

**Stichting Pensioenfonds voor Dierenartsen**

**Jaarrapport 2025**

Stichting Pensioenfonds voor Dierenartsen

Postbus 90170

5000 LM Tilburg

E-mail: [spd@achmea.nl](mailto:spd@achmea.nl)

Telefoon: (013) 462 35 18

Website: [www.pensioenfondsdierenartsen.nl](http://www.pensioenfondsdierenartsen.nl)

## INHOUDSOPGAVE

Pagina

### BESTUURSVERSLAG

A	Voorwoord	4
B	Bestuursverslag	6
	1. Kerncijfers	7
	2. Karakteristieken van het pensioenfonds	9
	3. Hoofdlijnen	18
	4. Pensioenbeleid	39
	5. Beleggingen	49
	6. Financiële paragraaf	61
	7. Risicoparagraaf	63
	8. Toekomstparagraaf 2026	72
C	Verslag van Verantwoordingsorgaan en visitatiecommissie	73
	9. Verslag van Verantwoordingsorgaan	74
	10. Verslag van de visitatiecommissie	77

### JAARREKENING

1	Balans per 31 december	82
2	Staat van baten en lasten	83
3	Kasstroomoverzicht	85
4	Algemene toelichting	87
5	Toelichting op de balans	95
6	Toelichting op de staat van baten en lasten	116

### OVERIGE GEGEVENS

1	Statutaire resultaatbestemming	124
2	Actuariële verklaring	125
3	Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	127

### BIJLAGEN

1	Verloopstaat deelnemers	138
2	Pensioenregeling	139
3	Begripsomschrijvingen en afkortingen	145
4	SFDR	150

## **A VOORWOORD**

## VOORWOORD

Heel 2025 heeft in het teken gestaan van de voorbereidingen richting de Wet Toekomst Pensioenen (WTP). Een werkgroep, bestaande uit het Verantwoordingsorgaan (VO) en de besturen van Deelnemersvereniging Pensioenfonds Dierenartsen (DPD) en Stichting Pensioenfonds voor Dierenartsen (SPD), heeft hier intensief aan gewerkt.

Halverwege het jaar bleek opnieuw dat er nog onvoldoende zekerheid was dat de transitie naar WTP op de uitgestelde datum van 1 juli 2025 integer en robuust uitgevoerd zou kunnen worden. Dit leidde tot het kiezen van een nieuwe transitiedatum: 1 januari 2026. De voorbereidingen zijn daardoor op volle kracht doorgedaan, zowel bij Achmea Investment Management (AIM) en Achmea Pensioen Services (APS), de twee belangrijkste uitvoerende partijen, als bij SPD zelf.

Kort na het uitstellen van de transitie bracht APS het onverwachte en onaangename nieuws per 2030 te stoppen met dienstverlening aan alle klanten op het gebied van pensioenuitvoering. Sindsdien oriënteert SPD zich op alternatieven.

Het vormgeven van juiste en duidelijke communicatie richting deelnemers gedurende én na de transitie heeft ook veel aandacht gehad. Mede omdat keuzebegeleiding na de transitie een grotere rol gaat krijgen. Verder is er in 2025 intensief contact geweest met De Nederlandsche Bank met als gevolg een positieve invaarbeoordeling. Daarnaast is er op verschillende momenten contact geweest met de Autoriteit Financiële Markten. Het SPD-bestuur is tevreden met het verloop van de gesprekken met beide toezichthouders. Deze voorbereidingen hebben veel gevraagd van alle betrokken organisaties en adviseurs waardoor het kostenniveau hoger is dan in de jaren voor de aanloop naar de WTP. In het bestuursverslag over 2025 zijn de hoge kosten per deelnemer duidelijk zichtbaar.

De tijdelijk verhoogde renteafdekking van de portefeuille is in december 2025 afgebouwd tot het gewenste niveau op moment van de transitie en richting de nieuwe situatie onder de WTP. Deze aanpassing is goed verlopen en heeft vanwege de gestegen rente ook een positief effect op de dekkingsgraad gehad. De financiële positie van het pensioenfonds is mede daarom in 2025 verbeterd. De dekkingsgraad steeg van 114% naar ruim 125%. Dit maakte het mogelijk om, nog voor het moment van invaren, de pensioenen per 31 december 2025 te verhogen.

Op het gebied van Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (MVB) werkte SPD onder andere aan het uitvoeren en inrichten van de beleggingsportefeuille conform de voorkeuren van de deelnemers. Voor de aandelenportefeuille is de stap gemaakt naar de MSCI Paris Aligned Benchmark.

Naast alle ontwikkelingen op het gebied van de WTP en MVB, heeft SPD hard gewerkt om te kunnen voldoen aan de Digital Operational Resilience Act (DORA) wetgeving die vanaf januari 2025 geldt. Hiermee is de weerbaarheid van ons fonds op gebied van cybersecurity toegenomen.

Tot slot wil het bestuur iedereen die heeft bijgedragen aan het functioneren van ons fonds hartelijk bedanken en spreekt het bestuur hierbij de wens uit dat dit ook in 2026 weer even enthousiast en constructief zal verlopen.

Danse Sonneveld  
Voorzitter Stichting Pensioenfonds voor Dierenartsen

## **B BESTUURSVERSLAG**

## 1. KERNCIJFERS

	2025	2024	2023	2022	2021
<b>Deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden</b>					
Deelnemers	4.817	4.725	4.651	4.561	4.484
Gewezen deelnemers	1.576	1.512	1.430	1.320	1.249
Gewezen deelnemers met uitstel ingang pensioen	119	110	96	75	56
Pensioengerechtigden	2.161	2.080	1.987	1.924	1.871
	<u>8.673</u>	<u>8.427</u>	<u>8.164</u>	<u>7.880</u>	<u>7.660</u>

### Premiebijdragen, saldo overdrachten van rechten, pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten (x € 1.000)

Bijdragen van deelnemers inclusief opslag termijnbetaling	48.653	47.593	46.323	40.709	38.342
Saldo overdrachten van rechten voor risico pensioenfonds	-255	-985	291	118	-86
Pensioenuitkeringen	47.866	45.422	42.896	37.307	35.391
Pensioenuitvoeringskosten	3.855	4.725	3.439	2.859	2.504

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

Technische voorzieningen voor risico pensioenfonds	1.314.597	1.521.266	1.450.772	1.357.728	1.724.734
Algemene reserve	337.821	216.935	147.501	126.814	214.524
Beleggingen voor risico pensioenfonds	1.646.514	1.736.739	1.596.757	1.482.416	1.939.879
Overige activa	5.492	2.328	2.030	1.849	2.547
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	2.179	2.558	2.881	3.224	4.420
Saldo overige vorderingen en schulden	-1.767	-3.424	-3.395	-2.947	-7.588
Totaal vermogen	<u>1.652.418</u>	<u>1.738.201</u>	<u>1.598.273</u>	<u>1.484.542</u>	<u>1.939.258</u>
Actuele dekkingsgraad	125,7	114,3	110,2	109,3	112,4
Beleidsdekkingsgraad	120,0	113,8	112,2	115,3	107,8
Reële dekkingsgraad	88,5	85,4	83,3	86,6	87,5
Vereiste dekkingsgraad	118,4	116,7	116,6	116,3	116,0
Minimaal vereiste dekkingsgraad	104,3	104,2	104,2	104,2	104,2

- De financiële positie wordt bepaald op basis van de beleidsdekkingsgraad. De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de actuele dekkingsgraad van de afgelopen 12 maanden.
- In de reële dekkingsgraad wordt de verwachte stijging van de prijzen meegenomen als pensioenverplichting. Een reële dekkingsgraad van 100% wil zeggen dat het pensioenfonds volledig kan indexeren met de prijsinflatie conform een toekomstbestendig indexatiebeleid.

	2025	2024	2023	2022	2021
<b>Verdeling beleggingsportefeuille voor risico fonds (x € 1.000)</b>					
Vastgoedbeleggingen	181.119	203.745	202.410	299.995	296.428
Aandelen	350.184	318.400	388.204	325.214	533.309
Vastrentende waarden	946.004	839.712	688.403	631.130	853.324
Derivaten	127.018	354.536	289.257	198.438	226.867
Overige beleggingen	42.189	20.346	27.825	27.228	25.099
Totaal beleggingen	1.646.514	1.736.739	1.596.099	1.482.005	1.935.027
Derivaten met een negatieve waarde, verantwoord onder overige schulden	-	-	658	411	4.852
Totaal beleggingen activa	1.646.514	1.736.739	1.596.757	1.482.416	1.939.879

#### Beleggingsopbrengsten en kosten vermogensbeheer risico fonds (x € 1.000)

Directe beleggingsopbrengsten	7.156	7.638	7.363	6.674	8.867
Indirecte beleggingsopbrengsten	-87.517	138.144	107.913	-459.498	58.617
Kosten van vermogensbeheer	-2.081	-2.369	-1.942	-1.874	-2.077
	-82.442	143.413	113.334	-454.698	65.407

#### Beleggingsrendement voor risico fonds (%)

Werkelijk (inclusief resultaat valuta- en rentehedge)	-4,5	9,0	8,0	-23,4	3,3
Werkelijk (exclusief resultaat valuta- en rentehedge)*	-	-	7,2	-9,8	10,8
Benchmark rendement	-4,8	9,4	7,8	-9,4	9,8

\* Wegens het unitiseren van de portefeuille is het niet mogelijk om een overkoepelend rendement exclusief valuta- en rentehedge te tonen voor 2024 en 2025.

#### Uitvoeringskosten in % van gemiddeld belegd vermogen (%)

Pensioenuitvoeringskosten	0,23	0,29	0,23	0,17	0,13
Kosten vermogensbeheer exclusief transactiekosten	0,41	0,44	0,43	0,43	0,39
Transactiekosten vermogensbeheer	0,13	0,05	0,08	0,15	0,07
	0,77	0,78	0,74	0,75	0,59

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

Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer in €	552	694	518	441	394
--	-----	-----	-----	-----	-----

Zie voor nadere toelichting over de uitvoeringskosten per deelnemer hoofdstuk 4 Pensioenbeleid, paragraaf Kostentransparantie.

## 2. KARAKTERISTIEKEN VAN HET PENSIOENFONDS

### Profiel

Stichting Pensioenfonds voor Dierenartsen (SPD), statutair gevestigd te Utrecht, is opgericht op 1 januari 1975. De laatste statutenwijziging was op 9 september 2025. De wijziging betrof het aanscherpen van de tussentijdse zittingstermijnen van bestuursleden bij vacatures en de regeling omtrent ontstentenis en belet. De stichting is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41178388. SPD is een beroepspensioenfonds en is aangesloten bij de Pensioenfederatie.

De stichting voert de pensioenregeling uit die op verzoek van de beroepspensioenvereniging "Deelnemersvereniging Pensioenfonds Dierenartsen" (DPD) door de Minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid verplicht is gesteld voor iedere dierenarts die praktijk uitoefent in een in Nederland gevestigde praktijk. SPD heeft tot doel uitvoering te geven aan het pensioenreglement, zoals dat geldt voor de praktiserende dierenartsen (en gepensioneerde en gewezen praktiserende dierenartsen). SPD beperkt haar activiteiten tot het uitvoeren van (een) pensioenregeling(en) en het verrichten van werkzaamheden die daar rechtstreeks verband mee houden en die het pensioenfonds in staat stellen zijn maatschappelijke functie - het behoeden van (gewezen) deelnemers voor de financiële gevolgen van pensionering, overlijden of (naar keuze) arbeidsongeschiktheid op basis van solidariteit en collectiviteit - zo goed mogelijk uit te voeren. Het pensioenfonds ontwikkelt géén activiteiten die niet behoren tot de kerntaken van een pensioenfonds en oefent geen nevenactiviteiten uit.

SPD heeft haar doelstellingen met betrekking tot het verslagjaar 2025 vertaald in een concrete missie, visie en strategie, zoals bedoeld in de Code Pensioenfonds.

### Missie

Het pensioenfonds voor dierenartsen draagt op een prudente wijze zorg voor een verplicht levenslang basispensioen (aanvullend op de AOW) voor praktiserende dierenartsen en hun eventuele nabestaanden. Het pensioenfonds streeft ernaar dat dit basispensioen waardevast blijft. Collectiviteit en solidariteit zijn de basiswaarden van het fonds en worden onderschreven door de deelnemers. De kosten voor de uitvoering van de regeling zijn marktconform.

### Visie

Het fonds voert zelfstandig in de tweede pijler de verplichte pensioenregeling uit voor praktiserende dierenartsen. Het is een aan de wensen van de deelnemers getoetste regeling. Het fondsbestuur bestaat uit dierenartsen die bewezen voldoende geschikt zijn. Het bestuur houdt rekening met de ontwikkelingen binnen de veterinaire sector, de pensioensector en de politiek die van invloed zijn op het fonds. Er is voldoende draagvlak voor de pensioenregeling en de deelnemers/DPD-leden onderschrijven daarmee de collectiviteits- en solidariteitskenmerken van het fonds. Maatschappelijk verantwoord beleggen is een belangrijke waarde in het beleggingsproces van het pensioenfonds voor dierenartsen.

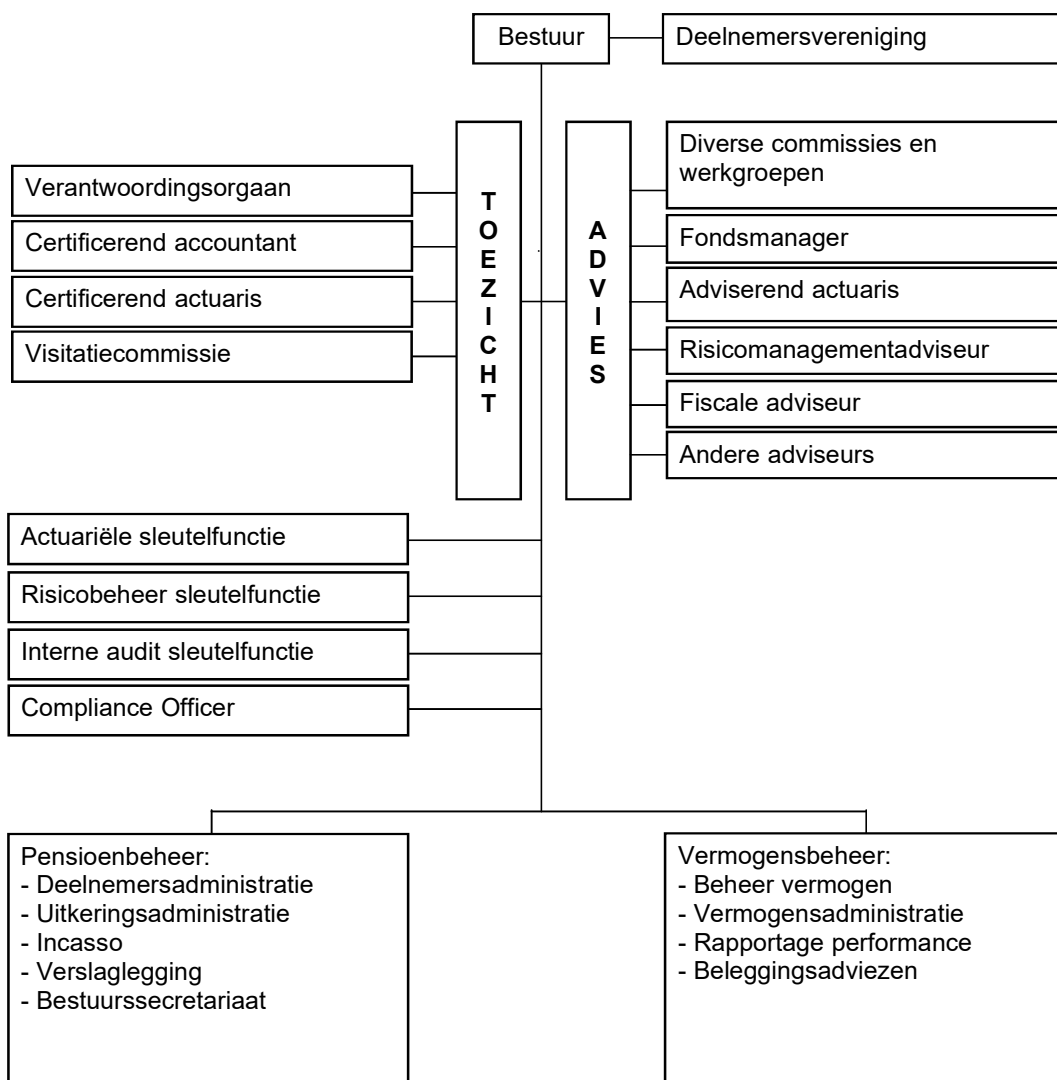
### Strategie

De deelnemer en diens pensioen staan bij het pensioenfonds voor dierenartsen centraal. SPD streeft naar een hoge deelnemerstevredenheid. Pensioen- en vermogensbeheer moeten zijn afgestemd op de wensen van de deelnemers, waarbij kosten en opbrengsten in de juiste balans worden gebracht door het pensioenfondsbestuur. Het bestuur zal dit, rekening houdend met het veranderende politieke landschap, blijven doen. Achtereenvolgens wordt aandacht besteed aan de grootte van het fonds en de kosten per deelnemer, het nieuwe pensioenstelsel, de verplichtstellingscontrole, het gebrek aan pensioeninteresse bij de deelnemers, de complexiteit van de regeling in samenhang met de robuustheid van de administratie en de kansen op het gebied van keuzemogelijkheden en maatschappelijk verantwoord beleggen. Tot slot wordt stilgestaan bij de redenen waarvan het bestuur vindt dat die het bestaan van een eigen zelfstandig pensioenfonds voor dierenartsen rechtvaardigen.

