

Jaarverslag 2025

Stichting Pensioenfonds Gazelle

Inhoudsopgave

Voorwoord.....	4
Kerncijfers.....	5
Bestuursverslag	6
1. Karakteristieken van het Fonds	6
1.1. Profiel	6
1.2. Beleid en verantwoording	6
1.3. Organisatie.....	7
2. Verslag van het bestuur	12
2.1. Hoofdpijnen	12
2.2. Integere bedrijfsvoering en toezicht.....	14
2.3. Code Pensioenfondsen	16
2.4. Communicatie	18
2.5. Activiteiten van het bestuur	20
2.6. Beleidsparagraaf	21
2.7. Risicoparagraaf	39
2.8. Toekomstparagraaf.....	49
3. Verslag van het belanghebbendenorgaan.....	50
4. Verslag van de raad van toezicht	54
Jaarrekening.....	60
5. Balans.....	60
6. Staat van baten en lasten	61
7. Kasstroomoverzicht	62
8. Toelichting op de jaarrekening	63
8.1. Inleiding.....	63
8.2. Algemene grondslagen.....	64
8.3. Specifieke grondslagen voor de balans	66
8.4. Specifieke grondslagen voor de staat van baten en lasten	70
8.5. Overige specifieke grondslagen	72
K.1. Beleggingen voor risico Fonds.....	73
K.2. Beleggingen voor risico deelnemer	74
K.3. Vorderingen en overlopende activa.....	75
K.4. Liquide middelen	75
K.5. Stichtingskapitaal en reserves.....	75
K.6. Technische voorziening	76
K.7. Overige technische voorzieningen	79
K.8. Overige passiva	80
K.9. Premiebijdragen (van werkgever en werknemers)	80
K.10. Beleggingsresultaten.....	82
K.11. Baten uit herverzekering	83
K.12. Overige baten	83
K.13. Pensioenuitkeringen.....	83

K.14. Pensioenuitvoeringskosten.....	83
K.15. Saldo waardeoverdrachten	84
K.16. Premie herverzekering	84
K.17. Overige lasten.....	84
8.6. Stichtingskapitaal en reserves.....	85
8.7. Risicobeheer	86
8.8. Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen.....	92
8.9. Verbonden partijen.....	93
8.10.Kosten(allocatie), aantallen en beloningen.....	94
8.11.Belastingen.....	94
9. Overige gegevens.....	95
9.1. Actuariële verklaring	95
9.2. Controleverklaring van de onafhankelijke accountant.....	97
Bijlage 1 Nevenfuncties.....	108
Bijlage 2 Template SFDR.....	111

Voorwoord

Hierbij bieden wij u het bestuursverslag 2025 aan van Stichting Pensioenfonds Gazelle (het Fonds). In dit verslag leggen wij verantwoording af over ons handelen en de resultaten van het afgelopen jaar.

Het jaar 2025 werd voor pensioenfondsen vooral gekenmerkt door verdere voorbereidingen voor de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel, sterke financiële markten, een hogere marktrente en daarmee een gunstige ontwikkeling van de dekkingsgraden. De dekkingsgraden van het Fonds hebben zich in het verslagjaar ook positief ontwikkeld. De beleidsdekkingsgraad is gestegen van 128,3% naar 137,1%. Op basis hiervan hebben wij de pensioenen, binnen het geldende indexatiebeleid, met 3,16% verhoogd. Bij deze besluitvorming hebben wij de belangen van (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden en de werkgever zorgvuldig afgewogen.

Het Fonds heeft de uitvoering van de pensioenregeling uitbesteed aan Pensioenfonds Pon en maakt gebruik van het administratiesysteem van de softwareleverancier Idella. In het verslagjaar zijn bij de implementatie van het pensioenadministratiesysteem van Idella knelpunten aan het licht gekomen. Het bestuur heeft de regie op de uitvoering geïntensiveerd en aanvullende beheersmaatregelen getroffen om de kwaliteit en betrouwbaarheid van de administratie te waarborgen. De afronding van het jaarwerk 2025 heeft hierdoor vertraging opgelopen. De Nederlandsche Bank heeft het Fonds tot 1 september 2026 ontheffing verleend voor de indiening van de jaarstaten, waar het Fonds tijdig opvolging aan heeft kunnen geven.

In het najaar van 2025 hebben wij van sociale partners het transitieplan ontvangen in het kader van de Wet toekomst pensioenen. Bij de beoordeling daarvan staan voor ons een zorgvuldige en evenwichtige belangenafweging, de uitvoerbaarheid en de uitlegbaarheid van de afspraken centraal. Dit doen wij in dialoog met sociale partners, ons belanghebbendenorgaan, onze raad van toezicht, De Nederlandsche Bank en de Autoriteit Financiële Markten.

In 2025 hebben wij onderzoek gedaan naar de toekomstige uitvoering van de bruto en netto bijspaarregelingen. Dit naar aanleiding van het beëindigen van de uitvoering door Goldman Sachs Asset Management. Op basis hiervan is een nieuwe uitvoerder geselecteerd. Besluitvorming over de beoogde collectieve waardeoverdracht vindt in 2026 plaats, met zorgvuldige afweging van de betrokken belangen.

Vooruitkijkend richten wij ons in 2026 op drie samenhangende prioriteiten:

- de verdere beoordeling en uitvoering van het transitieplan van sociale partners in het kader van de Wet toekomst pensioenen;
- het duurzaam op orde brengen van het pensioenadministratiesysteem;
- de afronding van de besluitvorming over de bruto en netto bijspaarregelingen.

Dit zijn omvangrijke trajecten die hoge eisen stellen aan onze organisatie en onze uitbestedingspartners. Het bestuur stuurt hierbij actief op risicobeheersing, voortgang en heldere communicatie. Daarbij blijven wij ons inzetten voor een zorgvuldige uitvoering van de pensioenregelingen en een transparante onderbouwing van de keuzes die wij maken.

Nijkerk, 31 augustus 2026

Stichting Pensioenfonds Gazelle
Het bestuur

D. Akbiyik-Gunaydin
G.T.J. Meulenbroek
J.F. Simon

Kerncijfers

	2025	2024	2023
Aantal werkgevers	1	1	1
Aantal deelnemers			
Deelnemers	513	503	492
Gewezen deelnemers	830	676	655
Pensioengerechtigden	377	498	496
Totaal deelnemers	1.720	1.677	1.643
Reglementsvariabelen in %			
Toeslag deelnemers per 1 januari komend boekjaar	3,16	1,78	0,00
Toeslag gewezen deelnemers en pensioengerechtigden per 1 januari komend boekjaar	3,16	1,78	0,00
Pensioenuitvoering (x € 1.000)			
Premiebijdragen (werkgevers en werknemers)	5.133	5.099	4.870
Feitelijke premie	5.133	4.534	4.865
Kostendeekkende premie	6.973	5.647	5.166
Gedempte kostendeekkende premie	5.133	4.534	4.865
Uitkeringen	3.419	3.290	3.197
Pensioenuitvoeringskosten	640	663	418
Vermogenssituatie/Solvabiliteit (x € 1.000)			
Pensioenvermogen	171.837	168.697	150.664
Pensioenverplichtingen	117.546	132.989	122.137
Aanwezige dekkingsgraad (in %)	146,2	126,9	123,4
Minimaal vereiste dekkingsgraad (in %)	104,3	104,2	104,3
Vereiste dekkingsgraad (in %)	121,2	120,0	120,5
Beleidsdekkingsgraad (in %)	137,1	128,3	126,6
Reële dekkingsgraad (in %)	99,0	95,1	92,8
Beleggingsportefeuille (x € 1.000)			
Beleggingen voor risico fonds	171.525	168.212	150.984
Beleggingen voor risico deelnemer	126	129	114
Beleggingsperformance in %			
Beleggingsrendement	0,2	10,8	11,3
Benchmark	-0,7	11,5	11,2
Kosten pensioenregeling			
Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer (euro's)	657	662	423
Kosten vermogensbeheer in % belegd vermogen, inclusief transactiekosten	0,47	0,50	0,77
Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer (euro's) plus kosten vermogensbeheer in % belegd vermogen, exclusief transactiekosten	0,77	0,82	0,82

Bestuursverslag

1. Karakteristieken van het Fonds

1.1. Profiel

Het Fonds is statutair gevestigd te Almere en kantoorhoudend aan de Putterstraatweg 5 te Nijkerk. De laatste statutenwijziging was op 30 april 2024. Het Fonds is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 80249086 en is aangesloten bij de Pensioenfederatie.

Het Fonds is per 1 januari 2021 ontstaan na een splitsing van het voormalige Multi-OPF Stichting Pensioenfonds Pon en voert sindsdien de pensioenregelingen uit voor de bij het Fonds aangesloten werkgever. Pensioenfonds Pon verzorgt voor het Fonds de administratie van de pensioenregelingen.

Aantal werkgevers

Het Fonds kent slechts één werkgever, namelijk Koninklijke Gazelle N.V. Vooralsnog zullen er geen nieuwe werkgevers toetreden tot het Fonds.

Aantal verzekerden

In 2025 heeft administratief een verschuiving plaatsgevonden van “pensioengerechtigden” naar “gewezen deelnemers”. Deze verschuiving betreft deelnemers die (vooralsnog) “onvindbaar” zijn. Gevolg is dat zowel het aantal “pensioengerechtigden” wijzigt als het aantal “gewezen deelnemers”, wat direct van invloed is op de vaststelling van de kosten per deelnemer. De verschuiving heeft geen invloed op de pensioenaanspraken en pensioenrechten.

1.2. Beleid en verantwoording

Missie

Het Fonds wil een zo goed mogelijke invulling geven aan de pensioenovereenkomsten die de werkgever heeft met de (gewezen) werknemers. Het Fonds staat voor een betrouwbaar pensioenfonds, die het geld van zijn deelnemers op een deskundige wijze beheert en de ambitie heeft om zijn pensioentoezeggingen nu en in de toekomst te realiseren. Door een persoonlijke en transparante benadering zorgt het Fonds voor zijn deelnemers voor inzicht in het pensioeninkomen bij pensionering of na overlijden.

Visie

Het Fonds wil een betrouwbaar en toegankelijk pensioenfonds zijn waar het familiegevoel van Pon in terugkomt. Het opbouwen van een goed pensioen is belangrijk voor nu en in de toekomst. Het Fonds wil daarom de pensioenregelingen zo goed en duidelijk mogelijk blijven uitvoeren en binnen de beschikbaar gestelde middelen een zo goed mogelijk pensioenresultaat nastreven voor alle deelnemers op de lange termijn.

Strategie

Het Fonds heeft een strategie bepaald om daarmee de missie, visie en doelstellingen te bereiken. Door zorgvuldig te beleggen met nadruk op de lange termijn streeft het Fonds na om een goed pensioen te realiseren, rekening houdend met de financiële positie van het Fonds en de risico's van de belanghebbenden. Door te blijven professionaliseren, duidelijk te communiceren en persoonlijke aandacht te geven, zorgt het Fonds dat zijn deelnemers zich zo goed mogelijk kunnen voorbereiden op hun pensioen.

1.3. Organisatie

Het Fonds hanteert een onafhankelijk bestuursmodel met een bestuur, een belanghebbendenorgaan en een raad van toezicht. In bijlage 1 zijn de nevenfuncties van de voor het bestuursverslag relevante personen weergegeven.

Bestuur

Per 31 december 2025 is de samenstelling van het bestuur als volgt:

Naam	Functie	Geslacht	Geboortjaar	Lid sinds	Einde zittingsduur
D. Akbiyik-Gunaydin	Voorzitter	Vrouw	1981	2023	onbepaald
G.T.J. Meulenbroek	Lid	Man	1968	2024	onbepaald
J.F. Simon	Lid	Man	1966	2020	onbepaald

Taken en bevoegdheden

Het bestuur bepaalt het beleid van het Fonds met inachtneming van het bepaalde in de statuten en de reglementen van het Fonds. Het bestuur is verantwoordelijk voor de uitvoering van het beleid, in overeenstemming met de vastlegging daarvan in de Actuariële bedrijfstechnische nota (Abtn).

Belanghebbendenorgaan

Het belanghebbendenorgaan bestaat uit vier personen. De samenstelling is als volgt:

- één vertegenwoordiger namens de deelnemers;
- één vertegenwoordiger namens de pensioengerechtigden;
- twee vertegenwoordigers namens de werkgever.

Per 31 december 2025 is de samenstelling van het belanghebbendenorgaan als volgt:

Naam	Functie	Geslacht	Geboortjaar	Vertegenwoordiging	Lid sinds	Einde Huidige zittings-termijn
A. Heuzinkveld	Voorzitter	Man	1956	Pensioengerechtigden	2020	2028
E.J.T. ten Brinck	Lid	Man	1969	Deelnemers	2025	2029
B. Sprong	Lid	Man	1966	Werkgever	2020	2026
H.J. Nanninga	Lid	Man	1986	Werkgever	2020	2030

Wisselingen belanghebbendenorgaan

Per 1 januari 2025 ontstond een vacature in het belanghebbendenorgaan namens de pensioengerechtigden in verband met het periodiek aftreden van de heer A. Heuzinkveld. De heer Heuzinkveld heeft zich opnieuw herkiesbaar gesteld. Het bestuur heeft de pensioengerechtigden van het Fonds gevraagd of er tegenkandidaten zijn voor de vacature in het belanghebbendenorgaan namens pensioengerechtigden. Omdat zich geen tegenkandidaten hebben gemeld, heeft het bestuur de heer Heuzinkveld herbenoemd, na goedkeuring door de raad van toezicht en melding bij De Nederlandsche Bank (DNB).

De heer E.J.T. Brink is in 2024 door het bestuur benoemd als lid van het belanghebbendenorgaan namens deelnemers, onder de opschortende voorwaarde van goedkeuring van de raad van toezicht en instemming van DNB. De raad van toezicht heeft de benoeming goedgekeurd. Na het afronden van de SPO-opleidingen in 2025 is DNB om instemming gevraagd. DNB heeft in het verslagjaar ingestemd met de benoeming.

Per 31 december 2025 ontstond een vacature in het belanghebbendenorgaan namens de werkgever in verband met het periodiek aftreden van de heer H.J. Nanninga. De heer Nanninga is op voordracht van de werkgever, door het bestuur per 1 januari 2026 voor een derde termijn van vier jaar herbenoemd. De aanleiding voor de benoeming in een derde termijn is gelegen in de betrokkenheid van het belanghebbendenorgaan bij de besluitvorming in het kader van de Wet toekomst pensioenen (Wtp). Het zwaartepunt van deze besluitvorming ligt in het jaar 2026. In die periode moet het Fonds

belangrijke beslissingen nemen. Het Fonds heeft daarom belang bij continuïteit en behoud van een geschikte en ervaren kandidaat zodat het belanghebbendenorgaan op volle sterkte is. De raad van toezicht heeft de herbenoeming goedgekeurd en de herbenoeming is gemeld aan DNB.

Taken en bevoegdheden

Het belanghebbendenorgaan is belast met het adviseren en goedkeuren van voorgenomen besluiten van het bestuur en heeft alle taken en bevoegdheden zoals opgenomen in de wet, de statuten en de reglementen van het Fonds. Het belanghebbendenorgaan heeft verder de bevoegdheid een oordeel te geven over het handelen van het bestuur aan de hand van het bestuursverslag, de jaarrekening en andere informatie, waaronder de bevindingen van het intern toezicht, over het door het bestuur uitgevoerde beleid, evenals over beleidskeuzes voor de toekomst, waaronder de keuzes die van invloed zijn op de uitvoeringskosten.

Intern toezicht

De raad van toezicht bestaat uit drie natuurlijke personen, die niet directe vertegenwoordigers zijn van de belanghebbenden bij het Fonds.

Per 31 december 2025 is de samenstelling van de raad van toezicht als volgt:

Naam	Functie	Geslacht	Geboortejaar	Lid sinds	Einde huidige zittingstermijn
D.H. Mik	Voorzitter	Man	1965	2020	2026
J. Matelski	Lid	Vrouw	1984	2020	2027
J. Wijckmans-Peek	Lid	Vrouw	1978	2020	2028

Taken en bevoegdheden

De raad van toezicht is belast met het uitoefenen van het intern toezicht op het bestuur van het Fonds en heeft alle taken en bevoegdheden zoals opgenomen in de wet, de statuten en de reglementen van het Fonds. De belangrijkste taak van de raad van toezicht is het onafhankelijk en kritisch toezicht houden op het bestuur, zodat besluiten zorgvuldig, evenwichtig en transparant in het belang van de (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden en de werkgever worden genomen.

Uitvoeringsorganisatie

Het Fonds heeft een eigen bestuursbureau. De medewerkers van het bestuursbureau zijn in dienst van het Fonds.

Het bestuursbureau voert de volgende werkzaamheden uit voor het Fonds:

- het beleidsadvies en de monitoring van de uitvoering hiervan;
- het behandelen van geëscaleerde klachten;
- de uitvoering van werkzaamheden op het gebied van compliance;
- beheer contracten, beleidsdocumenten en reglementen van het Fonds;
- het eerstelijns risicomangement advies en de monitoring van de uitvoering hiervan;
- de bestuursondersteuning en de coördinatie hiervan.

Uitbestedingspartijen

Het Fonds heeft een aantal werkzaamheden uitbesteed. Uitgangspunt van de uitbesteding is dat het bestuur, conform de eisen van de Pensioenwet, verantwoordelijk blijft voor de juiste uitvoering van de uitbestede werkzaamheden.

Het Fonds heeft de uitvoering van financiële, uitkerings- en de pensioenadministratie uitbesteed aan Pensioenfonds Pon, dat beschikt over een eigen pensioenbureau.

Het pensioenbureau van Pensioenfonds Pon voert de volgende werkzaamheden uit voor het Fonds:

- de premie-incassowerkzaamheden;
- het voeren van de pensioen- en uitkeringsadministratie;
- het voeren van de financiële administratie en de verslaglegging;
- het verzorgen van de pensioencommunicatie;

- het behandelen van klachten;
- de actuariële werkzaamheden;
- het functioneel beheer;
- de werkzaamheden op het gebied van de administratieve organisatie en de interne controle.

Met het pensioenbureau van Pensioenfonds Pon is een Service Level Agreement (SLA) afgesloten. Het bestuur voert periodiek overleg met de manager van het pensioenbureau over de kwaliteit van de uitvoering. Op kwartaalbasis ontvangt het bestuur zowel een SLA-rapportage als een klachten- en incidentenrapportage van de manager van het pensioenbureau over de uitgevoerde werkzaamheden. Tot slot kan het Fonds een audit uit laten voeren om afdoende assurance te verkrijgen over uitbestede diensten aan Pensioenfonds Pon.

Het Fonds heeft daarnaast de volgende uitbestedingspartijen:

- Voor de pensioenadministratie gebruikt het pensioenbureau van Pensioenfonds Pon het administratiepakket VPaaS van Idella. De dienstverlening door Keylane is in het verslagjaar beëindigd waardoor Keylane niet langer als uitbestedingspartij wordt aangemerkt.
- Het vermogensbeheer is volledig uitbesteed en wordt, op basis van een afgesproken mandaat, verzorgd door de fiduciair beheerder Goldman Sachs Asset Management (GSAM).
- Voor de custody-werkzaamheden wordt gebruik gemaakt van CACEIS.
- Voor de kantoorautomatisering (IT-omgeving) maakt het Fonds gebruik van de diensten van Eshgro.

Het bestuur heeft voor het toezicht op de uitbestedingspartijen verschillende monitoringsactiviteiten ingericht. Deze activiteiten betreffen het overeenkomen van een dienstenovereenkomst en een SLA, het ontvangen en beoordelen van kwartaal- en jaarrapportages en periodieke evaluatie van de resultaten van de dienstverlening.

Aanvullend wordt voor het toezicht op de fiduciair beheerder een maandelijks beleggingsrapportage ontvangen en is een beleggingscommissie ingesteld. Van belang hierbij is het monitoren van de afgegeven mandaten door het bestuur aan de fiduciair beheerder. Tevens wordt beoordeeld of de uitvoering van het beleggingsbeleid door de fiduciair beheerder in lijn ligt met:

- de uitkomsten van de recentste ALM-studie;
- de laatst uitgevoerde studie naar de strategische asset allocatie (SAA);
- de laatst uitgevoerde risicobudgetstudie.

Beleggingscommissie

Het bestuur kent een beleggingscommissie. De beleggingscommissie heeft een beleidsvoorbereidende rol en zij adviseert het bestuur bij strategische beleidskeuzes op het gebied van vermogensbeheer. Daarnaast heeft de beleggingscommissie een monitoringsfunctie ten aanzien van de uitvoering van het beleggingsbeleid.

Onder de beleidsvoorbereidende en adviserende taken van de beleggingscommissie, vallen onder meer het geven van advies over:

- het jaarlijkse beleggingsplan inclusief de normportefeuille;
- de uit te voeren ALM-studies;
- het proces van selectie en ontslag van beleggingsfondsen;
- ESG-beleid, stemrichtlijnen en de verklaring inzake de beleggingsbeginselen;
- de lange termijn beleggingsstrategie;
- het proces van tactische assetallocatie, rente-afdekkingsstrategieën, risicoambities en risicobudgetten.

Onder de monitoringsfunctie van de beleggingscommissie, valt onder meer het monitoren van:

- de resultaten van de beleggingsfondsen;
- de rapportages van de fiduciair beheerder en de custodian;
- overige rapportages met betrekking tot het vermogensbeheer.

De beleggingscommissie is samengesteld uit een lid van het bestuur en kent een onafhankelijk externe voorzitter. De leden van de beleggingscommissie worden benoemd door het bestuur. De beleggingscommissie zorgt ervoor dat de beleggingsontwikkelingen goed kunnen worden geanalyseerd en de uitvoering door de fiduciair beheerder kritisch kan worden gezien. Hierbij wordt gebruik gemaakt van zowel de expertise van de risicocommissie als van de externe beleggingsadviseur.

De beleggingscommissie bestaat ultimo verslagjaar uit de volgende leden:

- E.E. Hagen (voorzitter beleggingscommissie)
- J.F. Simon (bestuurslid)

Risicocommissie

Het bestuur kent een risicocommissie. De risicocommissie heeft een monitorende, rapporterende en adviserende rol aan het bestuur op het gebied van integraal risicomanagement. Daaronder valt zowel financieel als niet-financieel risicomanagement in de breedste zin van het woord. De risicocommissie voert periodiek een risicoanalyse uit van de risico's die samenhangen met de uitbesteding van de taken en werkzaamheden. De risicocommissie rapporteert haar bevindingen aan het bestuur en op basis van de risicoanalyse bepaalt het bestuur wat het effect is van de uitbesteding op de bedrijfsvoering, stelt de risicostrategie vast en de risicobereidheid. Het bestuur neemt waar nodig beheersmaatregelen. Deze beheersmaatregelen worden vertaald naar organisatorische- en/of administratieve procedures.

De risicocommissie heeft onder andere de volgende bevoegdheden:

- volledig en onbeperkt toegang tot alle data, informatie en eigendommen van het Fonds;
- zelfstandig adviseren over wijzigingen in procedures, werkinstructies, normstelling en regels;
- zelfstandig uitvoeren van controles en monitoringsactiviteiten.

De risicocommissie is samengesteld uit een lid van het bestuur, de risicomanager en de sleutelfunctiehouder risicobeheer. De leden van de risicocommissie worden benoemd door het bestuur en kunnen niet ook lid zijn van andere bestuurlijke commissies, maar wel als toehoorder bij andere bestuurlijke commissies aanwezig zijn.

De risicocommissie bestaat ultimo verslagjaar uit de volgende leden:

- G.T.J. Meulenbroek (bestuurslid en voorzitter risicocommissie)
- H.J. Hulsman (risicomanager)
- B. Hulshof (sleutelfunctiehouder risicobeheer, toehoorder).

Eind april 2025 heeft de externe risicomanager U. Hofman zijn werkzaamheden voor het Fonds neergelegd. Het Fonds is de heer Hofman erkentelijk voor de bijdrage die de heer Hofman de afgelopen jaren heeft geleverd aan het risicobeheerraamwerk van het Fonds. Begin september 2025 is de heer Hulsman als risicomanager in dienst getreden bij het Fonds. In de tussenliggende periode heeft de heer Meulenbroek de werkzaamheden van de risicomanager gecombineerd met zijn bestuurlijke verantwoordelijkheid.

Compliance officer

De heer M. van Enckevort fungeert als externe compliance officer van het Fonds. De compliance officer ziet onder meer toe op de naleving van normen uit de gedragscode en de verplichtingen uit de incidentenregeling van het Fonds. Tevens ziet de compliance officer toe op de naleving van de wettelijke regelingen in dat verband, ter waarborging van een beheerste en integere bedrijfsvoering door het Fonds. De compliance officer staat het Fonds bij in het bewustzijn over en de naleving van de normen uit de gedragscode en draagt zorg dat het bestuur periodiek awareness sessies uitvoert. De compliance officer is onafhankelijk van het bestuur en rapporteert minimaal jaarlijks zijn bevindingen aan het bestuur.

De compliance officer heeft op basis van de ontvangen informatie vastgesteld dat de verbonden personen zich in 2025 aan de gedragscode van het Fonds hebben gehouden en dat geen signalen

zijn ontvangen van overtredingen van de gedragsregels. Daarnaast is gedurende het verslagjaar actief aandacht besteed aan het versterken van een integere bedrijfscultuur en beheerste bedrijfsvoering door middel van diverse awareness-sessies. Hierbij is specifiek ingegaan op risicobeheersing, onder meer op het gebied van cybercrime, het vertrouwelijk omgaan met persoonsgegevens en het voorkomen van belangenverstrengeling. Tevens is aandacht besteed aan de gedragscode, soft controls (zoals voorbeeldgedrag en duidelijkheid), aanspreekbaarheid, handhaving, het omgaan met signalen en klachten en het voorkomen van ongewenst gedrag. Aanvullend heeft een sessie plaatsgevonden over AI en security, waarmee het bewustzijn op deze thema's verder is vergroot.

Functionaris gegevensbescherming

De heer R. Damming is de externe functionaris gegevensbescherming van het Fonds. De functionaris gegevensbescherming ziet onder meer toe op de naleving van het privacybeleid, datalekken en de procedures hieromtrent. De functionaris gegevensbescherming staat het Fonds bij in het bewustzijn over en de naleving van de privacy vereisten en draagt zorg dat het bestuur periodiek privacy assessments uitvoert. Tevens ondersteunt de functionaris gegevensbescherming het Fonds bij de evaluatie van het ontwerpen en het toetsen van de operationele effectiviteit van de controlekaders omtrent privacy. De functionaris gegevensbescherming is onafhankelijk en door het Fonds aangemeld bij de Autoriteit Persoonsgegevens (AP).

In 2025 is de periodieke externe privacy audit uitgevoerd onder begeleiding van de functionaris gegevensbescherming. Uit de externe audit bleek een initiële volwassenheidsscore die zich onder het door het bestuur vastgestelde minimumniveau bevond. Na opvolging van de belangrijkste bevindingen en aanbevelingen is de volwassenheidsscore verbeterd, waarmee het Fonds voldoet aan het vastgestelde minimumniveau. Met name op het gebied van de vastlegging van:

- de governance;
- gevolgde awareness trainingen;
- privacy by design;
- het beheer van derde partijen

zijn duidelijke verbeteringen gerealiseerd en zijn maatregelen aantoonbaar geïmplementeerd. Hiermee heeft het bestuur opvolging gegeven aan nagenoeg alle aanbevelingen en wordt verdere doorontwikkeling in de komende periode geborgd.

De functionaris gegevensbescherming heeft over 2025 één datalek gemeld bij de AP.

Externe ondersteuning en controle

Het Fonds wordt op:

- juridisch gebied ondersteund door GPSS met betrekking tot het opstellen en uitwerken van de diverse beleids- en fondsdocumenten;
- actuariel gebied ondersteund door Sprenkels met betrekking tot het opstellen en uitwerken van de actuariële analyses en rapporten;
- het gebied van de Wtp ondersteund door Sprenkels met betrekking tot uiteenlopende zaken in het kader van de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel.

De sleutelfunctiehouder interne audit van het Fonds is de heer M. Lind. De externe accountant van het Fonds is de heer J. Slager RA van EY Accountants De certificerend actuaire van het Fonds is de heer drs. J.J.M. Tol AAG RBA van Triple A, tevens sleutelfunctiehouder actuariel.

2. Verslag van het bestuur

2.1. Hoofdpijnen

In een omgeving van geopolitieke onrust stond 2025 in het teken van veranderende wetgeving, versterking van de interne beheersing en een hoge operationele druk, mede als gevolg van knelpunten in de transitie naar het administratiesysteem van Idella. Tegen deze achtergrond hebben wij op de belangrijkste strategische beleidsthema's wezenlijke voortgang gerealiseerd, met enkele duidelijke aandachtspunten voor 2026.

Wet toekomst pensioenen

Op 1 juli 2023 is de Wtp in werking getreden. Hiermee zijn de belangrijkste afspraken uit het pensioenakkoord wettelijk verankerd en is het karakter van het Nederlandse pensioenstelsel fundamenteel gewijzigd. Ook de pensioenregelingen van het Fonds gaan wijzigen.

In oktober 2025 heeft het bestuur het transitieplan van sociale partners (de ondernemingsraad en de werkgever) ontvangen, waarin de afspraken over de nieuwe pensioenregeling gedetailleerd zijn vastgelegd.¹

Sociale partners hebben het Fonds gevraagd per 1 januari 2028 de solidaire premierregeling (SPR) uit te voeren. In de SPR-regeling staat solidariteit, collectiviteit en evenwichtigheid centraal, met behoud van risicodeling tussen generaties en bescherming van pensioengerechtigden tegen dalingen van hun uitkering via de solidariteitsreserve. De premie blijft 30% van de pensioengrondslag. Sociale partners hebben het Fonds gevraagd de pensioenen in te varen naar de SPR-regeling, omdat dit naar verwachting leidt tot betere pensioenuitkomsten. Verder hebben sociale partners aangegeven dat bij de transitie het vermogen van het Fonds evenwichtig moet worden verdeeld.

Sociale partners hebben het Fonds tot slot gevraagd om de compensatie voor de afschaffing van de doorsneesystematiek voor zover mogelijk te financieren uit het fondsvermogen. De afspraken zijn zo ingericht dat de totale transitie als een evenwichtig pakket wordt beoordeeld door sociale partners.

Hiermee ligt er een concrete opdracht voor het bestuur om de afspraken te beoordelen in het kader van de Wtp-transitie. Het bestuur dient te beoordelen of en onder welke voorwaarden het de opdracht van sociale partners kan en mag aanvaarden, waarbij het bestuur toetst of de voorgestelde SPR-regeling, inclusief de keuzes ten aanzien van invaren, compensatie, risicodeling en de inrichting van de solidariteitsreserve, uitvoerbaar, evenwichtig en in overeenstemming is met de vereisten van de Wtp en de toezichtkaders van DNB en AFM.

Het bestuur is als toehoorder aanwezig geweest bij de totstandkoming van de afspraken door sociale partners en heeft in 2025, samen met de fondsorganen en sleutelfunctiehouders, belangrijke voorbereidende stappen gezet in het kader van de transitie naar de Wtp.

Het bestuur heeft in het verslagjaar kwalitatieve en kwantitatieve analyses uitgevoerd naar de gevolgen van verschillende invaarscenario's, waaronder volledig invaren en niet invaren. Daarbij is tevens gekeken naar het beoogde beleid onder de Wtp en naar de effecten van de transitie voor de verschillende groepen (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden, mede in het kader van de vereiste evenwichtigheidsafweging. Ook zijn de effecten van de beoogde collectieve waardeoverdracht (CWO) met Pensioenfonds Pon in kaart gebracht, waarbij het uitgangspunt is om de beoogde CWO na invaren in de Wtp uit te voeren. Dit komt de evenwichtigheid van de transitie voor beide pensioenfondsen ten goede.

Parallel hieraan is gewerkt aan de voorbereiding van de communicatie rondom de transitie. In 2025 zijn de communicatiestrategie en de planning voor het communicatieplan Wtp vastgesteld, gericht op het tijdig en begrijpelijk informeren van (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden en de werkgever over de gevolgen van het nieuwe pensioenstelsel. Daarnaast is gestart met het concept

¹ Het transitieplan is te raadplegen via de website van het Fonds: www.pensioenfondsgazelle.com.

communicatieplan Wtp en informeert het bestuur (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden periodiek via nieuwsbrieven en deelnemersbijeenkomsten over de ontwikkelingen rondom de Wtp.

Het bestuur bespreekt de ontwikkelingen over de Wtp intensief met de organen en de sleutelfunctiehouders. Naast de jaarlijkse studiedagen, hebben vier separate vergaderingen plaatsgevonden met zowel het belanghebbendenorgaan als de raad van toezicht, waarin specifiek verschillende onderdelen van de Wtp uitgebreid zijn besproken en beoordeeld. Ook hebben maandelijks overleggen plaatsgevonden met de sleutelfunctiehouders, waarbij aandacht is besteed aan de planning, risico's en zorgvuldige inrichting van het besluitvormingsproces.

Met deze voorbereidende werkzaamheden heeft het bestuur een brede en onderbouwde basis gelegd voor de verdere beoordeling van de door sociale partners geformuleerde opdracht.

Vooruitkijkend zal het bestuur in 2026, op basis van het ontvangen transitieplan en de uitgevoerde analyses, toewerken naar de besluitvorming over de inrichting van de nieuwe pensioenregeling.

Het Fonds hanteert de volgende belangrijke mijlpalen:

- 2026: besluitvorming over het (voorgenomen) invaarbesluit en de opdrachtaanvaarding en -bevestiging;
- 2027: indiening van het implementatieplan en communicatieplan Wtp bij de toezichthouders;
- 2028: overgang naar de Wtp en de beoogde CWO met Pensioenfonds Pon.

Datakwaliteit

Het bestuur is verantwoordelijk voor een zorgvuldige uitvoering van de pensioenregelingen, waarbij de kwaliteit van de gebruikte data essentieel is. Dit is in het bijzonder van belang in het kader van het invaren naar het nieuwe pensioenstelsel, aangezien onvoldoende datakwaliteit kan leiden tot onjuiste vaststelling van individuele pensioenvermogens en daarmee tot een niet-evenwichtig invaarbesluit.

Het Fonds werkt daarom aan een gestructureerde aanpak van datakwaliteit, gebaseerd op het kader van de Pensioenfederatie:

- Fase 1: opzet datakwaliteit.
- Fase 2: risico-inventarisatie en -beoordeling.
- Fase 3: data-analyses en deelwaarnemingen.
- Fase 4: rapportage en beoordeling.
- Fase 5: controle accountant op specifieke werkzaamheden.
- Fase 6: besluit over datakwaliteit voor invaren.

In 2024 is fase 1 afgerond. In 2025 is fase 2 afgerond en de start gemaakt met fase 3. De afronding van fase 3 en 4 is voorzien in 2026. Het bestuur verwacht tijdig alle fases te doorlopen.

Sustainable Finance Disclosure Regulation

De Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) stelt eisen aan de wijze waarop pensioenfondsen omgaan met en rapporteren over duurzaamheid. Het Fonds valt onder deze wetgeving en maakt hierin keuzes ten aanzien van onder meer artikel 4 en artikel 8 SFDR.

Heroverweging 2025

In 2025 heeft het bestuur beoordeeld of opnieuw gebruik wordt gemaakt van de opt-out onder artikel 4 SFDR (geen rapportage over de belangrijkste ongunstige effecten). Besloten is deze opt-out voor verslagjaar 2025 te handhaven en in 2026 opnieuw te heroverwegen, mede in het licht van ontwikkelingen in wet- en regelgeving en het MVB-beleid. Belangrijke overwegingen hierbij zijn de beperkte aansluiting van het huidige MVB-beleid op de vereisten van artikel 4 SFDR, de nog algemene invulling van duurzaamheidsrisico's en onzekerheden in regelgeving en indicatoren.

De pensioenregeling is geclassificeerd als een artikel 8-product; deze classificatie is in 2025 ongewijzigd gebleven. Het bestuur volgt de ontwikkelingen rond de samenhang tussen artikel 8 en artikel 4 SFDR actief en betreft deze bij toekomstige besluitvorming.

ESG-risico's

In 2025 zijn de ESG-risico's (milieu, sociale factoren en governance) integraal opgenomen in het beleid en risicobeheer. Hiermee heeft het Fonds invulling gegeven aan zowel wettelijke vereisten als haar maatschappelijke verantwoordelijkheid. Deze integratie vormt tevens de basis voor verdere doorontwikkeling van het duurzaamheidsbeleid en de rapportages.

Informatiebeveiligingsbeleid en cybersecurity

Digitalisering en innovatie zijn steeds essentiëler in onze samenleving. Daarvoor is het belangrijk dat informatiebeveiliging en cybersecurity op orde is. Uit een in het verleden door DNB uitgevoerd onderzoek naar informatiebeveiliging en cybersecurity bij het Fonds, bleek dat het Fonds de risico's op het gebied van informatiebeveiliging en cybersecurity nog niet voldoende beheerst. Het Fonds heeft sindsdien de controls op het gebied van informatiebeveiliging en security aangescherpt. Ieder kwartaal is DNB over de voortgang geïnformeerd.

Opzet en bestaan van het beheersingsraamwerk op het gebied van IT-risico, waaronder informatiebeveiliging en security, zijn in 2025 verder verstevigd. Begin 2025 zijn alle beleidsdocumenten geactualiseerd naar aanleiding van de vereisten uit de Digital Operational Resilience Act (DORA). In 2025 is gewerkt aan het aantoonbaar vastleggen van de werking van het beheersingsraamwerk. Daarmee zijn de inrichting van het beleid en de processen in lijn gebracht met de DORA-vereisten. De naleving en effectiviteit van deze beheersmaatregelen worden doorlopend gemonitord aan de hand van de DORA-controls en de relevante DNB/Cobit-controls. Daarnaast wordt via de periodieke informatiebeveiligingsrapportages gerapporteerd over de werking van deze controls bij het Fonds en bij de belangrijkste uitbestedingspartijen. Hiermee heeft het bestuur verdere opvolging gegeven aan de aanbevelingen uit het DNB-onderzoek en blijft het de werking van de getroffen maatregelen actief bewaken.

