fondsbeheerder, de uitvoering van het duurzaamheidsbeleid en de opgenomen titels worden getoetst. Dit omvat ook de periodieke toetsing aan "do no significant harm" (DNSH) normen en duurzame beleggingscriteria, waarbij we bedrijven uitsluiten die betrokken zijn bij de productie of handel in wapens, thermische kolen, tabak en onconventionele winning van olie, evenals bedrijven die ernstige schade toebrengen aan mens, milieu of maatschappij. We passen ook een uitsluitingsbeleid toe op staatsobligaties van landen die ernstige afbreuk doen aan mens, milieu of maatschappij.

De maatregelen om te voldoen aan de ecologische en sociale kenmerken komen voort uit het MVB-beleid. De toepassing in de afgelopen referentieperiode lichten wij kort toe:

- ESG integratie: het pensioenfonds heeft via de fiduciair vermogensbeheerder beoordeeld hoe duurzaamheidsfactoren in het beleggingsproces van zijn externe vermogensbeheerders zijn geïntegreerd.
- Screening: onderzoek naar de belangrijkste duurzaamheidsindicatoren in de portefeuille. Daarvoor baseerde het pensioenfonds zich op ‘UN Global Compact’ principes en andere controversiële activiteiten. Daarnaast zijn alle beursgenoteerde deelnemingen gescreend op de vereisten van goed bestuur.
- Uitsluiting: het pensioenfonds sloot bedrijven en landen uit die betrokken zijn bij ongewenste activiteiten zoals beschreven in het uitsluitingsbeleid. Dit waren onder andere bedrijven met betrokkenheid bij de productie of verkoop van controversiële wapens.

- Dialoog: het pensioenfonds voerde via de overlay engagement manager de dialoog met een aantal bedrijven over specifieke zaken zoals klimaatverandering of de schending van arbeids- en mensenrechten. Voor sommige dialogen werd via een collectieve initiatief met andere financiële instanties samengewerkt, bijvoorbeeld Climate Action 100+ en Nature Action 100+. Via uitoefening van het stemrecht was het pensioenfonds betrokken als aandeelhouder en heeft het pensioenfonds invloed uitgeoefend.
- Positieve selectie: het pensioenfonds draagt bij aan positieve oplossingen. In de beleggingsportefeuille zijn bedrijven geselecteerd die een positieve bijdrage leveren aan meerdere duurzame ontwikkelingsdoelstellingen (SDG's). Dit jaar heeft het pensioenfonds dit beleid voortgezet.

Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de referentiebenchmark?



Niet van toepassing. Er is geen index als referentiebenchmark aangewezen.

● *In welk opzicht verschilt de referentiebenchmark van een brede marktindex?*

Niet van toepassing.

● *Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten aanzien van de duurzaamheidsindicatoren voor het bepalen van de afstemming van de referentiebenchmark op de gepromote ecologische en sociale kenmerken?*

Niet van toepassing.

● *Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de referentiebenchmark?*

Niet van toepassing.

● *Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de brede marktindex?*

Niet van toepassing.

Referentiebenchmarks zijn indices waarmee wordt gemeten of het financiële product voldoet aan de ecologische of sociale kenmerken die dat product promoot.



025

Stichting Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel
Prof. E.M. Meijerslaan 1, 1183 AV Amstelveen
Postbus 123, 1183 AC Amstelveen
(020) 426 62 30 | pensioenservice@klmcabinefonds.nl

**Pensioenfonds
KLM Cabinepersoneel**