## Organisatie van het pensioenfonds

### Verdeling van taken, bevoegdheden en verantwoordelijkheden

In het vervolg van dit hoofdstuk beschrijven wij de huidige organisatie van ons fonds aan de hand van onderstaand schema.



### Bestuur

Het bestuur is verantwoordelijk voor het beheer van het pensioenfonds en het uitvoeren van de pensioenregeling, waaronder het doen van pensioenuitkeringen aan pensioengerechtigden. Onderdeel van deze verantwoordelijkheid is het uitvoeren van interne controlemaatregelen gericht op de juiste en volledige registratie van de gegevens van het pensioenfonds. Het bestuur heeft, krachtens de statuten en reglementen, bevoegdheden tot het verrichten van betalingen en het aangaan van contractuele verplichtingen met derden.

### **Rooster van aftreden**

Het bestuur van het pensioenfonds bestaat uit ten minste vijf en maximaal zeven leden. Maximaal vijf bestuursleden worden gekozen uit de deelnemers en gewezen deelnemers die lid zijn van DPD en wel door de algemene vergadering van deze deelnemersvereniging. Eén bestuurslid wordt gekozen door de pensioengerechtigden uit de gepensioneerden die lid zijn van DPD. Een bestuurslid van het pensioenfonds kan niet tevens bestuurslid zijn van DPD. Eén bestuurslid wordt voorgedragen door het bestuur van de Koninklijke Nederlandse Maatschappij voor Diergeneeskunde (KNMvD). Dit bestuurslid is aan het pensioenfonds verbonden als (gewezen) deelnemer of gepensioneerde, maar hoeft geen lid te zijn van DPD.

Aan het eind van het verslagjaar is de samenstelling van het bestuur als volgt:

	<i>In functie vanaf</i>	<i>Aftredend per</i>
De heer J.A.M. van Gils	1 januari 2015	31 december 2026 (3 <sup>e</sup> termijn)
Mevrouw D.C. Sonneveld (voorzitter)	1 januari 2020	31 december 2027 (2 <sup>e</sup> termijn)
De heer M.H.J.J. Westerhof (secretaris)	1 januari 2021	31 december 2028 (2 <sup>e</sup> termijn)
De heer B.A. Sloots	1 januari 2023	31 december 2026 (1 <sup>e</sup> termijn)
De heer F.P. Zwanenburg	1 januari 2023	31 december 2026 (1 <sup>e</sup> termijn)
Mevrouw C.G. Rijpkema-Hoekert	19 februari 2024	31 december 2027 (1 <sup>e</sup> termijn)

### *Aspirant bestuurslid*

Mevrouw L.W.J. Janssen is per 1 september 2025 aspirant bestuurslid.

De heer Zwanenburg is het bestuurslid dat, per 1 januari 2024, op voordracht van KNMvD is benoemd.

### *Relevante nevenfuncties (aspirant) bestuursleden*

Er zijn momenteel geen relevante nevenfuncties te vermelden van (aspirant) bestuursleden.

Het bestuur van SPD heeft de dagelijkse uitvoering van de werkzaamheden uitbesteed aan een uitvoeringsorganisatie. Deze werkzaamheden betreffen vermogensbeheer, pensioenadministratie en bestuursondersteuning. Uitgangspunt is dat het bestuur, conform de eisen van de Wet verplichte beroepspensioenregeling (Wvb), verantwoordelijk blijft voor de juiste uitvoering van de uitbestede taken.

### **Dagelijks beleid**

De voorzitter en de secretaris zijn samen belast met de uitvoering van de besluiten van het bestuur van SPD. Zij vertegenwoordigen gezamenlijk SPD in en buiten rechte. Het bestuur heeft uitsluitend bevoegdheden conform de statuten en reglementen van SPD, in overeenstemming met de vastlegging in de ABTN.

### **Deelnemersvereniging**

Om het draagvlak van de verplichtgestelde pensioenregeling te kunnen toetsen is in 2006 de beroepspensioenvereniging DPD opgericht. DPD bepaalt de opzet van de regeling en benoemt de bestuursleden van SPD. Het bestuur van SPD overlegt minimaal eenmaal per jaar (in de meeste jaren vaker) met het bestuur van DPD.

Het bestuur van DPD bestaat ultimo 2025 uit:

- mevrouw C.C.M.A. Duijn (interim-voorzitter)
- de heer F. Ariës (secretaris)
- de heer G.P.M.M. Tacken
- de heer J. van Riel (aspirant-bestuurslid)

### **Verantwoordingsorgaan**

Het bestuur legt jaarlijks aan het verantwoordingsorgaan verantwoording af over het gevoerde beleid. Het verantwoordingsorgaan is een orgaan van het pensioenfonds en is op 31 december 2025 als volgt samengesteld:

- de heer B. van Haften (voorzitter)
- mevrouw M.J. Wisse
- mevrouw B. Witlox

Jaarlijks beoordeelt het verantwoordingsorgaan de werkwijze, het beleid en de keuzes van het bestuur van SPD. Het verantwoordingsorgaan geeft een schriftelijk en beargumenteerd oordeel. Vervolgens geeft het bestuur van SPD een schriftelijke en beargumenteerde reactie hierop. Zowel het oordeel van het verantwoordingsorgaan als de reactie van het bestuur is opgenomen in hoofdstuk 9 van dit bestuursverslag.

### **Intern toezicht**

Voor de inrichting van het intern toezicht heeft het bestuur gekozen voor intern toezicht door een visitatiecommissie. De visitatiecommissie bestaat uit drie leden die op bindend advies van het verantwoordingsorgaan door het bestuur zijn benoemd. In 2025 bestaat de visitatiecommissie uit de volgende leden:

- de heer H.J.W.M. Peters (voorzitter)
- de heer J.P.B. Brand
- de heer J.B.L.M. van Besouw

Een samenvatting van het oordeel en de bevindingen van de visitatiecommissie is opgenomen in hoofdstuk 10 van dit bestuursverslag.

### **Uitvoeringsorganisatie**

Het bestuur heeft, met inachtneming van de Beleidsregel uitbesteding pensioenfonds, ervoor gekozen om het pensioenbeheer, de beleidsvoorbereiding en de ondersteuning van het bestuur uit te besteden. Het pensioenbeheer en de bestuursondersteuning zijn ondergebracht bij Achmea Pensioenservices N.V. (APS) te Zeist.

De bestaande overeenkomst tussen APS en SPD zou aflopen op 31 december 2025. Daarom zijn SPD en APS in oktober 2025 een nieuwe overeenkomst overeengekomen, met ingangsdatum 1 januari 2026 en een maximale looptijd van vier jaar. Deze nieuwe overeenkomst sluit aan bij de wijziging van de pensioenregeling van SPD op grond van de Wet toekomst pensioenen (Wtp), die eveneens op 1 januari 2026 in werking treedt. Hierdoor gaat gelijktijdig een nieuwe administratieovereenkomst met APS in. Ook sluit deze nieuwe overeenkomst aan bij de onverwachte strategische wijzigingen bij de uitvoeringsorganisatie APS.

Op 8 juli 2025 heeft APS namelijk haar klanten geïnformeerd dat de dienstverlening aan externe klanten geleidelijk zal worden afgebouwd nadat alle pensioenregelingen zijn overgebracht naar het nieuwe pensioenstelsel. De nieuwe overeenkomst tussen SPD en APS heeft daarom een einddatum van uiterlijk 1 januari 2030, waarbij bepaalde verplichtingen, zoals exit-assistentie, kunnen doorlopen tot 31 juli 2030.

Het bestuur van SPD behoudt de mogelijkheid om het contract met APS tussentijds te ontbinden. Hiervoor geldt een opzegtermijn van minimaal negen maanden vóór het einde van een kalenderjaar.

APS is voor de uitvoering van de werkzaamheden van het pensioenfonds in het bezit van een ISAE 3402-verklaring en een ISAE 3000 type 2-rapport (SOC2).

Het vermogensbeheer en de vermogensadministratie zijn uitbesteed aan Achmea Investment Management te Zeist (Achmea IM). De overeenkomst met Achmea IM heeft een looptijd voor onbepaalde tijd (opzegtermijn drie maanden). Achmea IM is voor de uitvoering van de werkzaamheden van het pensioenfonds in het bezit van een ISAE 3402- en ISAE 3000- verklaring.

De verklaringen zijn rapportages van de onafhankelijke accountant van de uitvoeringsorganisatie, dat de betreffende organisatie de procedures volgt die deze moet volgen. Het bestuur neemt kennis van deze rapportage (geen bevindingen) en bespreekt deze met de betreffende organisaties.

SPD heeft met alle uitvoeringsorganisaties overeenkomsten en Service Level Agreements (SLA's) vastgelegd. De afzonderlijke SLA's zijn zodanig ingericht dat het bestuur inzicht heeft in de wijze van inrichting en uitvoering van de uitbesteede bedrijfsprocessen en de daarin door de uitvoeringsorganisatie verankerde maatregelen van interne controle en risicobeheersing inclusief maatregelen gericht op fraudepreventie. Handhaving van de getroffen maatregelen, gericht op een beheerste en integere bedrijfsvoering, vindt plaats via interne en/of externe audits bij de uitvoeringsorganisaties. Over de uitkomsten van deze audits wordt het bestuur geïnformeerd. De relevante bestuurscommissies beoordelen de ISAE 3402-verklaringen en eventuele andere auditverklaringen.

In december 2024 heeft de Pensioenfederatie de Gedragslijn AI en Ethiek voor de pensioensector gepubliceerd. APS heeft als pensioenuitvoeringsorganisatie een AI-beleid opgesteld. SPD volgt de speerpunten van het AI-beleid van haar pensioenuitvoeringsorganisatie.

### **Commissies en werkgroepen**

Om de werkzaamheden optimaal te kunnen uitvoeren heeft het bestuur commissies en werkgroepen ingesteld die onder meer tot taak hebben besluiten, die het bestuur moet nemen, voor te bereiden en genomen besluiten op verzoek van het bestuur uit te voeren. Zij kunnen ook toezien op de uitvoering van door het bestuur genomen besluiten. Het bestuur kan besluiten dat externe deskundigen en niet-bestuursleden deel uitmaken van een commissie of werkgroep.

Op basis van actualiteit wordt gewerkt met werkgroepen (tijdelijke aard) en voor langdurige aandachtsgebieden met commissies (permanent).

Op dit moment kent het bestuur de volgende vaste commissies, te weten:

- beleggingsadviescommissie (BAC);
- communicatiecommissie (CC);
- commissie pension fund governance (PFG);
- risicoadviescommissie (RAC); en
- monitoringscommissie pensioenbeheer (MCPB).

De commissies werken op basis van een reglement met daarin een vastgestelde taakopdracht. Deze commissies bestaan uit bestuursleden van het pensioenfonds en worden ondersteund door adviseurs vanuit APS, Achmea IM en/of andere adviseurs. De beleggingsadviescommissie kent twee externe leden. Verder heeft SPD nog één permanente commissie: de commissie van geschillen.

### **Beleggingsadviescommissie**

Het pensioenfonds kent een beleggingsadviescommissie met als mandaat het:

- nader invullen van het strategische beleggingsbeleid;
- formuleren van beleidsvoorstellen ter besluitvorming voor het bestuur, in samenspraak met de vermogensbeheerder; en
- monitoren van de uitvoering van het beleggingsbeleid door de vermogensbeheerder.

De commissie adviseert het bestuur over alle zaken die de beleggingen van SPD betreffen. Verder heeft het bestuur de beleggingsadviescommissie gemandateerd tot de uitvoering van het beleggingsplan van SPD. De commissie is samengesteld uit leden van het bestuur, te weten de heren Van Gils (voorzitter), Westerhof, Sloots en twee externe leden, de heren K. Bakker en R. Bloemberg. De commissie werd ondersteund door adviseurs van Achmea IM.

Relevante nevenfuncties externe leden commissie:

De heer R. Bloemberg	Client director/Accountmanager Cardano Head of Overlaymanagement Cardano
De heer K. Bakker	Lid managementteam PFZW aandachtsgebied risk & expertise

### ***Communicatiecommissie***

Het pensioenfonds kent een communicatiecommissie die aandacht besteedt aan alle vormen en middelen van communicatie rondom de pensioenregeling en het pensioenfonds. In het kader van de uitvoerige eisen van de Wvb is het bestuur van mening dat het thema 'communicatie' extra aandacht verdient en in de toekomst blijft verdienen (zie ook hoofdstuk 3 'Hoofdlijnen, alinea 'Communicatie' over de communicatie met betrekking tot Wtp). Het bestuur heeft een communicatiebeleid vastgesteld ten behoeve van (de verbetering van) de informatieverstrekking en vergroting van kennis en acceptatie van de pensioenregeling bij de deelnemers. De uitvoering van dit beleid is door het bestuur gedelegeerd aan de communicatiecommissie. In deze commissie hebben ultimo 2025, vanuit het bestuur van het pensioenfonds, mevrouw Rijpkema-Hoekert (voorzitter) en mevrouw Sonneveld zitting. Zij werden bijgestaan door de communicatieadviseur van APS.

### ***Commissie pension fund governance***

De commissie pension fund governance adviseert het bestuur over alle zaken die te maken hebben met goed pensioenfondsbestuur, intern toezicht, verantwoording en compliance. Ultimo 2025 hebben de bestuursleden de heer Sloots (voorzitter) en mevrouw Rijpkema-Hoekert zitting in deze commissie. Zij werden bijgestaan door de bestuursadviseur van APS en de compliance officer.