2.2. Integere bedrijfsvoering en toezicht

Integere bedrijfsvoering

Wettelijk is geregeld dat een pensioenfonds maatregelen treft die goed pensioenfondsbestuur waarborgen. Het Fonds hanteert de principes van goed pensioenfondsbestuur, zoals deze in de Pensioenwet zijn verankerd. Deze principes omvatten zorgvuldig bestuur, transparantie, openheid en communicatie, deskundigheid, verantwoording en intern toezicht.

Het bestuur geeft hieraan onder meer uitvoering door:

- inrichting van de administratieve organisatie en interne controle (AO/IC) gericht op risicobeheersing;
- het jaarlijks uitvoeren van een haalbaarheidstoets;
- analyse en beheersing van integriteitsrisico's;
- voorkomen van belangenverstrengeling;
- duurzame beheersing van financiële risico's.

Bestuur, belanghebbendenorgaan en raad van toezicht

Het bestuur besteedt conform de Pensioenwet en de daarin opgenomen eisen voor goed pensioenfondsbestuur veel aandacht aan de opzet en inrichting van de organisatie, inclusief de interne beheersing. Statutair en reglementair is bepaald hoe het bestuur omgaat met de rol als bestuur en invulling geeft aan begrippen als goed bestuur, verantwoording en intern toezicht.

In dit kader heeft het bestuur in 2025 twaalf maal regulier vergaderd en tien maal in het kader van de Wtp. Hieronder zijn de vergaderingen van het bestuur met zowel het belanghebbendenorgaan als de raad van toezicht weergegeven. Tot slot evalueert het bestuur jaarlijks het eigen functioneren.

Het belanghebbendenorgaan heeft in 2025 zes maal regulier vergaderd met het bestuur en drie maal in het kader van de Wtp. Elke vergadering wordt voorafgegaan aan een vooroverleg van het belanghebbendenorgaan om de belangrijkste zaken onderling te bespreken. De verantwoording die het bestuur aan het belanghebbendenorgaan aflegt is onderdeel van de jaarverslagcyclus. Daarnaast heeft het belanghebbendenorgaan twee maal vergaderd met de raad van toezicht. Tot slot evalueert het belanghebbendenorgaan jaarlijks het eigen functioneren.

De raad van toezicht heeft in 2025 vijf maal regulier vergaderd met het bestuur en drie maal in het kader van de Wtp. Elke vergadering met het bestuur wordt voorafgegaan aan een vooroverleg van de raad van toezicht om de belangrijkste zaken onderling te bespreken. De verantwoording die het bestuur aan de raad van toezicht aflegt is onderdeel van de jaarverslagcyclus. Daarnaast heeft de raad van toezicht twee maal vergaderd met het belanghebbendenorgaan. Tot slot evalueert de raad van toezicht jaarlijks het eigen functioneren.

Procedures

In het verslagjaar zijn er geen procedures voor dan wel tegen het Fonds gevoerd.

Herstelplan

Omdat de beleidsdekkingsgraad van het Fonds hoger is dan de vereiste dekkingsgraad is geen herstelplan van toepassing.

Toezichthouders

De Nederlandsche Bank

DNB houdt toezicht op pensioenfondsen. De belangrijkste thema's voor het toezicht worden door DNB uitgewerkt in een aantal specifieke onderzoeken. DNB informeert jaarlijks bij welke onderzoeken het Fonds betrokken zal zijn.

In 2025 is de herbenoeming van de heer Heuzinkveld als lid van het belanghebbendenorgaan namens de pensioengerechtigden en de heer Nanninga als lid van het belanghebbendenorgaan namens de werkgever ter kennisname bij DNB gemeld. Daarnaast is de voorgenomen benoeming van de heer Ten Brink als lid van het belanghebbendenorgaan namens de deelnemers voorgelegd aan DNB. DNB heeft met de benoeming ingestemd.

In 2025 zijn er geen aanwijzingen, dwangsommen en/of boetes door DNB opgelegd.

Het bestuur heeft in het verslagjaar DNB geïnformeerd over de wijzigingen in de reglementen en in de Abtn. Elke maand en elk kwartaal rapporteert het Fonds aan DNB de financiële positie inclusief de (beleids)dekkingsgraad. Tevens rapporteert het bestuur elk kwartaal aan DNB over de voortgang in het "Onderzoek naar informatiebeveiliging en cybersecurity".

Het Fonds heeft deelgenomen aan de periodieke uitvraag niet-financiële risico's, inclusief de beheersing van het integriteitsrisico's en de monitoringsuitvraag over de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel. Over beide uitvragen is geen fondsspecifieke terugkoppeling van DNB ontvangen.

Het Fonds heeft deelgenomen aan het self-assessment 'duurzaamheid' als onderdeel van de uitvraag omtrent niet-financiële risico's. Het betreft een uitvraag over de beheersing van de ESG-risico's. Het Fonds heeft hierover een fondsspecifieke terugkoppeling van DNB ontvangen. In de terugkoppeling verzocht DNB aan het Fonds een risicoanalyse en risicobeoordeling omtrent duurzaamheidsrisico's aan te leveren. Uiterlijk 1 september 2025 heeft het Fonds een risicoanalyse ('materialiteitsanalyse') aan DNB verstrekt, waarin het Fonds inzicht geeft in de beheersing van de ESG-risico's.

Autoriteit Financiële Markten

Het toezicht van de AFM betreft de informatie die pensioenfondsen volgens de wet aan deelnemers moeten geven. Net als in 2024 heeft het Fonds in 2025 medewerking verleend aan de "Toezichtrapportage inzicht tweedepijler pensioenmarkt". Over deze uitvraag is geen fondsspecifieke terugkoppeling van AFM ontvangen.

Autoriteit Consument en Markt

De Autoriteit Consument en Markt (ACM) heeft de bevoegdheid om uit eigen beweging marktonderzoeken te doen en rapportages op te stellen, indien dat naar haar oordeel nuttig is voor de uitvoering van haar wettelijke taken. In 2025 zijn geen uitvragen door het Fonds ontvangen.

Autoriteit Persoonsgegevens

De AP is de onafhankelijke toezichthouder in Nederland die de bescherming van persoonsgegevens bevordert en bewaakt. De AP houdt toezicht op de naleving van de wettelijke regels voor bescherming van persoonsgegevens. Andere belangrijke taken van de AP zijn onder meer het adviseren over nieuwe regelgeving en voorlichting geven over de privacywetgeving. In 2025 is er één datalek door het Fonds aan de AP gemeld. Het betrof een UPO die op het adres van een andere deelnemer terecht was gekomen.

2.3. Code Pensioenfondsen

De Code Pensioenfondsen (code) beschrijft hoe pensioenfondsen goed bestuurd worden. Vanaf 1 januari 2024 geldt de vernieuwde versie van de code. Centraal staan de belangen van de deelnemers en de werkgevers. Deelnemers zijn: actieve deelnemers, gewezen deelnemers, andere aanspraakgerechtigden en pensioengerechtigden. Deelnemers en werkgever zijn gezamenlijk 'belanghebbenden'. De code helpt pensioenfondsen om duidelijk te laten zien hoe een besluit recht doet aan de belangen van de belanghebbenden.

Over het jaarverslag rapporteert het Fonds over de naleving van de code. Het Fonds past de code toe of legt uit waarom het een norm niet (volledig) naleeft. Afwijken van de normen is mogelijk, als daar een goede reden en uitleg voor is.

De code bevat 49 normen voor 'goed pensioenfondsbestuur', verdeeld over vijf thema's:

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

Per thema wordt vermeld of het Fonds aan de normen voldoet. Het Fonds geeft extra uitleg bij:

- norm 1 (missie, visie en strategie);
- norm 4 (kennen van voorkeuren van belanghebbenden);
- norm 6 (visie op kwaliteit en kosten);
- norm 34 (diversiteits- en inclusiebeleid);
- norm 35 (minimum vereisten diversiteit); en
- norm 37 (benoemingstermijnen).

Thema 1: Goed zorgen voor het pensioen van belanghebbenden

Norm 1 t/m 7: Het Fonds voldoet aan alle normen binnen dit thema.

Toelichting norm 1: Aandacht hebben voor de missie, visie, strategie

Het bestuur heeft periodiek aandacht voor de missie, visie en strategie. Daarnaast geeft het bestuur via het jaarverslag aan geïnteresseerden inzicht in de missie, visie en strategie van het Fonds. Het jaarverslag wordt gepubliceerd op de website van het Fonds.

Toelichting norm 4: de voorkeuren van belanghebbenden

Het Fonds verdiept zich in de voorkeuren van de bij het Fonds betrokken belanghebbenden, onder andere via het risicopreferentieonderzoek, deelnemersbijeenkomsten, individuele pensioengesprekken, tevredenheidsonderzoeken en klantenpanels. Het Fonds legt hierover onder meer verantwoording af via de website, nieuwsbrieven, deelnemersbijeenkomsten en het jaarverslag.

Toelichting norm 6: visie op kwaliteit van de kosten

In 2025 heeft het Fonds een externe benchmark uitgevoerd naar de hoogte van de uitvoeringskosten. De kwaliteit en kosten van de uitvoering worden jaarlijks gemonitord en geëvalueerd. Tevens heeft het bestuur een kostenkader vastgesteld.

Thema 2: Goed besturen

Norm 8 t/m 16. Het Fonds voldoet aan alle normen binnen dit thema.

Thema 3: Effectief intern toezichthouden en controle uitvoeren

Norm 17 t/m 23. Het Fonds voldoet aan alle normen binnen dit thema.

Thema 4: Verantwoording en inspraak organiseren

Norm 24 t/m 32. Het Fonds voldoet aan alle normen binnen dit thema.

Thema 5: Effectief functioneren van fondsorganen

Norm 33 t/m 49. Het Fonds voldoet deels aan norm 35 en 37. Aan de andere normen binnen dit thema voldoet het Fonds volledig.

Toelichting norm 34: beleid diversiteit en inclusie

Het Fonds voldoet volledig aan deze norm en geeft een toelichting op de wijze van invulling.

Norm 34 houdt in dat het Fonds een schriftelijk beleid heeft vastgesteld om de diversiteit en inclusie in zijn fondsorganen te vergroten of in stand te houden. Dit beleid stelt passende doelen op ten aanzien van de mate van diversiteit op alle voor het pensioenfonds relevante maatschappelijke aspecten, waaronder tenminste geslacht of genderidentiteit, leeftijd en sociaal-culturele achtergrond. Het Fonds beschikt over een diversiteit en inclusiebeleid. Het bestuur herijkt dit beleid periodiek en rapporteert jaarlijks in het bestuursverslag over de resultaten van dit beleid.

Toelichting norm 35: minimum vereisten diversiteit

Het Fonds voldoet deels aan norm 35. Norm 35 houdt in dat in de organen van het Fonds minimaal één persoon onder de 40 jaar en minimaal één vrouw zitting heeft. Verder geldt ten aanzien van genderdiversiteit als minimum dat er in de genoemde organen variatie is in geslacht of genderidentiteit.

De verdeling omtrent diversiteit in het verslagjaar binnen de organen van het Fonds is:

Bestuur

In het bestuur heeft één vrouw zitting en twee mannen, maar geen persoon onder de 40 jaar. Bij het bestuur wordt de norm deels nageleefd.

Belanghebbendenorgaan

In het belanghebbendenorgaan hebben alleen mannen zitting, waarvan één onder de 40 jaar. Bij het belanghebbendenorgaan wordt de norm deels nageleefd.

Raad van Toezicht

In de raad van toezicht hebben twee vrouwen zitting en één man, waarvan één persoon bij aantreden onder de 40 jaar was. De norm wordt voor de raad van toezicht deels nageleefd.

Het bestuur gelooft in de kracht van verschillende meningen. Het Fonds blijft zich inzetten voor een vergroting van de diversiteit en inclusie, onder meer door in gesprek te gaan met de werkgever over de waarde van een lidmaatschap van het belanghebbendenorgaan. Daarnaast zet het Fonds zich in voor een open cultuur waarin ruimte is voor verschillen in identiteit en perspectief. Nieuwe vacatures worden specifiek onder de aandacht gebracht van vrouwen en personen onder de 40 jaar.

Toelichting norm 37: zittingstermijnen

Aan norm 37 wordt deels voldaan. De norm wordt voor het belanghebbendenorgaan en de raad van toezicht nageleefd. Voor het bestuur wordt afgeweken van de norm.

Bestuur

De bestuursleden zijn voor onbepaalde tijd benoemd. In 2024 heeft het bestuur onderzoek laten doen naar de zittingstermijnen van bestuursleden van ondernemingspensioenfondsen. Vervolgens heeft het bestuur zowel de werkgever als het belanghebbendenorgaan gevraagd hoe zij tegen deze norm aankijken. De werkgever en het belanghebbendenorgaan vinden langjarige betrokkenheid van bestuursleden belangrijk. Enerzijds om goede bestuurders aan het Fonds te blijven binden. Anderzijds past een benoeming voor onbepaalde tijd bij de familiecultuur van Pon en het karakter van een ondernemingspensioenfonds. De benoeming voor onbepaalde tijd van de bestuursleden is daarmee niet veranderd en vastgelegd in de statuten en reglementen van het Fonds. De bestuurders hebben een arbeidsovereenkomst voor onbepaalde tijd en zijn in dienst van het Fonds.

Belanghebbendenorgaan

Het belanghebbendenorgaan kent een maximale benoemingstermijn van 12 jaar. In 2024 is besloten om een standaard benoemingstermijn van 8 jaar (2 x 4 jaar) te hanteren. Een lid van het belanghebbendenorgaan kan alleen voor een derde termijn van maximaal vier jaar worden benoemd, als daarvoor aanleiding bestaat. Daarbij dient onderbouwd te worden waarom wordt afgeweken van de standaard benoemingstermijn van 8 jaar (2 x 4 jaar). In het belanghebbendenorgaan is een lid benoemd voor een derde termijn. Het bestuur heeft de aanleiding voor een derde benoeming onderbouwd en gedeeld met het belanghebbendenorgaan en de raad van toezicht. De norm wordt voor het belanghebbendenorgaan nageleefd.

Raad van toezicht

De raad van toezicht kent een maximale benoemingstermijn van 8 jaar (2 x 4 jaar). De norm wordt voor de raad van toezicht nageleefd.

2.4. Communicatie

Het Fonds wil de (gewezen) deelnemers en de pensioengerechtigden op een duidelijke manier informeren over hun pensioen, het pensioenbewustzijn vergroten en inzicht bieden in de hoogte van hun pensioen. Daarnaast wil het Fonds de (gewezen) deelnemers en de pensioengerechtigden actief begeleiden bij het maken van de verschillende keuzes, met speciale aandacht voor niet-financieel onderlegde deelnemers. De missie, visie en strategie van het Fonds zijn ten behoeve van het communicatiebeleid vertaald in de kernwaarden "betrouwbaar", "persoonlijk" en "deskundig".

In de communicatie van het Fonds staan drie pijlers centraal:

- *Informatieverstrekking*: informatie naar de (gewezen) deelnemers en de pensioengerechtigden wordt begrijpelijk en tijdig verstrekt, waarbij tenminste wordt voldaan aan de uitgangspunten uit wet- en regelgeving.
- *Pensioenbewustzijn*: de (gewezen) deelnemers en de pensioengerechtigden zijn zich bewust van het belang van pensioen en hebben een positieve houding ten opzichte van het Fonds en in de uitvoering van de pensioenregeling.
- *Pensioeninzicht*: het Fonds biedt voldoende inzicht in de pensioenregeling, zodat de (gewezen) deelnemers en de pensioengerechtigden weten welke situaties om actie vragen of aanleiding geven om zich nader te verdiepen in de persoonlijke pensioensituatie.

Het Fonds streeft ernaar de volgende doelstellingen te behalen op het gebied van communicatie:

- In één jaar worden er minstens 50 persoonlijke pensioengesprekken gevoerd met (gewezen) deelnemers om inzicht te geven in hun pensioensituatie en deze pensioengesprekken worden afgesloten met een algemene beoordeling van minimaal 6,5.
- Het klantenpanel wordt jaarlijks minimaal drie keer ingezet voor de beoordeling van de vorm of inhoud van communicatiemiddelen of communicatie-uitingen van het Fonds.

- Om de drie jaar wordt een tevredenheidsonderzoek uitgevoerd onder de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden om te evalueren hoe zij de communicatie vanuit het Fonds ervaren, waarbij het doel is om een algemene beoordeling van minimaal 6,5 te behalen.
- De termijnen in de SLA-rapportage met betrekking tot communicatie worden elk kwartaal voor minstens 95% behaald.

Op het gebied van keuzebegeleiding heeft het Fonds de volgende doelstellingen:

- Het bezoekersaantal van de website groeit in één jaar met 10%.
- Binnen twee jaar is 25% van de communicatie-uitingen van het Fonds voorzien van beeld in de vorm van afbeeldingen, grafieken, infographics of een andere visuele ondersteuning.
- De werkgevers worden tweemaal per jaar voorzien van specifieke informatie over life events om hun werknemers gericht te kunnen informeren en begeleiden.

Wet toekomst pensioenen

Onderdeel van de Wtp is het communicatieplan Wtp. Het Fonds is in 2025 gestart met het opstellen van het communicatieplan Wtp. Hierin staat beschreven hoe het Fonds de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden informeert over de overgang naar de Wtp, gefaseerd in: *voor transitie, tijdens transitie en na transitie*.

De communicatiemomenten zijn opgesplitst in de informatiebehoefte van de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden, de invulling van de communicatie en inzet van de communicatiemiddelen.

Daarnaast heeft het Fonds een pagina ingericht op de website met informatie over de Wtp. Deze pagina is bedoeld als verzamelpunt van informatie over de overgang van het Fonds naar het nieuwe pensioenstelsel voor de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden, maar biedt ook voor de werkgever informatie. De pagina bevat algemene informatie over de Wtp, een tijdlijn van de planning van het Fonds, het transitieplan van de sociale partners en verwijzingen naar externe websites voor meer informatie. De pagina wordt periodiek aangevuld met relevante informatie over de nieuwe pensioenregeling en de stappen die het Fonds neemt in de transitie naar de Wtp.

Rapportage Keuzebegeleiding

In de Wtp is de norm keuzebegeleiding voor pensioenuitvoerders opgenomen. Het doel van keuzebegeleiding is dat een (gewezen) deelnemer in staat wordt gesteld om passende keuzes te maken ten aanzien van zijn/haar pensioen, die aansluiten bij zijn/haar behoeften of doelen. De norm geeft de pensioenuitvoerder geen communicatieverplichting, maar een leidraad in informatieverstrekking en het inrichten van de keuzeomgeving. In 2025 heeft het Fonds de rapportage keuzebegeleiding uitgebreid met een onderbouwing van de huidige keuzeomgeving. Jaarlijks wordt de rapportage keuzebegeleiding geëvalueerd en wordt beoordeeld of de huidige acties voldoen en/of passend zijn bij de ambitie en het beleid van keuzebegeleiding van het Fonds.

Deelnemersportaal

In het verslagjaar is het Fonds overgestapt naar een nieuw administratiesysteem. Dit administratiesysteem beschikt over de mogelijkheid van een persoonlijk portaal voor (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden. Met de ontwikkeling van het deelnemersportaal wordt er een mogelijkheid gecreëerd voor een overstap op digitale communicatie. Het portaal biedt de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden inzicht in de persoonlijke gegevens en het pensioen. Daarnaast biedt het portaal mogelijkheden voor doelgroep specifieke communicatie. Hiermee verwezenlijkt het Fonds kansen voor de norm keuzebegeleiding. In 2024 is gestart met het bouwen en inrichten van het fondsspecifieke deelnemersportaal.

Communicatiemiddelen

Het Fonds hanteert onderstaande middelenmix voor de communicatie naar de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden:

- pensioen 1-2-3;
- Uniform Pensioenoverzicht (UPO) en stopbrief;
- website en animatiefilms;

- brieven;
- via de werkgever;
- brochures;
- flyers en posters;
- verjaardagskaarten;
- pensioengesprekken;
- klantenpanel;
- presentaties;
- pensioenbijeenkomsten;

Communicatiemiddelen werkgever

Voor de communicatie richting werkgever wordt gebruikgemaakt van memo's en presentaties.

2.5. Activiteiten van het bestuur

Op de agenda van het bestuur stonden in het verslagjaar de volgende belangrijke onderwerpen:

- transitie pensioenadministratie en gesprekken met Idella;
- voortgang Wtp;
- toeslag en premie
- ALM-studie;
- eigen risicobeoordeling;
- implementatie DORA en SFDR-vereisten;
- uitvoeren strategische beleidsagenda;
- actualiseren investment cases en opstellen kaderstellingen;
- audit privacy;
- datakwaliteit;
- (3-)jaarlijkse actualisatie van diverse fondsdocumenten, waaronder Abtn, statuten en pensioenreglementen.

Daarnaast heeft het bestuur onder meer vergaderd over de jaarrekening, de adviezen en rapporten van de certificerend actuaris, de accountant, de opinies van de sleutelfunctiehouder actuarieel, sleutelfunctiehouder risicobeheer en sleutelfunctiehouder interne audit, de adviezen van de beleggingscommissie en de adviezen van de risicocommissie.

Tot slot is het bestuur van het Fonds veelvuldig bijeengekomen in het kader van de Wtp, met onder andere de leden van de stuurgroep Wtp, de organen van het Fonds en de adviseur Sprenkels.

2.6. Beleidsparagraaf

Financiële paragraaf

Samenvatting van de financiële positie van het Fonds

2025 (x € 1.000)	Pensioenvermogen	Technische voorzieningen	Dekkingsgraad
	€	€	%
Stand per 1 januari	168.697	132.989	126,9%
Beleggingen / rentetoevoeging	309	-21.806	25,2%
Premies / toevoeging pensioenopbouw	4.002	4.630	-2,7%
Overdrachten van rechten	1.837	2.166	-1,2%
Kosten	-40	-68	0,1%
Uitkeringen	-3.419	-3.407	1,4%
Indexering en overige toeslagen	-	3.497	-4,4%
Kanssystemen	429	-27	0,4%
Wijziging grondslagen	-	-	0,0%
Overige	22	-428	0,5%
Stand per 31 december	171.837	117.546	146,2%

2024 (x € 1.000)	Pensioenvermogen	Technische voorzieningen	Dekkingsgraad
	€	€	%
Stand per 1 januari	150.664	122.137	123,4%
Beleggingen / rentetoevoeging	16.661	7.127	6,1%
Premies / toevoeging pensioenopbouw	3.637	3.868	-1,0%
Overdrachten van rechten	547	862	-0,4%
Kosten	-188	-66	-0,1%
Uitkeringen	-3.290	-3.298	0,7%
Indexering en overige toeslagen	-	2.268	-2,2%
Kanssystemen	253	-58	0,2%
Wijziging grondslagen	-	-1.006	0,9%
Overige	413	1.155	-0,7%
Stand per 31 december	168.697	132.989	126,9%

De wijziging in de dekkingsgraad van 25,2% uit hoofde van beleggingen / rentetoevoeging is uit te splitsen in een stijging van de dekkingsgraad met 24,9% door de wijziging van de marktrente en de rentetoevoeging aan de voorziening en een toename van de dekkingsgraad met 0,3% door het behaalde rendement op de beleggingen.

Onder het nFTK is de beleidsdekkingsgraad leidend voor alle beleidsmaatregelen. De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de dekkingsgraad van de afgelopen 12 maanden en is daarmee minder afhankelijk van dagkoersen. De beleidsdekkingsgraad per ultimo december 2025 bedraagt 137,1%.

Pensioenfondsen dienen naast de actuele dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad tevens de reële dekkingsgraad te rapporteren aan DNB. De reële dekkingsgraad geeft de verhouding weer tussen de huidige beleidsdekkingsgraad en de vereiste beleidsdekkingsgraad benodigd voor toekomstbestendige toeslagverlening ter hoogte van de veronderstelde prijsinflatie. De veronderstelde prijsinflatie wordt elk kwartaal door DNB gepubliceerd.

Een reële dekkingsgraad van 100% impliceert dat een pensioenfonds op basis van de aanwezige beleidsdekkingsgraad haar toeslagambitie naar verwachting volledig kan waarmaken, gegeven de voorgeschreven aannames. De reële dekkingsgraad van het Fonds bedraagt per ultimo 2025 99,0%.

Premie

De zuiver kostendekkende premie, gedempte kostendekkende premie en feitelijke premie volgens artikel 130 van de Pensioenwet, zoals die luidde voor de inwerkingtreding van de Wtp zijn als volgt:

De feitelijke premie is als volgt opgebouwd:

(x € 1.000)	2025	2024
	€	€
Werkgeversgedeelte (basis pensioenregeling)	2.946	2.926
Werknemersgedeelte (incl. vrijwillige voortzetting)	1.841	2.020
Werkgevers bijdrage Anw-hiaat pensioenregeling	161	148
Premiebijdrage aanvullende pensioenregeling	-	-
Premiebijdrage netto pensioenregeling	5	5
Subtotaal	4.953	5.099
Bij/Af: onttrekking/dotatie aan egalisatievoorziening CDC-premie	180	-565
Totaal	5.133	4.534

De aansluiting van de feitelijk ontvangen premie zoals gepresenteerd in de staat van baten en lasten en de feitelijke premie is:

(x € 1.000)	2025	2024
	€	€
Feitelijke premie	4.953	4.534
Dotatie aan egalisatiereserve CDC-premie	-	565
Teruggave Anw-hiaat premie vorig boekjaar	-	-
Totaal	4.953	5.099

De feitelijke premie in de Basis pensioenregeling bedraagt 26,0% van de pensioengrondslag. De pensioengrondslag is daarbij gelijk aan het pensioengevend salaris verminderd met de franchise. Het werkgeversgedeelte bedraagt 16,0% van de pensioengrondslag en het werknemersgedeelte 10,0% van de pensioengrondslag.

De zuiver kostendekkende premie is als volgt opgebouwd:

(x € 1.000)	2025	2024
	€	€
Actuarieel benodigd voor pensioenopbouw	4.627	3.863
Actuarieel benodigd voor risicodekking	530	421
Opslag voor uitvoeringskosten	1.031	475
Opslag voor solvabiliteit	600	883
Premiebijdrage aanvullende pensioenregeling	-	-
Premiebijdrage netto pensioenregeling	5	5
Totaal	6.793	5.647

De gedempte kostendekkende premie wordt gebaseerd op verwacht rendement. Het verschil tussen de feitelijke premie voor pensioenopbouw in de Basis pensioenregeling en de gedempte kostendekkende premie wordt toegevoegd of onttrokken aan de egalisatiereserve CDC-premie. Over 2025 betrof dit een onttrekking van € 180.

De gedempte kostendekkende premie is als volgt opgebouwd:

(x € 1.000)	2025	2024
	€	€
Actuarieel benodigd voor pensioenopbouw	2.107	1.927
Actuarieel benodigd voor risicodekking	315	274
Opslag voor uitvoeringskosten	485	475
Opslag voor solvabiliteit	600	454
Voorwaardelijke onderdelen	1.621	1.399
Premiebijdrage aanvullende pensioenregeling	-	-
Premiebijdrage netto pensioenregeling	5	5
Totaal	5.133	4.534

Uitvoeringskosten

Het Fonds streeft naar een heldere en transparante weergave van de kosten op het gebied van pensioen- en vermogensbeheer. Het Fonds volgt op dit vlak de belangrijkste aanbevelingen op die de Pensioenfederatie en de AFM daarover in voorgaande jaren hebben gedaan.

De uitvoeringskosten kunnen als volgt worden gespecificeerd:

(x € 1.000)	2025		2024	
	€	%	€	%
Pensioenbeheer				
Pensioenuitvoeringskosten	837		857	
Toerekening aan vermogensbeheer	<u>-197</u>		<u>-194</u>	
Kosten pensioenbeheer	640		663	
Vermogensbeheer				
Beheerkosten vastgoed	10	0,00	9	0,01
Beheerkosten aandelen	45	0,02	22	0,01
Beheerkosten vastrentende waarden	187	0,11	167	0,10
Overige beheerskosten	50	0,03	108	0,07
Kosten fiduciair beheer	130	0,08	121	0,08
Advieskosten	26	0,02	20	0,01
Overige kosten	-	0,00	-	0,00
Toerekening pensioenuitvoeringskosten aan vermogensbeheer	<u>197</u>	<u>0,12</u>	<u>194</u>	<u>0,12</u>
Kosten vermogensbeheer	645	0,38	641	0,40
Transactiekosten				
Aan- en verkoopkosten vastgoed	5	0,00	10	0,01
Aan- en verkoopkosten aandelen	11	0,01	72	0,04
Aan- en verkoopkosten vastrentende waarden	125	0,07	72	0,05
Aan- en verkoopkosten overlay	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
Transactiekosten	141	0,08	154	0,10
Totaal Vermogensbeheer en Transactiekosten	786	0,46	795	0,50
Totale kosten	1.427		1.458	

Kosten pensioenbeheer

De kosten pensioenbeheer bestaan uit kosten inzake de pensioenuitvoering met uitzondering van de kosten die kunnen worden gerelateerd aan vermogensbeheer. Tot de pensioenuitvoering wordt gerekend de activiteiten die plaatsvinden om de deelnemersadministratie, financiële administratie en de uitkeringsadministratie te kunnen uitvoeren, alsmede de governance daarom heen.

Kosten vermogensbeheer

De kosten vermogensbeheer bestaan uit beheer- en advieskosten van de fiduciair beheerder, advieskosten en bankkosten. De kosten van vermogensbeheer worden als % uitgedrukt van het gemiddeld belegd vermogen.

Het gemiddeld belegd vermogen bedraagt in 2025 € 168.349 (2024: € 158.941) en is gebaseerd op de som van het belegd vermogen van de ultimo maandeinden gedeeld door twaalf. De beheerkosten en de overige kosten vermogensbeheer zijn in de jaarrekening gesaldeerd met de beleggingsopbrengsten en zijn daarom niet zichtbaar in de jaarrekening.

De toelichting op de vermogensbeheerkosten in het bestuursverslag wijkt op onderdelen af van de kosten zoals gepresenteerd in de jaarrekening. De toelichting in het bestuursverslag houdt rekening

met de Aanbevelingen Uitvoeringskosten van de Pensioenfederatie. In de jaarrekening zijn de kosten verantwoord overeenkomstig de Richtlijnen van de Raad voor de Jaarverslaggeving.

De beheerskosten kunnen als volgt verder worden gespecificeerd naar beleggingscategorie, waarbij de kosten zijn uitgedrukt als percentage van het gemiddelde belegde vermogen van de betreffende beleggingscategorie:

Beheerskosten (x € 1.000)	2025		2024	
	€	%	€	%
Eigen woningen	<u>10</u>	<u>1,01</u>	<u>9</u>	<u>0,71</u>
Totaal vastgoed	10	1,01	9	0,71
Aandelen ontwikkelde markten	38	0,06	14	0,02
Aandelen opkomende markten	<u>7</u>	<u>0,08</u>	<u>8</u>	<u>0,10</u>
Totaal aandelen	45	0,06	22	0,03
Duration Matching Fondsen	93	0,16	91	0,16
Nederlandse Hypotheken	12	0,30	12	0,30
Euro Investment Grade Bedrijfsobligaties	4	0,04	2	0,03
Global Investment Grade Bedrijfsobligaties	-	-	-	-
Emerging Market Obligaties Hard Currency	5	0,08	4	0,08
Emerging Market Obligaties Local Currency	53	0,42	40	0,36
High Yield	<u>20</u>	<u>0,32</u>	<u>18</u>	<u>0,32</u>
Totaal vastrentende waarden	187	0,20	167	0,19

In 2025 zijn de beheerkosten voor de beleggingscategorie Aandelen ontwikkelde markten gestegen, doordat er in de wijze van rapporteren een wijziging heeft plaatsgevonden. Dit heeft geleid tot een verschuiving van overige kosten (kosten die niet direct toewijsbaar zijn) naar beheerkosten.

Transactiekosten

Bij de bepaling van de transactiekosten is rekening gehouden met de aanbevelingen van de Pensioenfederatie. Er wordt onderscheid gemaakt in directe en indirecte transactiekosten. Directe transactiekosten bij beleggingsfondsen betreffen de in- en uitstapvergoedingen en de indirecte transactiekosten zijn de kosten bij aan- en verkoop van beleggingstitels binnen het betreffende beleggingsfonds.

²

² De beheerkosten 2024 zijn 6 basispunten te laag gerapporteerd. Oorzaak hiervan is het gebruik van een nieuw data-template door de betreffende manager. Over 2025 zijn wel de juiste kosten gerapporteerd.

De directe transactiekosten kunnen als volgt verder worden gespecificeerd naar beleggingscategorie, waarbij de kosten zijn uitgedrukt als percentage van het gemiddelde belegde vermogen van de betreffende beleggingscategorie:

Transactiekosten (x € 1.000)	2025		2024	
	€	%	€	%
Eigen woningen	5	0,54	10	0,8
Totaal vastgoed	5	0,54	10	0,80
Aandelen ontwikkelde markten	6	0,01	64	0,11
Aandelen opkomende markten	5	0,06	8	0,11
Totaal aandelen	11	0,02	72	0,11
Duration Matching Fondsen	90	0,16	43	0,08
Nederlandse Hypotheken	-	0,00	-	0,00
Euro Investment Grade Bedrijfsobligaties	-3	-0,03	-4	-0,05
Global Investment Garde Bedrijfsobligaties	-	-	-	0,00
Emerging Market Obligaties Hard Currency	3	0,05	2	0,04
Emerging Market Obligaties Local Currency	28	0,22	25	0,23
High Yield	7	0,11	6	0,10
Totaal vastrentende waarden	125	0,13	72	0,08

De transactiekosten bij vastgoed worden veroorzaakt door de verkoop van één woning in 2025. De overgang van actief naar passief beheer heeft positief bijgedragen aan een verlaging van de transitiekosten voor de aandelenfondsen. Opvallend is de stijging van de transitiekosten voor de Duration Matching Fondsen. Deze stijging wordt veroorzaakt door de grote volatiliteit van de rente, waardoor een hogere mutatiegraad was benodigd om de rente-afdekking van de pensioenverplichtingen adequaat te borgen.

Algemene kosten

Als algemene kosten worden aangemerkt de kosten van de accountant, de kosten van de certificerend actuaire, de advieskosten (actuaireel en juridisch) en de kosten van de toezichthouders. Verder vallen hieronder de bestuurskosten, alsmede de doorbelaste kosten vanuit Pensioenfonds Pon met betrekking tot de personeelskosten van het bestuur en de medewerkers van het bestuursbureau.

Verdeling kosten

De kosten worden toegerekend aan kosten pensioenbeheer, kosten vermogensbeheer en algemene kosten. De algemene kosten worden vervolgens verdeeld naar rato van de kosten pensioenbeheer en de kosten vermogensbeheer.

De kosten voor pensioenbeheer zijn onder te verdelen in de volgende componenten:

(x € 1.000)	2025	2024
	€	€
Kosten Pensioenfonds Pon	377	377
Kosten accountant	57	44
Kosten actuaire	13	13
Bestuurskosten	92	107
Advieskosten	193	213
Kosten uitvoering van de pensioenregeling	79	80
Kosten toegerekend aan vermogensbeheer	-197	-194
Overige kosten	26	23
Totaal	640	663

Voor de vaststelling van de kosten per deelnemer dienen naast de kosten pensioenbeheer, mede de kosten te worden verantwoord die niet door het Fonds zelf worden gedragen. Dit in overeenstemming met de aanbevelingen door de Pensioenfederatie. In 2025 zijn de kosten voor de huisvesting van het Fonds (€ 17) gedragen door Pon Holdings B.V. De totale kosten komen hiermee op € 657 voor de vaststelling van de kosten per deelnemer.

De totale kosten per deelnemer (actieven en gepensioneerden) bedragen derhalve: 657.000 / 890 is € 738 per deelnemer (2024: € 662 per deelnemer).

De kosten per deelnemer zijn toegenomen met als belangrijkste reden, dat administratief een verschuiving heeft plaatsgevonden van "pensioengerechtigden" naar "gewezen deelnemers". Deze administratieve verschuiving betreft deelnemers die (vooralsnog) "onvindbaar" zijn. Gevolg is dat zowel het aantal "pensioengerechtigden" wijzigt als het aantal "gewezen deelnemers", wat direct van invloed is op de vaststelling van de kosten per deelnemer. De verschuiving heeft geen invloed op de pensioenaanspraken en pensioenrechten.

Ten aanzien van de kosten voor pensioenbeheer kan verder het volgende over worden meegedeeld:

De kosten Pensioenfonds Pon en de kosten uitvoering van de pensioenregeling worden op basis van de afgesloten dienstenovereenkomst tussen beide partijen, door Pensioenfonds Pon doorbelast aan het Fonds. De kosten Pensioenfonds Pon, de kosten uitvoering van de pensioenregeling en de bestuurskosten zijn beperkt gedaald door vermindering van uitbesteding van werkzaamheden.

De kosten accountant betreffen de honoraria van de externe accountant inzake het onderzoek van de jaarrekening en verslagstaten (incl. BTW).

De advieskosten zijn in 2025 vooral gedaald doordat het Fonds minder kosten heeft gemaakt in het kader van de Wtp (€ 87) t.o.v. 2024 € 102. De kosten die sociale partners maken in het kader van de Wtp worden gedragen door de werkgever.

De overige kosten betreffen de bijdrage aan DNB (€ 15), de AFM (€ 4), de Pensioenfederatie (€ 4), en het GIP (€ 3).

De methodiek waarop de algemene kosten worden verdeeld tussen pensioenbeheer en vermogensbeheer, is ongewijzigd gebleven. De algemene kosten worden verdeeld naar rato van de wel toerekenbare pensioenbeheerkosten respectievelijk vermogensbeheerkosten. Omdat de toerekenbare vermogensbeheerkosten in verhouding tot de toerekenbare pensioenbeheerkosten in 2025 hoger zijn dan in 2024, betekent dit automatisch dat ook de algemene kosten die aan vermogensbeheer worden toegerekend hoger zijn. Het bestuur zal jaarlijks beoordelen of deze consistente gedragslijn moet worden voortgezet.