### ***Risicoadviescommissie***

De sleutelfunctiehouder risicobeheer en de risicoadviescommissie hebben als taak het bestuur te adviseren ten aanzien van het integraal risicomanagement en het formuleren van voorstellen om dit aan te passen. Daarnaast zijn ze verantwoordelijk voor de implementatie en werking van het integraal risicomanagement en het monitoren van beheersmaatregelen. De risicoadviescommissie bestaat ultimo 2025 uit de bestuursleden de heer Zwanenburg (voorzitter), mevrouw Sonneveld en de heer Sloots (toehoorder). Mevrouw Stark, sleutelfunctiehouder risicobeheer, is als toehoorder aanwezig. Zij werden ondersteund door adviseurs van APS.

### ***Monitoringscommissie pensioenbeheer***

De monitoringscommissie pensioenbeheer controleert de werkzaamheden die aan APS zijn uitbesteed en heeft hierover periodiek overleg. Verder heeft het bestuur de monitoringscommissie pensioenbeheer gemandateerd tot het beoordelen en het nemen van besluiten inzake individuele deelnemersdossiers waarin sprake is van een betalingsachterstand, en inzake verzoeken van belanghebbenden om in een specifiek geval in het voordeel van de belanghebbende af te wijken van het pensioenreglement of invulling te geven aan een situatie die niet wordt geregeld in het pensioenreglement. De monitoringscommissie pensioenbeheer bestaat ultimo 2025 uit de bestuursleden de heer Van Gils (voorzitter) en de heer Zwanenburg. Zij werden ondersteund door adviseurs van APS.

## Commissie van geschillen

Het bestuur van SPD heeft een klachtenprocedure en een reglement commissie van geschillen opgesteld. Deze documenten zijn ook op de website geplaatst zodat het voor alle belanghebbenden eenvoudig te vinden is hoe en waar men een klacht of geschil kan indienen.

Een belanghebbende kan bij een geschil met het pensioenfonds in beroep gaan bij de commissie van geschillen, conform de bepalingen in het pensioenreglement en het reglement commissie van geschillen. De commissie van geschillen bestaat uit een jurist, een actuaaris en een dierenarts. Zo nodig kan de commissie, per individueel geschil, een deskundige benoemen. De commissie heeft een permanent karakter; de leden zijn voor onbepaalde tijd benoemd door het bestuur van SPD.

De commissie van geschillen is ultimo 2025 als volgt samengesteld:

- Mevrouw A.J. van Wulfften Palthe (voorzitter)
- Mevrouw M.C.M. Slabbers
- De heer T. de Graaf

Aan de commissie is een griffier verbonden, die geen deel uitmaakt van de commissie. De leden van de commissie worden benoemd en ontslagen door het bestuur van het pensioenfonds. Met inachtneming van de bepalingen in de statuten, de reglementen en de betreffende geschillenregeling is de commissie bevoegd tot het doen van een uitspraak in geschillen tussen het pensioenfonds en een bezwaarmaker. De commissie van geschillen oordeelt in volstrekte onafhankelijkheid.

## Werkgroepen

De werkgroepen hebben, in tegenstelling tot de hiervoor genoemde commissies, een tijdelijk karakter en voeren een door het bestuur geformuleerde opdracht uit. Naast bestuursleden kunnen (externe) adviseurs deel uitmaken van de werkgroepen. In het kader van de Wtp is een aantal tijdelijke werkgroepen in het leven geroepen. Deze hadden betrekking op de risicopreferentie, asset liability management (ALM) en uiteraard de Wtp.

De navolgende werkgroepen waren in het verslagjaar actief.

<i>Werkgroep</i>	<i>Leden</i>	<i>Opdracht</i>
Werkgroep Contracten	Mevrouw Sonneveld De heer Westerhof Aangevuld met een ander bestuurslid uit een relevante bestuurscommissie	Het voeren van contractsonderhandelingen; resultaten worden ter definitieve goedkeuring voorgelegd aan het bestuur.
Werkgroep Transitie APS	Mevrouw Sonneveld De heer Westerhof De heer Zwanenburg De heer Van Gils	De afstemming met de pensioenuitvoeringsorganisatie APS over de transitie naar een nieuw administratieplatform en naar het nieuwe pensioenstelsel.
Stuurgroep Wtp	Mevrouw Duijn Mevrouw Sonneveld	Het coördineren van de acties gerelateerd aan de transitie naar een nieuwe pensioenregeling in samenspraak met de deelnemersvereniging.

### **Compliance officer**

De heer Schuiling is als externe compliance officer voor het pensioenfonds aangesteld voor 2025. Per 1 januari 2026 wordt hij opgevolgd door mevrouw Tjong. Beide zijn verbonden aan Projective Group. Als onderdeel van compliance wordt de naleving van de gedragscode van het fonds gecontroleerd. De compliance officer toetst jaarlijks of de gedragscode wordt nageleefd en ziet in elke bestuursvergadering toe op de uitvraag naar meldingen omtrent de gedragscode. De compliance officer is op basis van de ontvangen informatie van oordeel dat er geen signalen zijn dat zich in 2025 situaties (met een schijn) van belangenverstremming hebben voorgedaan, zoals bedoeld in de gedragscode. De compliance officer heeft een compliance rapportage opgeleverd over het verslagjaar 2025. Het bestuur heeft deze rapportage in de bestuursvergadering op 3 februari 2026 besproken.

Daarnaast zijn onder meer de volgende zaken door de compliance officer opgepakt: (gedeeltelijk) bijwonen van commissie- en bestuursvergaderingen, het geven van compliance-advies bijvoorbeeld met betrekking tot nevenfuncties en de Sanctiewetvereisten, het actualiseren van de systematische integriteitsrisicoanalyse (SIRA) in overleg met de PFG-commissie en het bestuur, monitoring wet- en regelgeving, beoordelen meldingen in het kader van belangenverstremming en integriteit, monitoring incidenten en integriteitsgerelateerde overtredingen, beoordelen van beleidsstukken die compliance raken (bijvoorbeeld het integriteitsbeleid), periodiek overleg met de compliance officers van de uitbestedingspartners van het pensioenfonds en het opstellen van de compliancerapportages.

Het bestuur evalueert jaarlijks de dienstverlening van Projective Group.

### **Externe deskundigen**

Het bestuur laat zich bijstaan door externe adviseurs op actuariel, juridisch en fiscaal terrein. Het bestuur blijft evenwel te allen tijde eindverantwoordelijk voor alle activiteiten van het pensioenfonds. SPD heeft een overeenkomst met enkele externe deskundigen.

#### **Actuaris**

Adviserend actuaire: de heer J.K. van Putten van Willis Towers Watson te Apeldoorn

Certificerend actuaire: de heer D. Kleinloog van Sprenkels te Amsterdam

Sleutelfunctiehouder actuariële functie: de heer D. Kleinloog van Sprenkels te Amsterdam

De certificerend actuaire rapporteert jaarlijks over de financiële positie van SPD en geeft een actuariële verklaring af. Ook controleert de certificerend actuaire de verslagstaten ten behoeve van DNB. Sprenkels vervult naast de rol van certificerend actuaire ook de actuariële sleutelfunctiehouder.

De adviserend actuaire, verder in dit verslag aangeduid als actuaire, geeft het bestuur advies rondom uiteenlopende onderwerpen, gerelateerd aan zijn werkgebied.

#### **Risicofunctie**

Mevrouw Stark is als externe deskundige aangesloten bij het fonds als sleutelfunctiehouder risicobeheer.

#### **Interne audit**

De heer D.N. Brouwer is als externe deskundige benoemd tot de interne audit sleutelfunctiehouder. 4PP Audit is vervuller op het gebied van interne audit.

**Onafhankelijke accountant**

De onafhankelijke accountant van SPD is BDO Audit & Assurance B.V. te Amstelveen, vertegenwoordigd door de heer W.J.P. Hoeve. APS stelt het jaarrapport op en de onafhankelijke accountant controleert dit rapport. De onafhankelijke accountant controleert ook de verslagstaten ten behoeve van DNB en doet verslag van zijn werkzaamheden in de vorm van een controleverklaring en een verslag aan het bestuur. Hierin zijn opmerkingen en aanbevelingen over de administratieve organisatie en interne controle van SPD opgenomen.

### 3. HOOFDLIJNEN

#### **Financiële positie**

Vanaf 1 januari 2015 is het gewijzigde Financieel Toetsingskader (FTK) van toepassing. Met deze regelgeving beoogt de wetgever het Nederlands pensioenstelsel minder gevoelig voor dagkoersen en daarmee stabiel te maken. In november 2022 publiceerde de Commissie Parameters 2022 een nieuw advies over de maximale parameters, de UFR-methode en de economische en risico neutrale scenario's. De nieuwe UFR-methode is per 1 januari 2023 ingegaan. De overige parameters gelden per 1 juli 2023 met de inwerkingtreding van de Wtp.

#### **Beleidsdekkingsgraad**

Onder het FTK is de beleidsdekkingsgraad leidend voor alle beleidsmaatregelen. De beleidsdekkingsgraad is namelijk de graadmeter voor de financiële situatie van het fonds. De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de actuele dekkingsgraad van de afgelopen 12 maanden en is daarmee minder afhankelijk van de dagkoersen dan de actuele dekkingsgraad. Daar staat tegenover dat fluctuaties op de financiële markten 12 maanden zullen doorwerken. Daarom is het belangrijk dat de beleidsdekkingsgraad waarop het bestuur stuurt, wordt berekend op basis van de juiste, tussentijdse, financiële informatie. Juiste en tijdige informatie is ook van wezenlijk belang voor de maand- en kwartaalrapportages aan DNB. Hierover zijn afspraken gemaakt tussen SPD en APS over de manier van vaststelling van de beleidsdekkingsgraad en de verantwoording hierover in de ISAE 3402 type II-rapportage.

#### **Financiële positie van SPD**

Sinds het ontstaan van de financiële crisis in 2008 verkeerde SPD in een tekort.

Dit is het geval wanneer de beleidsdekkingsgraad lager is dan de vereiste dekkingsgraad. De vereiste dekkingsgraad is een wettelijke en fondsspecifieke grens die aangeeft wat een pensioenfonds nodig moet hebben om de huidige en de toekomstige pensioenen te kunnen garanderen. Het is dus een streefniveau om aan te tonen dat een pensioenfonds voldoende buffer aanhoudt. In het geval dat de beleidsdekkingsgraad onder de vereiste dekkingsgraad ligt, moet het fonds een herstelplan indienen bij DNB.

Per 31 december 2024 was de beleidsdekkingsgraad van SPD 113,8% en lag daarmee onder het vereist eigen vermogen van 116,7%. SPD heeft daarom in maart 2025 opnieuw een actualisatie van het herstelplan ingediend bij DNB. Op 14 mei 2025 heeft DNB ingestemd met het herstelplan. Uit het verloop van het herstelplan bleek dat SPD binnen de gestelde termijnen uit herstel zou zijn.

Vanaf het vierde kwartaal van 2025 verkeert SPD niet langer in een tekort. De beleidsdekkingsgraad steeg boven het vereist eigen vermogen uit. De beleidsdekkingsgraad bereikte per 31 oktober 2025 118,1% en was daarmee gelijk aan het vereist eigen vermogen. De beleidsdekkingsgraad steeg in november en december verder.

Per 31 december 2025 was de beleidsdekkingsgraad van SPD 120,0% en lag daarmee boven het vereist eigen vermogen van 118,4%. In 2024 is er door het bestuur bepaald dat er minimaal een dekkingsgraad van 104,5% nodig is op het moment van invaren voor voldoende buffercapaciteit. Verder heeft het SPD-bestuur ervoor gekozen om geen compensatiedepot aan te houden, omdat er in de huidige regeling geen sprake is van doorsneepremiesystematiek. Op basis van de cijfers per 31 december 2025 heeft SPD een gezonde financiële basis tijdens de overgang naar het nieuwe stelsel per 1 januari 2026. In het nieuwe pensioenstelsel wordt de financiële positie en het eventueel aanpassen van pensioenuitkeringen niet meer bepaald door dekkingsgraden.

### ***Evenwichtigheid van de bijdrage van de pensioenpremie***

Sinds 1 januari 2015 hoeft de pensioenpremie niet meer bij te dragen aan het financiële herstel van het pensioenfonds. Voor 2015 werd de eis gesteld door de toezichthouder DNB en was dit onderdeel van de toen geldende wetgeving. Op basis van de huidige wetgeving kan de premiedekkingsgraad lager zijn dan 100%. De verhouding tussen de ontvangen premie en actuariële koopsom van de in te kopen aanspraken noemen we de premiedekkingsgraad. De premiedekkingsgraad is daarmee ook een indicator voor de bijdrage van de premie aan de ontwikkeling van de dekkingsgraad.

Op basis van de premie en inkoopfactoren lag de premiedekkingsgraad van SPD tussen 2015 en 2022 steeds tussen 60% en 90%. De premie en de inkoopfactoren die voor 2023 zijn vastgesteld, resulteerde in een premiedekkingsgraad van 124%. Ondanks het feit dat de wetgeving ten aanzien van de (reken-)regels nog niet bekend was, heeft de actuaaris het bestuur er toen op gewezen dat de premiedekkingsgraad van 124% betekent dat de premie in combinatie met de huidige inkoopfactoren tot positieve bijdragen zou leiden voor de dekkingsgraad (jaarlijks 0,4%-punt). Door landelijke afspraken ten aanzien van het nieuwe pensioenstelsel (pensioenakkoord) werd duidelijk dat een interne collectieve waardeoverdracht naar de nieuwe regeling (invaren) voor de meeste pensioenfondsen de standaard is. Dit is het voorgenomen besluit van DPD.

Het bestuur heeft vervolgens in 2023 in meerdere vergaderingen besproken of de premiedekkingsgraad van 124% evenwichtig was. Het bestuur vond dat de premiesystematiek ten aanzien van de lange horizon van het fonds evenwichtig was. De invoering van het nieuwe pensioenstelsel beperkt de horizon van het pensioenfonds in het huidige stelsel. Hierdoor kan het negatieve effect van de jaarlijkse inkoop van de pensioenaanspraken door de actieve deelnemers op de dekkingsgraad van het fonds leiden tot een enigszins negatief effect op de gewezen deelnemers en pensioengerechtigden.

Het bestuur is zich ervan bewust dat SPD een collectieve pensioenregeling heeft waarin verschillende generaties en deelnemersgroepen op verschillende manieren solidair zijn (geweest) met elkaar. De dekkingsgraad is enige tijd op een laag niveau geweest waardoor pensioengerechtigden er door de inflatie en het ontbreken van indexatie op achteruit konden gaan. Daarnaast bouwen de pensioengerechtigden geen pensioen meer op. Tegelijkertijd hebben de pensioengerechtigden wel kunnen profiteren van de periode dat de premiedekkingsgraad boven de 100% lag. Toentertijd is besloten om geen correctie toe te passen in het voordeel van de actieve deelnemers.

Op basis van de rente per 30 september 2024 was de verwachte premiedekkingsgraad voor 2025 ex-ante gelijk aan 116% (2024: 147% voor correctie). De actuele dekkingsgraad per 30 september 2024 was 114,5%. Op basis van de actuele dekkingsgraad en premiedekkingsgraad heeft de premie in 2025 geen effect gehad op de ontwikkeling van de dekkingsgraad.

In het nieuwe pensioenstelsel, met ingang 1 januari 2026, speelt de premiedekkingsgraad geen rol meer.