Benchmarkonderzoek

Het bestuur heeft in 2025 een benchmarkonderzoek laten uitvoeren naar de hoogte van de uitvoeringskosten in 2024 voor de pensioenbeheer- en vermogensbeheerkosten in vergelijking met vergelijkbare pensioenfonds van vergelijkbare omvang ("de peergroep").

Uit het benchmarkonderzoek blijkt dat de pensioenbeheerkosten in 2024 zijn gestegen naar € 662 per deelnemer en daarmee net onder de mediaan van de peergroep liggen (€ 663 per deelnemer, op basis van een 3-jaars gemiddelde). In 2025 bedragen de kosten € 738 per deelnemer, waardoor het kostenniveau uitstijgt boven de mediaan van de peergroep. De oorzaak is een direct gevolg in de wijziging van de verschuiving van "onvindbare deelnemers" van de groep gepensioneerden naar de groep gewezen deelnemers. Op basis van deze nieuwe situatie zal het bestuur nagaan in welke mate het beoogde streven van het bestuur om met de pensioenbeheerkosten onder de mediaan van de peergroep te blijven realistisch en uitvoerbaar is.

Het bestuur heeft voor de periode 2026-2028 een plafond voor de pensioenbeheerkosten van € 800 per deelnemer vastgesteld. Het bestuur acht dit kostenniveau aanvaardbaar in het licht van de verwachte stijging van incidentele kosten. In 2025 voldoet het Fonds aan deze norm.

De vermogensbeheerkosten zijn in 2024 0,50% en liggen boven de mediaan van de peergroep (0,37% op basis van een 3-jaars gemiddelde). In 2025 zijn de vermogensbeheerkosten verder gedaald naar 0,46%, maar nog steeds boven de mediaan van de peergroep. Uit een nadere uitsplitsing blijkt dat deze hogere kosten met name samenhangen met de pensioenuitvoeringskosten die worden gealloceerd naar vermogensbeheerkosten, en minder met de kosten binnen de beleggingscategorieën zelf. Indien de toerekening buiten beschouwing wordt gelaten bedragen de vermogensbeheerkosten 0,35%.

Het bestuur heeft voor de periode 2026-2028 een plafond voor de vermogensbeheerkosten van 0,50% vastgesteld, aansluitend bij het kostenniveau van 2024. Het bestuur acht dit kostenniveau aanvaardbaar in het licht van het rendement en het risico. In 2025 voldoet het Fonds aan deze norm.

Beleggingen paragraaf

Terugblik 2025

Het jaar 2025 was in veel opzichten een gunstig jaar voor de financiële markten. Wereldwijd lieten aandelen een sterke stijging zien. Deze positieve trend werd vooral aangewakkerd door een dalende inflatie (het minder snel stijgen van de prijzen) en renteverlagingen door centrale banken. Hoewel de economische groei wereldwijd gematigd bleef, zorgde het optimisme op de beurzen voor mooie resultaten.

Ontwikkelingen in de belangrijkste regio's

In Amerika werd een gevreesde economische krimp voorkomen doordat consumenten bleven uitgeven en bedrijven bleven investeren. Wel werd de arbeidsmarkt gedurende het jaar wat minder krachtig: er kwamen minder banen bij en de werkloosheid liep licht op. Er was enige onzekerheid over nieuwe overheidsbezuinigingen en hogere belastingen op ingevoerde goederen, maar de uiteindelijke impact hiervan viel mee. Omdat de inflatie daalde, kon de Amerikaanse centrale bank vanaf september de rente in stappen verlagen.

In Europa was de economische groei gematigd. Het vertrouwen onder ondernemers verbeterde gedurende het jaar, gesteund door een gezonde arbeidsmarkt en stimuleringsmaatregelen vanuit de Duitse overheid. De inflatie in de eurozone daalde richting het gewenste niveau van 2%. De Europese Centrale Bank reageerde hierop door de rente vier keer te verlagen, waardoor lenen goedkoper werd en de economie werd ondersteund. Daarentegen steeg gedurende het jaar de marktrente wat een gunstige ontwikkeling had op de dekkingsgraden.

China kende een lastiger jaar. Het land had te maken met dalende prijzen, hoge schulden en aanhoudende problemen in de vastgoedsector. Omdat Chinese consumenten veel bleven sparen, kwam de binnenlandse consumptie niet goed op gang, ondanks pogingen van de Chinese centrale bank om de economie te stimuleren.

Beleggingen en beurzen

Beleggers in aandelen behaalden in 2025 een goed rendement. Dit kwam mede door sterke bedrijfswinsten en groot enthousiasme over nieuwe technologieën, zoals kunstmatige intelligentie (AI). In Amerika presteerde vooral de technologiesector erg goed, terwijl in Europa de bankensector opviel door goede resultaten. Ook landen die we rekenen tot de 'opkomende markten' lieten na een aantal magere jaren weer sterke cijfers zien.

Hoewel er soms onrust was op de markten door politieke spanningen en discussies over handelsregels, herstelden de koersen zich telkens snel. Veel beursindexen bereikten tegen het einde van het jaar zelfs nieuwe recordhoogtes.

Rente, valuta en olie

De rente op de financiële markten liet een wisselend beeld zien. In Amerika daalde de rente gedurende het jaar, terwijl deze in Europa juist licht steeg door de verwachting dat de economie verder zou aantrekken. De Amerikaanse dollar werd in 2025 minder waard in vergelijking met de euro. De olieprijs waren het hele jaar door onrustig, onder andere door spanningen in het Midden-Oosten, maar eindigden het jaar uiteindelijk lager door een groter aanbod en een afgenomen vraag naar olie.

Verantwoord beleggen

De visie van het Fonds is dat maatschappelijk verantwoord beleggen bijdraagt aan haar lange termijn doelstelling. Maatschappelijk verantwoord beleggen staat hierbij in functie van de primaire doelstellingen van het Fonds.

Het Fonds heeft drijfveren en overtuigingen ten aanzien van MVB-beleid en past deze zoveel mogelijk toe bij de vormgeving en implementatie van het MVB-beleid:

Drijfveren voor het voeren van het MVB-beleid

- Het Fonds laat zich voor de invulling van het MVB-beleid leiden door de volgende perspectieven:
 - (Gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden van het Fonds vinden maatschappelijk verantwoord beleggen belangrijk;
 - Integratie van MVB-aspecten in het beleggingsbeleid kan zorgen voor een beter risico-rendementsprofiel;
 - Het Fonds wenst in lijn met wettelijke eisen te opereren.

Overtuigingen

- MVB-aspecten vormen een belangrijk criterium bij de selectie van nieuwe beleggingsoplossingen. Het kan zijn dat potentiële beleggingsoplossingen afvallen, omdat zij niet voldoen aan de minimum MVB-uitgangspunten van het Fonds;
- Het Fonds neemt het kostenaspect nadrukkelijk mee in de verdere invulling en uitvoering van het MVB-beleid. Het Fonds heeft aandacht voor mogelijk hogere kosten. Verantwoord beleggen mag op korte termijn leiden tot iets hogere kosten (enkele basispunten), maar mag geen negatieve impact hebben op het lange termijn risico-rendementsprofiel van de beleggingsportefeuille. Eventuele extra kosten dienen uitlegbaar te zijn. Deze verschillende aspecten weegt het Fonds in haar besluitvorming mee;
- Wanneer meerdere beleggingsmogelijkheden met gelijke risico-rendement perspectieven aan de beleggingsportefeuille kunnen worden toegevoegd, heeft het Fonds een voorkeur voor de oplossing die een positieve milieu- of maatschappelijke impact realiseert;
- Het Fonds ziet MVB als een integraal onderdeel van het beleggingsproces. Dit betekent dat MVB wordt toegepast in elke stap van de beleggingscyclus. Het Fonds neemt informatie over ESG-factoren mee in alle beleggingsbeslissingen, aanvullend op de gebruikelijke financiële aspecten. MVB wordt daarom altijd in samenhang met (verwacht) rendement, risico en kosten bekeken.

De ontwikkelingen op het vlak van MVB gaan snel. Dit wordt enerzijds gedreven door wettelijke ontwikkelingen, anderzijds door innovatie in de markt voor beleggingsoplossingen. Het Fonds blijft nadrukkelijk de veranderende wettelijke kaders volgen en hieraan voldoen. Vanwege de beperkte capaciteit en omvang van het Fonds past het een volgende aanpak toe, waarbij het wil leren van de ontwikkelingen die door andere beleggers is ingezet. Wanneer MVB-oplossingen en beleidsopties voldoende volwassen zijn, zal het Fonds overwegen deze toe te passen.

SFDR

Het bestuur van het Fonds heeft besloten om de pensioenregeling als artikel 8 van de SFDR te classificeren. Tegelijkertijd is gekozen voor een opt-out voor artikel 4 van SFDR. Dat betekent dat niet expliciet rekening wordt gehouden met de Principal Adverse Indicators bij beleggingsbeslissingen. Wij zullen de ontwikkelingen op dit gebied volgen en onze positie heroverwegen als de markt en data op dit gebied verder zijn ontwikkeld. In Bijlage 2 is het template periodieke informatieverschaffing opgenomen.

Taxonomie verordening

De Taxonomie verordening bepaalt dat het Fonds moet aangeven hoe het rekening houdt met ecologisch duurzame economische activiteiten volgens de definitie van deze verordening. Het Fonds houdt hier als volgt rekening mee: de onderliggende beleggingen van dit financiële product houden geen rekening met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten.

Fonds specifieke ontwikkelingen

De beleggingsportefeuille

De beleggingsportefeuille wordt beheerd door de fiduciair beheerder GSAM.

Strategisch beleggingsbeleid

Het Strategisch beleggingsbeleid is ongewijzigd ten opzichte van 2024.

Ontwikkeling portefeuille

De waarde van de beleggingsportefeuille en de verdeling van het vermogen over de verschillende beleggingscategorieën aan het einde van het jaar ten opzichte van de situatie aan het begin van het jaar wordt weergegeven in de toelichting op de balans. Ten opzichte van einde 2024 heeft het belegde vermogen een stijging van circa € 4 miljoen laten zien, van circa € 168 miljoen einde 2024 tot circa € 172 miljoen einde 2025. Het rendement op de portefeuille was dus positief over 2025 (+0,19%).

Portefeuillebeheer

De strategische beleggingsportefeuille van het Fonds is onderverdeeld in een matching portefeuille (43%) en een return portefeuille (57%). De matching portefeuille heeft als doel een bepaald gedeelte van het rendement van de voorziening pensioenverplichtingen (VPV) te matchen. De matching portefeuille bestaat ultimo 2025 uit een drietal Duration Matching Range-fondsen (DMR-fondsen), een geldmarktfonds ten behoeve van de DMR-fondsen, een Nederlandse hypotheekfonds en een Euro investment grade bedrijfsobligaties fonds.

De return portefeuille belegt in obligaties van opkomende landen (11,25%), bedrijfsobligaties met een lage kredietwaardigheid (High yield) (3,75%) en aandelen (42,00%). De aandelenportefeuille is verder onderverdeeld in 37,50% aandelen ontwikkelde landen en 4,50% aandelen opkomende landen. De beleggingen in aandelen worden in 2025 volledig passief belegd. Verder worden de bedrijfsobligaties met een lage kredietwaardigheid en obligaties in opkomende landen (local currency) actief belegd en worden de obligaties in opkomende landen (hard currency) passief belegd.

Normportefeuille

In onderstaande tabel wordt de portefeuille per 31 december 2025 weergegeven.

De portefeuille op 31 december 2025

Beleggings-categorie	Portefeuille	Norm	Min	Max	Benchmark
Duration Matching Range-Fondsen	32,34%	35,00%	32,00%	48,00%	Customized benchmark ³
Nederlandse hypotheke	2,36%	2,50%	0,00%	4,50%	Fondsrendement
Euro investment grade bedrijfsobligaties	5,76%	5,50%	3,00%	7,50%	iBoxx MSCI ESG EUR Corporates
Obligaties opkomende landen HC	3,65%	3,75%	2,75%	4,75%	JP Morgan ESG EMBI Global Diversified Index (unhedged)
Obligaties opkomende landen LC	7,87%	7,50%	6,00%	9,00%	JP Morgan GBI-EM Global Diversified Index
High yield	3,87%	3,75%	2,75%	4,75%	Bloomberg U.S. Corporate High Yield & Pan-European High Yield ex Financials 2.5% issuer cap index (EUR hedged)
Aandelen ontwikkelde markten	38,28%	37,50%	32,50%	42,50%	MSCI World Custom ESG Index (88% Eur hedged en 12% unhedged)
Aandelen opkomende aandelen	5,26%	4,50%	2,50%	6,50%	MSCI Emerging Markets Custom ESG Index
Niet-beursgenoteerd vastgoed	0,61%	0,00%	0,00%	6,00%	Fondsrendement

Risicoafdekking

Het strategische beleggingsbeleid op het gebied van rente- en valutarisico bleef in 2025 ongewijzigd. Gedurende geheel 2025 bleef de afdekking van het renterisico dicht bij de strategische rente-afdekking van 60% van de pensioenverplichtingen. Voor de afdekking van het valutarisico wordt een streefpercentage van 62,5% gehanteerd.

Resultaat

Totale portefeuille

De totale beleggingsportefeuille heeft over 2025 een positief rendement behaald van +0,19%. De vastrentende waarden zijn gedaald als gevolg van de gestegen rente. Aangezien het Fonds niet het gehele renterisico heeft afgedekt (de strategische afdekking bedraagt 60%) heeft de stijging van de rente een positief effect gehad op de dekkingsgraad.

Matching portefeuille

Het rendement op de matching portefeuille was vanwege de rentestijging negatief (-15,23%), echter het bleef voor op het resultaat van de benchmark (-16,19%). De benchmark van de matching portefeuille is de waarde van de verplichtingen.

³ Combinatie van Bloomberg Barclays Euro Treasury AAA 1-3 Yr Downgrade Maturity Tolerant en Euro renteswaps in lijn met de duratie van het specifieke DMR-fonds.

Zowel het rendement van Euro investment grade bedrijfsobligaties als van Nederlandse hypotheeklen waren in lijn met de prestaties van de respectievelijke benchmarks.

Return portefeuille

Het rendement op de return portefeuille was positief (+12,72%). De beleggingen in aandelen, zowel ontwikkelde markten (15,46%) als opkomende markten (17,96%), hebben een mooi rendement behaald in 2025. De allocaties naar High yield en Obligaties opkomende landen LC hebben respectievelijk een rendement van 5,29% en 8,13% gehaald. In 2025 heeft de belegging in Obligaties opkomende markten HC een minder jaar gehad met een rendement van -0,09%. Hiertegenover staat dat deze categorie in 2024 nog een rendement van 13,10% heeft behaald.

Voor Aandelen ontwikkelde markten en Aandelen opkomende markten was het relatieve rendement goed in lijn met de benchmark. Voor Aandelen ontwikkelde markten lag het rendement zelfs boven het benchmarkrendement doordat in het beleggingsfonds de betaalde dividendbelasting gedeeltelijk wordt teruggevorderd, terwijl dat niet in de benchmark gebeurt. Voor Aandelen opkomende markten was het rendement licht lager dan de benchmark. Verder geldt voor de vastrentende waarden in de return portefeuille dat het relatieve rendement van High yield negatief is uitgevallen. Voor High yield geldt dat de manager een relatief defensief profiel heeft, waardoor de portefeuille in een opgaande markt – zoals in 2025 – achterblijft op de benchmark. De prestaties voor Obligaties opkomende landen HC waren in lijn met dat van de benchmark. Voor Obligaties opkomende landen LC geldt dat de manager het fors beter heeft gedaan dan de benchmark (+2,98 procentpunt). Hierbij valt te constateren, dat het fonds het beter heeft gedaan dan in 2024, toen het de manager niet gelukt was om de benchmark te verslaan.

De in 2025 behaalde rendementen per beleggingscategorie waren in vergelijking met de benchmark als volgt:

2025	Fonds	Benchmark
Matching portefeuille	-15,23%	-16,19%⁴
Duration Matching fondsen	-18,97%	-18,97%
Nederlandse hypotheeklen	+0,18%	+0,18%
Euro investment grade bedrijfsobligaties	+2,92%	+2,94%
Returnportefeuille	+12,72%	+12,51%
Aandelen	+15,75%	+15,61%
Return vastrentende waarden	+5,32%	+4,05%
Totaal rendement⁵	+0,19%	-0,66%

De gepresenteerde rendementen "Fonds" zijn netto rendementen, waarbij rekening is gehouden met kosten. De rendementen "Benchmark" zijn echter zonder aftrek van kosten.

Zakelijke waarden risico

Het Fonds loopt het risico dat de beleggingen in waarde dalen. In het beleggingsbeleid wordt met dergelijke risico's rekening gehouden door onder meer een toepassing van voldoende spreiding in de beleggingsportefeuille naar beleggingscategorieën en beleggingsmarkten. De volatiliteit van de marktwaarden (prijrisico's) van de beleggingen wordt periodiek geëvalueerd en kan leiden tot bijstellingen in het vermogensbeheer.

⁴ Het rendement van de benchmark van de getotaliseerde Matching portefeuille wordt afgeleid op basis van de af te dekken pensioenverplichtingen. Dit in tegenstelling tot de onderliggende beleggingscategorieën, waarbij het rendement per beleggingscategorie wordt gepresenteerd.

⁵ Het totaalrendement wordt berekend door op dagelijkse basis het rendement per categorie te vermenigvuldigen met de weging in de portefeuille.

In onderstaande tabel wordt de verdeling naar de verschillende zakelijke waarden beleggingscategorieën getoond.

	2025		2024	
	€ mln	%	€ mln	%
Return vastrentende waarden	26	26	23	27
Aandelen ontwikkelde markten	66	65	65	57
Aandelen opkomende markten	9	9	8	16

Risicomanagement

In het risicomanagement is onder andere gekeken naar de implementatie van de renteafdekking en het risico van een materiële rentestijging. Hierbij is geconcludeerd dat het Fonds voldoende mogelijkheden heeft om onderpand te storten in een dusdanig scenario en daarmee niet in liquiditeitsproblemen komt.

Oordeel bestuur

Over 2025 was er een outperformance ten opzichte van de benchmarks, op totaalniveau. Gezien de grotendeels passieve invulling ligt een (beperkt) verschil met de benchmark voor de hand. De actieve manager EMD LC kende in 2025 de grootste outperformance, terwijl de grootste underperformance bij de actieve manager voor Global High Yield lag. De aanhoudende underperformance van Global High Yield ten opzichte van de benchmark is een aandachtspunt voor het bestuur en heeft hierover reeds periodiek afstemming met de fiduciair beheerder. Verder heeft het bestuur geconstateerd dat de uitvoering van de beleggingen in 2025 het plaatsgevonden conform het beleggingsplan 2025 en volgens de bijbehorende opgegeven beleggingsrichtlijnen aan de fiduciair beheerder.

Pensioen paragraaf

Het Fonds geeft uitvoering aan meerdere pensioenregelingen.

Kenmerken Basis pensioen

Het Fonds kent een Basis pensioenregeling. De Basis pensioenregeling kan worden gekenmerkt als een CDC-regeling), met een premie egalisatiereserve. De werkgever stelt hierbij jaarlijks een vaste premie beschikbaar waarmee een ouderdoms-, nabestaanden- en wezenpensioen wordt ingekocht. De opbouw vindt plaats conform een middelloonregeling. De pensioenregeling kent een pensioenrichtleeftijd van 68 jaar.

Jaarlijks wordt gestreefd naar een aanspraak op ouderdomspensioen van 1,875% van de in dat jaar geldende pensioengrondslag. De pensioengrondslag is daarbij gelijk aan het pensioengevend salaris verminderd met de franchise. De franchise wordt jaarlijks vastgesteld en is voor de Basis pensioenregeling voor 2025 € 18.475. Het pensioengevend salaris is voor 2025 gemaximeerd op € 137.800.

Mocht de premiebijdrage van de werkgever in een bepaald jaar niet toereikend zijn om de volledige pensioenopbouw in dat jaar in te kopen, dan wordt de premie aangevuld uit de premie egalisatiereserve. Is de premie egalisatiereserve onvoldoende om de pensioenopbouw van dat jaar te financieren, dan zal het opbouwpercentage voor dat jaar worden verlaagd. Het opbouwpercentage zal dan worden verlaagd naar het niveau dat de premie voor dat jaar weer toereikend zal zijn.

Jaarlijks beslist het bestuur van het Fonds over de mate waarin de pensioenaanspraken en pensioenrechten van de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden worden verhoogd met een toeslag van maximaal de stijging van de prijsindex.

De Basis pensioenregeling kwalificeert als een uitkeringsovereenkomst in de zin van artikel 10 Pensioenwet, zoals die luidde voor de inwerkingtreding van de Wtp.

De Basis pensioenregeling wordt in eigen beheer uitgevoerd. Voor het kortleven- en arbeidsongeschiktheidsrisico is een risicoherverzekering afgesloten bij Zwitserleven. Hiermee worden de betreffende risico's afgedekt. Dit boekjaar hebben zich geen schadegevallen voorgedaan met betrekking tot het arbeidsongeschiktheidsrisico. Ten aanzien van het kortlevenrisico heeft zich dit boekjaar één schadegeval voorgedaan.

Deelnemers hebben de mogelijkheid om extra te sparen voor pensioen. De gelden hiervoor worden ondergebracht en geadministreerd op een individuele beleggingsrekening bij GSAM. Door de deelnemers kan er alleen individueel extra worden gespaard voor pensioen, voor zover er fiscale ruimte aanwezig is.

Kenmerken Anw-hiaat pensioen

Het Fonds kent een Anw-hiaat pensioenregeling. De Anw-hiaat pensioenregeling geeft, onder voorwaarden, recht op een nabestaandenpensioen tot de ingang van de AOW-datum. De hoogte van het Anw-hiaat pensioen is gelijk aan de maximale wettelijke uitkering uit hoofde van de Algemene nabestaandenwet (Anw), onder aftrek van de Anw-uitkering die de nabestaande daadwerkelijk ontvangt van de Sociale Verzekeringsbank.

Jaarlijks beslist het bestuur van het Fonds over de mate waarin de uit te keren aanspraken uit hoofde van de Anw-hiaat pensioenregeling worden verhoogd met een toeslag. Voor pensioengerechtigden die op 31 december 2020 reeds een uitkering uit hoofde van de Anw-hiaat pensioenregeling ontvingen van het voormalig Multi-OPF Stichting Pensioenfonds Pon (Ring A) geldt in beginsel een onvoorwaardelijke toeslag ter grootte van 1,5% per jaar, met dien verstande dat deze pensioenuitkering nooit meer mag bedragen dan het fiscale maximum conform artikel 18f van de Wet op de Loonbelasting 1964.

Er geldt een aanvullende toeslagregeling voor degenen die op 31 december 2020 deelnemer waren bij het voormalig Multi-OPF Stichting Pensioenfonds Pon (Ring A). Voor deze deelnemers is er een toeslagdepot A gevormd. Vanuit dit toeslagdepot krijgen de nabestaanden van deze deelnemers naast de reguliere toeslag over de uitkering van het Anw-hiaat pensioen een aanvullende toeslag tot het niveau van de werkelijke stijging van de Anw-uitkering van de overheid, tot een maximum van 1,5% per jaar. Voorwaarden zijn dat de middelen in het toeslagdepot A voldoende zijn en de beleidsdekkingsgraad hoger is dan het minimaal vereist eigen vermogen.

De regeling is alleen van toepassing op deelnemers met een partner voor zover deze zijn aangemeld bij het Fonds.

De Anw-hiaat pensioenregeling kwalificeert als een uitkeringsovereenkomst in de zin van artikel 10 Pensioenwet, zoals die luidde voor de inwerkingtreding van de Wtp.

Met betrekking tot het overlijdensrisico is een stop-loss herverzekering gesloten bij Zwitserleven. Hiermee is het kortlevenrisico (gedeeltelijk) afgedekt. Er heeft in 2025 geen uitkering uit hoofde van de herverzekering plaatsgevonden.

Kenmerken Netto Pensioen

Het Fonds kent een Netto pensioenregeling. De Netto pensioenregeling kan worden gekenmerkt als een beschikbare premieregeling. Het betreft een vrijwillige regeling als aanvulling op de Basis pensioenregeling over het salaris boven € 137.800 (2025). De werkgever stelt voor de Netto pensioenregeling jaarlijks een premie beschikbaar waarmee gespaard kan worden voor een netto ouderdoms- en/of netto nabestaandenpensioen na pensioeningangsdatum. De pensioenregeling kent een pensioenrichtleeftijd van 68 jaar.

Indien er sprake is van een partner en/of kinderen dan wordt er een netto partnerpensioen en een netto wezenpensioen verzekerd bij het overlijden voor de pensioenrichtdatum. Hierbij wordt uitgegaan van:

- een jaarlijks opbouwpercentage voor het netto nabestaandenpensioen van 1,3125%;
- een jaarlijks opbouwpercentage voor het netto wezenpensioen van 0,2625%;
- de toekomstige diensttijd tot de pensioenrichtleeftijd;
- het percentage van de loonbelasting/premie volksverzekeringen in de hoogste belastingschijf.

De pensioengrondslag voor de Netto pensioenregeling is gelijk aan het pensioengevend salaris verminderd met de franchise. De franchise wordt jaarlijks wettelijk vastgesteld en is voor de Netto pensioenregeling voor 2025 € 137.800.

De Netto pensioenregeling kwalificeert als een uitkeringsovereenkomst in de zin van artikel 10 Pensioenwet, zoals die luidde voor de inwerkingtreding van de Wtp.

Toeslagbeleid

Het Fonds streeft ernaar jaarlijks per 1 januari een toeslag te verlenen op de opgebouwde pensioenen van de (gewezen) deelnemers en op de ingegane pensioenen van de pensioengerechtigden. Het bestuur van het Fonds beslist jaarlijks of en in hoeverre een toeslag wordt verleend. De toekenning van toeslagen is voorwaardelijk en afhankelijk van de financiële situatie van het Fonds. Voor deze voorwaardelijke toeslagverlening is geen reserve gevormd en wordt geen premie betaald. De toeslagverlening wordt uit het beleggingsrendement gefinancierd. Voor het Fonds geldt hierbij als peildatum 30 september van het voorafgaande jaar.

Volgens de wettelijke vereisten is (gedeeltelijke) toeslagverlening pas toegestaan indien de beleidsdekkingsgraad hoger is dan 110%.

Naast de ondergrens (toeslagdrempel) geldt voor een pensioenfonds de restrictie dat het pas is toegestaan om volledig toeslag te verlenen indien er genoeg beschikbare middelen in het pensioenfonds aanwezig zijn om deze volledige toeslagverlening ook in de toekomst naar

verwachting structureel waar te kunnen maken. Deze grens is afhankelijk van de looptijd van de uitkeringen, de toeslagmaatstaf en de technische voorziening. De beleidsdekkingsgraad vanaf waar volledige toeslagverlening mogelijk is, wordt de bovengrens genoemd. De bovengrens voor toekomstbestendige toeslagverlening dient jaarlijks te worden vastgesteld en is mede afhankelijk van de rentestand. De bovengrens voor het Fonds is vastgesteld op 140,3%.

Vooruitlopend op de Wtp zijn de regels voor het verhogen van de pensioenen versoepeld (toeslag-AMvB). Er zijn drie voorwaarden voor het gebruik van de versoepeling:

- De werkgever en de ondernemingsraad hebben de intentie om de opgebouwde pensioenen om te zetten in pensioenen onder de Wtp (invaren).
- De beleidsdekkingsgraad is hoger dan 105%, ook na de verhoging.
- De verhoging van de pensioenen moet evenwichtig zijn. Dit moet onderbouwd worden door de effecten per leeftijdsjaar inzichtelijk te maken.

Het Fonds voldoet aan voornoemde voorwaarden. Op basis hiervan en met gebruikmaking van de verruimde toeslagregels onder de AMvB, heeft het Fonds besloten om per 1 januari 2026 een toeslag te verlenen van 3,16%, zijnde 100% van de ambitie van 3,16%.

Voor pensioengerechtigden die op 31 december 2020 reeds een uitkering uit hoofde van de Anw-hiaat pensioenregeling ontvingen bij het voormalig Multi-OPF Stichting Pensioenfonds Pon (Ring A) geldt in beginsel een onvoorwaardelijke toeslag ter grootte van 1,5% per jaar, met dien verstande dat deze pensioenuitkering nooit meer mag bedragen dan het fiscale maximum conform artikel 18f van de Wet op de Loonbelasting 1964. Er geldt een aanvullende toeslagregeling voor degenen die op 31 december 2020 deelnemer waren bij het voormalig Multi-OPF Stichting Pensioenfonds Pon (Ring A). Voor deze deelnemers is er een toeslagdepot A gevormd. Vanuit dit toeslagdepot krijgen de nabestaanden van deze deelnemers naast de reguliere toeslag over de uitkering van het Anw-hiaat pensioen een aanvullende toeslag tot het niveau van de werkelijke stijging van de Anw-uitkering van de overheid, tot een maximum van 1,5% per jaar. Voorwaarden zijn dat de middelen in het toeslagdepot A voldoende zijn en de beleidsdekkingsgraad hoger is dan het minimaal vereist eigen vermogen. Aangezien de verleende toeslag van 3,16% hoger is dan 1,50%, heeft het Fonds besloten de aanvullende toeslag vast te stellen op 0,00%.

Indien in een jaar de beleidsdekkingsgraad zich onder de bovengrens bevindt, wordt de toeslag niet volledig toegekend. Het niet toegekende deel van deze toeslag wordt door het Fonds "op de lat" geschreven. Er is dan sprake van inhaaltoeslagen. Mocht de financiële situatie van het Fonds het toelaten en de beleidsdekkingsgraad zich bevinden boven de bovengrens dan heeft het bestuur de mogelijkheid om een deel van deze inhaaltoeslagen toe te kennen aan de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden. Een negatief toeslagpercentage wordt niet toegepast op de pensioenaanspraken en pensioenrechten. Dit wordt in mindering gebracht op het niet toegekende deel van de toeslagmaatstaf van (positieve) toeslagen in eerdere jaren.

Per 31 december 2025 zijn de volgende gemiste toeslagen van toepassing:

- deelnemers 14,71%
- gewezen deelnemers 12,99%
- pensioengerechtigden 12,99%
- Anw-hiaat pensioen 5,22%

Er zijn per 1 januari 2026 aan de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden, alsmede aan de nabestaanden die een Anw-hiaat pensioen ontvangen geen inhaaltoeslagen toegekend.

Omgaan met klachten

Sinds 1 juli 2023 hanteert het Fonds een uniforme en toegankelijke klachtenprocedure, conform de aanbevelingen van de AFM en de gedragslijn van de Pensioenfederatie. In het jaarlijkse onderzoek van de Pensioenfederatie behaalde het Fonds in 2025 een score van 92% (2024: 88%). Deze verbetering hangt samen met meer aandacht voor en opvolging van klantsignalen. Tegelijkertijd is verdere professionalisering mogelijk, met name in de structurele monitoring en benutting van deze

signalen. In 2025 waren er geen klachten over de dienstverlening (2024: geen) en geen klachten over de toepassing van het pensioenreglement (2024: geen). In 2025 zijn geen klachten geëscaleerd naar het bestuur (2024: geen). Ook zijn geen geschillen voorgelegd aan de Geschilleninstantie Pensioenfondsen (2024: geen) en geen klachten behandeld door de Ombudsman Pensioenen (2024: geen).

Actuariële paragraaf

Actuariële analyse

De actuariële analyse van het saldo van baten en lasten kan als volgt worden weergegeven:

(x € 1.000)	2025	2024
	€	€
Premieresultaat		
Premiebijdragen	4.953	5.099
Actuarieel benodigd	-4.746	-3.979
Toevoeging aan premie-egalisatie voorziening	180	-565
Opslag uitvoeringskosten	-600	-475
Beschikbaar voor overlijden/arbeidsongeschiktheid	<u>-415</u>	<u>-311</u>
Subtotaal	-628	-231
Interestresultaat		
Beleggingsresultaten	311	16.710
Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen	-3.044	-4.271
Wijziging marktrente	<u>24.848</u>	<u>-2.905</u>
Subtotaal	22.115	9.534
Overig resultaat		
Kosten	28	-122
Uitkeringen	-12	8
Waardeoverdrachten	-329	-315
Toeslagen	-3.497	-2.268
Kanssystemen	456	311
Wijziging grondslagen	-	1.006
Overige	<u>450</u>	<u>-742</u>
Subtotaal	-2.904	-2.122
Totaal saldo van baten en lasten	18.583	7.181

In het resultaat op premies is het verschil zichtbaar tussen de kostendeekkende premie en de feitelijke premie, die wordt gebaseerd op de gedempte kostendeekkende premie (verwacht rendement). Het verschil tussen de feitelijke premie en de gedempte kostendeekkende premie wordt onttrokken aan de premie-egalisatie voorziening.

Over het boekjaar 2025 is een positief beleggingsrendement behaald van 0,19%. Daartegenover staat een rentetoevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen, de rentetoevoeging aan de premie-egaliseringsreserve, de rentetoevoeging aan de voorziening toeslagdepot A en een daling van de technische voorziening als gevolg van de daling van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. Dit resulteert in een positief resultaat op de post beleggingen/marktrente.

In 2025 heeft er geen wijziging van grondslagen plaatsgevonden.

(Beleids)dekkingsgraad

De dekkingsgraad (DG) van het Fonds geeft de verhouding tussen de bezittingen en de schulden van het Fonds weer. De dekkingsgraad wordt hierbij als volgt vastgesteld:

(totaal activa +/- kortlopende schulden) / (marktwaarde van de nominale technische voorziening).

Hierbij wordt gedurende het jaar voor het vaststellen van de totaal activa uitgegaan van de beleggingsrapportage van de fiduciair beheerders ultimo maand en de overige activa, zoals opgenomen in de financiële administratie ultimo maand. Voor de kortlopende schulden wordt

uitgegaan van de stand in de financiële administratie ultimo maand. Voor de marktwaarde van de nominale technische voorziening wordt gebruikt gemaakt van de output vanuit het pensioenadministratiesysteem die is gebaseerd op de actuele rentetermijnstructuur, zoals gepubliceerd door DNB.

Er dient door het Fonds ook een beleidsdekkingsgraad (BDG) te worden vastgesteld. De beleidsdekkingsgraad is hierbij de gemiddelde dekkingsgraad van de laatste 12 maanden. Mede op basis van de beleidsdekkingsgraad worden door het bestuur beleidsbeslissingen genomen ten aanzien van de premie, de toeslagverlening en het beleggingsbeleid.

In het volgende overzicht wordt het verloop van zowel de dekkingsgraad als de beleidsdekkingsgraad weergegeven per ultimo van de betreffende maand.

2025		
	DG	BDG
januari	130,3%	128,8%
februari	129,6%	128,9%
maart	131,2%	129,3%
april	127,2%	129,2%
mei	132,3%	129,3%
juni	136,5%	129,7%
juli	139,0%	130,5%
augustus	140,4%	131,4%
september	142,1%	132,5%
oktober	144,1%	133,9%
november	146,6%	135,5%
december	144,5%	137,0%

De bovengenoemde (beleids)dekkingsgraden zijn maandelijks gerapporteerd aan DNB en zijn mede gebaseerd op schattingen. De (beleids)dekkingsgraad, zoals weergegeven in de Kerncijfers is vastgesteld op basis van de jaarrekening.

Uitkomsten van de solvabiliteitstoets

Het aanwezige eigen vermogen ultimo 2025 bedraagt € 54,3 mln. Het minimaal vereist vermogen bepaald conform artikel 11 van het besluit FTK pensioenfondsen bedraagt € 5,0 mln. Het vereist eigen vermogen op basis van de strategische mix in evenwichtssituatie bedraagt € 24,8 mln. De beleidsdekkingsgraad is hoger dan het vereiste dekkingsgraad. Er is derhalve sprake van een toereikende solvabiliteit.

Rol en bevindingen van de certificerend actuaris

De certificerend actuaris heeft de opdracht om vast te stellen dat het Fonds voldoet aan de vereisten vanuit artikel 126 tot en met 140 Pensioenwet, zoals deze luiden voor de inwerkingtreding van de Wtp. Het bestuur van het Fonds heeft kennis genomen van het rapport van de certificerend actuaris en zal de aanbevelingen/aandachtspunten in beschouwing nemen.

2.7. Risicoparagraaf

Hoofdpijnen risicomanagementproces

Het Fonds kent een integraal risicomanagement beleid (IRM-beleid) Het IRM-beleid is gericht op:

- uitvoering;
- monitoring;
- terugkoppeling en sturing van en over de risico's;
- beheersmaatregelen in relatie tot het realiseren van de door het bestuur geformuleerde beleidsdoelstellingen.

Het risicomanagementproces wordt daarbij continu doorlopen via de onderstaande 7 stappen, gebaseerd op de Handreiking "Integraal Risicomanagement" zoals uitgebracht door de Pensioenfederatie.



Op basis van goed ingerichte processen en de juiste rapportages dient het bestuur in staat te zijn haar risico's goed te monitoren en daarmee, waar nodig, bijsturing van het beleid te bewerkstelligen.

"Three lines"

Het Fonds beheerst risico's aan de hand van het "Three lines" model, waarbij:

Eerste lijn = Risico-eigenaar

De eerste lijn is verantwoordelijk voor zijn eigen processen en het beheersen van de bijbehorende risico's. Binnen de kaders van het IRM-beleid en met inachtneming van interne procedures en risicolimieten beoogt de eerste lijn de verhouding tussen risico en rendement te optimaliseren.

Tweede lijn = Risicomanagement

De tweede lijn faciliteert de eerste lijn in de uitvoering van risicoanalyses, draagt richtlijnen en standaarden voor risicomanagement aan, rapporteert over de geconstateerde bevindingen via de monitoringsrol en geeft onafhankelijk advies. Tevens is de tweede lijn verantwoordelijk voor het toetsen van opzet, bestaan en werking van de beheersmaatregelen.

Derde lijn = Interne audit

De derde lijn toetst de inrichting en werking van de eerste en tweede lijn en velt daarover een objectief, onafhankelijk oordeel met mogelijkheden tot verbetering. De derde lijn heeft geen rol in vaststelling, uitvoering of sturing van het (risico) beleid, maar voert een systematische controleaanpak uit ter evaluatie en vergroting van de effectiviteit van activiteiten op het gebied van risicomanagement, interne beheersing en bestuurlijke inrichting.

Doelstellingen

Het ORM-beleidskader start met de strategische doelstellingen van het Fonds, die afgeleid zijn van de missie en de visie van het Fonds.

Binnen het door het Fonds uitgevoerde ORM-kader wordt het realiseren van de fondsdoelstellingen centraal gesteld, waarbij wordt verondersteld dat de fondsdoelstellingen een volledige en juiste reflectie vormen van de diverse belangen van de belanghebbenden.

De fondsdoelstellingen kunnen onderverdeeld worden in financiële – en niet financiële doelstellingen. De financiële doelstellingen zijn voornamelijk strategisch van aard, zijn afgestemd op de missie en visie van het fonds en hebben een lange termijnkarakter. Het bestuur heeft de volgende twee financiële doelstellingen vastgesteld:

- Doelstelling 1: Verstrekken van de nominale pensioenaanspraken.
- Doelstelling 2: Streven naar een goed pensioenresultaat.

De financiële strategische doelstellingen zijn met name gericht op waardecreatie, hetgeen voor het Fonds is vertaald in het streven naar een hogere dekkingsgraad. Hiermee is het Fonds binnen de bestaande wet- en regelgeving in staat om invulling te geven aan de doelstelling van het streven naar een goed pensioenresultaat (zoals met de sociale partners is afgesproken) en het borgen van de nominale pensioenaanspraken.

Het bestuur heeft vastgesteld dat het realiseren van een hogere dekkingsgraad voornamelijk wordt beïnvloed door externe factoren die buiten de beïnvloedingssfeer liggen van het bestuur. Het bestuur is daarom ook van mening dat het financieel beleidskader gericht moet zijn op wat, gegeven deze externe omstandigheden, haalbaar is. Hierbij realiseert het bestuur zich dat om de gestelde doelstelling te bereiken het nemen van risico's noodzakelijk is, maar niet tegen elke prijs. Er moet dus een goede balans worden gevonden tussen het nemen van risico's en het streven naar het bereiken van de doelstellingen. Daarbij geldt nadrukkelijk dat het realiseren van de doelstellingen afhankelijk is van de actuele – en beleidsdekkingsgraad. Het bestuur bepaalt dit periodiek op basis van een ALM-studie. Dit is vertaald in strategisch beleggingsbeleid van het Fonds.

Primair ligt de focus op het verstrekken van de nominale pensioenaanspraken. Dit geldt met name als de dekkingsgraad onder het vereist eigen vermogen ligt en wordt versterkt op het moment dat de dekkingsgraad verder daalt tot onder het minimum vereist eigen vermogen. Bij een dekkingsgraad boven het vereist eigen vermogen laat het bestuur steeds meer doelstelling 2 prefereren zonder daarbij doelstelling 1 uit het oog te verliezen.

De niet financiële doelstellingen hebben voornamelijk betrekking op operationele doelstellingen gericht op effectief en efficiënt gebruik van (financiële, personele en materiële) middelen. Daarnaast hebben de niet financiële doelstellingen ook betrekking op de betrouwbaarheid van de interne en externe verslaglegging (rapportage doelstellingen) en naleving van wet- en regelgeving (toezicht doelstellingen).

Het bestuur heeft de volgende drie niet financiële doelstellingen vastgesteld:

- Doelstelling 3: Beheerste bedrijfsvoering.
- Doelstelling 4: Integere bedrijfsvoering.
- Doelstelling 5: Adequate communicatie.

De niet-financiële doelstellingen hebben met name betrekking op de uitbestede processen.

Risicohouding

In het Financieel Toetsingskader is vastgelegd dat het bestuur van een pensioenfonds zorg draagt voor de vastlegging van de doelstellingen en de beleidsuitgangspunten, waaronder de risicohouding van het pensioenfonds. De organen van het pensioenfonds gebruiken deze doelstellingen en uitgangspunten bij de toetsing van de opdrachtaanvaarding van de door de werkgever en werknemers overeengekomen pensioenregeling en bij de besluitvorming, de verantwoording, de advisering en het toezicht binnen het pensioenfonds. Het bestuur dient hierbij ernaar te streven om zo veel mogelijk duidelijkheid te verkrijgen over de doelstellingen, het ambitieniveau van de toeslagverlening en de risicohouding, die ten grondslag liggen aan de pensioenregeling.

De risicohouding vormt de basis voor:

- de aanvaarding van de opdracht door het bestuur;
- het vaststellen van het beleid door het bestuur;
- de verantwoording achteraf van het bestuur over het gevoerde beleid.

Voor het tot stand komen van de risicohouding van het Fonds doet het bestuur periodiek onderzoek naar de risicobereidheid onder de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden. Het resultaat van dit onderzoek vormt mede het uitgangspunt voor de risicohouding van het Fonds, zoals beschreven in de volgende paragrafen. De risicohouding vormt het kader van de haalbaarheidstoets.

Kwalitatieve risicohouding

Het bestuur heeft een risicobewuste houding. Het Fonds streeft ernaar om de nominale aanspraken waardevast na te komen. Inflatie holt de waarde van de nominale uitkeringen uit en gezien het langetermijnkarakter van pensioenen is het belangrijk dat de koopkracht van het pensioen via toeslagverlening behouden blijft. Beleggingsrisico kan acceptabel zijn in het streven naar koopkrachtbehoud, zelfs indien dit betekent dat de nominale aanspraken niet geheel na kunnen worden gekomen.

De mate van risicoacceptatie door het bestuur is onder andere gebaseerd op de volgende kwalitatieve overwegingen:

- Het opgebouwde pensioen vormt na pensionering een belangrijke bron van inkomen voor de (gewezen) deelnemers van het Fonds.
- De uit de uitvoeringsovereenkomst voortvloeiende premieomvang is klein in relatie tot de pensioenverplichtingen, waardoor de sturingskracht van premie-aanpassingen beperkt is. Er bestaan geen bijstortverplichtingen bij lage dekkingsgraden.
- Het Fonds streeft naar een waardevast pensioen.
- Een afgewogen balans tussen te nemen risico's en het naar verwachting te realiseren beleggingsrendement is noodzakelijk om op langere termijn invulling te kunnen geven aan de pensioenambitie. Voor het nastreven van de pensioenambitie dient het bestuur bereid te zijn om beleggingsrisico te nemen en een beleggingsrendement na te streven dat hoger is dan de risicovrije marktrente.
- Bij slechte economische omstandigheden acht het bestuur het uitlegbaar dat er geen of geen volledige toeslagverlening plaatsvindt. Kortingen op de pensioenaanspraken en -uitkeringen dienen zoveel mogelijk te worden voorkomen.

De risicohouding kan worden beïnvloed door de actuele financiële positie van het Fonds. Periodiek wordt beoordeeld of de ambitie nog haalbaar is. Het vasthouden aan een onmogelijke ambitie is immers niet zinvol. Bij de keuze voor een bepaald beleid wordt niet alleen de verwachte ontwikkeling beoordeeld maar ook scenario's die gunstiger of minder gunstig zijn dan de verwachte ontwikkeling.

Kwantitatieve risicohouding (Haalbaarheidstoets)

De risicohouding wordt geconcretiseerd door de vaststelling van risicogrenzen (de grenzen van de haalbaarheidstoets). Risicogrenzen maken het mogelijk om op een vooraf vastgelegde en objectieve manier te beoordelen of het risico hoger of lager is dan vooraf is toegestaan. Echter, bij overschrijding (in negatieve zin) van risicogrenzen zal geen automatische aanpassing van beleid plaatsvinden, maar een kwalitatieve discussie, rekening houdend met de situatie en inzichten van dat moment.

Het bestuur heeft de volgende risicohouding (lange termijn) vastgesteld met betrekking tot het pensioenresultaat:

- Ondergrens 1: vanuit de situatie waarbij de dekkingsgraad gelijk is aan vereist eigen vermogen dient de mediaan van het pensioenresultaat tenminste gelijk te zijn aan 85%.
- Ondergrens 2: vanuit de feitelijke dekkingsgraad dient de mediaan van het pensioenresultaat tenminste gelijk te zijn aan 85%.
- Ondergrens 3: vanuit de feitelijke dekkingsgraad dient de maximale afwijking ten opzichte van de mediaan in het geval van een "slechtweerscenario" (lees: 5e percentiel) 35% te bedragen.

Het bestuur heeft de volgende risicohouding (korte termijn) vastgesteld met betrekking tot het vereist eigen vermogen: het vereist eigen vermogen mag niet lager zijn dan 16% en niet hoger zijn dan 23%. Uitgangspunt hierbij is geweest het vereist eigen vermogen o.b.v. de strategische asset allocatie.

Aangezien het Fonds verwacht volledig in te varen, heeft het Fonds in 2025 gebruik gemaakt van de mogelijkheid om af te zien van het indienen van de jaarlijkse haalbaarheidstoets.

Risicobereidheid

Het bestuur heeft de risicobereidheid per doelstelling vastgesteld. Daarnaast worden aan de doelstellingen de meest materiele risico's gekoppeld, waarbij het bestuur ook voor deze onderliggende risico's de risicobereidheid heeft vastgesteld.

Voor de risicobereidheid geldt dat het Fonds de volgende indeling hanteert:

Risk appetite niveau	Uitleg niveau risk appetite
Hoog	De blootstelling aan risico's is maximaal, vanuit de visie dat de gewenste rewards vereisen dat een maximale blootstelling aan risico's wordt geaccepteerd.
Aanzienlijk	De mate van blootstelling aan risico's wordt relatief hoog gehouden, vanuit de visie dat gewenste rewards vereisen dat een relatief hoog niveau van blootstelling aan risico's wordt geaccepteerd.
Gemiddeld	De mate van blootstelling aan risico's wordt gebalanceerd, vanuit de visie dat gewenste rewards vereisen dat een gebalanceerd niveau van blootstelling aan risico's wordt geaccepteerd.
Beperkt	De mate van blootstelling aan risico's wordt relatief laag gehouden, vanuit de visie dat gewenste rewards vereisen dat een relatief laag niveau van blootstelling aan risico's wordt geaccepteerd.
Laag	Er worden geen risico's genomen, vanuit de visie dat gewenste rewards niet vereisen dat een minimaal niveau van blootstelling aan risico's wordt geaccepteerd.

Doelstelling 1: Verstrekken van nominale aanspraak

Voor doelstelling 1 geldt dat de risicobereidheid is vastgesteld als Beperkt. Het risico wordt vermeden indien kortingen dreigen. Het korten wordt gezien als laatste remedie en daardoor wordt bij de besluitvorming de focus gelegd op doelstelling 1 indien doelstelling 2 niet meer lukt of de kans op realisatie klein is geworden.

Zowel de dekkingsgraad als de beleidsdekkingsgraad bevinden zich boven het vereist eigen vermogen. De kans op een noodzakelijke korting is minimaal en de blik is gericht op het realiseren van een (gedeeltelijke) toeslagverlening. De inzet van het risicobudget ligt binnen de afgesproken grenzen.

De afdekking van de rentegevoeligheid over de looptijden heen en de afdekking van het valutarisico liggen binnen de afgesproken bandbreedtes.

Doelstelling 2: Streven naar een goed pensioenresultaat

Voor deze doelstelling stelt het bestuur dat risico geaccepteerd moet worden om het streven te realiseren, maar wel binnen de gestelde risicolimieten. Om ook de kansen waar te maken voor een goed pensioenresultaat heeft het bestuur de risicobereidheid voor doelstelling 2 als Aanzienlijk gedefinieerd. In dit geval wordt het risico geaccepteerd en indien het risico voordoet wordt de impact gemanaged. De risicobereidheid wordt wel lager indien de dekkingsgraad daalt naar kritieke niveaus.

De (beleids)dekkingsgraad bevindt zich boven het vereist eigen vermogen, maar de kans om in reservetekort te geraken, is aanwezig. Per 1 januari 2026 is een toeslag verleend van 3,16%. Het bestuur heeft gebruik gemaakt van de wettelijke ruimte om gegeven de intentie tot invaren een volledige toeslag te verlenen aan alle groepen deelnemers. Het bestuur heeft daarbij vastgesteld dat er sprake is van evenwichtige generatie-effecten. Het Belanghebbendenorgaan heeft het besluit goedgekeurd.

Doelstelling 3: Beheerste bedrijfsvoering

De risicobereidheid is Gemiddeld. Afwijkingen van de norm dienen alleen tijdelijk geaccepteerd te worden, om daarmee de kwetsbaarheid van het Fonds niet te vergroten en het vertrouwen in het Fonds niet te schaden. Het risico kan worden geaccepteerd omdat het risico voldoende kan worden gemeten, gemonitord en waar nodig worden bijgestuurd.

Er hebben zich in de verslagperiode geen klachten voorgedaan en vier incidenten. De incidenten werden veroorzaakt door het niet juist volgen van interne procedures bij de uitvoering van de pensioenadministratie respectievelijk het vermogensbeheer. De incidenten zijn besproken met het pensioenbureau respectievelijk de vermogensbeheerder en er zijn afdoende verbeteracties in gang gezet. Voor één incident heeft melding naar AFM plaatsgevonden. Dit betrof mogelijk onjuiste of onvolledige inzage voor (gewezen) deelnemers in het Pensioenregister. In de periode 1 juli 2025 tot en met 29 september 2025 hebben (gewezen) deelnemers als gevolg van een overgang naar een andere systeemleverancier mogelijk op mijnpensioenoverzicht.nl niet de juiste pensioenaanspraken of pensioenkapitalen te zien gekregen. Daadwerkelijke pensioenkeuzes door (gewezen) deelnemers zijn door dit incident niet geraakt. Voor de definitieve vaststelling van aanspraken zijn de gegevens in de pensioenadministratie leidend en niet de gegevens in mijnpensioenoverzicht.nl. De gegevens in de pensioenadministratie waren en zijn volledig en juist. Er was daarom geen sprake van financiële impact voor deelnemers.

Met betrekking tot de uitvoering door het pensioenbureau van Pensioenfonds Pon, wordt een SLA-rapportage opgeleverd waardoor het bestuur grip heeft op de realisatie van de afgesproken KPI's. Daarnaast heeft het bestuur periodiek overleg met de manager van het pensioenbureau van Pensioenfonds Pon over de kwaliteit van de uitvoering. Gedurende het jaar zijn er 8 rode scores opgetreden met betrekking tot de afgesloten KPI's. De rode scores hangen allemaal samen met de overgang naar een nieuwe pensioenadministratiesysteemleverancier. Het bestuur heeft in 2023 besloten om over te stappen van Keylane (Maia) naar het pensioenadministratiesysteem van Idella (VPaaS). In verband met vertragingen in de oplevering van de noodzakelijke procesinrichtingen in VPaaS konden meerdere processen niet binnen de afgesproken termijnen in de nieuwe administratie verwerkt worden. Mutaties waaraan wettelijke termijnen verbonden zijn, zijn met een alternatief systeem berekend. De bijbehorende KPI's scoren groen. Bij de verwerking in de nieuwe administratie heeft een integrale controle op de met het alternatieve systeem berekende mutaties plaatsgevonden.

Het bestuur maakt met betrekking tot de overige uitbestedingspartijen periodiek een evaluatie van de dienstverlening. Op grond daarvan kan geconcludeerd worden dat de kwaliteit van de uitbestedingspartijen in de meeste gevallen voldoende is. Indien er bevindingen worden geconstateerd bij de uitbestedingspartij, dan worden deze in samenwerking met de betreffende uitbestedingspartijen opgepakt en er worden afdoende maatregelen genomen om de dienstverlening te verbeteren.

Uitzondering hierop betreft Idella. De kwaliteit van de dienstverlening van Idella bevindt zich buiten de risicobereidheid van het bestuur. Tweewekelijks komt een stuurgroep bijeen om alle openstaande acties en issues te bespreken en noodzakelijke vervolgacties af te stemmen. In 2025 was er sprake van significante tekortkomingen waarna op meerdere momenten in 2025 escalatie naar de directie van Idella heeft plaatsgevonden. Ondanks de inspanningen van zowel Idella als het Fonds is het in 2025 niet gelukt het overeengekomen niveau van dienstverlening te realiseren, onder meer wat betreft de STP-graad.

De knelpunten bij de implementatie van het pensioenadministratiesysteem van Idella hebben, zoals eerder in dit verslag vermeld, geleid tot vertraging bij de afronding van het jaarwerk 2025. Hierdoor konden de jaarstukken niet binnen de oorspronkelijke wettelijke termijn bij DNB worden ingediend.

Op verzoek van het Fonds heeft DNB ontheffing verleend van de indieningstermijn voor de jaarstaten tot 1 september 2026. DNB heeft daarbij vastgesteld dat sprake was van bijzondere omstandigheden en dat het Fonds voldoende maatregelen had getroffen om de ontstane problematiek zoveel mogelijk te beheersen. Het Fonds heeft de jaarstukken binnen de verleende termijn aangeleverd en daarmee voldaan aan de geldende rapportageverplichtingen.

Het bestuur blijft de ontwikkelingen nauwgezet volgen. In 2026 blijft de focus gericht op het realiseren van de overeengekomen dienstverlening en het structureel verbeteren van de kwaliteit van de uitvoering. Daarnaast vormt de continuïteit van Idella een belangrijk aandachtspunt, mede naar aanleiding van de eind 2025 door Idella aangekondigde strategiewijziging waarbij Idella zich niet langer als pensioenuitvoerder zal positioneren maar uitsluitend nog pensioenadministratiesoftware zal leveren. Dit risico bevindt zich momenteel buiten de risicobereidheid van het bestuur

Voor de activiteiten en de bedrijfsprocessen die door het Fonds worden uitbesteed moet het bestuur zekerheid verkrijgen dat de uitvoerende partijen de interne controle van deze processen op orde hebben en de (financiële) rapportages betrouwbaar zijn. Hiertoe zijn van Eshgro, Idella, GSAM, CACEIS en XIG ISAE 3402 type II of SOC 2 rapportages over het jaar 2025 ontvangen en geanalyseerd. De conclusie is dat alle partijen die een ISAE-3402 of SOC 2 rapportage hebben overgelegd voldoende waarborgen bieden dat de uitbestede werkzaamheden deugdelijk zijn vastgelegd en dat de risico's voor het Fonds aanvaardbaar zijn.

De DORA-vereisten zijn in het eerste kwartaal van 2025 geïmplementeerd. In 2025 hebben er zich geen incidenten aangaande informatiebeveiliging of cybersecurity voorgedaan.

Het bestuur is in 2023 gestart met het project Datakwaliteit en rondt dit project af in de loop van 2026. Hierbij worden de zes fasen doorlopen zoals opgenomen in het Kader Datakwaliteit van de Pensioenfederatie. Binnen het project Datakwaliteit wordt ook gebruik gemaakt van alle data controles die plaatsvinden in het kader van de overdracht naar en inrichting van het nieuwe pensioenadministratiesysteem.

De opvolging van de door de accountant, sleutelfunctiehouder interne audit en compliance officer in 2025 uitgebrachte adviezen met betrekking tot de wijzigingen in AO/IC als gevolg van de overgang naar het nieuwe pensioenadministratiesysteem zijn nog lopend in afwachting van de verdere inrichting van het systeem.

Doelstelling 4: Integere bedrijfsvoering

De risicobereidheid is Laag. Het risico dient vermeden te worden, omdat altijd minimaal aan de wet- en regelgeving moet worden voldaan.

Ook in 2025 is de jaarlijkse Systematische Integriteitsrisico Analyse (SIRA) geactualiseerd in samenspraak met de compliance officer en de sleutelfunctiehouder risicobeheer. Het risicobeeld rond niet vertrouwelijk omgaan met persoonlijke informatie en cybercrime is naar beneden bijgesteld, maar bevindt zich nog buiten de risicobereidheid van het bestuur. Risico-mitigerende acties zijn benoemd en worden opgepakt door het bestuur. Het risicobeeld rond witwassen, terrorismefinanciering en omzeiling sanctiewetgeving, corruptie, belangenverstrengeling, interne en externe fraude, fiscale fraude en maatschappelijk onbetamelijk gedrag is ongewijzigd en bevindt zich binnen de risicobereidheid.

In 2025 heeft de compliance officer geen adviezen gegeven die betrekking hebben op integriteit.

Doelstelling 5: Adequate communicatie

Het bestuur heeft als doelstelling om de deelnemer door een persoonlijke en transparante benadering te ondersteunen bij het inzicht in het pensioeninkomen na pensionering of na overlijden. De risicobereidheid is Gemiddeld. Het risico wordt (deels) geaccepteerd, mits voldaan wordt aan compliance.

Uit de SLA-rapportage van het pensioenbureau van Pensioenfonds Pon is gebleken dat de vereiste schriftelijke communicatie binnen de gestelde termijnen heeft plaatsgevonden.

De vertraging in de ingebruikname van het nieuwe administratiesysteem heeft ervoor gezorgd dat er een tijdelijk procedure is opgesteld voor het vervaardigen van de Uniform pensioenoverzichten (UPO's) voor het jaar 2025. De UPO's zijn handmatig vervaardigd via een mailmerge. Hierbij zijn de gegevens uit het oude administratiesysteem gebruikt om de pensioenoverzichten samen te stellen. Om de nauwkeurigheid en betrouwbaarheid van de UPO's te waarborgen, is de doelgroep zorgvuldig opgedeeld in subgroepen, gebaseerd op gelijksoortige aanspraken. Daarnaast is een uitgebreide testset ontwikkeld die alle mogelijke varianten bevat, waardoor de foutmarge aanzienlijk is verkleind. Door deze aanpak kon het Fonds voldoen aan de wettelijke termijnen voor de verzending van de UPO's, ondanks de technologische uitdagingen.

Financiële en niet-financiële risico's

Het bestuur heeft de volgende risico's geïdentificeerd en daarbij onderstaande beheersmaatregelen getroffen.

NR	Hoofdcategorie	Omschrijving	Beheersmaatregelen
1	Matchingrisico en renterisico	Het risico als gevolg van een verschil tussen de rente- en inflatiegevoeligheid van de pensioenverplichtingen en de beleggingen van de betreffende Ring.	Duration gap tussen verplichtingen en fysieke obligaties (staats en credit) wordt gehedged met LDI portefeuille.
2	Marktrisico	Portefeuille bestaat uit instrumenten met een aanzienlijke volatiliteit (aandelen, non-speculatieve hedge funds en onroerend goed).	Strategische rentehedge voor het Fonds vormgegeven door een LDI portefeuille. Mandatering en monitoring vermogensbeheerders. Limitering tracking error beleggingen ten opzichte van verplichtingen (VEV) door middel van S-toets en monitoring hiervan.
3	Kredietrisico	Het risico op verlies als een tegenpartij van het Fonds contractuele of andere overeengekomen verplichtingen niet nakomt.	ALM. Stress scenario's. Periodieke evaluatie beleggingsmix. Monitoring per kwartaal van kredietrisico, ontbindende clausules (her)verzekeringscontracten. Limieten per tegenpartij. Monitoring via rapportage.
4	Verzekeringstechnisch risico	Het risico dat veronderstellingen voor het bepalen van de pensioenpremie en de waarde van de pensioenverplichtingen onjuist blijken te zijn.	Mandaten, spreiding etc. a.d.h.v. het strategische beleggingsbeleid. ALM. Tracking error restricties. Maxima aan debiteuren. Minimaal aantal debiteuren in portefeuille. Jaarlijks actuariële analyse/AG prognosetafel/Ervaringssterfte/Verwerking in premiestelling en/of herverzekering. ALM studie en bijbehorende ALM (stress)scenario's.
5	Omgevingsrisico	Het risico van veranderingen buiten het Fonds, zoals concurrentieverhoudingen, politiek, reputatie en ondernemings-klimaat.	Bijhouden ontwikkelingen. Adviseurs. Uitbesteding kritische processen aan uitvoerders.
6	Operationeel risico	Het risico als gevolg van operationele problemen bij het Fonds of zijn uitbestedingspartners.	Beschrijving procedure afwikkeling, transactievoorstellen en controle door ORM van uitvoerder. Inrichting en werkwijze bestuur en/of bestuurssecretaris. Inrichting en werkwijze bestuur en het pensioenbureau van Pensioenfonds Pon. Monitoring van rapportages.
7	Uitbestedingsrisico	Het risico dat het Fonds onvoldoende zicht en invloed heeft op uitbestede bedrijfsprocessen om de risico's afdoende te kunnen beheersen.	Rapportages uitvoerders (inclusief ICS, ISAE en SLA). Controle door bestuur van checks&balances. Controle mogelijk door externe auditors. Exitbepalingen in uitbestedings-overeenkomsten, gelimiteerde contract-perioden. Beschrijving persoonsgegevens uitsluitend voor uitvoering pensioenregeling. Personeelsbeleid uitvoerders. Gedragscode van uitvoerders opvragen en beoordelen. Integriteitsbeleid van Fonds laten onderschrijven door uitvoerders. Informatiebeveiligingsbeleid uitvoerders. Periodieke toetsing middels ISAE 3402.

8	IT risico	Het risico dat de betrouwbaarheid, integriteit en vertrouwelijkheid van informatie en informatiemiddelen aangetast worden door onjuist of ongeoorloofd gebruik of inzet van IT-middelen.	ICT beleid en ICT jaarplan. Toegangsbeveiliging en informatie-beveiligingsbeleid. Procesbeschrijvingen in ISAE 3402, Systeembeschrijving inrichting pensioenadministratie, ICT beleid uitvoerders. IT beleid & calamiteitenplan uitvoerders en regelmatige tests. Audits, risico- en performancerapportages. IT beleid en informatiebeveiligingsbeleid Fonds en uitvoerders. Uitbestedingsovereenkomsten, SLA afspraken en ontbindingsvoorwaarden. Analyse bij aanvang. Contractregister en periodieke juridische evaluatie.
9	Juridisch risico	Het risico van onvoldoende naleving van wet- en regelgeving.	

Wtp-transitie

De transitie naar het nieuwe pensioenstelsel brengt specifieke risico's met zich mee. Het bestuur voert daarom sinds 2025 periodiek een risicoanalyse uit die is gericht op de Wtp-transitie. Het bestuur onderkent onder meer risico's die samenhangen met de resterende implementatietijd tot de beoogde transitiedatum van 1 januari 2028, de omvang van de uit te voeren werkzaamheden en afhankelijkheden binnen de uitvoeringsketen.

Het bestuur heeft in het kader van de Wtp-transitie de volgende tien hoofd risico's gedefinieerd waarop periodiek wordt gemonitord:

- Omgevingsrisico
- Governance
- Pensioenregeling Wtp en invaren
- Projectrisico's en -uitvoering
- Financiële risico's
- Uitbestedingsrisico
- Communicatie
- Juridische risico's
- Evenwichtigheid
- Operaties na transitie

Voor elk van deze risico's is de risicobereidheid vastgesteld. Op basis van het ingeschatte bruto risico en de getroffen beheersmaatregelen wordt per hoofd risico periodiek het netto risico beoordeeld. Indien het netto risico daartoe aanleiding geeft, worden aanvullende beheersmaatregelen en mitigerende acties vastgesteld en gemonitord.

Eigen Risico Beoordeling

Eind 2024/begin 2025 heeft het bestuur een reguliere Eigen Risico Beoordeling (ERB) uitgevoerd. De ERB is op 7 februari 2025 bij DNB ingediend.

De ERB heeft als doel inzicht te krijgen in de samenhang tussen de strategie van het Fonds, de materiële risico's die het Fonds kunnen bedreigen en de mogelijke consequenties hiervan voor de pensioenen van de deelnemers en voor het Fonds zelf.

De volgende risicoscenario's zijn in de ERB uitgewerkt:

- Volatiliteit dekkingsgraad.
- ESG-risico's.
- IT-risico's/cybercrime.
- Nieuw pensioenstelsel:
 - o Afhankelijkheid wetgevingstraject, sociale partners en uitbestedingspartijen.
 - o Dispensatie bedrijfstakpensioenfondsen.
 - o Niet tijdige/adequate implementatie.
- Nieuw administratiesysteem.

Het bestuur heeft vastgesteld dat met de uitgevoerde analyses, de getroffen beheersmaatregelen en de geformuleerde acties de risico's voldoende in beeld zijn en worden beheerst.

Ten aanzien van de effectiviteit en doelmatigheid van het risicobeheer heeft het bestuur geconcludeerd dat deze voldoende is. Met name op het punt van ICT en cyberrisico is het belangrijk dat dit voldoende onder de aandacht blijft van het bestuur en dat de eerder door het bestuur ingezette acties worden afgerond.

2.8. Toekomstparagraaf

Speerpunten 2026

Het bestuur werkt met een uitgebreid strategisch meerjarenbeleidplan (2026-2028) waarin de belangrijkste beleidsvoornemens van het bestuur zijn opgenomen. Jaarlijks stelt het bestuur speerpunten vast waar het gedurende het jaar extra aandacht aan wenst te besteden.

De strategische speerpunten voor 2026 zijn:

Wet toekomst pensioenen

Het jaar 2026 vormt een belangrijke fase in het traject van de Wtp, waarin de verdere uitwerking en besluitvorming plaatsvinden. Voor 1 januari 2027 wenst het bestuur het implementatieplan en het communicatieplan Wtp in te dienen bij de toezichthouders. Het bestuur houdt blijvend oog voor de belangen van (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden en werkgever, in het bijzonder waar het gaat om transparantie, uitlegbaarheid, uitvoerbaarheid en evenwichtigheid. De betrokkenheid van de verschillende organen en toepassing van het BOB-model blijven hierbij leidend.

Communicatie in de transitieperiode

In 2026 wordt Wtp-communicatie een belangrijker aandachtspunt, passend bij de fase van de pensioentransitie. Het bestuur ziet erop dat communicatie aan (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden en werkgever helder, consistent en begrijpelijk is en aansluit bij de gemaakte beleidskeuzes en de informatiebehoefte gedurende de transitieperiode.

Transitie pensioenadministratie

In 2026 ligt de focus op het verder stabiliseren van de pensioenadministratie en het realiseren van een betrouwbare en toekomstbestendige STP-uitvoering. Daarbij staan de kwaliteit van de administratieve processen, de volledigheid en betrouwbaarheid van de data en de beheersing van operationele risico's centraal. Een robuuste pensioenadministratie is niet alleen noodzakelijk voor de reguliere uitvoering en verslaggeving, maar vormt ook een belangrijke randvoorwaarde voor een beheerste overgang naar het nieuwe pensioenstelsel.

Het bestuur houdt nauw toezicht op de voortgang van het herstel- en verbetertraject en blijft actief sturen op tijdige signalering en opvolging van risico's, zowel binnen het bestuur als in de dialoog met de raad van toezicht, uitvoeringspartijen en overige betrokken stakeholders.

De speerpunten voor 2026 bouwen voort op de in 2025 gelegde fundamenten. De nadruk ligt op het bestendigen van de uitvoering, het verder versterken van de beheersing en de voorbereiding op de transitie naar de Wtp. Daarbij blijven zorgvuldigheid, uitlegbaarheid, evenwichtigheid en beheersing leidende uitgangspunten.

Nijkerk, 31 augustus 2026

Stichting Pensioenfonds Gazelle

Het bestuur

D. Akbiyik-Gunaydin

G.T.J. Meulenbroek

J.F. Simon

3. Verslag van het belanghebbendenorgaan

Verslag van de belanghebbendenorganen over 2025

Algemeen

Deze verklaring heeft betrekking op het jaar 2025. Het belanghebbendenorgaan vervult haar functies binnen het Fonds namens de (gewezen) deelnemers, de pensioengerechtigden en de werkgever.

Positionering van het belanghebbendenorgaan binnen het Fonds

Het belanghebbendenorgaan heeft de bevoegdheid een oordeel te geven over het handelen van het bestuur aan de hand van het bestuursverslag, de jaarrekening en andere informatie, waaronder de bevindingen van het intern toezicht, over het door het bestuur uitgevoerde beleid, evenals over beleidskeuzes voor de toekomst waaronder de keuzes die van invloed zijn op de uitvoeringskosten. Dit oordeel wordt, samen met de reactie van het bestuur daarop, in het bestuursverslag opgenomen. "Het oordeel bevat in ieder geval een oordeel over de gemaakte uitvoeringskosten." Het belanghebbendenorgaan is betrokken bij vrijwel alle taken en beleidsterreinen binnen het Fonds. De wetgever heeft een complexe verdeling van taken en bevoegdheden bedacht om een pensioenfonds in deze opzet te besturen. Dit vraagt van het bestuur, de raad van toezicht en het belanghebbendenorgaan respect voor elkaars taken, rollen en bevoegdheden. In de wet, de statuten en het reglement belanghebbendenorgaan van het fonds, zijn de taken en bevoegdheden van het belanghebbendenorgaan beschreven.

Geraadpleegde informatie:

Binnen het kader van haar verantwoordelijkheden hebben de belanghebbendenorganen kennis genomen van het jaarverslag 2025, het actuariel rapport en het rapport van de certificerend actuaaris; het accountantsrapport, het verslag van de compliance officer het verslag van de raad van toezicht, de beschikbare informatie via het vergaderapplicatie iBabs, over de bestuursvergaderingen met alle bijlagen en de rapportages van de risicocommissie, de beleggingscommissie, de sleutelfunctiehouder actuariel, de sleutelfunctiehouder risicobeheer, de sleutelfunctiehouder interne audit en informatie van DNB, AFM, etc.

Activiteiten van de Belanghebbendenorganen in 2025

De vergaderingen van de belanghebbendenorganen met het bestuur zijn gesplitst in algemene vergaderingen en Wtp-vergaderingen. We hebben acht keer een algemeen overleg gehad met het bestuur. Daarnaast zijn er drie overleggen geweest met het bestuur over de invoering van de Wtp. Met de raad van toezicht zijn er twee formele vergaderingen geweest en we hebben samen studiedagen gevolgd. Er vindt voldoende afstemming plaats met de raad van toezicht. Daarnaast zijn er nog telefonische overleggen geweest over specifieke onderwerpen. Het belanghebbendenorgaan heeft advies uitgebracht over:

- Actuariële en bedrijfstechnische nota
- Klachtenregeling en klachtenbeleid
- Crisisplan
- Beloningsbeleid
- Beleid Maatschappelijk verantwoord beleggen
- Business continuity plan
- Klachtenregeling
- Geschiktheidsplan
- Benoemingstermijnen

- reglement functionaris gegevensbescherming
- toepassing flexfactoren
- aanvragen transitie ftk
- IT beleid
- Integriteitsbeleid
- Uitbesteding en Inkoop beleid
- Digitale weerbaarheid
- Exitstrategie m.b.t. IT diensten
- Reglement remuneratiecommissie
- Risicobereidheidsonderzoek
- Evenwichtigheidsbeoordeling
- Uitvoeringsovereenkomst (Gazelle)
- Toeslagbesluiten. De adviezen zijn opgevolgd door acties van het bestuur.

Het belanghebbendenorgaan heeft goedkeuring gegeven aan de besluiten van het bestuur over het:

- Wijziging strategisch beleggingsbeleid
- Wijziging functieprofielen.

Het belanghebbendenorgaan heeft deelgenomen aan een tweetal studiedagen samen met het bestuur en de raad van toezicht. Hierbij zijn diverse onderwerpen aan de orde gekomen waaronder de Wet toekomst pensioenen.

Bestuursbeleid over 2025

In deze verklaring behandelen we een selectie van onderwerpen die in het bijzonder van belang zijn.

Specifieke bevindingen

Het belanghebbendenorgaan heeft advies verleend aan de nieuwe uitvoeringsovereenkomst met daarin opgenomen een tijdelijke premie verlaging van 30% naar 26% voor 2026 en 2027, per 2028 wordt de premie weer 30%.

Het belanghebbendenorgaan heeft positief geadviseerd over de berekening van de toeslagen.

Beleggingsbeleid

Het belanghebbendenorgaan heeft te kennen gegeven dat het naar hun inzicht goed is om het strategisch beleggingsbeleid inhoudelijk te herzien. Het bestuur heeft aangegeven dat de belanghebbendenorganen betrokken gaan worden bij het proces om hiertoe te komen. Het Fonds voldoet aan de richtlijnen omtrent maatschappelijk verantwoord beleggen in overeenstemming met de inzichten van Het belanghebbendenorgaan.

Voorbereiding op de Wet toekomst pensioenen

Er zijn enkele vergaderingen geweest om het belanghebbendenorgaan te betrekken bij het proces van invoering Wtp. De diverse rollen van de fondsorganen zijn besproken en er is ruim aandacht besteed aan het onderzoek naar de risicohouding onder de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden. Het belanghebbendenorgaan is stapsgewijs betrokken bij alle elementen van de Wtp zodat in 2026 een totaal voorstel van het bestuur kan worden beoordeeld door het belanghebbendenorgaan. Het belanghebbendenorgaan is gedurende de totstandkoming van het transitieplan door sociale partners geïnformeerd over de afwegingen en hun onderbouwing.

Het belanghebbendenorgaan heeft op diverse punten goedkeuringsrecht en we zullen dit zorgvuldig toepassen.

Transitie pensioenadministratie

Veel aandacht is besteed aan de transitie naar een andere leverancier voor de pensioenadministratie. De raad van toezicht heeft dit intensief gevolgd samen met het bestuur. Het belanghebbendenorgaan heeft kritische vragen gesteld met name over de continuering van de pensioenbetalingen en de herleidbaarheid van bestanden en mutaties en we denken mee in het vinden van een oplossing.

Oordeel over het gevoerde beleid

Alles in overweging nemende is het belanghebbendenorgaan van mening dat het bestuur het Fonds op een goede wijze heeft bestuurd. In het gevoerde beleid zijn de belangen van de diverse belanghebbenden gewogen en op een correcte manier afgewogen.

Het belanghebbendenorgaan maakt zich net als het bestuur zorgen over de kosten van het Fonds.