### ***Indexatie***

De regels voor indexeren zijn onder het gewijzigd FTK strenger geworden. Indexaties moeten vanaf 2015 toekomstbestendig zijn. Toekomstbestendig betekent dat niet alleen het komende jaar, maar ook naar verwachting de daaropvolgende jaren de verwachte indexatie kan worden toegekend.

Het toeslagbeleid van SPD heeft de ambitie de prijsinflatie op basis van de consumentenprijsindex (afgeleid) over de direct voorafgaande periode 1 juli - 1 juli te compenseren.

Tot 2022 heeft indexatie enige tijd niet plaats kunnen vinden. In het verleden is echter door het pensioenfonds, inclusief de gepensioneerden, gekozen voor nominaal pensioen met een resultaatdeling. Bij aanpassing van de Wvb is deze omgezet in een voorwaardelijke indexatie. Er wordt alleen geïndexeerd als hiervoor ruimte is. In zowel 2022, 2023, 2024 als 2025 zijn de pensioenen geïndexeerd.

In 2024 is door het bestuur besloten om de pensioenen per 1 januari 2025 te verhogen met 0,3%. Dat was lager dan de prijsinflatie van 2,1% (Afgeleide Consumentenprijsindex CPI periode 1 juli 2023 --1 juli 2024). Het SPD-bestuur heeft dit besluit genomen op basis van het reguliere FTK wat ruimte gaf om 0,3% te indexeren. De gemiste indexatie per 1 januari 2025 kwam uit op 1,8%.

Met het zicht op de transitie naar het nieuwe stelsel en op basis van de financiële situatie van het fonds, heeft het bestuur van SPD in 2025 besloten om in het huidige stelsel en op basis van het reguliere FTK nog een verhoging toe te kennen. Per 31 december 2025 zijn de pensioenen verhoogd met 0,9%. Dat is lager dan de prijsinflatie van 2,9% (Afgeleide Consumentenprijsindex CPI periode 1 juli 2024 - 1 juli 2025). De gemiste toeslag per 31 december 2025 is 2,0%.

Op 1 januari 2026 wijzigt de pensioenregeling van SPD door de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel. Na de overgang worden pensioenen niet meer verhoogd door middel van een bestuursbesluit op basis van de consumentenprijsindex en de financiële situatie van het fonds. Door deze overgang kan er geen achterstandsindexatie plaatsvinden. In de nieuwe premieregeling staat de inleg vast en gaat het pensioen meebewegen met de economie. Het pensioen kan naar verwachting sneller omhoog als de resultaten op de beleggingen goed zijn, maar het pensioen kan ook omlaaggaan als de resultaten slechter zijn.

## **Governance**

### ***Zorgvuldig bestuur***

Het pensioenfondsbestuur is zich bewust van zijn verantwoordelijkheden. Daarnaast weet het bestuur hoe het deze verantwoordelijkheden moet dragen en aan wie het verantwoording aflegt. Onder de verantwoordelijkheden van het bestuur valt het naleven van de statuten, de reglementen, de relevante wet- en regelgeving en het beheersen van de risico's. Daarbij stelt het bestuur zich onafhankelijk op en werkt volgens de principes van evenwichtige belangenbehartiging. De eindverantwoordelijkheid voor de administratieve organisatie en de externe uitvoerders ligt bij het bestuur.

### ***Wet Toekomst Pensioenen***

De Wet toekomst pensioenen (Wtp) is in werking getreden op 1 juli 2023.

Hieraan voorafgaand is een lang onderhandelingstraject geweest die uitmondde in de zogenaamde Hoofdlijnennotitie. Na publicatie van deze Hoofdlijnennotitie hebben de besturen van SPD en DPD besloten om samen op te trekken in de kennisvorming ten aanzien van het wetsvoorstel Wtp. De twee besturen en het VO van SPD hebben samen de 'werkgroep Wtp' gevormd. De werkgroep Wtp heeft vanaf januari 2021 een reeks kennissessies georganiseerd voor alle leden van het DPD-bestuur, SPD-bestuur en het VO. Vanaf januari 2022 werd de projectorganisatie uitgebreid door een stuurgroep in te stellen en een projectmanager en projectsecretaris te benoemen.

Er is daarbij gewerkt met een uitgebreide detailplanning met honderden processtappen. Ten aanzien van de detailplanning werden de onderlinge afhankelijkheden zo goed mogelijk vooraf in kaart gebracht en waar nodig tussentijds bijgesteld. De integrale rapportage over de detailplanning bevat naast de deadlines, verwachte doorlooptijden, de actiehouders, de vergadering waarin de processtap wordt behandeld, de geüpdatete status van de processtap ook in een geïntegreerde verantwoordelijkheidsmatrix-matrix, waarbij er rekening wordt gehouden met de wettelijke en reglementaire taken en bevoegdheden van de diverse gremia van SPD en DPD. De detailplanningsrapportage werd vanaf december 2022 minimaal eens per maand geactualiseerd en gedeeld met de gehele werkgroep. In de praktijk gebeurde dit vaker, vooral na het bereiken van (grotere) mijlpalen.

Begin 2023 is de besluitvormingsfase van het project gestart. Dit betekende dat de focus van de voorbereiding van de besluitvorming is verplaatst naar de diverse gremia binnen de werkgroep Wtp: het SPD-bestuur, het DPD-bestuur en het VO van SPD.

Het streven was op verzoek van de DPD om 1 januari 2025 over te gaan naar het nieuwe stelsel. Het bestuur van SPD heeft in samenwerking met DPD naar beschikbare opties gekeken. Vervolgens heeft DPD de keuzes voorgelegd aan haar leden in een bijzondere algemene ledenvergadering in het najaar van 2023. Op basis van die keuzes wordt de nieuwe pensioenregeling vormgegeven. Op 19 december 2023 heeft SPD een inwaarmelding ingediend bij DNB. In de loop van 2024 heeft SPD diverse bevindingen en vragen van de toezichthouder DNB beantwoord. De verdere detailuitwerking van het pensioenakkoord heeft heel 2024 nog in beslag genomen.

Helaas heeft het bestuur, op basis van de informatie ontvangen vanuit de werkgroep Wtp en APS, medio 2024 moeten besluiten het moment van invaren te verschuiven naar 1 juli 2025 omdat er onvoldoende zekerheid was dat het pensioenfonds op 1 januari 2025 verantwoord naar het nieuwe stelsel Wtp over zou kunnen gaan.

In juni 2025 werd duidelijk dat APS onvoldoende garantie kon geven dat de afgesproken en benodigde pensioenprocessen in de nieuwe IT-keten afdoende getest waren om de transitiedatum op 1 juli 2025 te handhaven. Het afgesproken fallback scenario bij het niet transiteren per 1 juli 2025, was het uitstellen van de transitiedatum naar 1 januari 2026. APS bood het bestuur daarnaast twee andere transitiedata namelijk; invaren op 1 oktober 2025 of 1 januari 2027. Het SPD-bestuur heeft na ontvangst van extra documentatie van APS en na meerdere sessies en risicoafwegingen ervoor gekozen om geen gebruik te maken van de optie van 1 oktober 2025. APS kon onvoldoende zekerheid geven over de haalbaarheid van cruciale onderdelen in de planning. Daarom heeft het bestuur op 2 september 2025 besloten om op de transitiedatum van 1 januari 2026 te sturen. Op 14 november 2025 heeft het bestuur officieel bekend gemaakt dat het fonds per 1 januari 2026 zal invaren naar het nieuwe pensioenstelsel.

### ***Het nieuwe pensioenstelsel***

Als gevolg van de wettelijke verplichte stelselwijziging zijn alle nieuwe Wtp-pensioenregelingen beschikbare premiereregelingen. DPD en SPD hebben in 2023 gekozen voor een flexibele premiereregeling (FPR). Het uitgangspunt van DPD en SPD is de gewijzigde regeling zoveel mogelijk aan te laten aansluiten bij de huidige regeling, want de deelnemers zijn tevreden over de huidige regeling.

Daarom blijven de standaard pensioenleeftijd (65 jaar), de definitie van deelname, de hoogte van het pensioengevend inkomen, de franchise en het maximumberoepsinkomen ongewijzigd bij de wijziging van de pensioenregeling. Als gevolg van wetgeving wijzigt de premie van SPD in het nieuwe stelsel wel. In de nieuwe regeling is er sprake van een vaste premie, in tegenstelling tot de leeftijdsafhankelijke premie in het huidige stelsel. Dit betekent een stijging van de premie van jongere deelnemers en een daling voor de ouderen.

Het SPD-bestuur bewaakt in de aanloop naar de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel goed in hoeverre de gemaakte keuzes effect hebben op de pensioenresultaten van alle deelnemers en op de evenwichtigheid van de regeling. Door het netwerk in de pensioensector goed te onderhouden en de communicatie vanuit het ministerie en de Pensioenfederatie op de voet te volgen, blijft het pensioenfondsbestuur op de hoogte van nieuwe ontwikkelingen en kan het, als er aanpassingen nodig zijn, tijdig schakelen.

In de onderstaande tabel zijn de belangrijkste kenmerken (met focus op de belangrijkste wijzigingen) van de nieuwe regeling opgenomen:

<b>Eigenschappen nieuwe pensioenregeling</b>	
Karakter pensioenregeling	Flexibele premieregeling op basis van beschikbare premie.
Lifecycle beleggen in de opbouwfase	Meerdere lifecycles (defensief, neutraal en offensief), afbouwend naar variabele- en vaste pensioenuitkeringen.
Premiepercentage (als percentage van de pensioengrondslag)	Het premiepercentage wordt 26,2% (dit is inclusief de actuariële kosten vóór de risicodekking van het partner- en wezenpensioen en exclusief de kosten voor de vrijwillige verzekering van premievrijstelling bij beroepsarbeidsongeschiktheid).
Bijspaarmogelijkheid	Bijsparen tot de fiscale grenzen ten aanzien van de premiepercentage.
Variabele pensioenuitkering	Variabele pensioenuitkering bij SPD. Vaste uitkering is mogelijk bij verzekeraar op basis van individueel shoprecht.
AOW-overbruggingspensioen	Mogelijkheid van AOW-overbruggingspensioen opnemen in de regeling.
Uiterste mogelijkheid om het pensioen in te laten gaan	Geheel of gedeeltelijk doch uiterlijk tot de AOW-leeftijd + 5 jaar.
Risicodelingsreserve	Het inzetten van een risicodelingsreserve voor de uitkeringsfase, met als doel verlagingen van de pensioenuitkeringen zoveel mogelijk te voorkomen en om zo stabiliteit in de uitkeringsfase te bevorderen.
Spreiding van risico's (positieve en negatieve rendementen) in de uitkeringsfase	De positieve en negatieve rendementen worden gespreid in de uitkeringsfase. De spreidingsperiode bedraagt 3 jaar.
Partnerpensioen bij overlijden vóór pensionering (risicoverzekering)	Verplichte collectieve deelname. Het partnerpensioen bij overlijden vóór de pensioendatum bedraagt 40% van het (maximum) beroepsinkomen. Het uitkerende partnerpensioen valt binnen de collectieve toedelingskring.
Voorzetting risicodekking voor partnerpensioen bij overlijden vóór pensionering:	Gedurende 3 maanden na einde deelname. Gedurende de periode dat de deelnemer recht heeft op een WW uitkering en gedurende de periode dat de deelnemer recht heeft op een ziektewetuitkering.
Wezenpensioen	Bedraagt 20% van het (maximum) beroepsinkomen tot 25 jaar. Het uitkerende wezenpensioen valt binnen de collectieve toedelingskring.
Wezenpensioen volle wees	Bedraagt het dubbele bedrag (40%) van het wezenpensioen tot 25 jaar.

De details van de pensioenregeling zijn uitgewerkt in het pensioenreglement. De regelingskenmerken van de nieuwe flexibele premieregeling zijn ook te vinden in bijlage 2. Pensioenregeling van dit bestuursverslag.

### ***Klachtenprocedure en geschillenregeling***

Het pensioenfonds beschikt over een klachtenprocedure en over een reglement voor de commissie van geschillen. Zowel de klachtenprocedure als het reglement voor de commissie van geschillen is op de website gepubliceerd. Op de website staat een uitgebreide toelichting, inclusief stappenplan, om het voor deelnemers zo eenvoudig mogelijk te maken om hun eventuele ontevredenheid te uiten.

Als de klager het niet eens is met de beslissing van de administrateur, heeft de klager het recht in beroep te gaan bij het bestuur. Vanaf 1 januari 2024 kan de klager zich wenden tot de Geschilleninstantie Pensioenfondsen (GIP). Daarbij kan de klager kiezen tussen bemiddeling door de Ombudsman Pensioenen of beslechting door een geschillencommissie. Het GIP behandelt ook zaken met terugwerkende kracht tot 1 juli 2023.

Het bestuur zal het advies van de Ombudsman Pensioenen in overweging nemen, maar kan daar gemotiveerd van afwijken. Bij een bindend advies van een geschillencommissie leggen het bestuur en de klager zich neer bij dit advies. Bij een niet-bindend advies van een geschillencommissie neemt het bestuur het advies in overweging, maar kan het daar gemotiveerd van afwijken.

De klager heeft op elk moment het recht een beroep te doen bij een bevoegde rechter, behalve als de geschilleninstantie een bindend advies heeft gegeven.

Na een beslissing van het bestuur of ingeval van een niet-bindend advies van een geschillencommissie van de GIP, of indien een beslissing van het bestuur zich niet leent voor voorlegging aan de GIP, heeft de klager het recht in beroep te gaan bij de Commissie van Geschillen van het pensioenfonds. Als de klager in beroep gaat bij de rechter, sluit dit een beroep bij de Commissie van Geschillen uit.

Het aantal klachten in 2025, onderverdeeld naar onderwerp staat hieronder weergegeven:

Onderwerp		Aantal behandelde		
		Klachten	Geëscaleerde klachten	Geschillen
	Soort verwerking	Regulier	Herbeoordeling klacht	Ombudsman Pensioenen Geschillencommissie pensioenfondsen
<b>Behandelingsduur</b>	Duurt te lang, (nog) niet ontvangen, te traag	0	0	0
<b>Pensioenberekening en -betaling</b>	Hoogte uitkering, berekening, vordering, nabetalings	12	3	0
<b>Service en klantgerichtheid</b>	Tone of voice, diensten, ondersteuning, inleving	5	0	0
<b>Informatieverstrekking</b>	Brieven, serviceberichten, communicatie, uitleg	13	0	0
<b>Toepassing wet- en regelgeving, algemeen</b>	Wetgeving, pensioenregeling	2	0	0
<b>Toepassing wet- en regelgeving; invaren, transitie</b>	Wet toekomst pensioenen	10	0	0
<b>Deelnemersportaal</b>	Klachten over het deelnemersportaal	7	0	0
<b>Financiële situatie</b>	Verlagen, niet-indexeren, beleggingsbeleid, rente	0	0	0
<b>Registratie werknemersgegevens, Datakwaliteit</b>	Persoonsgegevens, dienstverbandgegevens	0	0	0
<b>Keuzebegeleiding</b>	Klachten over de kwaliteit van de keuzebegeleiding of klachten over het gebrek aan keuzebegeleiding	0	0	0
<b>Duurzaamheid</b>	Klachten over alles wat met duurzaamheid te maken heeft, zoals duurzaamheidsinformatie	0	0	0
<b>Overig</b>	Klachten over bijvoorbeeld: <ul style="list-style-type: none"> <li>• De kosten die het pensioenfonds maakt</li> <li>• De governance</li> </ul>	0	0	0
		<b>49</b>	<b>3</b>	<b>0</b>

Naar aanleiding van de klachten en geschillen die spelen binnen het pensioenfonds wordt gekeken of het nodig is verbeteringen door te voeren. Vanaf 2023 is APS gestart met het afhandelen van klachten in het klant contactcentrum (KCC). Gemiddeld wordt 95% van de klachten hier afgehandeld. Alle medewerkers in het KCC worden geselecteerd op houding en gedrag.

### *Gedragslijn goed omgaan met klachten*

Met de ingang van de Wet toekomst pensioenen per 1 juli 2023 wordt er binnen de pensioensector extra aandacht gevraagd voor een adequate klachtenbehandeling naast het beschikken van een interne klachten- en geschillenprocedure. De Pensioenfederatie heeft hierop in 2022 de Gedragslijn goed omgaan met klachten opgesteld, met een eerste nulmeting in datzelfde jaar. Sindsdien worden aangesloten pensioenfondsen jaarlijks door de Pensioenfederatie gevraagd om de eigen volwassenheid op het gebied van ontvankelijkheid voor klachten, klantgevoel en lerend vermogen te toetsen.

Het bestuur van SPD vindt het belangrijk om een persoonlijk en inzichtelijke klachtenafhandeling na te streven. Sinds 2022 vult SPD daarom in samenwerking met APS jaarlijks de meting van de Pensioenfederatie in. Uit de scores komt naar voren dat verbeteringen bijdragen aan een hogere mate van volwassenheid.

Zo waren de scores in 2022 (71%) en 2023 (76%) ruim voldoende. Vanaf 2024 scoort SPD op het gebied van klachtenafhandeling "goed" met respectievelijk 85% in 2024 en 86% in 2025.

Gedurende 2024 en 2025 worden deelnemers standaard gevraagd of hun klacht naar tevredenheid is afgehandeld. In 2025 is extra aandacht uitgegaan naar het verder verbeteren van de klachtenafhandeling. APS heeft de klachtenrapportage in 2025 verder verbeterd waarbij de coördinatie en afhandeling van klachten verder is geprofessionaliseerd op basis van de standaarden van Stichting Gouden Oor. Het Gouden Oor helpt organisaties om klantbeleving en klanttevredenheid te verhogen. De Gouden Oor standaard is een toetsingskader die organisaties kunnen gebruiken om de dienstverlening te verbeteren. Daarnaast zijn de lijnen tussen het bestuur, de klachtenbehandelaar en de KCC korter geworden.

Met de wijziging van de pensioenregeling en bijbehorende missie, visie en strategie per 1 januari 2026, zal er over 2026 opnieuw aandacht besteed worden aan verdere verbeteringen van de interne klachtenafhandeling.

### *Intern toezicht*

Op 24 februari 2026 heeft de visitatie over het jaar 2025 door de visitatiecommissie plaatsgevonden. Van het visitatierapport is een samenvatting in dit jaarrapport opgenomen.

### *Beoordeling van functioneren van bestuurders*

Het bestuur bespreekt jaarlijks het eigen functioneren en het functioneren van de door het bestuur ingestelde commissies. Elk jaar vindt, onder begeleiding van een externe deskundige, een aparte bestuursevaluatie plaats binnen het bestuur als geheel. Tevens worden functioneringsgesprekken met de individuele bestuursleden gevoerd.

Op 12 september 2025 heeft het bestuur de bestuursevaluatie gehouden waarbij het functioneren van het bestuur als geheel is besproken.

### *Gedragscode*

Ter voorkoming van belangenconflicten, misbruik en oneigenlijk gebruik van de bij SPD aanwezige informatie heeft SPD een gedragscode opgesteld. Deze gedragscode geldt voor de bestuursleden, leden van het verantwoordingsorgaan, externe leden van de beleggingsadviescommissie en overige door het bestuur aangewezen verbonden personen. De compliance officer ziet toe op de naleving van de gedragscode. De compliance officer heeft in de bestuursvergadering van 3 februari 2026 zijn compliance jaarrapportage over 2025 gepresenteerd.

In 2025 hebben zich geen compliance-incidenten voorgedaan.

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

In 2025 zijn geen dwangsommen of bestuurlijke boetes opgelegd. De toezichthouder heeft geen verplichting gegeven aan SPD door middel van een aanwijzing om binnen een door de toezichthouder gestelde redelijke termijn ten aanzien van in de aanwijzingsbeschikking aangegeven punten een bepaalde gedragslijn te volgen.

Voor zover bekend is bij het bestuur en de compliance officer, zijn er geen overtredingen van wet- en regelgeving, die het pensioenfonds betreffen, voorgekomen.

De overheid wil witwassen en financieren van terrorisme tegengaan. Daarom kwam er een centraal UBO-register waarin mensen met zeggenschap bij verschillende organisaties worden ingeschreven. SPD heeft de informatie over de bestuurders opgenomen in het UBO-register.

### ***Privacy versterkt met Algemene verordening gegevensbescherming (AVG)***

De wet- en regelgeving aangaande privacy voor pensioenfondsen is geregeld via de Algemene verordening gegevensbescherming (AVG), de Uitvoeringswet AVG en de Gedragslijn Verwerking persoonsgegevens pensioenfondsen.

Met ingang van 2020 dient SPD over de naleving van de Gedragslijn te rapporteren. Het fonds heeft ervoor gekozen om dat te doen via dit jaarrapport. Ter waarborging van de naleving van deze Gedragslijn heeft het pensioenfonds verschillende maatregelen getroffen: verwerkingsovereenkomsten met de verwerkers van het pensioenfonds, waarbij de verwerkers een verwerkingsregister bijhouden. Het pensioenfonds heeft naar aanleiding van de AVG een privacybeleid opgesteld, dat laatstelijk gewijzigd is op 5 september 2023. Tevens beschikt het fonds over een privacyverklaring of privacystatement, te raadplegen via de homepage van de website van het pensioenfonds. De privacy officer adviseert het pensioenfonds en monitort de naleving van de Gedragslijn. Op 2 december 2025 heeft de privacy officer haar rapportage aangeboden aan het bestuur.

Door het gebruikmaken van bestaande interne controlemethodes bij het fonds zoals ISAE 3402-rapportages van APS en Achmea IM, de ISAE 3000-rapportage van APS en Achmea IM, de privacy rapportage van APS en de niet-financiële risicorapportages van beide dienstverleners wordt door het bestuur getoetst of de Gedragslijn wordt nageleefd. Naar het oordeel van de privacy officer geven de geleverde auditrapporten op dit gebied voldoende zekerheid om de verklaring van SPD, over het naleven van de gedragslijn, te ondersteunen. Het bestuur verklaart ten aanzien van 2025 dat SPD de Gedragslijn naleeft. Hiervoor heeft het bestuur voldoende assurance gekregen.

In 2025 heeft zich geen incident voorgedaan dat gemeld is bij de Autoriteit Persoonsgegevens.

### ***Code Pensioenfondsen***

De Code Pensioenfondsen (hierna de Code) heeft tot doel het functioneren van de besturen van pensioenfondsen te verbeteren en inzichtelijker te maken. Hiertoe zijn door de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid 49 normen voor 'goed pensioenfondsbetuur' geformuleerd. De Code is gebaseerd op het 'pas toe of leg uit'-beginsel. Bepalend voor de werking van de Code is hoe de pensioenfondsen met de intenties van de Code omgaan, niet de mate waarin ze die naar de letter naleven. Dit betekent dus dat er ruimte is om af te wijken van de Code, mits dit weloverwogen gebeurt. De Monitoringcommissie Code Pensioenfondsen ziet toe op de naleving van de Code.

In slechts twee gevallen wijkt SPD in 2025 (nog) af van de normen uit de Code Pensioenfondsen; namelijk:

- norm 35: "Ten aanzien van leeftijdsdiversiteit geldt als minimum dat er tenminste één persoon zitting heeft in het bestuur en het verantwoordingsorgaan of het belanghebbendenorgaan die jonger is dan 40 jaar. Ten aanzien van genderdiversiteit geldt als minimum dat er in de genoemde organen variatie is in geslacht of genderidentiteit."

Het bestuur is van mening dat geschiktheid boven diversiteit gaat. SPD stelt de leeftijdsgrens op 45 jaar in plaats van 40 jaar. Hierdoor wijkt SPD af van norm 35 van de Code Pensioenfondsen. Per 1 januari 2020 heeft het bestuur een bestuurslid onder 45 jaar benoemd. Hierdoor voldoet het bestuur aan deze aangepaste norm. In 2022 werd in het VO een vrouwelijke kandidaat van onder de 45 jaar benoemd namens de actieve deelnemers. Hierdoor voldoet het VO aan deze aangepaste norm. Bij de selectie van nieuwe kandidaat-bestuursleden wordt extra aandacht besteed aan de diversiteit ten aanzien van leeftijd en gender. Dit is ook vastgelegd in het diversiteits- en inclusiebeleid en het stappenplan diversiteit. In 2025 is er een aspirant-bestuurslid geselecteerd op basis van, onder andere, de hierboven benoemde selectieprocedure.

- norm 37: "De eerste zittingstermijn van een lid van het bestuur, de raad van toezicht, het belanghebbendenorgaan of verantwoordingsorgaan is maximaal vier jaar. Deze leden kunnen voor een tweede termijn van maximaal vier jaar worden benoemd. Een bestuurslid en een lid van het belanghebbendenorgaan of verantwoordingsorgaan kunnen als daarvoor aanleiding bestaat voor een derde termijn van maximaal vier jaar worden benoemd. In dat geval onderbouwt het bestuur de aanleiding voor een derde benoeming en deelt het bestuur dit met de overige organen. Leden van een visitatiecommissie zijn maximaal acht jaar betrokken bij hetzelfde pensioenfonds."

SPD past deze norm niet volledig toe en handhaaft het beleid waarbij bestuursleden, zonder (individuele) aanleiding, voor een derde termijn kunnen worden herbenoemd. Dit besluit is zorgvuldig afgewogen en gebaseerd op de specifieke kenmerken van SPD als beroepspensioenfonds, waarbij het bestuur uitsluitend bestaat uit dierenartsen. De groep potentiële kandidaten voor het bestuur is relatief klein: in Nederland zijn er ongeveer 8.000 dierenartsen, waarbij de meesten pas na hun 25e afstuderen. Dit beperkt de instroom van nieuwe bestuursleden en maakt werving uitdagend. Daarnaast is het behoud van continuïteit en expertise binnen het bestuur essentieel. SPD heeft een relatief klein bestuur, waardoor het strikt hanteren van een limiet van twee termijnen kan leiden tot verlies van waardevolle ervaring en deskundigheid. De complexiteit van pensioenfondsbestuur vereist bovendien een zorgvuldig inwerktraject. Door een derde termijn mogelijk te maken, kan SPD ervoor zorgen dat nieuwe bestuursleden voldoende tijd krijgen om kennis en ervaring op te doen, terwijl de opgebouwde expertise binnen het bestuur behouden blijft. Ook speelt de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel een belangrijke rol in deze afweging. De komende jaren worden pensioenfondsen geconfronteerd met ingrijpende veranderingen, en het is van groot belang dat SPD gedurende deze periode optimaal gebruik kan maken van de aanwezige expertise en bestuurlijke continuïteit kan waarborgen.

In de onderstaande tabel ziet u de vindplaatsen van de rapportagenormen:

Rapportagenorm	Voldoet het fonds aan de norm?	Vindplaats toelichting bestuursverslag of website
<p><b>Norm 1</b></p> <p>Het pensioenfonds heeft een missie, visie en strategie. Daarin beschrijft het pensioenfonds wat het pensioenfonds wil betekenen en bereiken voor zijn belanghebbenden, rekening houdend met hun voorkeuren en belangen. Op deze wijze bepaalt het pensioenfonds wat zijn strategische doelstellingen en beleidsuitgangspunten, waaronder de risicohouding, zijn. Het pensioenfonds evalueert zijn missie, visie en strategie periodiek en rapporteert hierover in zijn bestuursverslag.</p>	Ja	Het bestuur rapporteert in het hoofdstuk 'Karakteristieken van het pensioenfonds' over de missie, visie en strategie van het pensioenfonds. Deze missie, visie en strategie zijn ook opgenomen op de website.
<p><b>Norm 4</b></p> <p>Het pensioenfonds verdiept zich in de voorkeuren van de bij het pensioenfonds betrokken belanghebbenden en betreft deze voorkeuren bij het bepalen van zijn strategische doelstellingen en beleidsuitgangspunten en gaat daarover met de belanghebbenden in gesprek. Het pensioenfonds rapporteert hierover jaarlijks in het bestuursverslag.</p>	Ja	Het bestuur rapporteert in het hoofdstuk 'Karakteristieken van het pensioenfonds' over het verdiepen in voorkeuren van belanghebbenden en het vertalen hiervan naar strategische doelstellingen en beleidsuitgangspunten.
<p><b>Norm 15</b></p> <p>Het bestuur vervult zijn taken op een voor belanghebbenden transparante, open en toegankelijke wijze. Het bestuur rapporteert jaarlijks in zijn bestuursverslag in ieder geval over: de missie, visie en strategie; de naleving van deze code en de interne gedragscode; de evaluatie van het functioneren van het bestuur; de afhandeling van klachten en geschillen en de wijzigingen in regelingen of processen die daaruit voortvloeien.</p>	Ja	Het bestuur rapporteert in het hoofdstuk 'Karakteristieken van het pensioenfonds' over de missie, visie en strategie van het pensioenfonds. In dit hoofdstuk 'Hoofddlijnen' wordt gerapporteerd over de naleving van de Code Pensioenfondsen en de interne gedragscode. Ook wordt in dit hoofdstuk gerapporteerd over het aantal klachten en geschillen dat het pensioenfonds heeft afgehandeld. De evaluatie van het functioneren van het bestuur wordt gerapporteerd in het hoofdstuk 'Hoofddlijnen'.
<p><b>Norm 26</b></p> <p>Het intern toezicht legt in het bestuursverslag, op basis van een vooraf door het intern toezicht vastgestelde toezichtvisie en een eerder geformuleerd normenkader, verantwoording af over de verrichte werkzaamheden, rapporteert de bevindingen en doet (zo nodig) aanbevelingen.</p>	Ja	Een samenvatting van het oordeel en de bevindingen van de visitatiecommissie is opgenomen in hoofdstuk 10 van dit bestuursverslag.
<p><b>Norm 34</b></p> <p>Het pensioenfonds heeft een schriftelijk beleid 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. Op basis van dit beleid heeft het pensioenfonds een planmatige aanpak gericht op het bereiken van deze doelen. Het bestuur herijkt dit beleid periodiek en rapporteert jaarlijks in het bestuursverslag over de resultaten van dit beleid.</p>	Ja	Het bestuur rapporteert in het hoofdstuk 'Karakteristieken' en 'Hoofddlijnen' van het bestuursverslag over de samenstelling van fondsorganen en de diversiteit van leden. De samenstelling van fondsorganen is ook opgenomen op de website, dit geldt ook voor het diversiteits- en inclusiebeleid.

Rapportagenorm	Voldoet het fonds aan de norm?	Vindplaats toelichting bestuursverslag of website
<p><b>Norm 35</b></p> <p>Ten aanzien van leeftijdsdiversiteit geldt als minimum dat er tenminste één persoon zitting heeft in het bestuur en het verantwoordingsorgaan of het belanghebbendenorgaan die jonger is dan 40 jaar. Ten aanzien van genderdiversiteit geldt als minimum dat er in de genoemde organen variatie is in geslacht of genderidentiteit.</p>	Er wordt afgeweken van deze norm	Het bestuur wijkt af van de norm zoals deze is opgenomen in de Code Pensioenfondsen vanaf 2024. De toelichting hierover is opgenomen in het hoofdstuk 'Hoofdlijnen' onder de kop 'Code pensioenfondsen'.