In vergelijking met de in omvang vergelijkbare fondsen hebben we een gemiddeld kostenniveau. We zien dat de beleggingskosten verder zijn afgenomen. Fuseren van onze fondsen lijkt een bijdrage te leveren om kosten te besparen. Ook andere manieren om kosten te besparen moeten onderzocht worden.

We zien dat het bestuur hierin de goede initiatieven neemt.

Incidenteel hogere kosten in verband met de invoering van de Wtp zijn helaas niet te vermijden.

Zelfevaluatie belanghebbendenorganen / Focuspunten 2026

Het belanghebbendenorgaan heeft haar zelfevaluatie gepland in januari 2026. De actiepunten daaruit worden in 2026 uitgewerkt en in het verslag over 2026 opgenomen.

In 2026 zal het invoeringsplan voor de Wtp centraal staan in het werk van het belanghebbendenorgaan, daarnaast de transitie van de administratie en voortzetting van het gesprek over het strategisch beleggingsbeleid.

Samenwerking met het bestuur en de raad van toezicht

Het belanghebbendenorgaan is tevreden over de in de loop van 2025 verder verbeterde samenwerking met het bestuur. De informatievoorziening is ruim voldoende en op alle formele punten worden adviezen dan wel instemming gevraagd. Ook wordt het belanghebbendenorgaan tijdig ingeschakeld door vroegtijdig gegeven informatie, gelegenheid tot vragen stellen en overleg en uiteindelijke afronding. De structuur van de vergaderingen is gewijzigd zodat de voorbereiding door het belanghebbendenorgaan beter kan plaatsvinden, er is een duidelijk advies-/instemmingsdeel en een meer informatief deel ingericht.

Doorgevoerd is dat adviezen en instemmingen altijd expliciet achteraf schriftelijk worden geformuleerd en niet via de notulen worden vastgelegd.

De relatie met de raad van toezicht bevindt zich door goede contacten en afstemming op een goed niveau.

Stichting Pensioenfonds Gazelle

A. Heuzinkveld (voorzitter)

B. Sprong (lid)

H.J. Nanninga (lid)

E. ten Brinck (lid)

Nijkerk, 31 augustus 2026

Reactie van het bestuur

Het bestuur dankt het belanghebbendenorgaan voor zijn betrokkenheid, constructieve samenwerking en positieve oordeel over het gevoerde beleid in 2025. Het bestuur waardeert de zorgvuldige wijze waarop het belanghebbendenorgaan invulling geeft aan zijn advies- en goedkeuringsrechten en de bijdrage die het levert aan de voorgenomen besluitvorming.

Het bestuur onderschrijft de aandachtspunten die het belanghebbendenorgaan benoemt ten aanzien van de kostenontwikkeling, de herijking van het strategisch beleggingsbeleid, de implementatie van de Wtp en de transitie van de pensioenadministratie. Daarbij heeft het bestuur bijzondere aandacht voor de beheersing van risico's, de continuïteit van de dienstverlening en een evenwichtige belangenafweging voor alle betrokken deelnemersgroepen.

Het bestuur onderkent de uitdagingen rond de overgang naar de nieuwe pensioenadministratie en blijft zich inspannen om, samen met de betrokken partijen, tot een duurzame en beheerste oplossing te komen.

Het bestuur dankt het belanghebbendenorgaan tevens voor de constructieve betrokkenheid bij de verlenging van de uitvoeringsovereenkomst met de werkgever en de daarbij behorende besluitvorming. Bij de bespreking van de wijzigingen in de uitvoeringsovereenkomst is nadrukkelijk aandacht besteed aan de belangen van (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden en de werkgever, waarbij een evenwichtige belangenafweging centraal heeft gestaan.

Het bestuur ziet uit naar de voortzetting van de goede samenwerking met het belanghebbendenorgaan in 2026.

4. Verslag van de raad van toezicht

Verslag Raad van Toezicht over 2025 voor de Stichting Pensioenfonds Gazelle

Het interne toezicht bij Pensioenfonds Gazelle wordt uitgevoerd door een Raad van Toezicht. De taak van de Raad van Toezicht wordt bepaald door het wettelijk kader, inclusief de Code Pensioenfondsen en de statuten en reglementen van het fonds. De Raad van Toezicht heeft de wettelijke taak om toezicht te houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken binnen het pensioenfonds. Daarnaast ziet de Raad van Toezicht toe op een adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur. Hiermee draagt de Raad van Toezicht bij aan het effectief en slagvaardig functioneren van het fonds en aan een beheerste en integere bedrijfsvoering. Ook heeft de Raad van Toezicht een aantal goedkeuringsrechten ten aanzien van besluiten van het bestuur alsmede een aantal wettelijke bevoegdheden. Tot slot staat de Raad van Toezicht het bestuur met raad terzijde.

De Raad van Toezicht is in november 2020 aangesteld en bestaat uit de heer Dick Mik (voorzitter, aandachtsgebieden governance en uitbesteding), mevrouw Josje Wijckmans (aandachtsgebieden risicomanagement, actuariaat en AO/IC), en mevrouw Jessica Matelski (aandachtsgebieden vermogensbeheer, financiële opzet en communicatie). De continuïteit binnen de Raad van Toezicht is geborgd door een aftreedschema. De samenstelling van de Raad van Toezicht is divers naar leeftijd, geslacht, persoonlijkheden en expertisegebieden.

De Raad van Toezicht dient zich een oordeel te vormen over het functioneren van het bestuur en daarmee over het functioneren van het fonds. Hierbij maakt de Raad gebruik van de Code Pensioenfondsen en de Pensioenwet.

De Raad van Toezicht geeft met dit verslag inzicht in zijn werkzaamheden, observaties en aanbevelingen over 2025. Daarnaast legt de Raad van Toezicht met dit verslag verantwoording af aan het belanghebbendenorgaan over de uitvoering van zijn taken en bevoegdheden.

Toezicht van de Raad van Toezicht over 2025

In 2024 heeft de Raad van Toezicht een toezichtplan opgesteld, met daarin de volgende vijf speerpunten:

- ☐ Wet Toekomst Pensioenen (WTP)
- ☐ Nieuwe samenstelling en werkwijze bestuur en bestuursbureau
- ☐ Versterken relatie van de driehoek belanghebbendenorgaan-Raad van Toezicht-bestuur
- ☐ Nieuw administratiesysteem
- ☐ ESG

De Raad van Toezicht heeft de focus op deze speerpunten gecontinueerd in 2025. Ook heeft de Raad van Toezicht het functioneren van het bestuur over 2025 getoetst op basis van de begin 2024 vastgestelde toezichtvisie en het normenkader, die aan het einde van dit verslag van de Raad van Toezicht zijn opgenomen.

De Raad van Toezicht heeft in 2025 zeven reguliere vergaderingen met het bestuur gehad waarvan eenmaal ook in aanwezigheid van het BELANGHEBBENDENORGAAN.

Daarnaast heeft de Raad van Toezicht met het bestuur drie WTP-vergaderingen gehouden, en heeft het bestuur twee studiedagen georganiseerd waarbij naast het bestuur de Raad van Toezicht en het belanghebbendenorgaan uitgenodigd en aanwezig waren. Tijdens deze studiedagen lag de focus op de transitie naar de WTP en de periode tot invaren.

Ook heeft de Raad van Toezicht in 2025 tweemaal een separaat overleg gehad met het belanghebbendenorgaan, met het oog op het bestendigen van de in 2024 ingezette verbeteringen van de onderlinge communicatie. Dit heeft geleid tot een betere en effectievere samenwerking in 2025.

Om een volledig beeld op te bouwen van het functioneren van het bestuur, spreekt de Raad van Toezicht jaarlijks met de sleutelfunctiehouders, de compliance officer en de externe accountant van het pensioenfonds. In 2025 heeft de Raad van Toezicht in dit kader ook gesproken met enkele medewerkers van het pensioenbureau van Pensioenfonds Pon.

Tevens hebben de leden van de Raad van Toezicht regelmatig onderlinge afstemming gehad en heeft de voorzitter van de Raad van Toezicht periodiek afstemming met de voorzitter van het bestuur om zo goed op de hoogte te blijven van de meest relevante lopende zaken en actualiteiten. Ook vindt een periodiek overleg plaats tussen de voorzitters van het bestuur, het belanghebbendenorgaan en de Raad van Toezicht. De Raad van Toezicht heeft zijn eigen functioneren over 2025 geëvalueerd. Op basis daarvan heeft de Raad naar aanleiding van zijn eigen zelfevaluatie het proces van tussentijdse afstemming, terugkoppeling en vastlegging verder geformaliseerd. De uitkomsten zijn met het bestuur besproken.

De Raad heeft in 2025 goedkeuring verleend aan de volgende besluiten:

- ☐ De herbenoeming van de heer Henk Jan Nanninga als lid van het belanghebbendenorgaan
- ☐ Het vaststellen van het jaarverslag over 2024
- ☐ De actualisatie van het beloningsbeleid
- ☐ De profielschets voor bestuurders

Wet Toekomst Pensioenen (WTP)

De Raad heeft de transitie naar de WTP als een van zijn speerpunten voor 2025 benoemd. Hiertoe heeft de Raad begin 2024 een WTP-beoordelingskader opgesteld waarin de Raad van Toezicht heeft opgenomen hoe zij haar toezicht op de WTP-transitie wil uitvoeren en welke informatie zij hiertoe van het bestuur nodig heeft. Dit beoordelingskader is in 2025 nog ongewijzigd van toepassing.

De Raad van Toezicht stelt vast dat het bestuur in 2025 veel aandacht heeft besteed aan de voorbereidingen op de transitie naar de WTP. In de drie specifieke WTP-overleggen tussen het bestuur en de Raad heeft het bestuur de Raad van Toezicht goed geïnformeerd over zowel de inhoudelijke aspecten als de voortgang en risico's van dit belangrijke project. De Raad van Toezicht waardeert het dat het bestuur de Raad van Toezicht in een vroeg stadium van het besluitvormingstraject informeert over de gewenste inhoudelijke richtingen, waardoor de Raad een goed zicht heeft op de bestuurlijke onderbouwing van de gemaakte en te maken keuzes. Mede door deze interactie heeft de Raad zijn overlegrecht op de vaststelling van de risicohouding goed kunnen invullen.

Governance en organisatie

Voor het bestuur was 2025 zonder meer een intensief jaar. De voorbereiding op de transitie naar de WTP, de blijvende aandacht voor het nieuwe pensioenadministratiesysteem en de verdere versterking van het pensioenbureau van Pensioenfonds Pon vroegen veel tijd, aandacht en bestuurlijke energie. De Raad heeft gezien dat het bestuur zich hier met grote betrokkenheid en professionaliteit voor heeft ingezet. De samenwerking binnen het bestuur is goed, de portefeuilles zijn helder verdeeld en de bestuurlijke bezetting was in 2025 op orde.

De Raad ziet daarnaast dat het pensioenbureau van Pensioenfonds Pon verder aan kracht heeft gewonnen. Dat is belangrijk, omdat juist in een periode met veel verandering een goede en stabiele ondersteuning onmisbaar is voor het bestuur. De inzet van de medewerkers van het pensioenbureau van Pensioenfonds Pon verdient in dat verband nadrukkelijk waardering.

Ook de samenwerking met het belanghebbendenorgaan en de Raad is in 2025 verder versterkt. Er is meer openheid in de informatievoorziening, er vindt vaker afstemming plaats en de onderlinge verhoudingen zijn constructief. De Raad vindt dit een positieve ontwikkeling, die bijdraagt aan zorgvuldige besluitvorming en wederzijds vertrouwen.

Tegelijk ziet de Raad van Toezicht dat de aanhoudende problemen bij de uitbesteding van de pensioenadministratie aan Idella en de daaruit voortvloeiende vertraging in de financiële verslaggeving de bedrijfsvoering onder druk hebben gezet en de mate waarin het bestuur 'in control' is op de proef hebben gesteld. De Raad waardeert dat het bestuur hierop gedurende het jaar heeft gestuurd en aanvullende maatregelen heeft getroffen. Achteraf kan echter de vaag worden gesteld of deze sturing doelmatig is geweest. De Raad zal in 2026 zijn eigen functioneren met betrekking tot dit dossier evalueren, en verzoekt het bestuur om dit eveneens te doen. Tegelijk vraagt de komende periode nog steeds om bestuurlijke rust, overzicht en het vermogen om naast de drukte van alledag ook ruimte te houden voor reflectie, prioritering en de blik naar buiten. Juist dan blijft het bestuur niet alleen hard werken, maar ook doelgericht sturen.

Financiële opzet

Het bestuur heeft in 2025 besloten tot de toekenning van een toeslag van 3,16% aan actieve en inactieve deelnemers per 1 januari 2026. Dit besluit was mogelijk dankzij de gebruikmaking van de Algemene Maatregel van Bestuur ('AMvB'), die dit jaar weer werd mogelijk gemaakt. Zowel het besluit tot gebruikmaking van de AMvB als de hoogte van de toeslag zijn zorgvuldig genomen en vastgelegd, waarbij het bestuur de evenwichtigheid hiervan voor de verschillende belanghebbenden zichtbaar heeft afgewogen.

Beleggingen

Het afgelopen jaar is het bestuur gestart met het voorbereiden van de beleggingsonderwerpen in voorbereiding op (de transitie naar) het nieuwe pensioenstelsel. Onderdeel hiervan vormen het al dan niet beschermen van de invaardekkingsgraad, maar ook de beoogde portefeuille, afgestemd op de vastgestelde risicohouding van de (gewezen) deelnemers, en de operationele gereedheid van de systemen voor de aansluiting van het vermogensbeheer en de uitvoering in het nieuwe stelsel. Het verder vormgeven van het beleggingsbeleid, de beleggingsportefeuille in de solidaire premieregeling, het vul-, uitkerings- en beleggingsbeleid van de solidariteitsreserve en de keuzes voor overige reserves, zullen in het komende jaar nog veel tijd en inspanning vergen van het bestuur en de andere gremia. De Raad adviseert het bestuur om belangrijke onderwerpen zorgvuldig met alle gremia te bespreken, waarbij het bespreken van de visie en de afwegingen van het bestuur centraal zou moeten staan. Daarnaast vraagt de Raad voldoende aandacht voor de operationele gereedheid van de systemen voor het nieuwe pensioenstelsel. Dit mede in het licht van de fondsspecifieke kenmerken op het gebied van administratie en uitbesteding en de recente uitdagingen op dit vlak.

Het bestuur heeft dit jaar de nodige aandacht gegeven aan maatschappelijk verantwoord beleggen. Enerzijds door voorgeschreven richtlijnen, zoals de SFDR en het in kaart brengen van ESG-risico's. Anderzijds door het belang en de toegevoegde waarde van maatschappelijk verantwoord beleggen voor het fonds en de deelnemers af te wegen in de besluitvorming.

Risicomanagement

De Raad van Toezicht heeft het functioneren van het risicomanagement in 2025 beoordeeld. Het bestuur hanteert een model met drie verdedigingslinies, met de risicocommissie als spil voor het integrale — financiële en niet-financiële — risicomanagement. De Raad heeft met genoegen geconstateerd dat de versterking van het bestuur met een derde bestuurslid het risicomanagement binnen het bestuur meer structuur en inbedding heeft gegeven. Het vertrek van de externe risicomanager in april 2025 zorgde ervoor dat de eerstelijnsfunctie enkele maanden is waargenomen door het bestuurslid dat tevens voorzitter van de risicocommissie is. Het bestuur heeft hier naar oordeel van de Raad op adequate wijze aandacht aan besteed in de prioritering van zijn werkzaamheden. De samenwerking tussen de eerstelijns en de tweedelijns (sleutelfunctie risicobeheer) loopt naar oordeel van de Raad constructief.

Tot de belangrijkste werkzaamheden in 2025 behoorden de Eigen Risico Beoordeling (ERB), die het bestuur op 7 februari 2025 bij DNB heeft ingediend, de actualisatie van de Systematische Integriteitsrisicoanalyse (SIRA), de materiële afronding van de DORA-implementatie en de periodieke risicoanalyse van de uitbesteding.

De Raad onderschrijft de conclusie van het bestuur dat de risico's met de getroffen beheersmaatregelen in voldoende mate in beeld zijn. Tegelijk vragen enkele risico's blijvend aandacht: het risicobeeld rond cybercrime en het vertrouwelijk omgaan met persoonsgegevens bevindt zich nog buiten de risicobereidheid van het bestuur, en ook de kwaliteit en de continuïteit van de uitbesteding aan Idella vallen daarbuiten. De Raad acht het van belang dat de eerder ingezette acties op het gebied van ICT en cybersecurity worden afgerond en dat het risicomanagement nauw betrokken blijft bij de transitie van de pensioenadministratie en de inrichting van de AO/IC.

De Raad heeft aandacht gevraagd voor de datakwaliteit. Het bestuur voert sinds 2023 een project Datakwaliteit uit, dat naar verwachting in 2026 wordt afgerond volgens de fasen van het Kader Datakwaliteit van de Pensioenfederatie en aansluit op de overgang naar het nieuwe administratiesysteem. Inmiddels is afronding van dit project urgent geworden. Gezien het belang van juiste en volledige gegevens voor de pensioenaanspraken en voor de transitie naar het nieuwe stelsel, acht de Raad een tijdige en kwalitatief goede afronding van belang en zal de Raad de voortgang volgen.

Uitbesteding en pensioenadministratie

Uitbesteding is in 2025 nadrukkelijk een belangrijk aandachtsgebied voor de Raad gebleven. De Raad heeft gezien dat het bestuur de uitbestedingsrelaties serieus en met regelmaat heeft beoordeeld. Rapportages over de dienstverlening, evaluaties van uitbestedingspartijen en assurance-informatie, waaronder ISAE 3402-verklaringen, zijn periodiek besproken en met de Raad gedeeld. Daarmee heeft het bestuur de Raad in staat gesteld om op dit onderwerp goed toezicht te houden.

Het pensioenfonds heeft met ingang van boekjaar 2025 de basisfunctionaliteiten van het nieuwe pensioenadministratiesysteem in gebruik genomen. De Raad van Toezicht constateert dat het bestuur deze ingebruikname samen met de medewerkers van het pensioenbureau van Pensioenfonds Pon zorgvuldig heeft begeleid en passende oplossingen heeft kunnen realiseren ten aanzien van functionaliteiten die nog niet (volledig) beschikbaar waren. Tegelijk constateert de Raad van Toezicht dat nog niet alle functionaliteiten volledig beschikbaar zijn, dat de met Idella overeengekomen STP-graad in 2025 niet is behaald en dat de kwaliteit van de dienstverlening zich buiten de risicobereidheid van het bestuur bevindt. Ook de aankondiging van Idella om te stoppen als PUO maakt de continuïteit van deze uitbesteding een aandachtspunt voor 2026. De Raad van Toezicht dankt het bestuur en de medewerkers van het pensioenbureau van Pensioenfonds Pon voor hun inspanningen op dit gebied.

De inrichting en formele vastlegging van de administratieve organisatie en interne controle (AO/IC) zijn in 2025 nog niet herzien. Deze herziening is, mede doordat nog geen volledig werkend pensioenadministratiesysteem beschikbaar was, doorgeschoven naar 2026. De opvolging van de adviezen van de accountant, de sleutelfunctiehouder interne audit en de compliance officer over de AO/IC-wijzigingen die met de systeemovergang samenhangen, loopt nog en is afhankelijk van de verdere inrichting van het systeem. De Raad van Toezicht onderschrijft de aanbeveling van de sleutelfunctiehouder interne audit om voor de tussenliggende periode een interim beheersingsraamwerk te hanteren met nadruk op de key controls, en de werking daarvan periodiek te laten toetsen. De Raad van Toezicht acht het van belang dat het bestuur de AO/IC in 2026 alsnog volledig inricht en vastlegt, parallel aan de verdere ingebruikname van het nieuwe systeem, en zal de voortgang hiervan nauwgezet volgen.

Verder heeft het bestuur in 2025 zichtbaar aandacht besteed aan informatiebeveiliging en de beheersing van ICT-risico's. De afronding van het eerder ingezette verbetertraject en de inbedding van IT-controls in de reguliere cyclus zijn daarbij positieve stappen geweest. Dit past ook bij de eisen die sinds 17 januari 2025 op grond van DORA gelden voor financiële instellingen, waaronder aandacht voor ICT-risicobeheer, digitale weerbaarheid, incidentmanagement en de beheersing van risico's bij ICT-uitbesteding. De Raad van Toezicht vindt het belangrijk dat het bestuur deze ontwikkeling in 2026 vasthoudt en verder uitbouwt, zodat het fonds ook op dit terrein beheerst en toekomstbestendig blijft opereren.

Communicatie

Het bestuur besteedt veel aandacht aan de communicatie met (gewezen) deelnemers. Het fonds heeft een hoge response rate die duidt op een nauwe betrokkenheid van de (gewezen) deelnemers bij de organisatie en vice versa. Van individuele contact- en informatiemomenten wordt veel gebruik gemaakt. De Raad van Toezicht heeft ook de klachtenafhandeling en klanttevredenheid gevolgd. In het jaarlijkse onderzoek van de Pensioenfederatie behaalde het fonds in 2025 een score van 92%, wat een verhoging is ten opzichte van 2024 (88%). De ontvangen klachten zijn naar het oordeel van de Raad van Toezicht adequaat afgehandeld; er zijn geen klachten naar het bestuur geëscaleerd en geen zaken voorgelegd aan de Geschilleninstantie of de Ombudsman Pensioenen.

Het komende jaar zal het onderwerp communicatie inzake de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel nog relevanter worden. Onderdeel hiervan is het opstellen van een Communicatieplan, dat het pensioenfonds bij de AFM dient in te dienen. Op verzoek van de Raad van Toezicht heeft het onderwerp communicatie meer aandacht gekregen in de vergaderingen tussen het bestuur en de Raad van Toezicht. Deze positieve ontwikkeling houdt de Raad van Toezicht graag vast in de komende jaren.

Code Pensioenfondsen

De Raad van Toezicht hanteert de Code Pensioenfondsen als een van de uitgangspunten voor het toezicht op het bestuur. De Code bestaat uit 49 normen verdeeld over vijf thema's, en heeft als principe dat pensioenfondsen expliciet en transparant laten zien hoe zij bij hun besluiten recht doen aan de belangen van de diverse belanghebbenden. De Code stimuleert 'goed pensioenfondsbestuur' en beschrijft breed gedragen algemene opvattingen in de pensioensector over wat dit inhoudt.

De Raad van Toezicht is van mening dat het bestuur in het bestuursverslag adequaat verantwoording aflegt over de toepassing van de Code Pensioenfondsen. Het fonds voldoet aan de normen van de Code, met uitzondering van norm 35 (minimumvereisten diversiteit) en norm 37 (zittingstermijnen), waaraan het gedeeltelijk voldoet. Voor deze twee normen heeft het bestuur naar het oordeel van de Raad van Toezicht helder toegelicht waarom hiervan wordt afgeweken.

Eindoordeel 2025

De Raad van Toezicht is over het algemeen tevreden over het functioneren van het bestuur in 2025. Het bestuur heeft zich in een jaar met een hoge werkdruk en meerdere complexe dossiers professioneel en betrokken ingezet voor een beheerste en integrale uitvoering van zijn taken. Daarbij hadden met name de voorbereiding op de transitie naar de WTP, de ontwikkelingen rond de pensioenadministratie en de verdere versterking van het pensioenbureau van Pensioenfonds Pon veel bestuurlijke aandacht nodig.

De Raad van Toezicht heeft vastgesteld dat het bestuur, ondanks de druk op de organisatie en de uitdagingen bij enkele uitbestedingspartijen, doordachte keuzes heeft gemaakt, prioriteiten heeft gesteld en de Raad van Toezicht daarover tijdig heeft geïnformeerd. De samenwerking binnen het bestuur is professioneel, de afstemming met het belanghebbendenorgaan en de Raad van Toezicht is verder verbeterd en het bestuur heeft zich aantoonbaar ingespannen om de belangen van deelnemers, gewezen deelnemers, pensioengerechtigden en werkgevers evenwichtig af te wegen.

De Raad van Toezicht heeft kennisgenomen van de bevindingen en aanbevelingen van de sleutelfunctiehouders (actuarieel, risicobeheer en interne audit), de certificerend actuaaris, de externe accountant en de compliance officer, en van de opvolging daarvan door het bestuur. De Raad van Toezicht heeft vastgesteld dat de openstaande aanbevelingen — waaronder die over de inrichting van de AO/IC en de assurance van kritieke IT-leveranciers — door het bestuur zijn belegd en worden gemonitord, en dat een deel daarvan in afwachting van de verdere systeeminrichting doorloopt naar 2026.

De Raad van Toezicht heeft de ontwikkeling van de uitvoeringskosten beoordeeld. De kosten per deelnemer zijn in 2025 gestegen, vooral door tijdelijke inhuur en dubbele systeemlasten rond de overgang naar het nieuwe administratiesysteem. De Raad van Toezicht acht deze stijging in dat licht verklaarbaar. In 2026 zal de Raad van Toezicht de huidige en toekomstige ontwikkeling van de kosten nader met het bestuur bespreken.

De Raad van Toezicht spreekt waardering uit voor de inzet van het bestuur en de medewerkers van het pensioenbureau van Pensioenfonds Pon in 2025. Tegelijk blijft het voor de komende periode van belang dat het bestuur, naast de uitvoering van de vele lopende dossiers, voldoende ruimte houdt voor overzicht, prioritering en strategische reflectie. Alles afwegend is de Raad van Toezicht van oordeel dat het bestuur in 2025 zorgvuldig, integer en met toewijding heeft geopereerd. Voor 2026 hecht de Raad van Toezicht belang aan een kritische evaluatie van zowel het bestuur als de Raad van Toezicht over het eigen functioneren gezien de voortdurende problemen met de overgang naar het nieuwe administratiesysteem.

De totstandkoming van het jaarverslag 2025 is dit jaar als gevolg van de overgang naar het nieuwe administratiesysteem niet volgens het reguliere tijdsplan verlopen. Hierdoor kon het fonds het jaarverslag niet vóór de wettelijke termijn van 1 juli 2026 bij DNB indienen en bij de Kamer van Koophandel deponeren. Het bestuur heeft DNB daarom om ontheffing verzocht en uitstel verkregen tot uiterlijk 1 september 2026. Zowel het bestuur als de Raad van Toezicht heeft zorgen over de noodzaak van dit uitstel: het illustreert de kwetsbaarheid die ontstaat door de afhankelijkheid van Idella voor kritieke onderdelen van de verslaggeving, en het uitstel brengt risico's met zich mee op het vlak van toezicht en reputatie. De Raad van Toezicht waardeert tegelijk dat het bestuur zich actief heeft ingespannen om de situatie te beheersen, onder meer via extra capaciteit, escalatie richting Idella en de tijdige ontheffingsaanvraag, en bewust heeft gekozen voor een zorgvuldige en volledige verslaggeving boven het halen van de formele termijn.

Binnen de verkregen uitsteltermijn is alsnog het volledige jaarverslag 2025, inclusief jaarrekening, beschikbaar gekomen. De Raad van Toezicht heeft de definitieve versie beoordeeld en is van mening dat de inhoud een waarheidsgetrouwe weergave is van de werkelijkheid in 2025. De Raad van Toezicht geeft dan ook zijn goedkeuring aan het jaarverslag 2025.

Bijlage

Toezichtsvisie van de Raad van Toezicht - Wat willen wij bereiken met onze rol?

- ☐ Wij leveren onze bijdrage aan het slagvaardig en goed opereren van het fonds
- ☐ Wij dragen er aan bij dat alle fondsorganen hun rol goed pakken
- ☐ Wij willen een sterke relatie met het bestuur en belanghebbendenorgaan hebben om met elkaar succesvol te zijn
- ☐ Wij vinden informele afstemming een belangrijke aanvulling op de formele overleggen
- ☐ Wij zijn hard op de inhoud en zacht op de relatie
- ☐ Wij houden ons aan "raad, geen daad"

Normenkader van de Raad van Toezicht – Hoe gaan wij te werk?

Wij toetsen

- ☐ hoe het bestuur tot een zorgvuldig besluit is gekomen
- ☐ hoe het bestuur alle relevante belangen evenwichtig in zijn besluiten heeft meegewogen
- ☐ hoe de strategische doelstellingen en beleidsuitgangspunten van het fonds in het besluit zijn meegenomen
- ☐ hoe het bestuur de fondsorganen en de sleutelfunctiehouders in zijn besluit heeft betrokken
- ☐ hoe het bestuur een integere en beheerste bedrijfsvoering waarborgt, die voldoet aan wet- en regelgeving en fondsspecifieke afspraken

Wij geven gevraagd en ongevraagd advies aan het bestuur

Nijkerk, 31 augustus 2026

De raad van toezicht,

D.H. Mik (voorzitter)

J. Matelski

J. Wijckmans-Peek

Reactie van het bestuur

Het bestuur dankt de raad van toezicht voor de zorgvuldige wijze waarop zij in 2025 invulling heeft gegeven aan haar toezichthoudende en adviserende rol. Het bestuur waardeert het positieve eindoordeel over het functioneren van het bestuur en de erkenning van de inspanningen van zowel het bestuur als het pensioenbureau in een jaar dat werd gekenmerkt door complexe en arbeidsintensieve dossiers.

Het bestuur herkent de aandachtspunten die de raad van toezicht benoemt ten aanzien van de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel, de overgang naar een nieuwe pensioenadministratie, de datakwaliteit, de verdere versterking van de AO/IC en de beheersing van uitbestedings- en ICT-risico's. Deze onderwerpen hebben onverminderd de aandacht van het bestuur. De aanbevelingen van de raad van toezicht worden betrokken bij de verdere uitvoering van deze trajecten in 2026.

Het bestuur waardeert de open en constructieve samenwerking met de raad van toezicht en ziet uit naar de verdere samenwerking in het komende jaar.

Jaarrekening

5. Balans

(x € 1.000)

	Balans per 31 december 2025		Balans per 31 december 2024	
	toelichting	€	toelichting	€
Activa				
Beleggingen voor risico fonds	K.1	171.525	K.1	168.212
Beleggingen voor risico deelnemer	K.2	<u>126</u>	K.2	<u>129</u>
Totale beleggingen		171.651		168.341
Vorderingen en overlopende activa	K.3	698	K.3	198
Liquide middelen	K.4	<u>749</u>	K.4	<u>1.538</u>
		173.098		170.077
Passiva				
Stichtingskapitaal en reserves	K.5	54.291	K.5	35.708
Technische voorziening voor risico fonds	K.6	113.720	K.6	128.816
Voorziening operationele kosten	K.6	3.700	K.6	4.044
Technische voorziening voor risico deelnemer	K.6	126	K.6	129
Overige Technische voorzieningen	K.7	882	K.7	1.061
Overige passiva	K.8	<u>379</u>	K.8	<u>319</u>
		173.098		170.077
Dekkingsgraad (in %)		146,2%		126,9%

6. Staat van baten en lasten

(x € 1.000)

Baten

Baten

Premiebijdragen (van werkgevers en werknemers)
Beleggingsresultaten risico fonds
Beleggingsresultaten risico deelnemer
Baten uit herverzekering
Overige baten

Lasten

Pensioenuitkeringen
Pensioenuitvoeringskosten
Wijziging Techn. Voorz. voor risico fonds
Wijziging voorziening operationele kosten
Wijziging Techn. Voorz. voor risico deelnemer
Wijziging overige technische Voorzieningen
Saldo overdrachten van rechten
Premies herverzekeraar
Overige lasten

Saldo van baten en lasten

2025		2024	
toelichting	€	toelichting	€
K.9	4.953	K.9	5.099
K.10	318	K.10	16.699
K.10	-7	K.10	11
K.11	166	K.11	67
K.12	<u>23</u>	K.12	<u>414</u>
	5.453		22.290
K.13	3.419	K.13	3.290
K.14	640	K.14	663
K.6	-15.096	K.6	9.566
K.6	-344	K.6	1.271
K.6	-2	K.6	15
K.7	-178	K.7	614
K.15	-1.837	K.15	-547
K.16	267	K.16	236
K.17	<u>1</u>	K.17	<u>1</u>
	-13.130		15.109
	18.583		7.181

7. Kasstroomoverzicht

(x € 1.000)

	2025	2024
	€	€
Kasstroom uit pensioenactiviteiten		
Ontvangen premies	4.613	4.964
Ontvangen waardeoverdrachten	1.837	545
Ontvangen uitkeringen herverzekering	-	67
Betaalde pensioenuitkeringen	-3.406	-3.341
Betaalde premies herverzekering	-263	-238
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-598	-656
Overige ontvangsten/uitgaven	<u>-39</u>	<u>386</u>
Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten	2.144	1.727
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	629	908
Aankopen van beleggingen	-8.444	-18.518
Verkopen van beleggingen	11.684	17.476
Mutatie geldmarktfonds	-6.420	-
Overige ontvangsten/uitgaven	-	-
Betaalde kosten van vermogensbeheer	<u>-382</u>	<u>-368</u>
Totale kasstroom uit beleggingsactiviteiten	-2.933	-502
Netto kasstroom	-789	1.225
Mutatie geld middelen 1)		
Stand per 1 januari	1.538	313
Stand per 31 december	<u>749</u>	<u>1.538</u>
Mutatie geldmiddelen	-789	1.225

- 1) De geldmiddelen betreffen alleen de liquide middelen die aangehouden worden voor de pensioenuitvoering en niet de liquide middelen die binnen de beleggingsportefeuille worden aangehouden.

8. Toelichting op de jaarrekening

8.1. Inleiding

Stichting Pensioenfonds Gazelle (het Fonds) bestaat sinds 7 september 2020 en is statutair gevestigd te Almere. Kantoorhoudend aan de Putterstraatweg 5 te Nijkerk. De Stichting is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 80249086.

De jaarrekening heeft betrekking op het boekjaar van 1 januari 2025 tot en met 31 december 2025.

Het Fonds stelt zich ten doel het uitvoeren van de pensioenregeling(en), waaronder in ieder geval is begrepen, maar niet beperkt tot:

- het beheren en beleggen van (pensioen)vermogen;
- het verstrekken of doen verstrekken van pensioen- of andere uitkeringen aan deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden;
- het (her)verzekeren van verplichtingen, één en ander overeenkomstig de bepalingen van de statuten, de uitvoeringsovereenkomst en de pensioenreglementen;
- al hetgeen dienstig is aan het vorenstaande in de ruimste zin van het woord.

Overeenstemmingverklaring

De Jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9 Boek 2 BW en met inachtneming van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving. De jaarrekening is opgesteld op basis van de veronderstelling van de continuïteit van het geheel van de werkzaamheden.

Het bestuur heeft op 31 augustus 2026 de jaarrekening vastgesteld. Deze jaarrekening is opgesteld uitgaande van de continuïteitsveronderstelling.

8.2. Algemene grondslagen

Algemeen

Alle bedragen zijn vermeld in duizenden euro's.

Beleggingen worden gewaardeerd tegen marktwaarde. Het begrip marktwaarde is te beschouwen als synoniem voor reële waarde. De pensioenverplichtingen worden gewaardeerd op actuele waarde. Vorderingen en overlopende activa worden bij eerste verwerking gewaardeerd op reële waarde, inclusief transactiekosten. Na eerste verwerking worden vorderingen gewaardeerd op geamortiseerde kostprijs. Baten en lasten worden toegerekend aan het boekjaar waarop deze betrekking hebben.

Opname van een actief of een verplichting

Een actief wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen naar het Fonds zullen toevloeien en de waarde daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld. Een verplichting wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de afwikkeling daarvan gepaard zal gaan met een uitstroom van middelen en de omvang van het bedrag daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Verantwoording van baten en lasten

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

Indien een transactie ertoe leidt dat nagenoeg alle of alle toekomstige economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot een actief of een verplichting aan een derde zijn overgedragen, wordt het actief of de verplichting niet langer in de balans opgenomen. Verder worden activa en verplichtingen niet meer in de balans opgenomen vanaf het tijdstip waarop niet meer wordt voldaan aan de voorwaarden van waarschijnlijkheid van de toekomstige economische voordelen en betrouwbaarheid van de bepaling van de waarde.

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

Saldering van een actief en een verplichting

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

Stelstelwijziging

Op basis van de wijziging in RJ610 voor boekjaar 2025 dient een voorziening te worden opgenomen voor de operationele kosten. De RJ schrijft voor dat deze voorziening als separate balanspost wordt opgenomen als voorziening operationele kosten als onderdeel van de technische voorziening (RJ 610.244). Op basis van RJ 140.208 dient deze stelstelwijziging ook retrospectief toegepast te worden op de cijfers van boekjaar 2024 zoals in dit jaarverslag opgenomen. Zie onderstaande tabel waarin de gemuteerde posten zijn opgenomen met daarin zichtbaar de verwerkingswijze in het jaarverslag van 2024 en de doorgevoerde aanpassing ten behoeve van het jaarverslag 2025.

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

x € 1.000	Jaarrekening 2024	Aangepast vergelijkende cijfers	Mutatie
	€	€	€
Technische voorziening voor risico fonds	132.860	128.816	-4.044
Voorziening operationele kosten	-	4.044	4.044
Stand per 31 december	132.860	132.860	0

Presentatiewijziging

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

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

Schattingen en veronderstellingen

De opstelling van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW vereist dat het bestuur zich oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen maakt die van invloed zijn op de toepassing van grondslagen en de gerapporteerde waarde van activa en verplichtingen, en van baten en lasten.

De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien, en in toekomstige perioden waarvoor de herziening gevolgen heeft.

In 2025 heeft een schattingswijziging plaatsgevonden met betrekking tot de vaste kostenopslag in de kostenvoorziening. Deze is per ultimo 2025 vastgesteld op € 1.452 (ultimo 2024: € 1.498). Het totaaleffect op de voorziening is derhalve op -€ 46. Het effect op de dekkingsgraad is 0,1%.

Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen

Er wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutakoersverschillen, worden als beleggingsopbrengsten 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 waardering tegen reële waarde. Baten en lasten voortvloeiende uit transacties in vreemde valuta's worden omgerekend tegen de koers per transactiedatum.