De normen die betrekking hebben op het Belanghebbendenorgaan en de Raad van Toezicht zijn voor SPD niet van toepassing.

De Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid hebben de Code Pensioenfondsen in 2023 herzien, deze is ingegaan op 1 januari 2024. Veel normen van de Code uit 2018 blijven onverminderd en ongewijzigd van kracht. Er zijn ook normen geschrapt omdat deze al uit de wet volgen. De Code kent ook een aantal nieuwe normen, zoals het rekening houden met de voorkeuren van belanghebbenden bij de visie, missie en strategie, duidelijke en kenbare keuzes maken over duurzaamheid en beleggingsbeleid, het hebben van een keuzebegeleidingsbeleid en het hebben van een toezichtvisie voor het intern toezicht. Daarnaast moeten pensioenfondsen een schriftelijk beleid over diversiteit en inclusie hebben en moet de derde benoemingstermijn van bestuursleden, leden van verantwoordingsorganen en belanghebbendenorganen met redenen worden onderbouwd.

Er is gekozen voor een indeling waarin wordt aangesloten bij de driehoek bestuur, intern toezicht en verantwoording, die de kern aangeeft van wat 'goed pensioenfondsbestuur' is. De herziene Code ordent de normen aan de hand van de volgende vijf thema's:

- Goed zorgen voor het pensioen van belanghebbenden;
- Goed besturen;
- Effectief intern toezichthouden en controle uitvoeren;
- Verantwoording en inspraak organiseren; en
- Effectief functioneren van fondsorganen.

Daarnaast is een aantal nieuwe normen opgenomen in de Code Pensioenfondsen 2024. Norm 37 bevat de belangrijkste wijziging. Het betreft een aanscherping van de derde benoemingstermijn van bestuurders, leden van een verantwoordingsorgaan (hierna: VO), leden van belanghebbendenorganen (hierna: BO) en leden van een Raad van Toezicht (hierna: RvT). Een derde benoeming van maximaal vier jaar is in beginsel alleen mogelijk als daarvoor een bijzondere aanleiding bestaat. Deze bijzondere aanleiding moet worden onderbouwd en worden gedeeld met de overige organen van het pensioenfonds.

### **De Strategie van SPD**

De deelnemer en diens pensioen staan bij het pensioenfonds voor dierenartsen centraal. Stichting Pensioenfonds voor Dierenartsen (SPD) streeft naar een hoge deelnemerstevredenheid. Pensioen- en vermogensbeheer moeten zijn afgestemd op de wensen van de deelnemers, waarbij kosten en opbrengsten in de juiste balans worden gebracht door het pensioenfondsbestuur. Het bestuur blijft dit, rekening houdend met het veranderende politieke landschap, doen.

Achtereenvolgens wordt aandacht besteed aan de grootte van het fonds en de kosten per deelnemer, het nieuwe pensioenstelsel, de verplichtstellingscontrole, het gebrek aan pensioeninteresse bij de deelnemers, de complexiteit van de regeling in samenhang met de robuustheid van de administratie en de kansen op het gebied van keuzemogelijkheden en maatschappelijk verantwoord beleggen. Tot slot wordt stilgestaan bij de redenen waarvan het bestuur vindt dat die het bestaan van een eigen zelfstandig pensioenfonds voor dierenartsen rechtvaardigen.

### **Relatief klein**

Als gekeken wordt naar deelnemersaantallen is het pensioenfonds voor dierenartsen een relatief klein fonds. Ook met de omvang van het belegd vermogen behoort SPD tot de kleinere fondsen, maar is toch nog een van de 100 grootste pensioenfondsen van Nederland. Prudent beleggen en duidelijk communiceren zijn van essentieel belang voor de financiële toekomst van de deelnemers. De rendementen zijn goed geweest in de afgelopen jaren en het is van belang om de rendementen ook zo hoog mogelijk te houden. Rendement en risico zijn communicerende vaten. De mate van risico die het fonds mag lopen om tot het gewenste rendement te komen, is onder meer afhankelijk van de gemiddelde risicohouding van de deelnemers die voor de laatste keer in 2023 is bepaald.

### **Kosten**

Een van de beleggingsbeginselen heeft te maken met het kostenaspect van beleggingen. Kosten zijn zeker en rendementen niet. Het is van groot belang om de uitvoeringskosten per deelnemer en de beheerkosten als deel van het belegd vermogen zo laag mogelijk te houden. SPD tracht dit te bereiken met behoud van kwaliteit en door ten minste onder het landelijk gemiddelde te blijven, vergeleken met vergelijkbare fondsen. Wel zorgen toenemende wetgeving en regeldruk ervoor dat de kosten blijven stijgen. De overgang naar het nieuwe pensioenstelsel vanwege de Wtp zorgt bij alle pensioenfondsen in ieder geval voor een eenmalige toename van de kosten, dus ook bij SPD. Met het meermaals uitstellen van de transitiedatum gedurende 2025 is SPD dan ook over de kosten nauw in contact gebleven met de pensioenuitvoeringsorganisatie APS.

Door het wegvallen van de btw-koepelvrijstelling voor pensioenfondsen enkele jaren geleden, als gevolg van een uitspraak van de Hoge Raad, zijn de kosten ook gestegen. SPD trekt samen met de Kring van Beroepspensioenfondsen binnen de Pensioenfederatie op om het wegvallen van de btw-vrijstelling ongedaan te maken en heeft ook op eigen initiatief hiervoor juridische stappen ondernomen. In 2024 heeft het Europese Hof een uitspraak gedaan met als strekking dat indien het rendement van de deelnemers hoofdzakelijk afhankelijk is van het beleggingsresultaat van het fonds er mogelijk toch recht op vrijstelling bestaat. De procedure bij de rechtbank Gelderland krijgt in 2026 een vervolg op het eerder ingestelde beroepsschrift van SPD.

Ook de kosten voor de uitvoering van de pensioenadministratie en de bestuursondersteuning, die zijn uitbesteed, worden scherp in de gaten gehouden. Kwaliteit en kosten zijn daarbij beide belangrijk. De kwaliteit van de uitvoering moet hoog zijn en moet voldoen aan de verwachtingen van de deelnemer. SPD monitort uiteraard voortdurend, aan de hand van diverse rapportages, de kwaliteit van de uitvoering. Het bestuur van SPD is tot nu toe tevreden over de pensioenuitvoeringsorganisatie op het gebied van de standaard operationele werkzaamheden. Er zijn in 2025 wel zorgen over de vertraagde implementatie van het nieuwe IT-systeem en het invaren naar de nieuwe regeling geweest. De veranderingen bij de pensioenuitvoeringsorganisatie worden daarom door het fonds nauwlettend gevolgd. Verder evalueert SPD jaarlijks, aan de hand van een evaluatieformulier, de samenwerking met haar uitbestedingspartners.

### **De nieuwe missie en visie van SPD in het kort**

Gedurende 2025 heeft het bestuur van SPD besloten om de missie en visie met ingang van de nieuwe pensioenregeling per 1 januari 2026 te herijken. Hierbij is nadrukkelijk gekeken naar de kernwaarden van SPD en haar deelnemers. De missie van SPD is concreet samengevat als "samen als praktiserende dierenartsen een solide pensioenvoorziening te realiseren". Hieruit volgt een sterke visie van SPD om als pensioenfonds "een persoonlijke, betaalbare en inzichtelijke pensioenregeling aan te bieden die past bij de behoefte van dierenartsen in een veranderende omgeving met als kernbegrippen solidariteit, collectiviteit en keuzemogelijkheden."

De nieuwe strategie van SPD in het kort

SPD gaat per 1 januari 2026 over naar het nieuwe pensioenstelsel. Het bestuur heeft daarom, naast een nieuwe missie en visie een herijkte strategie opgesteld. De pensioensector en de internationale omgeving veranderen snel, terwijl de overgang naar het nieuwe stelsel voor deelnemers soepel moet verlopen. SPD wil een strategie die aansluit bij de kernwaarden van het fonds en bijdraagt aan een sterke positie tijdens en na de overgang naar de Wet toekomst pensioenen.

De strategie is opgebouwd rond drie kerngebieden: deelnemers, uitvoering en omgeving.

#### 1. Het perspectief van de deelnemer

Onder dit perspectief heeft het bestuur van SPD drie kernboodschappen geformuleerd voor de vernieuwde strategie: de wensen van deelnemers in kaart brengen, de juiste informatie verstrekken, en het pensioenbewustzijn vergroten. SPD stelt het deelnemersbelang centraal door de wensen, voorkeuren en risicohouding van deelnemers periodiek te verzamelen en te vertalen naar passend beleid. SPD wil deelnemers met duidelijke informatie over bijsparen, beleggingsprofielen en life events, goed voorbereiden op de keuzes die zij in het nieuwe stelsel kunnen maken. Met de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel wil SPD het pensioenbewustzijn verder vergroten, onder meer door passende begeleiding bij de nieuwe keuzemogelijkheden te bieden en door het fonds actief onder de aandacht te brengen bij studenten diergeneeskunde.

#### 2. De uitvoering

Onder uitvoering zijn de volgende drie waardes voor SPD van belang: een goede service; robuuste administratie en rapportages; en een kostenbewust beleid. SPD wil dat de hoogwaardige dienstverlening met betrouwbare administratie, zowel in de service richting deelnemers als naar het fonds en haar organen, geborgd blijft. Duidelijke en gedegen rapportages van de pensioenuitvoeringsorganisatie APS en vermogensbeheerder Achmea IM vormen hierbij voor het bestuur de spil voor het monitoren van de nieuwe regeling. Daarnaast blijft het verlagen van de kosten en kosten-efficiëntie een bewust aandachtspunt van het bestuur. Met de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel is het streven van het bestuur om de totale kosten terug te brengen naar een lager niveau. Hierbij blijft het uitgangspunt om de pensioenregeling 'lean and mean' te houden en enkel bij duidelijke meerwaarde complexiteit toe te laten.

#### 3. De omgeving

Externe ontwikkelingen in politiek, economie, klimaat, milieu en de pensioenwereld beïnvloeden de strategie van SPD. Voldoen aan wet- en regelgeving, in het bijzonder de Wtp, blijft de hoogste prioriteit. SPD richt zich daarnaast op toekomsttheriëntatie: het bestuur onderzoekt de komende jaren de toekomst van een zelfstandig fonds voor en door beroepsgenoten in de veterinaire sector. Het doel is om in 2028, na afronding van de landelijke Wtp-transitie, een zorgvuldig besluit te nemen over de zelfstandigheid, taakomschrijving en lange-termijnvisie van het fonds.

### **Verplichtstellingscontrole**

SPD probeert door het uitvoeren van verplichtstellingscontroles de beroepsgenoten zoveel mogelijk te wijzen op de verplichtstelling. Sinds enige jaren levert deze controle problemen op. In het verleden werd voor de verplichtstellingscontrole gebruikgemaakt van een bestand van de beroepsvereniging voor dierenartsen, de KNMvD. Sinds de invoering van de Algemene Verordening Gegevensbescherming heeft de beroepsvereniging aangegeven dat geen gebruik meer kan worden gemaakt van het bestand. Daarnaast is dit bestand verre van volledig nu de organisatiegraad van de praktiserende dierenartsen aan het afnemen is en dierenartsen niet meer vanzelfsprekend lid van de beroepsvereniging zijn.

In tegenstelling tot de humane (para-)medische beroepen is er bij praktiserende dierenartsen geen actueel register van practici. De openbare gegevens van het CIBG (veterinaire variant van het BIG-register) zijn onvoldoende specifiek. Sinds 2019 wordt de verplichtstellingscontrole uitgevoerd aan de hand van de openbare CIBG-gegevens. De controle is grotendeels onmogelijk gebleken en onnodig complex. SPD heeft, in samenwerking met de Pensioenfederatie (via de Kring van Beroepspensioenfondsen) aan het ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid (SZW) duidelijk gemaakt dat er sprake is van een gerechtvaardigd belang om, in het kader van de wettelijke verplichtstellingscontrole, toegang tot relevante registers te kunnen krijgen. Waar andere beroepspensioenfondsen door een verplichte registratie van een bepaald systeem gebruik kunnen en mogen maken, geldt dit helaas niet voor SPD. SPD blijft, naast het zoeken naar een langjarige oplossing, in samenwerking met de Pensioenfederatie ervoor pleiten dat er sprake is van een gerechtvaardigd belang om op korte termijn een oplossing te krijgen voor deze problematiek. In 2024 en 2025 is SPD in gesprek met SZW en het ministerie van Landbouw, Visserij, Voedselzekerheid en Natuur (LVVN) over een passende oplossing.

### ***Pensioeninteresse***

Al jaren is een van de grotere communicatie-uitdagingen voor de hele pensioensector het gebrek aan pensioeninteresse bij de deelnemers. Doordat de gemiddelde deelnemer meer interesse heeft in het heden en minder geïnteresseerd is in de toekomst, is het moeilijk om de informatie die we als pensioenfonds verstrekken, tussen de oren van de deelnemers te krijgen. Het blijft een gezamenlijk speerpunt van het fondsbestuur en de deelnemersvereniging om de toegevoegde waarde van de collectiviteit en solidariteit onder de aandacht van de deelnemers te brengen. Daartoe wordt jaarlijks het communicatiebeleid geëvalueerd en zo nodig aangepast. De nieuwe pensioenregeling is door DPD en SPD aangegrepen om het momentum te gebruiken om het pensioen extra onder de aandacht te brengen van de deelnemers. Tijdige, passende en gerichte communicatie blijft essentieel, zeker met het oog op de aanstaande overgang naar de nieuwe pensioenregeling die veel veranderingen voor de deelnemers met zich meebrengt.

### ***Complexiteit, regeling en robuuste administratie***

Het pensioenfonds voor dierenartsen bestaat sinds 1975. De regeling is destijds gemaakt voor een deelnemersbestand dat totaal anders was dan het huidige. Het vak van dierenarts is onderhevig aan demografische veranderingen. Er zijn meer vrouwelijke collega's en zowel mannen als vrouwen willen meer parttime werken dan in het verleden het geval was. Daarnaast zijn er steeds minder dierenarts-ondernemers en steeds meer dierenartsen die in loondienst werken. Ook zijn er steeds meer dierenartsen werkzaam als ZZP-er. In de afgelopen jaren hebben private investeerders een groot deel van de Nederlandse praktijken overgenomen, waardoor enkele zeer grote werkgevers zijn ontstaan. SPD doet, door in gesprek te blijven met de grote werkgevers, er alles aan om ook de deelnemers bij die werkgevers zo goed mogelijk, op pensioengebied, te ondersteunen.

In de diergeneeskunde werd van oudsher 2/3 deel van de pensioenpremie door de werkgever betaald. Voor een deelnemer, die in een jaar bij verschillende werkgevers in loondienst is of bij verschillende werkgevers tegelijk, blijft de persoonlijke pensioenadministratie complex, ondanks de doorgevoerde wijzigingen en verbeteringen bij de pensioenadministratie. In de cao van 2021 werd, voor de deelnemende praktijken aan de cao, de bijdrage van de werkgever stapsgewijs verlaagd naar 60%.

De pensioenadministratie wordt al sinds het eerste jaar na oprichting door dezelfde uitbestedingspartner, Achmea Pensioenservices (APS), uitgevoerd, waardoor er op professioneel en persoonlijk niveau bij de deelnemersadministratie ervaring is met het deelnemersbestand en de beroepsgroep. Ondersteuning van de deelnemer vanuit de deelnemersadministratie gebeurt zowel schriftelijk, digitaal (inclusief mail) als telefonisch. Binnen het kader van "digitaal tenzij" wil het pensioenfonds voor dierenartsen de deelnemer zoveel mogelijk ondersteunen. Een deelnemer kan zich online inschrijven en lid worden van de deelnemersvereniging.

APS is bezig met een overstap naar een nieuw administratieplatform. Het doel van APS is daarbij om goed voorbereid te zijn op de toekomst en het nieuwe pensioenstelsel goed en kostenefficiënt uit te kunnen voeren. Met die uitgangspunten kan SPD het natuurlijk niet oneens zijn, er zijn echter wel risico's aan verbonden. De pensioenaanspraken moeten bijvoorbeeld exact van het ene systeem in het volgende worden overgenomen. Datakwaliteit is en blijft van groot belang voor een goede uitvoering van de pensioenregeling van SPD. In 2023 heeft SPD met goed gevolg een uitgebreid datakwaliteitsonderzoek uitgevoerd. Sinds dit initiële onderzoek heeft SPD stay clean maatregelen genomen om de datakwaliteit tot het moment van invaren te borgen en monitoren.

De overgang naar het nieuwe systeem heeft vertraging opgelopen. Voor SPD heeft dit niet direct gevolgen. Hoewel APS via de klantenraad en een klankbordgroep haar klanten zo goed mogelijk informeert en consulteert, is een deel van een dergelijk proces altijd buiten beeld. In 2025 bleef het daarom zaak om de risico's die de overgang naar het nieuwe administratieplatform per 1 januari 2026 met zich meebrengt zo goed mogelijk te beheersen en waar nodig samen met andere klanten op te trekken en/of bijvoorbeeld op onderdelen extra zekerheid te verkrijgen.

#### ***Keuzemogelijkheden en maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB)***

Door pensioenspecialisten worden keuzemogelijkheden genoemd als methode om de betrokkenheid van deelnemers bij een pensioenfonds te verhogen. Bij SPD is al een aantal keuzemogelijkheden in de regeling opgenomen (uitruil partnerpensioen, vervroegen/uitstellen, hoog-laagregeling, keuze voor deeltijdpensioen, keuze voor premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid). Op basis van het nieuwe pensioenakkoord worden deze mogelijkheden (mogelijk) uitgebreid met het in één keer opnemen van een deel van het bereikte pensioenbedrag op het moment van pensioneren; de invoerdatum van deze laatste optie is ondertussen al wel enige keren uitgesteld door de wetgever. In het nieuwe pensioenstelsel krijgt de deelnemer door middel van verschillende lifecycles ook meer keuze en daardoor zelf invloed op het pensioen. De communicatieve uitdaging wordt ook hierin door SPD onderkend. Tot nu toe lijken de meeste deelnemers zich pas aan het einde van hun carrière echt met pensioenkeuzes bezig te houden. Op het gebied van risicohouding in het beleggingsbeleid is in de huidige regeling van SPD geen ruimte voor keuzemogelijkheden. In het verleden waren de deelnemers van SPD minder risicomijdend dan gemiddeld in Nederland werd gemeten.

In 2023 zijn in een deelnemersenquête de voorkeuren van de deelnemers op het gebied van verantwoord beleggen opgenomen. Deelnemers gaven daarin aan dat verantwoord beleggen gewenst was. Voor een groot deel was een voorwaarde daarbij dat het niet ten koste zou gaan van het rendement. Het bestuur van het fonds was en is van mening dat maatschappelijk verantwoord beleggen onderdeel is van een duurzaam pensioenbeleid met een goede lange-termijnvisie. Ook de trend in de pensioensector om meer maatschappelijke verantwoordelijkheid te nemen wordt door SPD ondersteund. SPD is echter een kleine speler en zoekt, vooral in samenwerking met de sector, naar invulling van die verantwoordelijkheid passend bij de omvang en de mogelijkheden van het fonds.

Met de komst van Europese regels op het gebied van het maatschappelijk verantwoord beleggen in de vorm van de Sustainable Finance Disclosure Regulation-verordening (SFDR) zijn meer wettelijke rapportagevereisten ontstaan waar SPD aan moet voldoen. Ook duidelijke en tijdige communicatie over maatschappelijk verantwoord beleggen is belangrijk zodat de deelnemers weten hoe SPD op dit vlak acteert. Hoewel er dus in de afgelopen jaren stappen zijn gezet met betrekking tot maatschappelijk verantwoord beleggen, zijn er (altijd) nog verbeteringen mogelijk. SPD gaat verder met het uitwerken van het maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid. Met de Environmental Social en Governance-meter (ESG-meter), een monitoringstool, kan een groot deel van de portefeuille op ESG-factoren worden beoordeeld. De illiquide beleggingscategorieën zoals vastgoed die niet in de ESG-meter zijn meegenomen krijgen daarbij ook aandacht. SPD is in 2023 begonnen nog meer focus aan te brengen in het MVB-beleid. In 2025 zijn hier belangrijke stappen in gezet die verder worden toegelicht in hoofdstuk 5 Beleggingen.

### ***Een eigen, zelfstandig fonds***

SPD is zich bewust van het veranderende pensioenlandschap waarin steeds minder fondsen actief zijn. Jaarlijks kijkt het bestuur van het pensioenfonds daarom tijdens de bestuursevaluatie onder andere naar de rechtvaardiging van het onderhouden van een eigen beroepspensioenfonds. Het bestuur ziet vooralsnog meer voordelen dan nadelen. De directe communicatie met de deelnemer, de homogene groep, de mogelijkheid het beleggingsbeleid daarop aan te passen en de directe betrokkenheid van dierenartsen in het bestuur van het fonds worden als voordelen gezien. De solidariteit onder de beroepsgenoten is naar de mening van de bestuurders meer dan voldoende om een zelfstandig fonds te rechtvaardigen. De omvang van het fonds (zowel qua deelnemersaantallen als qua belegd vermogen) en de kosten per deelnemer geven geen directe aanleiding voor het zoeken naar alternatieven. Daarnaast heeft het fonds uiteraard geen winstdoelstelling.

De eisen aan de bestuurlijke deskundigheid zijn door nieuwe (Europese) wetgeving, de Institutions for Occupational Retirement Provision Directive 2-richtlijn (IORP2), sinds 2019 verzaamd. Met name de invulling van de sleutelfunctieposities, die in IORP2 worden beschreven, wordt als een uitdaging gezien voor een fonds met een governancestructuur en omvang zoals SPD. SPD heeft de sleutelfunctiehouders risicobeheer, interne audit en actuariel extern ingevuld.

Om de governance passend te houden bij het fonds en tegelijkertijd te voldoen aan de deskundigheidseisen, is in het geschiktheidsbeleidsplan rekening gehouden met een langere inwerktijd voor nieuwe (aspirant) bestuurders. In die inwerktijd wordt door de aspirant bestuurders ook een opleiding op deskundigheidsniveau A gevolgd. Alternatieven voor zelfstandigheid moeten wel altijd in beeld blijven. De huidige alternatieven van het fonds zoals samengaan met een vergelijkbaar fonds tot een groter fonds of het deelnemen aan een algemeen pensioenfonds zijn voor SPD op dit moment wettelijk en/of kostentechnisch gezien geen reële opties. Een beroepspensioenfonds is nu eenmaal in een aantal opzichten (bijvoorbeeld incasso) niet vergelijkbaar met een bedrijfstak- of ondernemingspensioenfonds.

Binnen de Kring van Beroepspensioenfonds, waarin fondsen met enigszins vergelijkbare kenmerken vertegenwoordigd zijn, worden ervaringen en kennis op het gebied van de ontwikkelingen in de pensioensector uitgewisseld. Ook andere beroepspensioenfonds in de Kring beraden zich op de toekomst. Het is het meest waarschijnlijk dat een eventuele samenwerking in de toekomst uit die groep komt.

Het bestuur heeft in 2022 besloten om tot en met de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel zelfstandig te blijven en eventuele ingrijpende alternatieven voor de governance pas na de overgang naar het nieuwe stelsel actief te onderzoeken.

### **Communicatieverslag**

#### ***Communicatie***

2025 stond in het teken van de afronding van de communicatie rondom de transitie naar de nieuwe pensioenregeling per 1 januari 2026. Het pensioenfonds heeft deelnemers gedurende het hele jaar actief, tijdig en evenwichtig geïnformeerd. Daarbij lag de nadruk op duidelijkheid, herhaling en het bieden van handelingsperspectief. Tegelijkertijd bleef het fonds scherp sturen op draagvlak, bereik en servicegerichtheid.

Een belangrijke ontwikkeling in 2025 was het tweede uitstel van de transitie: van 1 juli 2025 naar 1 januari 2026. De aanleiding hiervoor was de complexiteit van de implementatie van het nieuwe IT-systeem van APS. Deelnemers zijn hierover tijdig en transparant geïnformeerd, waarbij het fonds extra aandacht heeft besteed aan het duiden van de reden van het uitstel en de gevolgen voor de verdere planning.

#### ***Verhoging van pensioenen***

Per 31 december 2025 zijn alle pensioenen verhoogd met 0,9%. Deelnemers zijn hierover geïnformeerd via de gebruikelijke communicatiekanalen, waaronder de E-SPD nieuwsbrief en de website.

### ***Wet toekomst pensioenen (Wtp)***

De communicatie over de Wtp vormde een rode draad door het jaar. Deelnemers zijn via verschillende middelen geïnformeerd over de gevolgen van de nieuwe pensioenregeling en de stappen richting 1 januari 2026. Hierbij is gebruikgemaakt van:

- gerichte e-mailcampagnes per doelgroep;
- nieuwsberichten en themapagina's op de website;
- e-learnings;
- digitale vraag-maar-raakmomenten in januari voor werkgevers, en in april en juni voor deelnemers.

Door informatie op meerdere momenten en via verschillende kanalen aan te bieden, kregen deelnemers de gelegenheid om zich in hun eigen tempo te verdiepen in de nieuwe regeling. Elke doelgroep heeft de informatie ontvangen die voor hem of haar relevant was.

Ter ondersteuning van de communicatie is in 2025 tevens een speciale brochure over de nieuwe pensioenregeling ontwikkeld en verspreid. Deze brochure biedt een overzichtelijke uitleg van de belangrijkste veranderingen en sluit aan bij de digitale middelen.

Naast de communicatie vanuit het pensioenfonds heeft ook de deelnemersvereniging DPD haar leden actief geïnformeerd over de start van de nieuwe pensioenregeling en de betekenis daarvan voor deelnemers. Deze aanvullende communicatie droeg bij aan herkenning en vertrouwen.

### ***Versterken van het draagvlak***

Per kwartaal werd gemonitord hoeveel nieuwe deelnemers zich tevens aansloten bij de deelnemersvereniging (DPD). In alle kwartalen lag dit percentage ruim boven de doelstelling van 65%, met een jaargemiddelde van ruim 73%. Het percentage leden ten opzichte van actieve leden bedroeg 66,2%, waarmee het draagvlak structureel en ruim boven de in het Toetsingskader Wet verplichte beroepspensioenregeling vastgestelde representativiteitsgrens van 60% blijft. Naast monitoring is ingezet op voorlichting en activering, onder andere via webinars en digitale vraag en vragenuurtjes over de nieuwe pensioenregeling. Deze bijeenkomsten leidden tot 179 aanmeldingen in het eerste kwartaal, 130 in het tweede kwartaal en 309 in het vierde kwartaal, wat de effectiviteit van deze aanpak benadrukt.

In aanloop naar de overgang op de nieuwe regeling is blijvend aandacht geweest voor het verbeteren van het aanmeldproces op de nieuwe website met focus op het ondersteunen van deelnemers die twijfelen over het lidmaatschap, onder meer door het proces te vereenvoudigen en het belang van deelname explicieter toe te lichten in communicatie uitingen, zoals bij voorlichting aan studenten. Hiermee is een stevige basis gelegd voor verdere doorontwikkeling in 2026.

### ***Bewustzijn en betrokkenheid vergroten***

In 2025 is het bewustzijn rondom pensioen en de aankomende nieuwe pensioenregeling verder toegenomen. Het gebruik van het portaal en de website liet over het hele jaar een hoog aantal bezoeken zien. De doelstelling van 58.000 portaalbezoeken werd ruimschoots behaald met in totaal 63.800 bezoeken.

E-mail bleef een belangrijk kanaal om deelnemers te informeren en te activeren. De openratio's van E-SPD nieuwsbrieven lagen structureel rond de doelstelling van 69%. Met name mailings over de inkomensopgave, de nieuwe pensioenregeling en de transitie per 1 januari 2026 werden goed geopend, wat wijst op een hoge relevantie en betrokkenheid bij deze onderwerpen.

Mailings over de Algemene Ledenvergadering, de vacature voor een nieuw bestuurslid en het uitstelbericht vanuit de deelnemersvereniging DPD werden daarentegen minder goed geopend. Dit laat zien dat deelnemers vooral gericht aandacht hebben voor communicatie die direct raakt aan hun persoonlijke pensioensituatie en inkomensperspectief.

### **Website en portaal**

De website en het portaal bleven in 2025 centrale pijlers in de communicatie. De website bood actuele informatie, nieuws en achtergrondartikelen over pensioen, de financiële situatie van het fonds en de transitie naar de nieuwe regeling. De speciaal ingerichte pagina's over de nieuwe pensioenregeling werden veel bezocht.

Via nieuwsberichten op de website zijn deelnemers onder meer geïnformeerd over het uitstel van de transitie en de uiteindelijke startdatum van de nieuwe pensioenregeling per 1 januari 2026. Daarnaast verscheen in maart een nieuwsbericht over de speciale brochure over de nieuwe pensioenregeling, waarmee deelnemers op een toegankelijke manier inzicht kregen in de belangrijkste veranderingen.

Ook werd via de website gecommuniceerd over verbeteringen in de premiebetaling. Het doel hiervan is het verder automatiseren van premiebetalingen en het voorkomen van uitval. In dat kader is aandacht besteed aan het gebruik van het RF betalingskenmerk en de overstap naar maandelijks premiebetaling in plaats van per kwartaal. Hierdoor wordt automatische incasso eenvoudiger en betrouwbaarder voor zowel deelnemers als werkgevers.

Het portaal werd intensief bezocht voor het bekijken van persoonlijke gegevens, het pensioenoverzicht, de inkomensopgave en een prognose van het pensioen in de nieuwe regeling. De combinatie van actuele informatie op de website en persoonlijke inzichten via het portaal ondersteunt deelnemers bij het begrijpen van hun pensioensituatie en de aankomende veranderingen.

### **Ons Pensioen**

Ons Pensioen is de pensioenkrant met een naam die recht doet aan de collectieve en solidaire principes van het pensioenfonds. De inhoud van dit medium komt tot stand door gezamenlijk overleg tussen SPD en DPD en door naast aandacht voor nieuws rondom pensioen en de pensioenregeling, ook ruimte te creëren voor verhalen, vragen en opvattingen van deelnemers en interviews met bestuursleden over belangrijke onderwerpen.

In 2025 is via Ons Pensioen uitgebreid gecommuniceerd over de overgang naar de nieuwe pensioenregeling per 1 januari 2026. De uitgave gaf deelnemers inzicht in de financiële positie van het fonds, de werking van de nieuwe regeling, waaronder de individuele pensioenpot, keuzes tussen vast en variabel pensioen en premie en betalingsprocessen, en de begeleiding die het fonds daarbij biedt. Daarnaast was er aandacht voor duurzaam beleggen, governance en praktische wijzigingen, zoals de verbetering en automatisering van premiebetalingen.