8.3. Specifieke grondslagen voor de balans

Beleggingen

Algemeen

De beleggingen worden gewaardeerd tegen marktwaarde. Het begrip marktwaarde is te beschouwen als synoniem voor reële waarde.

Participaties in beleggingsinstellingen, die gespecialiseerd zijn in een bepaald soort beleggingen worden gerubriceerd en gewaardeerd volgens de grondslagen voor dat soort beleggingen. Lopende interestposities uit hoofde van die beleggingen worden verantwoord als onderdeel van de marktwaarde van de betreffende beleggingscategorie.

Vastgoedbeleggingen

Beleggingen in direct vastgoed worden gewaardeerd tegen de marktwaarde, zijnde de reële waarde per balansdatum, gebaseerd op door onafhankelijke deskundigen verrichte taxaties. De gehele directe vastgoedportefeuille wordt jaarlijks door deze deskundigen getaxeerd. Eenmaal per drie jaar vindt dit plaats op basis van een volledige taxatie. In de tussenliggende jaren wordt er een geveltaxatie uitgevoerd. Indien daartoe aanleiding is, wordt bij de waardering rekening gehouden met de feitelijke verhuursituatie en/of renovatieactiviteiten. Resultaten door wijziging in de reële waarde worden in de staat van baten en lasten verantwoord. Beursgenoteerde (indirecte) vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers.

Niet-beursgenoteerde (indirecte) vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd tegen de marktwaarde welke is bepaald middels onafhankelijke taxaties. Bij verkrijging van vastgoedbeleggingen vindt de eerste waardering plaats tegen verkrijgingsprijs, inclusief de bijbehorende transactiekosten.

Aandelen

Beursgenoteerde aandelen en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers. Bij verkrijging van aandelenbeleggingen vindt de eerste waardering plaats tegen kostprijs.

Vastrentende waarden

Beursgenoteerde vastrentende waarden en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoersen. Bij verkrijging van vastrentende waarden beleggingen vindt de eerste waardering plaats tegen kostprijs. Indien vastrentende waarden of participaties in beleggingsinstellingen niet-beursgenoteerd zijn, vindt waardebepaling plaats op basis van de geschatte toekomstige netto kasstromen (rente en aflossingen) die uit de beleggingen zullen voortvloeien, contant gemaakt tegen de ultimo boekjaar geldende marktrente en rekening houdend met het risicoprofiel (kredietrisico; oninbaarheid) en de looptijden.

Overige beleggingen

De overige beleggingen, bestaande uit liquide middelen, worden gewaardeerd op basis van de nominale waarde.

Beleggingen voor risico deelnemer

De grondslagen voor de waardering van de beleggingen voor risico deelnemer zijn gelijk aan die voor de beleggingen die voor rekening van het Fonds worden aangehouden.

Herverzekeringen

Het Fonds heeft het overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico herverzekerd, met uitzondering van het overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico uit hoofde van de Anw-hiaat pensioenregeling. Voor de Anw-hiaat pensioenregeling heeft het Fonds het overlijdensrisico op stop-loss basis volledig herverzekerd en is het arbeidsongeschiktheidsrisico niet herverzekerd. Voor de herverzekeringen geldt dat uitgaande herverzekeringspremies worden verantwoord onder het jaar waarop deze betrekking hebben. Vorderingen uit herverzekeringscontracten op risicobasis worden verantwoord op het moment dat de verzekerde gebeurtenis zich voordoet. De herverzekerde uitkeringen vinden plaats door middel van een eenmalige uitkering overeenkomstig de door het Fonds verstrekte opgave hieromtrent aan de herverzekeraar.

Vorderingen en overlopende activa

Vorderingen en overlopende activa worden bij eerste verwerking gewaardeerd op reële waarde, inclusief transactiekosten. Na eerste verwerking worden vorderingen gewaardeerd op geamortiseerde kostprijs (gelijk aan de nominale waarde indien geen sprake is van transactiekosten). Bij de waardering van de vorderingen wordt zo nodig rekening gehouden met bijzondere waardeverminderingen, indien sprake is van oninbaarheid.

Reserves

De reserves worden bepaald door het bedrag dat resteert nadat alle actiefposten en posten van het vreemd vermogen, inclusief de (overige) technische voorzieningen voor risico van het Fonds, volgens de van toepassing zijnde waarderingsgrondslagen in de balans zijn opgenomen. De reserves blijken afzonderlijk uit de balans.

Technische voorzieningen

Voorziening pensioenverplichtingen

De voorziening voor pensioenverplichtingen wordt gewaardeerd op actuele waarde (marktwaaarde). De actuele waarde wordt bepaald op basis van de contante waarde van de beste inschatting van de toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen. Onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen zijn de opgebouwde nominale aanspraken en de onvoorwaardelijke toeslagverlening.

De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de door De Nederlandsche Bank gepubliceerde rentetermijnstructuur.

Bij de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen is uitgegaan van het op de balansdatum geldende pensioenreglement en van de over de verstreken deelnemersjaren verworven aanspraken. Jaarlijks wordt door het bestuur besloten of op de opgebouwde pensioenaanspraken een toeslag wordt verleend. Alle per balansdatum bestaande toeslagbesluiten (ook voor toeslagbesluiten na balansdatum voor zover sprake is van ex ante condities) zijn in de berekening begrepen. Er wordt geen rekening gehouden met toekomstige salarisontwikkelingen.

Bij de berekening van de voorziening wordt rekening gehouden met premievrije pensioenopbouw in verband met arbeidsongeschiktheid op basis van de contante waarde van de vrijgestelde nog op te bouwen pensioenaanspraken.

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

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

- overlevingstafel: Prognosetafel AG2024;
- starttafel 2026;
- ervaringssterfte: fondsspecifieke ervaringssterfte (conform inkomensmodel S&V) op basis van het in 2024 gehouden grondslagenonderzoek;
- gehuwdheid: tot pensioeningangsdatum is de gehuwdheid gebaseerd op de partnerfrequenties CBS 2024, incl. samenwonend, met een frequentie van 100% op de pensioeningangsdatum. Na pensioeningangsdatum: bepaalde partnersysteem. Voor het ANW-hiaat pensioen geldt het bepaalde partnersysteem.
- voor partnerpensioen is aangenomen dat de vrouwelijke partner 3 jaar jonger is dan de verzekerde man en de mannelijk partner 3 jaar ouder dan de verzekerde vrouw. Na pensionering wordt gerekend met werkelijk leeftijdsverschil;
- opslag wezenpensioen voor pensioendatum: 0% op het tarief voor het partnerpensioen;
- rekenrente: RTS DNB per 31-12-2025. De vaste (gemiddelde) rekenrente waarbij de technisch voorziening risico fonds overeenkomt met de technische voorziening op basis van de rentetermijnstructuur bedraagt 3,18%.

Voorziening toekomstige arbeidsongeschikten

Aan de voorziening toekomstige arbeidsongeschikten voor de Basis pensioenregeling wordt toegevoegd de opslag voor premievrijstelling in de premie van de Basis pensioenregeling en onttrokken de premie die aan de herverzekeraar is betaald. Verder wordt onttrokken de in het boekjaar opgetreden schade met betrekking tot arbeidsongeschiktheid en toegevoegd de van de herverzekeraar ontvangen uitkering in verband met deze schades.

Aan de voorziening toekomstige arbeidsongeschikten voor de Anw-hiaat pensioenregeling wordt toegevoegd de opslag in de premie van de Anw-hiaat pensioenregeling en onttrokken de premie voor bestaande arbeidsongeschiktheid. Hierbij wordt een ondergrens aangehouden ter grootte van de vrijgestelde premie van het afgelopen boekjaar maal de toekomstige looptijd tot de AOW-leeftijd van de arbeidsongeschikte.

Aan deze voorzieningen wordt een rendement toegevoegd ter grootte van het beleggingsrendement van het Fonds minus 1,00%.

Voorziening operationele kosten

De voorziening voor operationele kosten bevat de operationele kosten die gepaard gaan met de toekomstige pensioenuitvoering en is opgenomen onder de technische voorzieningen voor risico pensioenfonds. De voorziening is bepaald op 2,0% van de voorziening pensioenverplichtingen, verhoogd met een vast bedrag aan pensioenuitvoeringskosten. Dit vaste bedrag is ultimo 2025 € 1.452.

Overige technische voorzieningen

De overige technische voorzieningen mogen allen worden gebruikt voor de doeleinden, zoals opgenomen in de Actuariële en bedrijfstechnische nota van het Fonds.

Egalisatievoorziening CDC premie

Het depot waarin het deel van de jaarlijkse feitelijke premie kan worden gestort dat hoger is dan de gedempte kostendekkende premie, zoals bedoeld in artikel 128 van de PW. Ten laste van dit depot kunnen tekorten op de feitelijke premie worden gebracht. De middelen in het depot blijven buiten beschouwing bij het vaststellen van de (beleids)dekkingsgraad van het Fonds, maar worden wel aangesproken om een korting als bedoeld in artikel 134 van de PW (deels) te voorkomen. Aan deze voorziening egalisatievoorziening CDC premie is een rendement toegekend van 0,19%. Dit percentage komt overeen met het beleggingsrendement van het Fonds over 2025.

Voorziening toeslagdepot A

Het Fonds kent een toeslagdepot A. De middelen in dit toeslagdepot A worden aangewend voor inkoop van een voorwaardelijke toeslag ten behoeve van de deelnemers aan het Multi-OPF die op 31 december 2020 reeds deelnemer aan de Anw-hiaat pensioenregeling waren en per 1 januari 2021 zijn overgenomen door Stichting Pensioenfonds Gazelle en na die datum als deelnemer komen te overlijden, zolang het toeslagdepot A nog middelen bevat. Deze voorwaardelijke toeslag wordt verleend op de Anw-hiaat pensioenrechten in aanvulling op de door het Fonds in het betreffende jaar eventueel reeds verleende toeslag. Het bestuur beslist jaarlijks in hoeverre een aanvullende toeslag uit het toeslagdepot A wordt toegekend. Aan deze voorziening toeslagdepot A is een rendement toegekend van 0,19%. Dit percentage komt overeen met het beleggingsrendement van het Fonds over 2025. Per 1 januari 2026 is een aanvullende toeslag verleend van 0,00%.

Overige passiva

Overige passiva worden bij eerste verwerking gewaardeerd op reële waarde, inclusief transactiekosten. Na eerste verwerking worden schulden gewaardeerd op geamortiseerde kostprijs (gelijk aan de nominale waarde indien geen sprake is van transactiekosten).

8.4. Specifieke grondslagen voor de staat van baten en lasten

Algemeen

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

Premiebijdragen (van werkgever en werknemers)

Onder premiebijdragen van werkgever en werknemers wordt verstaan de aan derden in rekening gebrachte c.q. te brengen bedragen voor de in het verslagjaar op te bouwen pensioenaanspraken onder aftrek van kortingen. Premies zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Beleggingsresultaten risico pensioenfonds

Directe beleggingsopbrengsten

Onder directe beleggingsopbrengsten worden verstaan rentebaten en -lasten, dividenden en soortgelijke opbrengsten. Directe beleggingsresultaten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben met uitzondering van dividenden waarvoor geldt dat deze worden verantwoord op het moment van betaalbaarstelling.

Indirecte beleggingsopbrengsten

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

Kosten vermogensbeheer

Onder kosten vermogensbeheer worden verantwoord de kosten die het gevolg zijn van de beleggingsactiviteiten van de vermogensbeheerder, de kosten van de custodian en de kosten die het pensioenfonds zelf maakt met betrekking tot de beleggingsactiviteiten. De kosten die worden gemaakt in de beleggingsfondsen waarin het pensioenfonds actief is, worden binnen de betreffende beleggingsfondsen al verrekend en blijven verder buiten beschouwing.

Baten uit herverzekering

De baten uit herverzekering worden gevormd door de uitkering uit hoofde van de herverzekering bij Zwitserleven.

Mutatie (overige) technische voorzieningen voor risico van het Fonds

De mutatie technische voorzieningen wordt in belangrijke mate veroorzaakt door de volgende componenten:

Pensioenopbouw

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

Rentetoevoeging

De rentetoevoeging op basis van een rentepercentage van 2,330%, welke overeenkomt met de éénjaarsrente uit hoofde van de rentetermijnstructuur.

Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

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

Wijziging marktrente

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

Pensioenuitkeringen

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

Pensioenuitvoeringskosten

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

Saldo overdrachten van rechten

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

Premies herverzekeraar

Voor de herverzekeringen geldt dat uitgaande herverzekeringspremies worden verantwoord onder het jaar waarop deze betrekking hebben.

Overige baten en lasten

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

8.5. Overige specifieke grondslagen

Dekkingsgraad

De nominale dekkingsgraad van het Fonds wordt berekend door op balansdatum het balanstotaal minus de kortlopende schulden te delen op de technische voorzieningen zoals opgenomen in de balans. In deze opstelling worden de Egalisatievoorziening CDC premie en de Voorziening toeslagdepot A ingedeeld bij de kortlopende schulden, omdat ze niet mee mogen tellen bij de vaststelling van de (beleids)dekkingsgraad.

De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de laatste twaalf dekkingsgraden.

Risicobeheer

Bij de bepaling van het vereist eigen vermogen wordt uitgegaan van het look-through-principe.

Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is conform de indirecte methode opgesteld. Onderscheid wordt gemaakt tussen kasstromen uit pensioenuitvoeringsactiviteiten en beleggingsactiviteiten.

Toelichting behorende tot de jaarrekening

K.1. Beleggingen voor risico Fonds

De ontwikkelingen in de beleggingsportefeuille in de verslagperiode zijn als volgt samen te vatten:

2025 (x € 1.000)	Vastgoed Beleggingen	Aandelen	Vastrentende Waarden	Overige Beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari	1.145	72.825	94.155	87	168.212
Herwaardering	-116	10.662	-10.444	-	102
Aankopen	-	857	16.665	-	17.522
Verkopen	-	-9.660	-4.681	-	-14.341
Overige mutaties	-	-	-	30	30
Totale per 31 december	1.029	74.684	95.695	117	171.525

2024 (x € 1.000)	Vastgoed Beleggingen	Aandelen	Vastrentende Waarden	Overige Beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari	1.450	60.692	88.801	41	150.984
Herwaardering	-305	11.997	4.447	-	16.139
Aankopen	-	6.973	11.546	-	18.519
Verkopen	-	-6.837	-10.639	-	-17.476
Overige mutaties	-	-	-	46	46
Totale per 31 december	1.145	72.825	94.155	87	168.212

Er vinden geen beleggingen plaats in de premie-bijdragende ondernemingen.

Het uitlenen van financiële instrumenten ("securities lending") is niet toegestaan binnen het door GSAM gevoerde beheer namens het Fonds. Echter, fondsbeheerders van beleggingsinstellingen waarin het Fonds belegt of operationele vermogensbeheerders kunnen op grond van de desbetreffende fondsvoorwaarden of beleggingsrichtlijnen wel bevoegd zijn om gebruik te maken van securities lending.

Voor de meerderheid van de beleggingen is sprake van objectief vast te stellen frequente marktnoteringen. Voor bepaalde beleggingen zijn deze niet beschikbaar en vindt waardering plaats op basis van waarderingsmodellen en -technieken, inclusief verwijzing naar de huidige reële waarde van vergelijkbare instrumenten en het gebruik van schattingen. Schattingen van de actuele waarde zijn een momentopname, gebaseerd op de marktomstandigheden en de beschikbare informatie over het financiële instrument. Deze schattingen zijn van nature subjectief en bevatten onzekerheden en een significante oordeelsvorming (bijvoorbeeld rentestand, volatiliteit, schatting van kasstromen, etc.) en kunnen daarom niet met precisie worden vastgesteld.

Op basis van de verscheidenheid en gradaties in waarderingsmethoden dienen de beleggingen te worden ingedeeld naar vier verschillende waarderingsniveaus:

- Niveau 1: De waarde van de belegging is gebaseerd op direct waarneembare genoteerde marktprijzen.
- Niveau 2: De waarde van de belegging is gebaseerd op onafhankelijke taxaties.
- Niveau 3: De waarde van de belegging is gebaseerd op de netto contante waarde van waarneembare marktdata.
- Niveau 4: De waarde wordt vastgesteld op een andere methode, zijnde waardering op basis van modellen waar niet of slechts gedeeltelijk gebruik gemaakt is van waarneembare marktdata. Dit betreft onder meer de beleggingen die worden gewaardeerd op basis van de intrinsieke waarde ontleend aan opgaven van externe managers.

Op basis van deze indeling kan de beleggingsportefeuille als volgt worden samengevat:

2025 (x € 1.000)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Niveau 4	Totaal
Vastgoed Beleggingen	-	1.029	-	-	1.029
Aandelen	74.684	-	-	-	74.684
Vastrentende waarden	91.650	-	-	4.045	95.695
Overige beleggingen	117	-	-	-	117
Totaal	166.451	1.029	-	4.045	171.525

2024 (x € 1.000)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Niveau 4	Totaal
Vastgoed Beleggingen	-	1.145	-	-	1.145
Aandelen	72.825	-	-	-	72.825
Vastrentende waarden	90.117	-	-	4.038	94.155
Overige beleggingen	87	-	-	-	87
Totaal	163.029	1.145	-	4.038	168.212

De beleggingen in direct vastgoed bestaan uit een viertal woningen die het Fonds in eigen beheer heeft. De waarde van het direct vastgoed wordt eenmaal per jaar bepaald door een onafhankelijke externe taxateur die verbonden is aan een NVM-makelaar. De laatste taxatie is uitgevoerd op 10 december 2025. Het betreft voor alle woningen een geveltaxatie. De waardering heeft plaatsgevonden op basis van de marktwaarde van de woningen in verhuurde staat.

Per 31 december 2025 betreffen de overige beleggingen de liquiditeiten aangehouden bij Caceis (117) en overige vorderingen (0). Overige vorderingen kunnen onder meer zijn terugvorderbare dividendbelasting en/of buitenlandse bronbelasting, vorderingen uit hoofde van valutatransacties, verdiende, nog niet ontvangen interest op liquide middelen en overige transitorische posten.

K.2. Beleggingen voor risico deelnemer

Het Fonds voert een Netto pensioenregeling uit voor het salarisdeel boven het salarisplafond van de Basis pensioenregeling. Daarnaast voert het Fonds de Aanvullende pensioenregeling uit, uit hoofde waarvan (bruto) premiestortingen plaats vinden. De premies, na aftrek van kosten en risicopremies, worden belegd in Life-Cycle fondsen van GSAM. Er vinden geen beleggingen plaats in de premie-bijdragende ondernemingen.

(x € 1.000)	2025	2024
	€	€
Beleggingen voor risico deelnemer (netto)	104	104
Beleggingen voor risico deelnemer (bruto)	22	25
Totaal per 31 december	126	129

De ontwikkelingen in de beleggingsportefeuille voor risico deelnemer in de verslagperiode zijn als volgt samen te vatten:

2025 (x € 1.000)	Aandelen	Vastrentende waarden	Totaal
	€	€	€
Stand per 1 januari	77	52	129
Herwaardering	2	-9	-7
Aankopen	5	8	13
Verkopen	-8	-1	-9
Stand per 31 december	76	50	126

2024 (x € 1.000)	Aandelen	Vastrentende waarden	Totaal
	€	€	€
Stand per 1 januari	60	54	114
Herwaardering	9	2	11
Aankopen	10	39	49
Verkopen	-2	-43	-45
Stand per 31 december	77	52	129

Op basis van de hiervoor genoemde indeling kan de beleggingsportefeuille voor risico deelnemer als volgt worden samengevat:

2025 (x € 1.000)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Niveau 4	Totaal
Aandelen	76	-	-	-	76
Vastrentende waarden	50	-	-	-	50
Totaal	126	-	-	-	126

2024 (x € 1.000)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Niveau 4	Totaal
Aandelen	77	-	-	-	77
Vastrentende waarden	52	-	-	-	52
Totaal	129	-	-	-	129

K.3. Vorderingen en overlopende activa

(x € 1.000)	2025	2024
	€	€
Vordering op werkgever	520	179
Vordering op Zwitserleven	166	4
Vooruitbetaalde kosten	8	9
Overige vorderingen	4	6
Stand per 31 december	698	198

Alle vorderingen hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar. De vordering op werkgevers betreft nog te ontvangen premies. De vordering op Zwitserleven betreft de nog te ontvangen claim met betrekking tot overlijden. De vooruitbetaalde kosten betreffen verzekeringspremies en de overige kosten nog te ontvangen intrest.

K.4. Liquide middelen

Hier wordt het saldo van de ABN AMRO-bankrekening gerapporteerd. Deze middelen staan ter vrije beschikking aan het Fonds.

(x € 1.000)	2025	2024
	€	€
Stand per per 1 januari	1.538	313
Mutaties gedurende het jaar	-789	1.225
Stand per 31 december	749	1.538

K.5. Stichtingskapitaal en reserves

(x € 1.000)	2025	2024
	€	€
Stand per 1 januari	35.708	28.527
Toevoeging uit bestemming saldo van baten en lasten	18.583	7.181
Stand per 31 december	54.291	35.708

Solvabiliteit

(x € 1.000)	2025	2024
	€	€
Aanwezig eigen vermogen	54.291	35.708
Minimaal vereist eigen vermogen	5.016	5.590
Vereist eigen vermogen	24.871	26.572

Voor de berekening van het vereist eigen vermogen wordt gebruik gemaakt van het standaardmodel.

(Beleids)dekkingsgraad

De dekkingsgraad van het Fonds geeft de verhouding tussen de bezittingen en de schulden van het Fonds weer. De dekkingsgraad wordt hierbij als volgt vastgesteld:

(totaal activa -/- kortlopende schulden) / (marktwaarde van de nominale technische voorziening).

De beleidsdekkingsgraad is hierbij de gemiddelde dekkingsgraad van de laatste 12 maanden. Mede op basis van de beleidsdekkingsgraad worden door het bestuur beleidsbeslissingen genomen ten aanzien van de premie, de toeslagverlening en het beleggingsbeleid.

De dekkingsgraad ultimo 2025 is 146,2% en de beleidsdekkingsgraad 137,1%.

De vereiste dekkingsgraad ultimo 2025 is 121,2% en de minimaal vereiste dekkingsgraad 104,3%. Aangezien de beleidsdekkingsgraad groter is dan de vereiste dekkingsgraad, is er sprake van een toereikende solvabiliteit.

K.6. Technische voorziening

(x € 1.000)	2025	2024
	€	€
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemer	126	129
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds	113.720	128.816
Voorziening operationele kosten	3.700	4.044

Het mutatieoverzicht voor de VPV voor risico deelnemer is als volgt:

2025 (x € 1.000)	Bruto	Netto	Totaal
	25	104	129
Stand per 1 januari			
Premies	-	5	5
Onttrekking risicopremies en kosten	-	-	-
Rendement	-3	-5	-8
Stand 31 december	22	104	126

2024 (x € 1.000)	Bruto	Netto	Totaal
			€
Stand per 1 januari	23	91	114
Premies	-	5	5
Onttrekking risicopremies en kosten	-	-1	-1
Rendement	2	9	11
Stand 31 december	25	104	129

Het mutatieoverzicht voor de voorziening voor pensioenverplichtingen voor risico fonds is als volgt:

(x € 1.000)	2025	2024
	€	€
Stand per 1 januari	128.816	119.250
Toevoeging pensioenopbouw	4.533	3.786
Indexering en overige toeslagen	3.428	2.224
Rentetoevoeging	2.989	4.128
Mutatie overdrachten van rechten	2.124	845
Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten	-3.407	-3.298
Wijziging marktrente	-24.366	2.849
Wijziging grondslagen	-	-987
Overige mutaties	-397	19
Stand 31 december	113.720	128.816

Als gevolg van de wijziging in RJ 610 wordt de voorziening operationele kosten niet langer opgenomen als onderdeel van de technische voorziening, maar separaat gepresenteerd. Deze wijziging kwalificeert als een stelselwijziging die op grond van RJ 140.208 retrospectief dient te worden toegepast.

In de vergelijkende cijfers is de technische voorziening derhalve aangepast. Aangezien de voorziening operationele kosten in het verleden onderdeel uitmaakte van verschillende toevoegingen aan en onttrekkingen van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds, zijn de vergelijkende cijfers binnen de specificatie van de technische voorziening aangepast om deze gewijzigde presentatie tot uitdrukking te brengen.

De voorziening voor pensioenverplichtingen is naar categorieën van deelnemers als volgt:

(x € 1.000)	2025	2024
	€	€
Deelnemers	41.061	49.547
Gewezen deelnemers	30.450	36.240
Pensioengerechtigden	38.110	40.296
Overig	4.099	2.733
Totale pensioenverplichtingen	113.720	128.816

Onder "Overig" is onder meer de verhoging van de voorziening door de toeslagverlening per 1 januari 2026 (€ 3.439) opgenomen.

De methode voor de berekening van de pensioenverplichtingen is zodanig toegepast dat er geen sprake is van een financieringsachterstand. Naar hun aard hebben de technische voorzieningen in het algemeen een langlopend karakter.

Korte beschrijving van de pensioenregeling (2025)

Soort regeling	: collectie beschikbare premieregeling (CDC-regeling)
Pensioenleeftijd	: 68 jaar
Pensioenopbouw	
Ouderdomspensioen	: 1,875% van de pensioengrondslag per dienstjaar
Nabestaandenpensioen	: 70% van het te bereiken ouderdomspensioen
Wezenpensioen	: 14% van het te bereiken ouderdomspensioen
Pensioengrondslag	: 12,96 x het vaste maandsalaris minus de franchise
Franchise	: € 18.475
Premie	: 26,0% van de totale pensioengrondslag
Werknemersbijdrage	: 10,0% van de totale pensioengrondslag

Onder toevoeging pensioenopbouw is opgenomen de actuariel berekende waarde van de diensttijdopbouw. Dit is het effect op de voorziening pensioenverplichtingen van de in het verslagjaar opgebouwde nominale rechten van ouderdomspensioen, partnerpensioen en wezenpensioen.

Indexering en overige toeslagen

Het toeslagbeleid kan als volgt worden verwoord:

De toeslag op de pensioenaanspraken en de pensioenrechten wordt jaarlijks vastgesteld door het bestuur van het Fonds. Er bestaat een ambitie om jaarlijks de pensioenaanspraken en de pensioenrechten aan te passen aan de ontwikkeling van de CPI afgeleid over de periode september-september. Er is geen recht op toekomstige toeslagen. Het is niet zeker of en in hoeverre in de toekomst toeslagen kunnen worden verleend. Het Fonds heeft geen geld gereserveerd voor toekomstige toeslagen.

Volgens de wettelijke vereisten is (gedeeltelijke) toeslagverlening pas toegestaan indien de beleidsdekkingsgraad hoger is dan 110%.

Naast de ondergrens (toeslagdrempel) geldt voor een pensioenfonds de restrictie dat het pas is toegestaan om volledig toeslag te verlenen indien er genoeg beschikbare middelen in het pensioenfonds aanwezig zijn om deze volledige toeslagverlening ook in de toekomst naar verwachting structureel waar te kunnen maken. Deze grens is afhankelijk van de looptijd van de uitkeringen, de toeslagmaatstaf en de technische voorziening. De beleidsdekkingsgraad vanaf waar volledige toeslagverlening mogelijk is, wordt de bovengrens genoemd. De bovengrens voor toekomstbestendige toeslagverlening dient jaarlijks te worden vastgesteld en is mede afhankelijk van de rentestand. De bovengrens voor het Fonds is vastgesteld op 140,3%.

Vooruitlopend op de Wtp zijn de regels voor het verhogen van de pensioenen versoepeld (toeslag-AMvB). Er zijn drie voorwaarden voor het gebruik van de versoepeling:

- De werkgever en de ondernemingsraad hebben de intentie om de opgebouwde pensioenen om te zetten in pensioenen onder de Wtp (invaren).
- De beleidsdekkingsgraad is hoger dan 105%, ook na de verhoging.
- De verhoging van de pensioenen moet evenwichtig zijn. Dit moet onderbouwd worden door de effecten per leeftijdsjaar inzichtelijk te maken.

Het Fonds voldoet aan voornoemde voorwaarden. Op basis hiervan en met gebruikmaking van de verruimde toeslagregels onder de AMvB, heeft het Fonds besloten om per 1 januari 2026 een toeslag te verlenen van 3,16%, zijnde 100% van de ambitie van 3,16%.

Met betrekking tot de Anw-hiaat pensioenregeling geldt een aanvullende toeslag ten behoeve van de deelnemers aan het Multi-OPF die op 31 december 2020 reeds deelnemer aan de Anw-hiaat pensioenregeling waren en per 1 januari 2021 zijn overgenomen door Stichting Pensioenfonds Gazelle en na die datum als deelnemer komen te overlijden. Deze voorwaardelijke toeslag wordt verleend op de Anw-hiaat pensioenrechten in aanvulling op de door het Fonds in het betreffende jaar eventueel reeds verleende toeslag. De aanvullende toeslag vult de reeds verleende toeslag aan tot ten hoogste de werkelijke stijging van de Anw-uitkering met een maximum van 1,50%. De aanvullende toeslag wordt gefinancierd vanuit toeslagdepot A. Aangezien de verleende toeslag van 3,16% hoger is dan 1,50%, heeft het Fonds besloten de aanvullende toeslag vast te stellen op 0,00%.

	1-1-2026	1-1-2025
Voorwaardelijke toeslag	3,16%	1,78%
Aanvullende toeslag Anw-hiaat pensioenrechten (Voorziening toeslagdepot A)	0,00%	0,00%

Rentetoevoeging

De pensioenverplichtingen voor risico fonds zijn opgerent primo jaar met 2,330%, op basis van de éénjaarsrente van de interbancaire swapmarkt aan het begin van het verslagjaar.

Mutatie overdrachten van rechten

Dit betreft de toevoeging aan de voorziening door het saldo van inkomende en uitgaande waardeoverdrachten.

Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

Dit betreft de vrijval van de voorziening in verband met uitkeringen en afkopen inclusief de vrijval van de excassokosten.

Wijziging marktrente

Jaarlijks wordt per 31 december de marktwaarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de actuele rentetermijnstructuur. Dit effect wordt verantwoord onder het hoofd "Wijziging marktrente".

Wijziging grondslagen

Per 31 december 2024 is overgegaan naar de meest recente overlevingstafel: Prognosetafel AG 2024. Naast de tweejaarlijkse aanpassing van de overlevingstafel doet het Fonds eenmaal per vier jaar onderzoek naar de diverse fondsgrondslagen. Op basis van dit onderzoek is per 31 december 2024 de ervaringssterfte en de partnerfrequentie voor het latent partnerpensioen tot pensioeningsdatum aangepast. In 2025 is er geen wijziging grondslagen geweest.

Overige mutaties

Onder de overige mutaties van de technische voorziening voor risico fonds wordt, naast het technisch resultaat, de wijziging in de voorziening voor toekomstige arbeidsongeschikten (€ 151) weergegeven.

Het mutatieoverzicht voor de voorziening operationele kosten is als volgt:

(x € 1.000)	2025	2024
	€	€
Stand per 1 januari	4.044	2.773
Toevoegingen	323	320
Onttrekkingen	-621	-130
Herijking nominale kostenvoorziening	-46	1.081
Stand 31 december	3.700	4.044

Op basis van het liquidatiescenario wordt periodiek een inschatting gemaakt van de kosten die gemoeid zijn met de afwikkeling en externe onderbrenging van het Fonds. Voor het Fonds geldt ultimo 2025 een voorziening operationele kosten van 2% van de netto voorziening voor pensioenverplichtingen, verhoogd met een bedrag van € 1.452.

K.7. Overige technische voorzieningen

Dit betreft een tweetal voorzieningen:

(x € 1.000)	2025	2024
	€	€
Voorziening egalisatievoorziening CDC premie	782	961
Voorziening toeslagdepot A	100	100
Totaal	882	1.061

Hiervoor gelden de volgende looptijden:

- de Voorziening egalisatievoorziening CDC heeft een looptijd tot en met 31 december 2029, zijnde de einddatum van de contractperiode van de CDC-regeling;
- de Voorziening toeslagdepot A heeft een looptijd tot en met 31 december 2030, zijnde de datum vanaf wanneer de betreffende toeslag toekomstbestendig zal zijn.

Het mutatie overzicht Voorziening egalisatievoorziening CDC-premie is als volgt:

(x € 1.000)	2025	2024
	€	€
Stand per 1 januari	961	357
Rendement	1	39
Toevoeging ultimo boekjaar	<u>-180</u>	<u>565</u>
Stand 31 december	782	961

Het mutatie overzicht voor de Voorziening toeslagdepot A is als volgt:

(x € 1.000)	2025	2024
	€	€
Stand per 1 januari	100	90
Onttrekking	-	-
Rendement	-	<u>10</u>
Stand 31 december	100	100

K.8. Overige passiva

(x € 1.000)	2025	2024
	€	€
Niet-opgevraagde pensioenen	125	112
Te betalen kosten	<u>254</u>	<u>207</u>
Stand per 31 december	379	319

De nog niet opgevraagde pensioenen hebben een looptijd van meer dan 5 jaar, aangezien het voornamelijk onvindbare personen betreft. De andere overige passiva hebben een looptijd korter dan één jaar.

K.9. Premiebijdragen (van werkgever en werknemers)

Feitelijke premie, Zuiver kostendekkende premie, Gedempte kostendekkende premie

(x € 1.000)	2025	2024
	€	€
Premiebijdragen (werkgevers en werknemers)	4.953	5.099
Feitelijke premie	5.133	4.534
Zuiver kostendekkende premie	6.793	5.647
Gedempte kostendekkende premie	5.133	4.534

Het Fonds hanteert voor de vaststelling van de gedempte kostendekkende premie de verwachte rendementsmethode. Het verschil tussen de feitelijk ontvangen premie en de gedempte kostendekkende premie wordt toegevoegd of onttrokken aan de Voorziening egalisatievoorziening CDC-premie (zie K.7). Over 2025 betrof het een onttrekking van € 180.

(x € 1.000)	2025	2024
	€	€
Feitelijke ontvangen premie	4.953	5.099
Gedempte kostendekkende premie	<u>5.133</u>	<u>4.534</u>
Onttrekking/Toevoeging aan egalisatievoorziening CDC-premie	<u>-180</u>	<u>565</u>

Feitelijke premie

(x € 1.000)	2025	2024
	€	€
Werkgeversgedeelte (basis pensioenregeling)	2.946	2.926
Werknemersgedeelte (incl. vrijwillige voortzetting)	1.841	2.020
Werkgevers bijdrage Anw-hiaat pensioenregeling	161	148
Premiebijdrage aanvullende pensioenregeling	-	-
Premiebijdrage netto pensioenregeling	5	5
Subtotaal	4.953	5.099
Bij/Af: onttrekking/dotatie aan Egalisatievoorziening CDC-premie	180	-565
Totaal	5.133	4.534

De aansluiting van de feitelijk ontvangen premie zoals gepresenteerd in de staat van baten en lasten en de feitelijke premie is:

(x € 1.000)	2025	2024
	€	€
Feitelijke premie	4.953	4.534
Dotatie aan Egalisatiereserve CDC-premie	-	565
Anw-hiaat premie vorig boekjaar	-	-
Totaal	4.953	5.099

Zuiver kostendekkende premie

(x € 1.000)	2025	2024
	€	€
Actuarieel benodigd voor pensioenopbouw	4.627	3.863
Actuarieel benodigd voor risicodekking	530	421
Opslag voor uitvoeringskosten	1031	475
Opslag voor solvabiliteit	600	883
Premiebijdrage aanvullende pensioenregeling	-	-
Premiebijdrage netto pensioenregeling	5	5
Totaal	6.793	5.647

Gedempte kostendekkende premie

(x € 1.000)	2025	2024
	€	€
Actuarieel benodigd voor pensioenopbouw	2.107	1.927
Actuarieel benodigd voor risicodekking	315	274
Opslag voor uitvoeringskosten	485	475
Opslag voor solvabiliteit	600	454
Voorwaardelijke onderdelen	1.621	1.399
Premiebijdrage aanvullende pensioenregeling	-	-
Premiebijdrage netto pensioenregeling	5	5
Totaal	5.133	4.534

K.10. Beleggingsresultaten

Beleggingen voor risico fonds

2025 (x € 1.000)	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
	€	€	€	€
Vastrentende waarden	80	-10.444	-	-10.364
Aandelen	131	10.662	-	10.793
Vastgoed	318	-116	-	202
Overige Beleggingen	74	-	-	74
Totaal Opbrengsten	603	102	-	705
Kosten vermogensbeheer	-	-	-387	-387
Totaal	603	102	-387	318

2024 (x € 1.000)	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
	€	€	€	€
Vastrentende waarden	83	4.447	-	4.530
Aandelen	180	11.997	-	12.177
Vastgoed	616	-305	-	311
Overige Beleggingen	56	-	-	56
Totaal Opbrengsten	935	16.139	-	17.074
Kosten vermogensbeheer	-	-	-375	-375
Totaal	935	16.139	-375	16.699

De kosten van vermogensbeheer omvatten de kosten die door de fiduciair beheerder direct bij het fonds in rekening zijn gebracht (€ 130), het deel van de pensioenuitvoeringskosten die ten laste van vermogensbeheer kunnen worden gebracht (€ 197), de overige beheerkosten (€ 24), de advieskosten (€ 26) en de kosten voor het beheer van de woningen van (€ 10).

De overige vermogensbeheerkosten (€ 206) en transactiekosten (€ 141) worden gesaldeerd met de beleggingsopbrengsten binnen de beleggingsfondsen en zijn daarom niet zichtbaar in de jaarrekening. De transactiekosten betreffen de voor de beleggingsfondsen daadwerkelijk afgerekende in- en uitstapvergoedingen.

Beleggingen voor risico deelnemer

2025 (x € 1.000)	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
	€	€	€	€
Aandelen	-	2	-	2
Vastrentende waarden	-	-9	-	-9
Overige	-	-	-	-
Totaal	-	-7	-	-7

2024 (x € 1.000)	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
	€	€	€	€
Aandelen	-	9	-	9
Vastrentende waarden	-	2	-	2
Overige	-	-	-	-
Totaal	-	11	-	11

K.11. Baten uit herverzekering

Betreft ontvangen uitkeringen uit herverzekering van Zwitserleven (€ 166).

K.12. Overige baten

De overige baten bestaan o.a. uit ontvangen intrest op inkomende waardeoverdrachten (€ 7) en op banktegoeden (€ 15).

K.13. Pensioenuitkeringen

(x € 1.000)	2025	2024
	€	€
Ouderdomspensioen	2.405	2.290
Tijdelijk ouderdomspensioen	105	137
Nabestaandenpensioen (partnerpensioen en wezenpensioen)	890	848
Afkopen	19	15
Totaal	3.419	3.290

K.14. Pensioenuitvoeringskosten

(x € 1.000)	2025	2024
	€	€
Kosten Pensioenfonds Pon	377	377
Kosten accountant	57	44
Kosten actuaris	13	13
Bestuurskosten	92	107
Advieskosten	193	213
Kosten uitvoering van de pensioenregeling	79	80
Kosten toegerekend aan vermogensbeheer	-197	-194
Overige kosten	26	23
Totaal	640	663

De kosten Pensioenfonds Pon en de kosten uitvoering van de pensioenregeling worden op basis van de afgesloten dienstenovereenkomst tussen beide partijen, door Pensioenfonds Pon doorbelast aan Pensioenfonds Gazelle.

De kosten Pensioenfonds Pon en de kosten uitvoering van de pensioenregeling worden op basis van de afgesloten dienstenovereenkomst tussen beide partijen, door Pensioenfonds Pon doorbelast aan het Fonds. De kosten Pensioenfonds Pon, de kosten uitvoering van de pensioenregeling en de bestuurskosten zijn beperkt gedaald door vermindering van uitbesteding van werkzaamheden.

De kosten accountant betreffen de honoraria van de externe accountant inzake het onderzoek van de jaarrekening en verslagstaten (incl. BTW).

De advieskosten zijn in 2025 vooral gedaald doordat het Fonds minder kosten heeft gemaakt in het kader van de Wtp (€ 87)) t.o.v. 2024 € 102. De kosten die sociale partners maken in het kader van de Wtp worden gedragen door de werkgever.

De overige kosten betreffen de bijdrage aan DNB (€ 15), de AFM (€ 4), de Pensioenfederatie (€ 4), en het GIP (€ 3).

Overeenkomstig artikel 96 van de Pensioenwet wordt vermeld dat het Fonds in het afgelopen jaar geen dwangsom is opgelegd door De Nederlandsche Bank.

K.15. Saldo waardeoverdrachten

(x € 1.000)	2025	2024
	€	€
Inkomende waardeoverdrachten	-1.843	-545
Inkomende waardeoverdrachten (klein pensioen)	-114	-14
Uitgaande waardeoverdrachten	96	-
Uitgaande waardeoverdrachten (klein pensioen)	24	12
Totaal	-1.837	-547

K.16. Premie herverzekering

Betreft de aan Zwitserleven betaalde herverzekeringspremie (€ 267).

K.17. Overige lasten

De overige lasten bestaan uit een bedrag aan bankkosten.

Gebeurtenissen na balansdatum

De gebeurtenissen na balansdatum betreffen gebeurtenissen die ontstaan zijn na balansdatum maar geen invloed hebben op de hoogte van de bedragen in de balans en staat van baten en lasten.

Er zijn geen gebeurtenissen na balansdatum.

8.6. Stichtingskapitaal en reserves

Het Stichtingskapitaal bedraagt € 0.

De mutatie in het eigen vermogen is gelijk aan het saldo van baten en lasten. Ten aanzien van de bestemming van het saldo van baten en lasten is geen bepaling opgenomen in de statuten van het Fonds. De bestemming is nader uitgewerkt in de Abtn.

Het eigen vermogen kan als volgt worden gespecificeerd:

(x € 1.000)	2025	2024
	€	€
Stand per 1 januari	35.708	28.527
Saldo baten en lasten	<u>18.583</u>	<u>7.181</u>
Stand per 31 december	54.291	35.708

8.7. Risicobeheer

Solvabiliteitsrisico

Het Fonds wordt bij het beheer van de pensioenverplichtingen en de financiering daarvan geconfronteerd met risico's. De belangrijkste doelstelling van het Fonds is het nakomen van de pensioentoezeggingen. Voor het realiseren van deze doelstelling wordt gestreefd naar een toereikende solvabiliteit op basis van de marktwaarde van de pensioenverplichtingen.

Het belangrijkste risico voor het Fonds betreft het solvabiliteitsrisico, ofwel het risico dat het Fonds niet beschikt over voldoende vermogen ter dekking van de pensioenverplichtingen. De solvabiliteit wordt gemeten zowel op basis van algemeen geldende normen als ook naar de specifieke normen welke door de toezichthouder zijn opgelegd.

Indien de solvabiliteit van het Fonds zich negatief ontwikkelt, bestaat het risico dat het Fonds de premie voor de aangesloten onderneming en de deelnemers moet verhogen en het risico dat er geen ruimte beschikbaar is voor een eventuele toeslagverlening op de opgebouwde pensioenaanspraken en pensioenrechten. In het uiterste geval kan het noodzakelijk zijn dat het Fonds verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten moet verminderen (PW 134).

Om het solvabiliteitsrisico te beheersen dient het Fonds buffers in het vermogen aan te houden. De omvang van deze buffers (buffers plus de pensioenverplichtingen heten samen het vereist eigen vermogen) wordt vastgesteld met de door De Nederlandsche Bank voorgeschreven solvabiliteitstoets (S-toets). Deze toets bevat een kwantificering van de bestuursvisie op de fondsspecifieke restrisico's (na afdekking).

De berekening van het vereist eigen vermogen en het hieruit voortvloeiende surplus/tekort aan het einde van het boekjaar is als volgt:

	2025	2024
	€	€
S1 Renterisico	7.042	5.791
S2 Risico zakelijke waarden	18.009	20.178
S3 Valutarisico	5.367	5.290
S4 Grondstoffenrisico	-	-
S5 Kredietrisico	3.780	4.391
S6 Verzekeringstechnisch risico	3.284	3.962
S7 Liquiditeitsrisico	-	-
S8 Concentratierisico	-	-
S9 Operationeel risico	-	-
S10 Actief beheer risico	-	-
Vereist eigen vermogen (vereiste buffers)	24.871	26.572
Voorziening pensioenverplichtingen	<u>117.546</u>	<u>132.989</u>
Vereist pensioenvermogen	142.417	159.561
Aanwezig pensioenvermogen (Totaal activa -/- schulden)	<u>171.837</u>	<u>168.697</u>
Surplus	29.420	9.136

Het vereist eigen vermogen is berekend op basis van de standaardmethode waarbij voor de samenstelling van de beleggingen wordt uitgegaan van de strategische beleggingsmix in de evenwichtssituatie.

Marktrisico (S1-S3)

Marktrisico omvat de mogelijkheden voor winst of verlies en omvat het renterisico, risico zakelijke waarden en het valutarisico. De strategie van het Fonds met betrekking tot het beleggingsrisico wordt bepaald door de beleggingsdoelstellingen.

Renterisico (S1)

Het renterisico is het risico dat de waarde van de portefeuille vastrentende waarden en de pensioenverplichtingen verandert als gevolg van ontwikkelingen van de marktrente. De rentegevoeligheid kan worden gemeten door middel van de duration. De duration is de (met de contante waarde van de kasstromen) gewogen gemiddelde resterende looptijd in jaren. Voor wat betreft de beleggingen in vastrentende waarden voor risico fonds is er sprake van renterisico.

De pensioenverplichtingen kennen een langere duration dan de beleggingen, waardoor er sprake is van een mismatch. Aan de debetzijde van de balans volgt de waarde van de beleggingen in vastrentende waarden de ontwikkelingen van de betreffende marktrente. In dit verband wordt de gewogen looptijd van de portefeuille gestuurd (verlengd of verkort). Aan de creditzijde van de balans fluctueren de pensioenverplichtingen aan de hand van de rentetermijnstructuur. Het renterisico wordt deels afgedekt, maar er is een rentehedge van toepassing die kleiner is dan 100%, waardoor er een renterisico blijft bestaan.

Ultimo 2025 ziet de modified duration er als volgt uit:

	2025
Modified duration van de vastrentende waarden (voor derivaten)	2,6
Modified duration van de vastrentende waarden (na derivaten)	13,7
Modified duration totale beleggingen	7,7
Modified duration van de nominale pensioenverplichtingen	17,4

Ultimo 2024 ziet de modified duration er als volgt uit:

	2024
Modified duration van de vastrentende waarden (voor derivaten)	2,3
Modified duration van de vastrentende waarden (na derivaten)	17,1
Modified duration totale beleggingen	9,6
Modified duration van de nominale pensioenverplichtingen	19,9

Derivaten maken onderdeel uit van de beleggingsfondsen, waardoor de modified duration langer kan zijn dan de modified duration van de nominale pensioenverplichtingen om het renterisico efficiënt te kunnen afdekken. Omdat derivaten onderdeel uitmaken van de beleggingsfondsen, worden zij niet als zodanig op de balans gepresenteerd.

Risico zakelijke waarden (S2)

Het risico zakelijke waarden is het risico van waardewijzigingen door de ontwikkeling van marktprijzen van aandelen en onroerend goed. Het wordt veroorzaakt door factoren gerelateerd aan een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke factoren.

Voor de beleggingsportefeuille is er sprake van risico zakelijke waarden. De beleggingen worden namelijk gewaardeerd tegen reële waarde waarbij wijzigingen van waarden onmiddellijk in het saldo van baten en lasten worden verwerkt. Alle wijzigingen zijn daarmee direct zichtbaar in het beleggingsresultaat. Voor de beleggingen in zakelijke waarden wordt voor aandelen onderscheid gemaakt in ontwikkelde en opkomende markten en voor onroerend goed in direct en indirect onroerend goed. Uit het oogpunt van diversificatie wordt belegd in verschillende regio's en bedrijfstakken.

Hieronder wordt een overzicht per ultimo 2025 weergegeven naar de onderverdeling naar regio en bedrijfstakken voor zakelijke waarden.

Regio (aandelen)	€
Europa excl. Groot-Brittannië	7.201
Groot-Brittannië	1.587
Noord Amerika	50.457
Azië excl. Japan	603
Japan	3.576
Opkomende markten	9.137
Overig	2.123
Totaal	74.684

Regio (vastgoed)	€
Europa excl. Groot-Brittannië	1.029
Groot-Brittannië	-
Noord Amerika	-
Azië excl. Japan	-
Japan	-
Opkomende markten	-
Overig	-
Totaal	1.029

Bedrijfstak (aandelen)	€
Duurzame consumptiegoederen	7.833
Niet-duurzame consumptiegoederen	3.444
Energie	1.900
Financiële instellingen	13.777
Gezondheidszorg	7.011
Industrie	6.358
Informatietechnologie	21.233
Basismaterialen	2.728
Telecommunicatie	6.951
Nutsbedrijven	1.352
Overig	2.097
Totaal	74.684

Bedrijfstak (vastgoed)	€
Woningen	1.029
Detailhandel	-
Totaal	1.029

Hieronder wordt een overzicht per ultimo 2024 weergegeven naar de onderverdeling naar regio en bedrijfstakken voor zakelijke waarden.

Regio (aandelen)	€
Europa excl. Groot-Brittannië	8.974
Groot-Brittannië	2.090
Noord Amerika	48.599
Azië excl. Japan	2.140
Japan	3.591
Opkomende markten	7.365
Overig	66
Totaal	72.825

Regio (vastgoed)	€
Europa excl. Groot-Brittannië	1.145
Groot-Brittannië	-
Noord Amerika	-
Azië excl. Japan	-
Japan	-
Opkomende markten	-
Overig	-
Totaal	1.145

Bedrijfstak (aandelen)	€
Duurzame consumptiegoederen	8.436
Niet-duurzame consumptiegoederen	3.994
Energie	2.499
Financiële instellingen	12.742
Gezondheidszorg	7.305
Industrie	6.202
Informatietechnologie	19.694
Basismaterialen	2.345
Telecommunicatie	6.193
Nutsbedrijven	1.278
Overig	2.137
Totaal	72.825

Bedrijfstak (vastgoed)	€
Woningen	1.145
Detailhandel	-
Totaal	1.145

Valutarisico (S3)

Voor de beleggingsportefeuille geldt dat de gelden niet direct maar via beleggingsfondsen worden geïnvesteerd in het buitenland. Voor de categorie High Yield bedrijfsobligaties wordt gebruik gemaakt van een Euro hedged beleggingsfonds. Binnen de categorie aandelen ontwikkelde markten wordt gebruik gemaakt van zowel een Euro hedged beleggingsfonds als een non-Euro hedged beleggingsfonds. Voor de beleggingsfondsen binnen de beleggingscategorie Emerging Markets obligaties (hard currency), Emerging Markets obligaties (local currency) en aandelen ontwikkelde markten vindt er geen afdekking van het valutarisico plaats.

Hieronder wordt voor zowel vastgoed, aandelen als vastrentende waarden een overzicht per ultimo 2025 weergegeven naar de onderverdeling per valuta voor zover van toepassing.

Valuta	Vastgoed	Aandelen	Vastrentende waarden
	€	€	€
Euro	1.029	5.639	71.623
Amerikaanse dollar	-	48.010	10.180
Britse pond	-	2.297	373
Japanse yen	-	3.565	8
Overige valuta	-	15.173	13.511
Totaal	1.029	74.684	95.695

Hieronder wordt voor zowel vastgoed, aandelen als vastrentende waarden een overzicht per ultimo 2024 weergegeven naar de onderverdeling per valuta voor zover van toepassing.

Valuta	Vastgoed	Aandelen	Vastrentende waarden
	€	€	€
Euro	1.145	4.848	72.115
Amerikaanse dollar	-	48.979	10.700
Britse pond	-	2.142	298
Japanse yen	-	3.529	79
Overige valuta	-	13.327	10.963
Totaal	1.145	72.825	94.155

Grondstoffenrisico (S4)

Grondstoffenrisico is aanwezig bij alle beleggingen waarvan de actuele waarde gevoelig is voor wijzigingen in grondstofprijzen. Grondstoffen (commodities) vormen een beleggingscategorie waarin veelal via indexfutures en -opties wordt geïnvesteerd. Dit geldt in ieder geval voor alle long- en short posities in grondstoffen, indices van grondstoffen en grondstofderivaten. Voorbeelden van grondstoffen zijn onder andere de categorieën energie, industriële metalen, kostbare metalen, landbouw en vee.

Kredietrisico (S5)

Kredietrisico is het risico van financiële verliezen voor het Fonds als gevolg van faillissement of betalingsonmacht van tegenpartijen waarop het Fonds (potentiële) vorderingen heeft. Hierbij kan onder meer worden gedacht aan partijen die obligatieleningen uitgeven, banken waar deposito's worden geplaatst, marktpartijen waarmee Over The Counter (OTC)-derivatenposities worden aangegaan en aan bijvoorbeeld herverzekeraars.

Voor zakelijke waarden wordt het risico gespreid over categorieën en regio's door te beleggen in fondsen, hierdoor wordt het effect van een faillissement van een partij waarin is belegd gereduceerd.

Bij het kredietrisico dient het effect van de kredietwaardigheid van de partijen, waarin wordt belegd, tot uitdrukking te komen. Het kredietrisico komt tot uitdrukking in de zogenaamde creditspread. Deze creditspread is het verschil tussen de uitkering die afhangt van de kredietwaardigheid van de tegenpartij en een uitkering die met volledige zekerheid (risicovrij) tot uitkering zal komen.

Hieronder wordt voor vastrentende waarden een overzicht per ultimo 2025 weergegeven naar de onderverdeling naar credit rating en looptijd.

Credit rating	Vastrentende waarden
	€
AAA	6.469
AA	12.564
A	49.641
BBB	13.573
lager dan BBB	12.130
geen rating	1.318
Totaal	95.695

Looptijd	Vastrentende waarden
	€
Resterende looptijd tot 1 jaar	40.831
Resterende looptijd 1 tot 5 jaar	26.454
Resterende looptijd 5 tot 10 jaar	15.200
Resterende looptijd meer dan 10 jaar	13.210
Totaal	95.695

Hieronder wordt voor vastrentende waarden een overzicht per ultimo 2024 weergegeven naar de onderverdeling naar credit rating en looptijd.

Credit rating	Vastrentende waarden
	€
AAA	7.015
AA	10.172
A	51.992
BBB	11.211
lager dan BBB	11.538
geen rating	2.227
Totaal	94.155

Looptijd	Vastrentende waarden
	€
Resterende looptijd tot 1 jaar	50.681
Resterende looptijd 1 tot 5 jaar	21.511
Resterende looptijd 5 tot 10 jaar	10.000
Resterende looptijd meer dan 10 jaar	11.963
Totaal	94.155

Verzekeringstechnische risico's (actuariële risico's) (S6)

De belangrijkste actuariële risico's zijn de risico's van langlevens, overlijden en arbeidsongeschiktheid.

Door het Fonds worden de prognosetafels AG2024 gehanteerd. In deze tafels is de sterftetrend verdisconteerd. Door toepassing van deze prognosetafels is het langlevensrisico voor het Fonds sterk gereduceerd. Op grond van een door Sprekels uitgevoerde studie worden hierop fondsspecifieke correctiefactoren toegepast gebaseerd op een model op basis van inkomen (2024).

Voor de Basis pensioenregeling en de Netto pensioenregeling zijn het overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico conventioneel verzekerd bij Zwitserleven ter beperking van de risico's. Voor de Anw-hiaat pensioenregeling geldt dat het overlijdensrisico beperkt is, aangezien het tijdelijke uitkeringen zijn. Tevens is een stop-loss herverzekering afgesloten bij Zwitserleven om het risico te beperken.

Liquiditeitsrisico (S7)

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

Liquiditeiten en tegoeden op bankrekeningen zijn onmiddellijk dan wel op korte termijn opeisbaar. Voor de korte termijn maakt het Fonds prognoses waarbij rekening wordt gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten, zoals premies.

In het geval de liquiditeitsbehoefte onder normale omstandigheden, dan wel in een stressscenario hoger is dan de stand van de liquide middelen, kan het noodzakelijk zijn om (liquide) beleggingen te liquideren om aan de onderpandverplichtingen te voldoen. Eind 2025 zijn er voldoende beleggingen aanwezig die onmiddellijk en zonder waardeverlies te gelde kunnen worden gemaakt om een onvoorziene uitstroom van geldmiddelen te financieren. Op dit moment bestaan er geen liquiditeitsrisico's voor het Fonds. In de solvabiliteitstoets van het Fonds worden hier dan ook geen buffers voor aangehouden.

Concentratierisico (S8)

Concentraties kunnen ertoe leiden dat het Fonds bij grote veranderingen in bijvoorbeeld de waardering (marktrisico) of de financiële positie van een tegenpartij (kredietrisico) grote (veelal financiële) gevolgen hiervan ondervindt. Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie in de beleggingsportefeuille in producten, regio's of landen, economische sectoren of tegenpartijen. Naast concentraties in de beleggingsportefeuille kan er ook sprake zijn van concentraties in de verplichtingen en de uitvoering.

Grote posten zijn aan te duiden als een vorm van concentratierisico. Om te bepalen welke posten hieronder vallen moeten per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur worden gesommeerd. Als grote post wordt aangemerkt elke post die meer dan 2% van het balanstotaal uitmaakt.

De Nederlandsche Bank heeft geconstateerd dat op basis van artikel 135 Pensioenwet er geen noodzaak is tot het aanhouden van extra kapitaal voor wat betreft staatsobligaties. Op basis van deze constatering blijven staatsobligaties buiten beschouwing met betrekking tot de vaststelling of er sprake is van concentratierisico.

Er geldt dat inzake concentratie van risico's kan worden gemeld dat ultimo 2025 er sprake is van een belegging in een individuele tegenpartij groter dan 2% van het balanstotaal. Het betreft een participatie in een aandeel ter grootte van 2,19% van het balanstotaal.

Operationeel risico (S9)

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

Het bestuur beoordeelt jaarlijks de kwaliteit van de uitvoering van de vermogensbeheerders en verzekeraars door middel van performancerapportages (alleen vermogensbeheerders), SLA-rapportages en onafhankelijk getoetste interne beheersingsrapportages (ISAE 3402 type II – of SOC 2 rapportages).

Aangezien sprake is van adequate beheersing van de operationele risico's worden door het Fonds hiervoor geen buffers aangehouden in de solvabiliteitstoets.

Actief beheer risico (S10)

Het actief beheer risico als onderdeel van het vereist eigen vermogen heeft betrekking op de ruimte om bij de uitvoering van het beleggingsbeleid af te wijken van de strategisch nagestreefde portefeuille. De mate van actief beheer wordt bepaald aan de hand van de tracking error ten opzichte van de voor de (deel)portefeuille vastgelegde benchmark.

Systeemrisico

Systeemrisico betreft het risico dat het mondiale financiële systeem (de internationale markten) niet langer naar behoren functioneert, waardoor beleggingen van het Fonds niet langer verhandelbaar zijn en zelfs, al dan niet tijdelijk, hun waarde kunnen verliezen. Net als voor andere marktpartijen, is dit risico voor het Fonds niet beheersbaar.

8.8. Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen

Pensioenfonds Pon voert voor rekening en risico van het Fonds de volgende werkzaamheden uit:

- de premie-incassowerkzaamheden;
- het voeren van de pensioen- en uitkeringsadministratie;
- het voeren van de financiële administratie en verslaglegging;
- de bestuursondersteuning en coördinatie;
- het verzorgen van pensioencommunicatie;
- de actuariële werkzaamheden;
- het functioneel beheer;
- de werkzaamheden op het terrein van administratieve organisatie en interne controle.

Voor het uitvoeren van de werkzaamheden is er een overeenkomst gesloten tussen Pensioenfonds Pon en het Fonds. De overeenkomst is in werking getreden op 1 januari 2021 en is aangegaan voor onbepaalde tijd. Beide partijen kunnen de overeenkomst tussentijds opzeggen ingaande 1 januari van het volgende jaar, met inachtneming van een opzegtermijn van 12 kalendermaanden ten behoeve van de ordentelijke afwikkeling van de gevolgen van een zodanige opzegging.

De volgende werkzaamheden zijn door het Fonds uitbesteed aan GSAM:

- het fiduciair beheer van het vermogen van het Fonds;
- het fiduciair management van het Fonds.

De overeenkomst tussen het Fonds en GSAM is in werking getreden op 1 januari 2021 en is aangegaan voor onbepaalde tijd. Beide partijen kunnen de overeenkomst tussentijds opzeggen met inachtneming van een opzegtermijn van 3 kalendermaanden.

8.9. Verbonden partijen

Identiteit van verbonden partijen

Het Fonds hanteert het onafhankelijke bestuursmodel. In dit model zijn de bestuurders in dienst van Pensioenfonds Pon. Binnen het belanghebbendenorgaan zijn de vertegenwoordigers namens de werkgever en de vertegenwoordiger namens de deelnemers dan wel namens de pensioengerechtigden, onder normale voorwaarden, deelnemer of pensioengerechtigde binnen het Fonds. Eén van de werkgeversleden is echter in dienst van Pon Holdings B.V. en neemt niet deel aan de pensioenregelingen van het Fonds. De leden van de raad van toezicht en de sleutelfunctiehouders zijn niet in dienst van het Fonds of de aangesloten onderneming en derhalve ook geen deelnemer in het Fonds.

Verder is er sprake van een relatie tussen het Fonds, Pon Holdings B.V., de aangesloten onderneming en hun bestuurders.

Transacties met bestuurders

Het Fonds voert een beheerst en duurzaam beloningsbeleid. Dit beleid is in overeenstemming met de doelstellingen van het Fonds. Het beloningsbeleid moedigt niet aan tot het nemen van meer risico's dan voor het Fonds aanvaardbaar is, conform de vereisten van artikel 21a van het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen en de Code Pensioenfondsen. Het beloningsbeleid is mede opgesteld om betrokkenen duidelijkheid te geven over hun beloning en transparant hierover te zijn naar de belanghebbenden bij het Fonds. Het beloningsbeleid van het Fonds per geleding, is als volgt:

Bestuur

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

Belanghebbendenorgaan

De leden van het belanghebbendenorgaan die in dienst zijn van de werkgever of Pon Holdings B.V., ontvangen geen vergoeding voor hun werkzaamheden ten behoeve van het Fonds. De leden van het belanghebbendenorgaan die niet of niet meer in dienst zijn van de werkgever of Pon Holdings B.V., ontvangen een vacatievergoeding per vergadering van het belanghebbendenorgaan dan wel per vergadering van bestuur en belanghebbendenorgaan dan wel per studiedag van het belanghebbendenorgaan en/of het bestuur.

Raad van toezicht

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

Er zijn geen leningen verstrekt aan, noch is er sprake van vorderingen op, (voormalige) leden van het bestuur, leden van het belanghebbendenorgaan en leden van de raad van toezicht. De leden van het belanghebbendenorgaan zijn (gewezen) deelnemer of pensioengerechtigde in de pensioenregeling van het Fonds op basis van de voorwaarden in het pensioenreglement.

Overige transacties met verbonden partijen

Inzake de uitvoeringsovereenkomst tussen het Fonds en de werkgever met betrekking tot de financiering van de aanspraken en de uitvoering van de regeling is het volgende relevant:

- De premie voor de collectieve beschikbare premierregeling (CDC-regeling) komt ten laste van de werkgever.
- De premie komt ten laste van de werknemer indien sprake is van een vrijwillige bijspaarpremie of ten laste van de deelnemer indien sprake is van vrijwillige voortzetting.
- Er is een dienstenovereenkomst van toepassing tussen Pensioenfonds Pon, mede voor rekening en risico van Pensioenfonds Gazelle en Pensioenfonds Geveke en Pon Holdings B.V. inzake de dienstverlening door IT, HR en Facilitair. Voor deze dienstverlening is een vast honorarium overeengekomen, welke jaarlijks zal worden geïndexeerd met de CBS prijsindex zakelijke dienstverlening. Daarnaast voeren de functionaris gegevensbescherming en de compliance officer van Pon Holdings B.V. werkzaamheden voor het Fonds om niet uit.
- Het Fonds heeft een huurovereenkomst met Salentein Onroerend Goed B.V. voor het gebruik van een deel van de bedrijfsruimte in de "Orangerie", gelegen aan Putterstraatweg 5, 3862 RA Nijkerk. Deze huurovereenkomst is in werking getreden op 1 november 2024 en is aangegaan voor onbepaalde tijd. De kosten voor de huur worden gedragen door Pon Holdings B.V.

8.10. Kosten(allocatie), aantallen en beloningen

Aantal personeelsleden

Bij het Fonds zijn geen werknemers in dienst.

Bestuurskosten

De bestuurskosten bedragen in totaal € 173. Deze bestaan uit € 119 door Pensioenfonds Pon doorbelaste kosten voor het bestuur, bestuurssecretaris, risicomanager en bestuurssecretariaat en uit € 54 kosten voor het belanghebbendenorgaan en de raad van toezicht.

8.11. Belastingen

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

Nijkerk, 31 augustus 2026

Stichting Pensioenfonds Gazelle
Het bestuur

D. Akbiyik-Gunaydin
G.T.J. Meulenbroek
J.F. Simon

9. Overige gegevens

9.1. Actuariële verklaring

Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds Gazelle te Almere is aan Triple A – Risk Finance Certification B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2025.

Onafhankelijkheid

Als waarmerkend actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds Gazelle, 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 € 1.600.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 80.000 te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

Ik heb voorts gebruik gemaakt van de door de accountant in het kader van de jaarrekeningcontrole onderzochte basisgegevens. De accountant van het pensioenfonds heeft mij geïnformeerd over zijn bevindingen ten aanzien van de betrouwbaarheid (materiële juistheid en volledigheid) van de basisgegevens en de overige uitgangspunten die voor mijn oordeel 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 heeft gemaakt van de versoepelde toeslagregels zoals vastgelegd in het tijdelijke artikel 15c van het Besluit Financieel Toetsingskader (Toeslag vanwege dynamiseren indiening implementatieplan) is artikel 137 van de Pensioenwet niet volledig van toepassing. Ik heb onderzocht of is voldaan aan de voorwaarden voor het gebruik van de versoepelde toeslagregels. De door het pensioenfonds verstrekte basisgegevens zijn zodanig dat ik die gegevens als uitgangspunt van de door mij beoordeelde berekeningen heb aanvaard.

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

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

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

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

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

Oordeel

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

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. Hierbij merk ik op dat op grond van overgangsrecht de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet gelden, zoals deze tot de inwerkingtreding van de Wet toekomst pensioenen luidden. Hierbij is in aanmerking genomen dat het pensioenfonds gebruik heeft gemaakt van de versoepelde toeslagregels zoals vastgelegd in het tijdelijke artikel 15c van het Besluit Financieel Toetsingskader (Toeslag vanwege dynamiseren indiening implementatieplan), waardoor artikel 137, tweede lid, onderdelen a en b van de Pensioenwet niet van toepassing zijn. Het pensioenfonds heeft onderbouwd te hebben voldaan aan de in dat artikel gestelde voorwaarden voor het gebruik van de versoepelde toeslagregels.

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 Gazelle is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen. De vermogenspositie is naar mijn mening goed. Daarbij is in aanmerking genomen dat de mogelijkheden tot het realiseren van de beoogde toeslagen toereikend zijn.

Amsterdam, 31 augustus 2026

drs. J.J.M. Tol AAG RBA

verbonden aan Triple A – Risk Finance Certification B.V

9.2. Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur en de raad van toezicht van Stichting Pensioenfonds Gazelle

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2025

Ons oordeel

Wij hebben de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening voor het boekjaar geëindigd op 31 december 2025 van Stichting Pensioenfonds Gazelle te Almere gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting Pensioenfonds Gazelle per 31 december 2025 en van het resultaat over 2025 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

de balans per 31 december 2025;

de staat van baten en lasten over 2025;

de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

De basis voor ons oordeel

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

Wij zijn onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds Gazelle (hierna ook wel het pensioenfonds) 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 controle van de jaarrekening als geheel en bij het vormen van ons oordeel hierover. Onderstaande informatie ter ondersteuning van ons oordeel en onze bevindingen moeten in dat kader worden gezien en niet als afzonderlijke oordelen of conclusies.

Ons inzicht in het pensioenfonds

Stichting Pensioenfonds Gazelle voert als ondernemingspensioenfonds de pensioenregeling uit voor de aangesloten werkgevers. Vermogensbeheer en de herverzekerde regeling zijn uitbesteed aan gespecialiseerde dienstverleners en het pensioenbeheer wordt in eigen beheer gevoerd. Wij hebben bijzondere aandacht in onze controle besteed aan deze onderwerpen op basis van de activiteiten van het pensioenfonds en onze risicoanalyse.

Wij hebben de materialiteit bepaald en de risico's geïdentificeerd en ingeschat dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten, om in reactie op deze risico's de controlewerkzaamheden te bepalen ter verkrijging van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

Materialiteit

Materialiteit	€ 1,7 miljoen (2024: € 1,6 miljoen)
Toegepaste benchmark	1% van het pensioenvermogen (2024: 1% van het pensioenvermogen) per 31 december 2025, zijnde het totaal van de technische voorziening voor risicofonds, technische voorziening voor risico deelnemers en het stichtingskapitaal en reserves.
Nadere toelichting	Wij hebben voor deze grondslag gekozen omdat dit het vermogen betreft dat de basis vormt voor de berekening van de (beleids)dekkingsgraad. Voor het bepalen van het percentage hebben wij gelet op de financiële positie van het pensioenfonds en de mate waarin de beleidsdekkingsgraad zich rondom een kritieke grens bevindt. Gelet op het reserveoverschot hebben wij de materialiteit gesteld op 1% van het pensioenvermogen. De wijze waarop wij de materialiteit hebben bepaald, is niet gewijzigd ten opzichte van voorgaand boekjaar.

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

Wij zijn met de raad van toezicht en het bestuur overeengekomen dat wij aan de raad van toezicht en het bestuur tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven € 85 duizend rapporteren alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

Opdrachtteam en gebruikmaken van het werk van specialisten

Wij hebben zorggedragen dat het opdrachtteam over de juiste kennis en vaardigheden beschikt die nodig zijn voor de controle van een ondernemingspensioenfonds. Wij hebben in het opdrachtteam specialisten opgenomen op het gebied van IT-audit.

Onze focus op fraude en het niet-naleven van wet- en regelgeving

Onze verantwoordelijkheid

Hoewel wij niet verantwoordelijk zijn voor het voorkomen van fraude of het niet-naleven van wet- en regelgeving en van ons niet verwacht kan worden dat wij het niet-naleven van alle wet- en regelgeving ontdekken, is het onze verantwoordelijkheid om een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen dat de jaarrekening als geheel geen afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten.

Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing.

Onze controleaanpak met betrekking tot frauderisico's

Wij hebben de risico's geïdentificeerd en ingeschat op een afwijking van materieel belang in de jaarrekening die het gevolg is van fraude. Wij hebben tijdens onze controle inzicht verkregen in het pensioenfonds en diens omgeving, de componenten van het interne beheersingssysteem, waaronder het risico-inschattingsproces en de wijze waarop het bestuur inspeelt op frauderisico's en het interne beheersingssysteem monitort en de wijze waarop de raad van toezicht het toezicht uitoefent, alsmede de uitkomsten daarvan. Wij verwijzen naar hoofdstuk 2.7 Risicoparagraaf van het jaarverslag, waarin het bestuur de risicoanalyse na overweging van mogelijke frauderisico's heeft opgenomen.

Wij hebben de opzet en de relevante aspecten van het interne beheersingssysteem en in het bijzonder de frauderisicoanalyse geëvalueerd alsook bijvoorbeeld de gedragscode, klokkenluidersregeling en de

incidentenregistratie. Wij hebben de opzet en het bestaan geëvalueerd, en voor zover wij noodzakelijk achten, de werking getoetst van interne beheersmaatregelen gericht op het mitigeren van frauderisico's.

Als onderdeel van ons proces voor het identificeren van frauderisico's, hebben wij frauderisicofactoren overwogen met betrekking tot frauduleuze financiële verslaggeving, oneigenlijke toe-eigening van activa en omkoping en corruptie. Wij hebben geëvalueerd of deze factoren een indicatie vormden voor de aanwezigheid van het risico op afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude.

In onze controle bouwen wij een element in van onvoorspelbaarheid. Ook hebben wij de uitkomst van andere controlewerkzaamheden beoordeeld en overwogen of er bevindingen zijn die aanwijzing geven voor fraude of het niet-naleven van wet- en regelgeving.

Wij houden rekening met het risico dat het bestuur interne beheersmaatregelen kan doorbreken, aangezien dit risico in alle organisaties aanwezig is. Vanwege dit risico hebben wij onder meer geëvalueerd of de keuze en toepassing van de grondslagen voor financiële verslaggeving door het pensioenfonds en met name voor subjectieve waarderingsvraagstukken - waaronder de subjectieve elementen in de waardering van de technische voorzieningen - en complexe transacties, zoals toegelicht in toelichting 8.3 Specifieke grondslagen voor de balans in de jaarrekening, een indicatie vormen voor frauduleuze financiële verslaggeving.

Ook hebben wij data-analyse gebruikt om journaalposten met een verhoogd risico te signaleren en te toetsen, evenals andere aanpassingen gemaakt in het proces van financiële verslaggeving. Wij hebben de zakelijke beweegredenen (of het ontbreken daarvan) beoordeeld van bijzondere transacties, waaronder die met verbonden partijen.

Wij hebben geen frauderisico geïdentificeerd ten aanzien van de opbrengstenverantwoording in aanvulling op het risico dat het bestuur interne beheersmaatregelen kan doorbreken.

Wij hebben kennisgenomen van de beschikbare informatie en om inlichtingen gevraagd bij leden van het bestuur, sleutelfunctionarissen (waaronder sleutelfunctiehouders, de compliance officer, medewerkers van het pensioenbureau) en de raad van toezicht.

Uit de door ons geïdentificeerde frauderisico's, ontvangen inlichtingen en andere beschikbare informatie volgen geen specifieke aanwijzingen voor fraude of vermoedens van fraude met een mogelijk materieel belang voor het beeld van de jaarrekening.

Onze controleaanpak met betrekking tot het risico van niet voldoen aan wet- en regelgeving

Wij hebben passende controlewerkzaamheden verricht inzake de naleving van de bepalingen van de relevante wet- en regelgeving die van directe invloed zijn op de verantwoorde bedragen en toelichtingen in de jaarrekening. Daarnaast hebben wij de omstandigheden ingeschat met betrekking tot het risico van niet-naleven van wet- en regelgeving waarvan redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze van materiële invloed kunnen zijn op de jaarrekening. In lijn met NBA-handreiking 1144 Specifieke verplichtingen vanuit de toezichtwet- en regelgeving voor de interne auditor en de externe accountant bij pensioenfondsen, is onze inschatting gebaseerd op onze ervaring in de sector, afstemming met het bestuur, het kennisnemen van de systematische integriteitsrisicoanalyse (SIRA), het lezen van notulen, 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 gebleven op indicaties voor een (mogelijke) niet-naleving gedurende de controle. Ten slotte hebben wij schriftelijk de bevestiging ontvangen dat alle bekende gebeurtenissen van niet-naleving van wet- en regelgeving met ons zijn gedeeld.

Onze controleaanpak met betrekking tot de continuïteitsveronderstelling

Zoals toegelicht in Toelichting 8.1 van de jaarrekening, is de jaarrekening opgemaakt op basis van de continuïteitsveronderstelling. Bij het opmaken van de jaarrekening heeft het bestuur een specifieke beoordeling gemaakt van de mogelijkheid van het pensioenfonds om zijn continuïteit te handhaven en de activiteiten voort te zetten voor de voorzienbare toekomst.

Wij hebben de specifieke beoordeling met het bestuur besproken en professioneel-kritisch geëvalueerd. Wij hebben overwogen of de specifieke beoordeling van het bestuur op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, alle relevante gebeurtenissen en omstandigheden bevat waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of het pensioenfonds zijn activiteiten in continuïteit kan voortzetten en in hoeverre het pensioenfonds voldoet aan de prudentiële vereisten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening.

Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen.

Op basis van onze werkzaamheden hebben wij geen materiële onzekerheden ten aanzien van de continuïteit of het hanteren van de continuïteitsveronderstelling door het bestuur geïdentificeerd.

Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een pensioenfonds zijn continuïteit niet langer kan handhaven.

De kernpunten van onze controle

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

In vergelijking met voorgaand jaar, hebben wij geen relevante wijzigingen aangebracht in de kernpunten van onze controle.

Ontwikkeling en toelichting van de (beleids)dekkingsgraad

Risico	De solvabiliteit van een pensioenfonds wordt gemeten aan de hand van de dekkingsgraad. De dekkingsgraad brengt de verhouding tussen de (netto) activa en pensioenverplichtingen tot uitdrukking en is daarmee een graadmeter voor de financiële positie van een pensioenfonds. De beleidsdekkingsgraad is de gemiddelde dekkingsgraad van de twaalf maanden voorafgaand aan het moment van vaststelling. Het pensioenfonds is wettelijk verplicht om de beleidsdekkingsgraad te hanteren als basis voor bepaalde beleidsbeslissingen, bijvoorbeeld inzake indexatie en kortingen. Daarnaast is de beleidsdekkingsgraad onder meer van belang om te bepalen of het pensioenfonds voldoende buffers heeft. De dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad zijn toegelicht in toelichting K.5. Stichtingskapitaal en reserves van de jaarrekening. Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de (beleids)dekkingsgraad niet juist wordt vastgesteld.
Onze controleaanpak	Door controle van de balans onderzoeken wij de samenstellende delen van de dekkingsgraad. De balans en daarmee de dekkingsgraad per 31 december 2025 hebben wij mede met gebruikmaking van de werkzaamheden van de certificerend actuaris gecontroleerd. Wij hebben de ontwikkelingen in de financiële positie van het pensioenfonds beoordeeld op basis van het actuariel rapport van de certificerend actuaris en onze controle van de jaarcijfers. Vanwege de gevoeligheid van schattingselementen hebben wij specifiek aandacht besteed aan de waardering van de (illiquide) beleggingen en de waardering van de technische voorzieningen. De werkzaamheden die wij in dit kader hebben uitgevoerd zijn in de kernpunten hierna beschreven. Wij controleren geen andere maandelijkse dekkingsgraden dan de dekkingsgraad ultimo boekjaar. Ten aanzien van andere maandelijkse dekkingsgraden hebben wij de navolgende toetsingswerkzaamheden verricht, die minder zekerheid geven dan een controle van twaalf maands-dekkingsgraden: Wij hebben de opzet van het totstandkomingsproces van de berekening van de maandelijkse dekkingsgraad onderzocht alsmede de juiste maandoerekening van zogenaamde key items vastgesteld. Dit jaar betrof het de key item toegezegde indexatie. Daarnaast heeft de certificerend actuaris een plausibiliteitstoets uitgevoerd op de ontwikkeling van de technische voorziening voor risicofonds zoals gehanteerd in de bepaling van de dekkingsgraad gedurende het jaar in relatie tot de ontwikkelingen in de belangrijkste factoren, zoals de rentecurve. Wij hebben kennisgenomen van de uitkomst van deze werkzaamheden van de certificerend actuaris.

	Tevens hebben wij de toelichtingen met betrekking tot de (beleids)dekkingsgraad geëvalueerd.
Belangrijke observaties	Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd in de vaststelling van de dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad per 31 december 2025 en de gerelateerde toelichting in de jaarrekening.

Waardering en toelichting van beleggingen zonder genoteerde marktprijzen

Risico	De beleggingen zijn een significante post op de balans van het pensioenfonds. Alle beleggingen dienen krachtens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. De gerealiseerde en ongerealiseerde waardeontwikkeling van beleggingen dienen in de staat van baten en lasten te worden verwerkt als indirecte beleggingsopbrengsten. Voor een groot deel van de beleggingen is deze marktwaarde te verifiëren aan transacties die tot stand zijn gekomen op de financiële markten (marktprijzen). Er zijn ook beleggingen die worden gewaardeerd op basis van onafhankelijke taxaties, netto contante waardeberekeningen of een andere geschikte methode, waaronder de intrinsieke waarde per participatie voor posities in niet-(beurs)genoteerde fondsen. De waarderingsonzekerheid neemt inherent toe bij (onafhankelijke) taxaties en netto contante waardeberekeningen en hangt samen met de beschikbaarheid en toepasbaarheid van marktgegevens. Bij het pensioenfonds betreffen dit de posities in direct vastgoed. De posities in niet-(beurs)genoteerde fondsen kennen eveneens inherent relatief veel waarderingsonzekerheid doordat de waarde wordt ontleend aan de meest recente rapportages van de fondsmanagers. Het pensioenfonds heeft de waarderingsgrondslagen voor de beleggingen beschreven in paragraaf 8.3. Specifieke grondslagen voor de balans onder Beleggingen en een nadere toelichting opgenomen in toelichting behorende tot de jaarrekening onder K.1. Beleggingen voor risico Fonds. Uit deze toelichting blijkt dat per 31 december 2025 € 1,0 miljoen is belegd in direct vastgoed en € 4,0 miljoen in niet-(beurs)genoteerde fondsen. Dit betreft 3,0% van de totale beleggingen. Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de beleggingen zonder genoteerde marktprijzen niet juist gewaardeerd zijn en dat de toelichting niet voldoet aan relevante verslaggevingsvereisten.
--------	---

Onze controleaanpak	Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen geëvalueerd en controlewerkzaamheden, waaronder het evalueren van de juiste werking van de interne beheersmaatregelen, uitgevoerd op de waardering van de beleggingen per 31 december 2025. De waardering van belangen in dagelijks verhandelbare beleggingsfondsen hebben wij zelfstandig afgestemd met de prijsbron. Wij hebben vastgesteld voor deze beleggingen dat er sprake is van een actieve markt. Voor dagelijks verhandelbare beleggingsfondsen is er sprake van een actieve markt als de intrinsieke waarde dagelijks wordt gepubliceerd en deze intrinsieke waarde de basis is voor dagelijkse toename en uittreding tot het fonds door beleggers. Voor de posities in niet-(beurs)genoteerde hypotheekfondsen, hebben wij de waardering gecontroleerd op basis van de gecontroleerde jaarrekeningen van de betreffende fondsen met daarin opgenomen de gecontroleerde waarde per aandeel of participatie per 31 december 2025. Verder hebben wij vastgesteld of de gekozen waarderingsgrondslagen en de belangrijkste uitgangspunten daarbij aansluiten op de grondslagen van het pensioenfonds. Voor de posities in direct vastgoed hebben wij de interne beheersingsmaatregelen van het taxatieproces onderzocht en de waardering geverifieerd met de onafhankelijke taxatie. Tevens hebben wij de toelichtingen met betrekking tot de beleggingen geëvalueerd.
Belangrijke observaties	Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd ten aanzien van de waardering van de beleggingen zonder genoteerde marktprijzen per 31 december 2025, de indirecte beleggingsopbrengsten en de gerelateerde toelichting in de jaarrekening.

Waardering van en toelichting ten aanzien van de technische voorzieningen

Risico	De technische voorzieningen waaronder de voorziening pensioenverplichtingen betreffen een significante post in de balans van het pensioenfonds. De technische voorzieningen dienen krachtens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwarde. De waardering is gevoelig voor de gehanteerde (actuariële) veronderstellingen en schattingselementen. Hier ligt een aantal belangrijke conventies aan ten grondslag namelijk dat voor de waardering uitgegaan wordt van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur alsmede de meest recente informatie (tafels) omtrent de levensverwachting, zoals gepubliceerd door het Koninklijk Actuarieel Genootschap (AG). In aanvulling op de tafels wordt gecorrigeerd voor de ingeschatte ervaringssterfte bij het pensioenfonds, zijnde de fondsspecifieke ervaringssterfte. Deze veronderstellingen hebben tezamen met de hoogte van de voorziening operationele kosten, waaraan eveneens schattingen ten grondslag liggen, bijzondere aandacht gehad in onze controle. Wij hebben aan het subjectieve element ervaringssterfte van de bepaling van de technische voorziening en de voorziening operationele kosten een frauderisico gekoppeld en de waardering en de toelichting daarop als kernpunt van onze controle aangemerkt.
--------	--

Waardering van en toelichting ten aanzien van de technische voorzieningen

	Het pensioenfonds heeft de waarderingsgrondslagen voor de voorziening pensioenverplichtingen beschreven in 8.3. <i>Specifieke grondslagen voor de balans onder Technische voorzieningen</i> en een nadere toelichting opgenomen in de behorende tot de jaarrekening onder K.6. <i>Technische voorzieningen</i>. Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de technische voorzieningen niet toereikend gewaardeerd en toegelicht zijn.
Onze controleaanpak	Bij de controle van de technische voorzieningen hebben wij gebruikgemaakt van de werkzaamheden van de certificerend 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 gebruikgemaakt van de door ons in het kader van de jaarrekeningcontrole onderzochte basisgegevens, waaronder de pensioenaanspraken van deelnemers. Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel over de jaarrekening als geheel hebben wij met de certificerend actuaris onze planning, werkzaamheden, verwachtingen en uitkomsten afgestemd voor de controle van boekjaar 2025. Hierbij hebben wij specifiek aandacht gevraagd voor de toets van de ervaringssterfte op basis van de toegepaste prognosetafels en de effecten van de wijzigingen hierin, de toereikendheid van de voorziening operationele kosten alsmede de toepassing van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen geëvalueerd en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen per 31 december 2025: Daartoe hebben wij ons een beeld gevormd van de redelijkheid van de aannames en schattingen van het bestuur met betrekking tot de gekozen actuariële grondslagen, alsmede de uitkomsten van het actuariële grondslagenonderzoek en de gehanteerde waarderingsgrondslagen besproken met de certificerend actuaris. Hierbij hebben wij met inachtneming van het oordeel van de certificerend actuaris, gelet op de besluitvorming van het bestuur, de recentheid van beschikbaar grondslagenonderzoek, de toetsing op de onderbouwing van de daarin opgenomen veronderstellingen, de uitkomsten van beschikbare tussentijdse evaluaties, de uitkomsten van de actuariële analyse over meerdere jaren en de aanwezigheid van een consistente gedragslijn.

Waardering van en toelichting ten aanzien van de technische voorzieningen

	Daarnaast hebben wij controlewerkzaamheden uitgevoerd om de gehanteerde basisgegevens te toetsen mede met behulp van data analyse, waaronder het evalueren van de juiste werking van de interne beheersmaatregelen bij de pensioenuitvoeringsorganisatie, het verrichten van aansluitwerkzaamheden met de pensioenadministratie voor wat betreft de aantallen en de aanspraken, uitvoeren van controleberekening van de aanspraken op basis van een deelwaarneming en het beoordelen van het verloop en de uitkomsten van de actuariële analyse. Tevens hebben wij de toelichtingen ten aanzien van de technische voorzieningen geëvalueerd.
Belangrijke observaties	Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd ten aanzien van de waardering per 31 december 2025 of de toelichting van de technische voorzieningen.

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

Wij hebben de naleving van de vereisten van de Regelgevende Technische Standaard van het SBR-domein Handelsregister, waaronder de aangebrachte eXtensible Business Reporting Language (XBRL) markeringen, niet onderzocht en brengen daarover geen oordeel tot uitdrukking.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

Het jaarverslag omvat andere informatie naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij.

Op grond van onderstaande werkzaamheden zijn wij van mening dat de andere informatie: met de jaarrekening verenigbaar is en geen materiële afwijkingen bevat; alle informatie bevat die op grond van Titel 9 Boek 2 BW is vereist voor het bestuursverslag en de overige gegevens.

Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat. Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opstellen van de andere informatie, waaronder het bestuursverslag en de overige gegevens in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Beschrijving van verantwoordelijkheden voor de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van het bestuur en de raad van toezicht voor de jaarrekening

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opmaken en getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. In dit kader is het bestuur verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing die het bestuur noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten.

Bij het opmaken van de jaarrekening moet het bestuur afwegen of het pensioenfonds in staat is om zijn werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemd verslaggevingsstelsel moet het bestuur de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het bestuur het voornemen heeft om het pensioenfonds te liquideren of de activiteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. Het bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of het pensioenfonds zijn activiteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

Het besluit van het bestuur tot vaststelling van de jaarrekening is onderworpen aan de goedkeuring van de raad van toezicht.

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

Onze controle is uitgevoerd met een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten ontdekken.

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

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. De sectie 'Informatie ter ondersteuning van ons oordeel' hierboven, bevat een informatieve samenvatting van onze verantwoordelijkheden en de uitgevoerde werkzaamheden als basis voor ons oordeel.

Onze controle bestond verder onder andere uit:

- het in reactie op de ingeschatte risico's uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel;
- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van het pensioenfonds;
- het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door het bestuur en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;
- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen;
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Communicatie

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

Wij bepalen de kernpunten van onze controle van de jaarrekening op basis van alle zaken die wij met [de raad van toezicht en] het bestuur hebben besproken. Wij beschrijven deze kernpunten in onze controleverklaring, tenzij dit is verboden door wet- of regelgeving of in buitengewoon zeldzame omstandigheden wanneer het niet vermelden in het belang van het maatschappelijk verkeer is.

Den Haag, 31 augustus 2026

EY Accountants B.V.

w.g. drs. J. Slager RA

Bijlage 1 Nevenfuncties

Onderstaand overzicht biedt inzicht in de nevenfuncties van leden van het bestuur, leden van het belanghebbendenorgaan, leden van de raad van toezicht, externe voorzitter beleggingscommissie, functionaris gegevensbescherming, compliance officer en de sleutelfunctiehouders.

De huidige bestuursleden hadden in de verslagperiode de volgende nevenfuncties:

D. Akbiyik – Gunaydin

- Voorzitter Pensioenfonds Pon
- Voorzitter Pensioenfonds Geveke
- Adviseur commissie juridische zaken ABN AMRO Pensioenfonds
- Vice-voorzitter Raad van Toezicht Proominent (tot 1 april 2025)

G.T.J. Meulenbroek

- Bestuurslid Pensioenfonds Pon
- Bestuurslid Pensioenfonds Geveke
- Werkgeversvoorzitter Pensioenfonds Architectenbureaus

J.F. Simon

- Bestuurslid Pensioenfonds Pon
- Bestuurslid Pensioenfonds Geveke

De leden van het belanghebbendenorgaan hadden in de verslagperiode de volgende nevenfuncties:

B. Sprong

- Lid Belanghebbendenorgaan Pensioenfonds Pon
- Lid Belanghebbendenorgaan Pensioenfonds Geveke
- CFO Pon Holdings B.V.
- Lid European Advisory Board FM Global
- Lid Curatorium Nyenrode
- Lid Stichting Continuïteit Mandarijn

H.J. Nanninga

- IT Director Pon.Bike

E. Ten Brinck (vanaf 3 maart 2025)

- Finance Specialist Koninklijke Gazelle NV
- Penningmeester Harmonie Onderling Genoegen Etten

A. Heuzinkveld

- Geen

De leden van de raad van toezicht hadden in de verslagperiode de volgende nevenfuncties:

D.H. Mik

- Voorzitter Raad van Toezicht Pensioenfonds Pon
- Voorzitter Raad van Toezicht Pensioenfonds Geveke
- Directeur Connection Company B.V.
- Directeur Arena Company B.V.
- Lid Raad van Commissarissen Zwitserleven N.V.
- Voorzitter Raad van Commissarissen Lokhiet B.V.
- Voorzitter Stichting Pensioenbelangen UMGH (Aon)

J. Matelski

- Lid Raad van Toezicht Pensioenfonds Pon
- Lid Raad van Toezicht Pensioenfonds Geveke
- Bestuurslid BPF Foodservice
- Bestuurslid BPF Bakkers
- Lid Raad van Toezicht ING CDC Pensioenfonds
- Lid visitatiecommissie Pensioenfonds Brocacef
- Lid auditcommissie Oak Pensioen
- Lid commissie Vermogensbeheer Pensioenfederatie
- Lid medezeggenschapsraad OBS De Zuidooster

J. Wijckmans

- Lid Raad van Toezicht Pensioenfonds Pon
- Lid Raad van Toezicht Pensioenfonds Geveke
- Programmaleider nieuw pensioencontract Stichting Pensioenfonds Vliegend personeel KLM

De externe voorzitter van de beleggingscommissie had in de verslagperiode de volgende nevenfuncties:

E.E. Hagen

- Extern voorzitter beleggingscommissie Pensioenfonds Pon
- Extern voorzitter beleggingscommissie Pensioenfonds Geveke
- Extern lid beleggingscommissie Pensioenfonds Medisch Specialisten
- Lid Raad van Toezicht Heineken Pensioenfonds
- Bestuurslid/voorzitter beleggingscommissie resp. vereffenaar Pensioenfonds Yara Nederland (i.l.) (tot 5 september 2025)
- Extern beleggingsadviseur Pensioenfonds PDN (voorheen: Pensioenfonds DSM Nederland)
- Lid Raad van Toezicht Pensioenfonds PostNL (tot 11 juni 2025)
- Lid Raad van Toezicht Pensioenfonds Cargill B.V.
- Lid Auditcommissie Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel
- Lid Raad van Toezicht Pensioenfonds Openbare Bibliotheken
- Lid Raad van Toezicht Bedrijfspensioenfonds voor de Rijn- en Binnenvaart
- Lid visitatiecommissie Pensioenfonds Abbott Nederland
- Bestuurslid/voorzitter commissie vermogensbeheer Pensioenfonds Detailhandel (vanaf 11 juni 2025)

De functionaris gegevensbescherming had in de verslagperiode de volgende nevenfuncties:

L.C. Damming

- Functionaris gegevensbescherming Pensioenfonds Pon
- Functionaris gegevensbescherming Pensioenfonds Geveke
- Chief information Security & Privacy Officer Pon Holdings B.V.

De compliance officer had in de verslagperiode de volgende nevenfuncties:

M. van Enckevort

- Compliance officer Pensioenfonds Pon
- Compliance officer Pensioenfonds Geveke
- Director Governance Risk and Assurance Pon Holdings B.V.

De security officer had in de verslagperiode de volgende nevenfuncties:

J. Geskus

- Security officer Pensioenfonds Pon
- Security officer Pensioenfonds Geveke
- Security officer Pon Holdings B.V.

De sleutelfunctiehouders hadden in de verslagperiode de volgende nevenfuncties:

B. Hulshof

- Sleutelfunctiehouder risicobeheer Pensioenfonds Pon
- Sleutelfunctiehouder risicobeheer Pensioenfonds Geveke
- Sleutelfunctiehouder risicobeheer Pensioenfonds Levensmiddelen
- Sleutelfunctiehouder risicobeheer Het Nederlandse Pensioenfonds
- Sleutelfunctiehouder risicobeheer Pensioenfonds Zoetwaren
- Sleutelfunctiehouder risicobeheer Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel
- Sleutelfunctiehouder risicobeheer Pensioenfonds Huisartsen

M. Lind

- Sleutelfunctiehouder interne audit Pensioenfonds Pon
- Sleutelfunctiehouder interne audit Pensioenfonds Geveke
- Manager BPF Waterbouw
- Bestuurslid Pensioenfonds Sagittarius
- Chairman Supervisory Board RFPSS/Europees patentbureau
- Chairman Supervisory Committee SSP /Europees patentbureau
- Financieel adviseur Triquesta Pte Ltd

J.J.M. Tol

- Certificerend actuaire en Sleutelfunctiehouder Actuaireel Pensioenfonds Pon
- Certificerend actuaire en Sleutelfunctiehouder Actuaireel Pensioenfonds Geveke
- Aandeelhouder HOHR (moedermaatschappij van Triple A Risk Finance)
- Partner bij Triple A - Risk Finance en uit dien hoofde:
 - Certificerend actuaire en Sleutelfunctiehouder Actuaireel BPF Foodservice
 - Certificerend actuaire en Sleutelfunctiehouder Actuaireel BPF Schoonmaak
 - Certificerend actuaire en Sleutelfunctiehouder Actuaireel BPF Vlakglas
 - Certificerend actuaire en Sleutelfunctiehouder Actuaireel Pensioenfonds Campina
 - Certificerend actuaire en Sleutelfunctiehouder Actuaireel Pensioenfonds Capgemini
 - Certificerend actuaire en Sleutelfunctiehouder Actuaireel Pensioenfonds Citigroup Nederland
 - Certificerend actuaire en Sleutelfunctiehouder Actuaireel Pensioenfonds DHL
 - Certificerend actuaire en Sleutelfunctiehouder Actuaireel Pensioenfonds Essity
 - Certificerend actuaire en Sleutelfunctiehouder Actuaireel Pensioenfonds Forbo
 - Certificerend actuaire en Sleutelfunctiehouder Actuaireel BPF Loodsen
 - Certificerend actuaire en Sleutelfunctiehouder Actuaireel Pensioenfonds TDV
- Secretaris Medezeggenschapsraad basisschool De Scheepswerf te Volendam
- Secretaris Recreatiecentrum Slobbeland te Volendam

Bijlage 2 Template SFDR

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

Productnaam: Stichting Pensioenfonds Gazelle
Identificatiecode juridische entiteiten (LEI): 724500H2X0CMH9SE1539

Ecologische en/of sociale kenmerken (E/S-kenmerken)

Duurzame belegging
een belegging in een economische activiteit die bijdraagt aan het behalen van een ecologische of een sociale doelstelling, mits deze belegging geen ernstige afbreuk doet aan ecologische of sociale doelstellingen en de ondernemingen waarin is belegd, praktijken op het gebied van goed bestuur toezien.

De **EU-taxonomie** is een classificatiesysteem dat is vastgelegd in Verordening (EU) 2020/852. Het gaat om een lijst van **ecologisch duurzame economische activiteiten**. Die verordening bevat geen lijst van sociaal duurzame economische activiteiten. Duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling kunnen wel of niet op de taxonomie zijn afgestemd.

Duurzaamheids-indicatoren meten hoe de ecologische of sociale kenmerken die het financiële product promoot, worden verwezenlijkt.

Heeft dit financieel product een duurzame beleggingsdoelstelling?	
☒ Ja	☒ Nee
☐ Dit product heeft de volgende duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling gedaan: ____% ☐ in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden ☐ in economische activiteiten die volgens EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden ☐ Dit product heeft de volgende duurzame beleggingen met een sociale doelstelling gedaan: ____%	☐ Dit product promootte ecologische/sociale (E/S) kenmerken . Hoewel duurzaam beleggen niet het doel ervan was, had het een minimum van 0 % duurzame beleggingen ☐ met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden ☐ met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden ☐ met een sociale doelstelling ☒ Dit product promootte E/S-kenmerken, maar heeft niet duurzaam belegd .

In hoeverre is voldaan aan de ecologische en/of sociale kenmerken die dit financiële product promoot?

Stichting Pensioenfonds Gazelle (hierna: het Fonds) heeft gedurende de referentieperiode een maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid (MVB-beleid) toegepast, waarmee ecologische en sociale kenmerken werden gepromoot. Voor het Fonds zijn zowel ecologische, sociale als ~~governanceaspecten~~ (ESG) belangrijk. Daarom vormen ESG-aspecten een belangrijk criterium bij de selectie van nieuwe beleggingsoplossingen. Het Fonds heeft gedurende de referentieperiode de volgende instrumenten toegepast :

- Uitsluitingen;
 - Het Fonds heeft bedrijven uitgesloten die de VN Global Compact schenden.
 - Daarnaast wenst het Fonds geen blootstelling naar:
 - controversiële wapens: chemische, biologische en nucleaire wapens en clustermunitie en antipersoonsmijnen;
 - tabak: producten van tabaksproducenten.

- Betrokkenheidsbeleid;
 - Het Fonds heeft getracht invloed uit te oefenen op ondernemingen door middel van engagement en stembeleid via vermogensbeheerders.
- Selectie van beleggingen en vermogensbeheerders op basis van ESG-criteria.
 - Het Fonds heeft ESG-factoren meegenomen in beleggingsbeslissingen en werden beschouwd naast traditionele financiële criteria.

Het Fonds heeft gedurende de referentieperiode voldaan aan de bovenstaande ecologische en sociale kenmerken. Het Fonds heeft geen duurzame referentiebenchmark aangewezen op het niveau van de pensioenregeling zoals bedoeld in de zin van de SFDR.

● Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?

Het Fonds meet de verwezenlijking van deze duurzaamheidskenmerken door de volgende duurzaamheidsindicatoren te gebruiken:

1. Uitsluitingen
 - Het aantal beleggingsfondsen met beleggingen die op grond van het uitsluitingsbeleid van het Fonds zijn uitgesloten, en waarvan deze beleggingen boven de tolerantiegrens van 1% van de totale beleggingsportefeuille uitkomen.
 - Het totaal aandeel beleggingen die uitgesloten zijn op grond van het uitsluitingsbeleid van het Fonds boven de tolerantiegrens.
2. ESG-integratie
 - Het percentage beleggingsfondsen dat zelf ook ecologische en sociale kenmerken promoot.
3. Engagement en stembeleid
 - Het aantal beleggingsfondsen dat een actief engagement- en stembeleid hanteert.

De verwezenlijking van deze duurzaamheidskenmerken wordt door het Fonds gemeten op basis van duurzaamheidsindicatoren opgenomen in de onderstaande tabel.

Indicator	Waarde 2025
Het aantal beleggingsfondsen waarin belegd wordt die meer dan 1% in door het Fonds uitgesloten beleggingen beleggen.	Aantal fondsen: 0
Het percentage beleggingsfondsen dat zelf ook ecologische en sociale kenmerken promoot.	Aantal fondsen: 13 (van de 14)
Het aantal beleggingsfondsen dat een actief engagement- en/of stembeleid hanteert.	Aantal fondsen: 7 (van de 14)

● ...en in vergelijking tot voorafgaande perioden?

N.v.t. Dit was voor het Fonds de eerste rapportageperiode, waardoor een vergelijking met eerdere perioden niet mogelijk was.

- **Wat waren de doelstellingen van de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan en hoe droeg de duurzame belegging bij tot die doelstellingen?**

Het Fonds had geen doelstelling voor duurzame beleggingen zoals gedefinieerd in artikel 2(17) SFDR.

De **belangrijkste ongunstige effecten** zijn de belangrijkste negatieve effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren die verband houden met ecologische en sociale thema's en arbeidsomstandigheden, eerbiediging van de mensenrechten en bestrijding van corruptie en omkoping...

- **Hoe hebben de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan, geen ernstige afbreuk gedaan aan ecologische of sociale duurzame beleggingsdoelstellingen?**

N.v.t.

— Hoe is rekening gehouden met de indicatoren voor ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?

N.v.t.

— Waren de duurzame beleggingen afgestemd op de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten? Details:

N.v.t.

In de EU-taxonomie is het beginsel "geen ernstige afbreuk doen" vastgelegd. Dit houdt in dat op de taxonomie afgestemde beleggingen geen ernstige afbreuk mogen doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie, en dat een en ander vergezeld gaat van specifieke Uniecriteria.

Het beginsel "geen ernstige afbreuk doen" is alleen van toepassing op de onderliggende beleggingen van het financiële product die rekening houden met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten. De onderliggende beleggingen van het resterende deel van dit financiële product houden geen rekening met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten.

Andere duurzame beleggingen mogen evenmin ernstige afbreuk doen aan ecologische of sociale doelstellingen.



Hoe is in dit financiële product rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?

Het Fonds heeft geen rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren.



Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?

De lijst bevat de beleggingen die het grootste aandeel beleggingen van het financiële product vormen tijdens de referentieperiode, te weten: 01 jan 2025 – 31 dec 2025

Grootste Beleggingen	Sector	%	Land
European Union (The)	Activities of extraterritorial organisations and bodies	4,25%	SU
Federal Republic Of Germany	Public administration and defence; compulsory social security	2,31%	DE
Nvidia Corporation	Manufacturing	2,19%	US
Apple Inc.	Manufacturing	1,96%	US
Microsoft Corporation	Information and communication	1,66%	US
Alphabet Inc.	Information and communication	1,66%	US
The State Of The Netherlands	Public administration and defence; compulsory social security	1,42%	NL
Republica Federativa Do Brasil	Public administration and defence; compulsory social security	1,33%	BR
Republic Of Indonesia	Public administration and defence; compulsory social security	1,23%	ID
Republic Of South Africa	Public administration and defence; compulsory social security	1,19%	ZA
United Mexican States	Public administration and defence; compulsory social security	1,17%	MX
Malaysia	Public administration and defence; compulsory social security	1,08%	MY
Amazon.com, Inc.	Wholesale and retail trade; repair of motor vehicles and motorcycles	1,07%	US
Royal Bank Of Canada	Financial and insurance activities	0,85%	CA
Barclays Bank Plc	Financial and insurance activities	0,83%	GB



Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

● Hoe zag de activa-allocatie eruit?

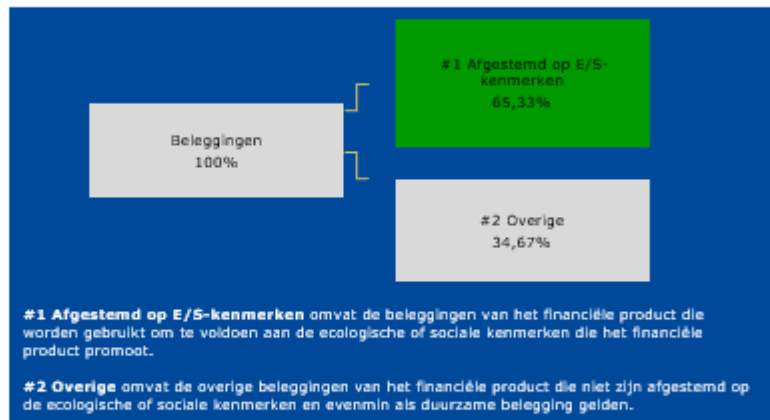
De activa-allocatie beschrijft het aandeel beleggingen in specifieke activa.

Het Fonds heeft uitsluitend belegd in beleggingsfondsen. Het Fonds heeft 65,33% van de portefeuille belegd in beleggingsfondsen in de volgende beleggingscategorieën: aandelen, bedrijfsobligaties, hoogrentende bedrijfsobligaties en obligaties in opkomende markten. De duurzaamheidskenmerken die het Fonds wil promoten zijn hierop van toepassing via het selectie- en evaluatiebeleid voor beleggingsfondsen. Al deze beleggingsfondsen promoten ecologische en sociale kenmerken en passen een uitsluitingsbeleid en een actief aandeelhoudersbeleid toe dat in lijn is met het beleid van het Fonds. Het Fonds heeft de rest van de portefeuille belegd in beleggingsfondsen in de volgende beleggingscategorieën: LDI en Nederlandse hypotheek. Hierop zijn de ecologische en sociale kenmerken niet van toepassing.

Om te bepalen of aan de EU-taxonomie wordt voldaan, bevatten de criteria voor **fossiel gas** emissiegrenswaarden en de omschakeling naar hernieuwbare energie of koolstof-arme brandstoffen tegen eind 2035. Voor **kernenergie** bevatten de criteria uitgebreide regels inzake veiligheid en afval-beheer.

Faciliterende activiteiten maken het rechtstreeks mogelijk dat andere activiteiten een substantiële bijdrage leveren aan een ecologische doelstelling.

Transitieactiviteiten zijn activiteiten waarvoor nog geen koolstofarme alternatieven beschikbaar zijn en die onder meer broeikasgasemissie-niveaus hebben die overeenkomen met de beste prestaties.



● In welke economische sectoren werd belegd?

Sector	%
Financial and insurance activities	31,22%
Manufacturing	20,18%
Public administration and defence ; compulsory social security	16,06%
Information and communication	9,21%
Other	7,65%
Activities of extraterritorial organisations and bodies	4,25%
Wholesale and retail trade; repair of motor vehicles and motorcycles	3,61%
Real estate activities	1,70%
Mining and quarrying	1,31%
Transporting and storage	1,17%
Electricity, gas, steam and air conditioning supply	1,01%
Administrative and support service activities	0,74%
Accommodation and food service activities	0,47%
Professional, scientific and technical activities	0,44%
Construction	0,41%
Water supply; sewerage; waste management and remediation activities	0,25%
Human health and social work activities	0,22%
Other services activities	0,05%
Education	0,04%
Arts, entertainment and recreation	0,03%
Agriculture, forestry and fishing	0,00%
Activities of households as employers; undifferentiated goods - and services - producing activities of households for own use	0,00%

5



In hoeverre waren de duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling afgestemd op de EU-taxonomie?

Niet van toepassing, omdat het product niet heeft beoogd duurzame beleggingen te doen die op de EU-taxonomie zijn afgestemd.

- Heeft het financiële product belegd in activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen¹?

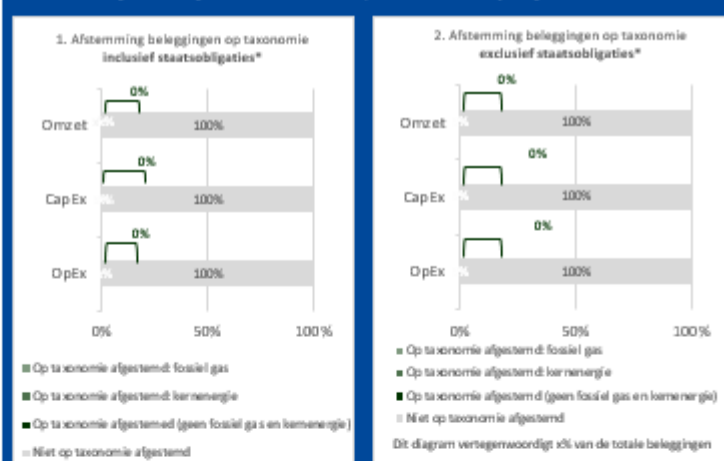
Ja: ☐ In fossiel gas ☐ In kernenergie

☒ Nee

Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:

- de **omzet** die het aandeel van de opbrengsten uit groene activiteiten van ondernemingen waarin is belegd, weergeeft;
- de **kapitaaluitgaven (CapEx)** die laten zien welke groene beleggingen worden gedaan door de ondernemingen waarin is belegd, bv. voor een transitie naar een groene economie;
- de **operationele uitgaven (OpEx)** die groene operationele activiteiten van ondernemingen waarin is belegd, weergeven.

De onderstaande diagrammen geven in het groen het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen. Er is geen geschikte methode om te bepalen in hoeverre staatsobligaties* op de taxonomie zijn afgestemd. Daarom geeft het eerste diagram de mate van afstemming voor alle beleggingen van het financiële product inclusief staatsobligaties, terwijl het tweede diagram alleen voor de beleggingen van het financiële product in andere producten dan staatsobligaties aangeeft in hoeverre die op de taxonomie zijn afgestemd.



* In deze diagrammen omvat 'staatsobligaties' alle blootstellingen aan overheden.

¹ Activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie zullen alleen aan de EU-taxonomie voldoen indien zij bijdragen aan het beperken van de klimaatverandering ("klimaatmitigatie") en geen ernstige afbreuk doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie – zie de toelichting in de linkermarge. De uitgebreide criteria voor economische activiteiten in de sectoren fossiel gas en kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen, zijn vastgesteld in Gedelegeerde Verordening (EU) 2022/1214 van de Commissie.

 zijn duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die **geen rekening houden met de criteria** voor ecologisch duurzame economische activiteiten in het kader van de Verordening (EU) 2020/852.

● **Wat was het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten?**

Tijdens de rapportageperiode waren er onvoldoende betrouwbare gegevens beschikbaar om dit te meten.

● **Hoe verhiel het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen zich tot eerdere referentieperiodes?**

N.v.t. Dit was voor het Fonds de eerste rapportageperiode, waardoor een vergelijking met eerdere perioden niet mogelijk was.



Wat was het aandeel duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet op de EU-taxonomie waren afgestemd?

0%. Het Fonds heeft zich gedurende de referentieperiode niet geëngageerd aan duurzame beleggingen en heeft daarom niet gemeten of het belegd heeft in duurzame beleggingen conform SFDR.



Wat was het aandeel sociaal duurzame beleggingen?

0%. Het Fonds heeft zich gedurende de referentieperiode niet geëngageerd aan duurzame beleggingen en heeft daarom niet gemeten of het belegd heeft in duurzame beleggingen conform SFDR.



Welke beleggingen zijn opgenomen in "overige"? Waarvoor waren deze bedoeld en waren er ecologische of sociale minimumwaarborgen?

De beleggingen opgenomen onder 'overige' zijn LDI-fondsen, Nederlandse hypotheek en liquiditeiten. Deze investeringen zijn bedoeld voor risicobeheer en stabiliteit. Er zijn geen ecologische of sociale minimumwaarborgen voor deze investeringen opgenomen.



Welke maatregelen zijn er in de referentieperiode getroffen om aan de ecologische en/of sociale kenmerken te voldoen?

Het Fonds heeft gedurende de referentieperiode de uitvoering van het MVB-beleid door de aangestelde vermogensbeheerders doorlopend gemonitord, met ondersteuning van de fiduciair vermogensbeheerder. Daarnaast heeft het Fonds jaarlijks geëvalueerd in hoeverre de vermogensbeheerders het MVB-beleid adequaat hebben toegepast.

Ten behoeve van deze monitoring heeft het Fonds periodiek, en ten minste jaarlijks, rapportages ontvangen over de uitvoering van het MVB-beleid. Hierbij is onder meer inzicht verkregen in:

- de toepassing van uitsluitingen, waaronder uitgesloten ondernemingen en landen; en
- de uitvoering van het engagement- en stembeleid, inclusief doelstellingen, voortgang, resultaten en eventuele vervolgstappen.



Referentie-benchmarks zijn indices waarmee wordt gemeten of het financiële product de ecologische of sociale kenmerken verwezenlijkt die dat product promoot.

Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de referentiebenchmark?

Het Fonds heeft geen referentiebenchmark aangewezen – in de zin van de SFDR-wetgeving – om te bepalen of de pensioenregeling als geheel is afgestemd op de sociale en milieukenmerken die volgens het MVB-beleid worden nagestreefd.