### **Digitaal communiceren**

Het uitgangspunt 'digitaal tenzij' bleef leidend. Het merendeel van de deelnemers is digitaal bereikbaar. Het percentage deelnemers met een bekend e-mailadres ligt op ruim 90%. Digitale communicatie werd ingezet voor onder andere:

- E-SPD nieuwsbrieven;
- Uitnodigingen voor bijeenkomsten;
- Inkomensopgaven;
- Informatie over de transitie naar de nieuwe pensioenregeling;
- Warm welkom voor nieuwe deelnemers;
- Communicatie voor deelnemers die (bijna) met pensioen gaan;

Niet-digitaal bereikbare deelnemers zijn waar mogelijk gestimuleerd om alsnog een e-mailadres te registreren.

### ***Servicegerichtheid en waardering***

Ook servicegerichtheid kreeg aandacht in 2025. De inkomensopgave werd beoordeeld met een 7 en de algemene klanttevredenheid bleef stabiel rond de gestelde norm van een 7. Feedback van deelnemers wordt structureel gebruikt om processen en communicatie verder te verbeteren.

In de E-SPD van oktober is aanvullend uitgevraagd hoe belangrijk deelnemers maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB) vinden, in relatie tot het behaalde rendement. Uit deze uitvraag blijkt dat 37,5% van de deelnemers MVB heel belangrijk vindt, 26% dit belangrijk vindt en 36% MVB niet zo belangrijk vindt. Daarnaast geeft 83% van de deelnemers aan goed te weten wat MVB inhoudt. Deze resultaten laten zien dat het onderwerp bij een groot deel van de deelnemers bekend is en bewust wordt meegewogen.

De uitvraag gaf ook inzicht in communicatievoorkeuren. Zo gaf 94% van de deelnemers aan geïnformeerd te willen worden over dit onderwerp via e mail of nieuwsbrieven. Deze uitkomsten bevestigen dat digitale communicatiekanalen goed aansluiten bij de behoeften van deelnemers en ondersteunen het uitgangspunt 'digitaal tenzij'.

### ***Overige communicatie***

In het Tijdschrift voor Diergeneeskunde publiceerden we in 2025 ook artikelen over de nieuwe pensioenregeling.

Werkgevers zijn in januari geïnformeerd tijdens een werkgeversbijeenkomst. In december ontvingen werkgevers een mailing over de overstap naar de nieuwe pensioenregeling, met daarin aandacht voor de gewijzigde facturatie en de tijdelijke sluiting van de administratie vanaf 10 december.

Met de communicatie in 2025 is een stevige basis gelegd voor de start van de nieuwe pensioenregeling per 1 januari 2026. Het pensioenfonds blijft ook in de komende periode inzetten op heldere, toegankelijke en doelgroepgerichte communicatie, met blijvende aandacht voor draagvlak, betrokkenheid en vertrouwen.

#### **4. PENSIOENBELEID**

##### ***Pensioenregeling***

SPD is een beroepspensioenfonds als bedoeld in artikel 1 lid 1 sub j van de Wet verplichte beroepspensioenregeling (Wvb). De pensioenregeling is van kracht sinds 1 januari 1975 en is vastgelegd in het pensioenreglement. Het pensioenreglement is voor het laatst gewijzigd per januari 2025. De door SPD uitgevoerde pensioenregeling wordt gekarakteriseerd als een premieregeling in de zin van de Wvb.

##### ***Deelnemerschap***

De deelnemer is iedere dierenarts die als zodanig - hetzij zelfstandig, hetzij in dienstverband - praktijk uitoefent in een in Nederland gevestigde praktijk, op 31 december 2006 nog geen 60 jaar was en de vijfenzestigjarige leeftijd nog niet heeft bereikt. Ook wanneer een dierenarts werkt als invaller, waarnemer of uitzendkracht voldoet hij aan de voorwaarden van deelname.

##### ***Premieregeling***

De door SPD uitgevoerde pensioenregeling wordt gekarakteriseerd als een premieregeling in de zin van de Wvb. Dat betekent dat de hoogte van de pensioenpremie het uitgangspunt is voor de berekening van de pensioenopbouw van de individuele deelnemer. De door de actieve deelnemer betaalde premie wordt in eerste instantie aangewend voor de inkoop van ouderdomspensioen, ingaande bij het bereiken van de 65-jarige leeftijd, partnerpensioen (70% van het ouderdomspensioen) en wezenpensioen (20% van het partnerpensioen, tot 21 jaar).

##### ***Arbeidsongeschiktheid***

Per 1 januari 2015 is de verzekering voor premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid niet meer verplicht, maar een vrijwillig element in de pensioenregeling van SPD. Dit is een direct gevolg van de gewijzigde fiscale wetgeving voor beroepspensioenfondsen. De belastingdienst stelt zich op het standpunt dat premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid alleen mag worden verleend als er sprake is van een loonvervangende uitkering. Er is geen arbeidsongeschiktheidspensioen in de pensioenregeling, dus het hangt van de persoonlijke omstandigheden af of deelnemers aan deze fiscale eis voldoen.

In 2015 hebben alle nieuwe en bestaande deelnemers de mogelijkheid gekregen om hun keuze kenbaar te maken. Per 31 december 2025 is ongeveer 40% van alle deelnemers (vrijwillig) verzekerd voor premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid. Hierbij is geen significant verschil te zien tussen zelfstandigen en dierenartsen in loondienst. Ook verschillen de percentages nauwelijks per leeftijdscategorie.

Hieronder is een overzicht van de stand per 31 december 2025 weergegeven:

LOONDIENST	premiëvrijstelling verzekerd?				
	nee	%	ja	%	totaal
Jonger dan 30	348	46%	410	54%	758
30 tot 40	893	60%	600	40%	1.493
40 tot 50	377	60%	249	40%	626
50 tot 60	232	60%	154	40%	386
60 en ouder	74	61%	47	39%	121
	1.924	57%	1.460	43%	3.384

ZELFSTANDIG	premiëvrijstelling verzekerd?				
	nee	%	ja	%	totaal
Jonger dan 30	6	67%	3	33%	9
30 tot 40	128	57%	97	43%	225
40 tot 50	270	63%	161	37%	431
50 tot 60	278	60%	189	40%	467
60 en ouder	127	61%	80	39%	207
	809	60%	530	40%	1.339

#### Premiebeleid

Jaarlijks vooraf worden door het bestuur van het pensioenfonds nieuwe pensioeninkoopfactoren vastgesteld op grond van een advies van en berekend door de adviserend actuaaris van het pensioenfonds. Deze pensioeninkoopfactoren gelden ongewijzigd vanaf 1 januari van een boekjaar voor dat gehele jaar. De uitgangspunten en/of berekeningsgrondslagen staan opgenomen in de actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN) van het pensioenfonds.

Bedragen x € 1.000	<u>2025</u>	<u>2024</u>
Kostendeekkende premie	51.066	46.787
Conform ABTN vastgestelde minimale vereiste premie	41.414	40.128
Feitelijke premie	48.171	47.122

Met de kostendeekkende premie wordt de zuiver kostendeekkende premie bedoeld. De kostendeekkende premie 2025 is bepaald op basis van de DNB-curve ultimo 2024.

De feitelijke premie wordt bepaald op basis van de premiestaffel. De feitelijke premie in het boekjaar is hoger dan de conform ABTN vastgestelde minimaal vereiste premie.

Bedragen x € 1.000	<u>2025</u>	<u>2024</u>
De samenstelling van de kostendekkende premie is als volgt:		
Nominaal pensioeninkoop op marktwaarde	42.620	38.962
Opslag voor uitvoeringskosten	1.328	1.357
Solvabiliteitsopslag (Vereist Eigen Vermogen)	7.118	6.468
	<hr/> 51.066	<hr/> 46.787
De samenstelling van de conform ABTN vastgestelde minimale vereiste premie is als volgt:		
Nominaal pensioeninkoop op marktwaarde	21.245	20.715
Opslag voor uitvoeringskosten	1.328	1.357
Solvabiliteitsopslag (Vereist Eigen Vermogen)	3.548	3.439
Voorwaardelijke onderdelen	15.293	14.617
	<hr/> 41.414	<hr/> 40.128
De samenstelling van de feitelijke premie is als volgt:		
Premie volgens beschikbare premiestaffel	46.435	45.438
Premie voor vrijwillige verzekering PVI	1.736	1.684
	<hr/> 48.171	<hr/> 47.122

### **Toeslagbeleid**

SPD heeft een voorwaardelijk toeslagbeleid, gebaseerd op het streven om de pensioenen waardevast te houden. Indien het bestuur een toeslag toekent, wordt deze per 1 januari van het jaar toegekend. De daarbij gehanteerde maatstaf is de prijsinflatie op basis van de consumentenprijsindex (afgeleid) over de direct voorafgaande periode juli - juli.

De mate van toeslagverlening wordt jaarlijks vastgesteld door het bestuur en is afhankelijk van de financiële positie van het pensioenfonds. Voor de toeslag per 1 januari van het jaar wordt gekeken naar de financiële positie ultimo september van het daaraan voorafgaande jaar. Er bestaat geen recht op toeslagen en er wordt hiervoor geen reserve aangehouden. Er kan alleen toeslagverlening plaatsvinden, voor zover dit toekomstbestendig is. Dat wil zeggen dat de financiële positie van het pensioenfonds zodanig is dat het te verlenen toeslagpercentage ook naar verwachting in de toekomst uitgekeerd kan worden.

Het bestuur hanteert voor een besluit over de feitelijke toekenning de onderstaande beleidsstaffel als leidraad:

<b>Beleidsdekkingsgraad</b>	<b>Toeslagverlening</b>
Lager dan 110%	Nihil
Tussen 110% en bovengrens	Naar rato
Boven de bovengrens	Volledige toeslagverlening + eventueel inhaaltoeslagen en herstel van kortingen

De bovengrens wordt jaarlijks vastgesteld zodanig dat deze voldoet aan de eis van toekomstbestendigheid. De vaststelling van de bovengrens is als volgt.

- Contante waarde toeslagen (CWT) = de contante waarde van de kasstromen behorende bij de toeslagen indien de volledige maatstaf in elk jaar in de toekomst over de op de berekeningsdatum opgebouwde aanspraken wordt verleend. De contante waarde wordt bepaald op basis van het verwachte netto meetkundige rendement op zakelijke waarden;
- De technische voorziening (TV) wordt bepaald op basis van de per de berekeningsdatum door het fonds gehanteerde actuariële grondslagen, inclusief de door DNB per die datum gepubliceerde rentetermijnstructuur;
- Bovengrens toeslagbeleid = 110% + CWT / TV.

Bovenstaande beleidsstaffel is een leidraad, wat betekent dat het bestuur jaarlijks vaststelt of een toeslag zal worden verleend en wat de hoogte is van de toeslag. Het bestuur houdt zich het recht voor om het toeslagbeleid aan te passen. Toekomstige wijzigingen zijn bindend voor alle deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden.

Het bestuur van SPD heeft besloten tot een indexatie van 0,9% per 31 december 2025 (over 2025 volgens het oude stelsel). De gemiste toeslag per 31 december 2025 is vastgesteld op 2,0%. Het bestuur van SPD heeft besloten om geen gebruik te maken van de tijdelijke extra mogelijkheid tot indexatie waarbij meer dan de reguliere indexatie verleend kan worden.

De beleidsdekkingsgraad is ten tijde van het toeslagbesluit 105% of hoger en de actuele beleidsdekkingsgraad is ook 105% of hoger. Door de indexatie wordt de actuele dekkingsgraad niet lager dan 105%. In uitzondering op de vaste mogelijkheid tot indexatie, die is opgenomen in het FTK, geldt de eis tot toekomstbestendige toeslagverlening niet bij de tijdelijke extra mogelijkheid tot indexatie. SPD heeft de deelnemers geïnformeerd over het besluit tot toeslagverlening en de onderbouwing daarvan.

De historische indexatie achterstand ziet er als volgt uit (sinds de aanpassing van het indexatiebeleid in 2015):

- Gemiste indexatie 1 januari 2016: 0,8%
- Gemiste indexatie 1 januari 2017: 0,0%
- Gemiste indexatie 1 januari 2018: 1,1%
- Gemiste indexatie 1 januari 2019: 1,3%
- Gemiste indexatie 1 januari 2020: 1,6%
- Gemiste indexatie 1 januari 2021: 1,4%
- Gemiste indexatie 1 januari 2022: 0,0%
- Gemiste indexatie 1 januari 2023: 0,0%
- Gemiste indexatie 1 januari 2024: 4,7%
- Gemiste indexatie 1 januari 2025: 1,8%
- Gemiste indexatie 31 december 2025: 2,0%

### **Haalbaarheidstoets**

Met een haalbaarheidstoets kijkt het pensioenfonds of de afgesproken ambities worden gerealiseerd, of het premiebeleid voldoende realistisch en haalbaar is en of het pensioenfonds voldoende herstelcapaciteit heeft. SPD heeft in 2023 voor het laatst een haalbaarheidstoets uitgevoerd. Omdat SPD in 2024 en 2025 voornemens was om in te varen heeft de DNB haar vrijstelling verleend en verviel in deze jaren de verplichting om de haalbaarheidstoets in te dienen. SPD stapt per 1 januari 2026 over naar de nieuwe regeling. Na de overgang naar de nieuwe regeling is de haalbaarheidstoets niet langer van toepassing.

## Kostentransparantie

### Pensioenuitvoeringskosten

Bedragen x € 1.000	<u>2025</u>	<u>2024</u>
Administratiekosten	2.246	3.402
Adviseurs- en controlekosten m.u.v. controlekosten accountant	572	394
Controlekosten accountant	161	68
Bestuurskosten	427	370
Porti- en drukwerkkosten	25	37
Bijdragen toezichthouders	103	81
Overige kosten	322	373
Totale pensioenuitvoeringskosten	3.855	4.725

De Wtp-kosten bedragen in 2025: € 857 (2024: € 1.781). Het betreft € 459 administratiekosten, € 385 adviseurskosten en € 13 overige kosten.

Aangezien SPD een beroepspensioenfonds is worden alle kosten gedragen door deelnemers.

Aantallen	<u>2025</u>	<u>2024</u>
Deelnemers	4.817	4.725
Gewezen deelnemers	1.576	1.512
Gewezen deelnemers met uitstel ingang pensioen	119	110
Pensioengerechtigden	2.161	2.080
	8.673	8.427

Bedragen x € 1	<u>2025</u>	<u>2024</u>
Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer, incl. Wtp-kosten:		
- exclusief gewezen deelnemers	€ 552	€ 694
- inclusief gewezen deelnemers*	€ 444	€ 561
Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer, excl. Wtp-kosten:		
- exclusief gewezen deelnemers	€ 430	€ 433
- inclusief gewezen deelnemers*	€ 346	€ 349

\* Inclusief gewezen deelnemers met uitstel ingang pensioen

Uit bovenstaande tabel blijkt dat de kosten per deelnemer in 2025 en 2024 hoger zijn gevolg van Wtp-kosten. De kosten zijn in 2025 gedaald door lagere Wtp administratiekosten.

### Beheerkosten vermogensbeheer

	<u>2025</u>	<u>2024</u>
Gemiddeld belegd vermogen	€ 1.679 miljoen	€ 1.654 miljoen
Totale kosten (excl. transactiekosten)	€ 7,0 miljoen	€ 7,3 miljoen
Transactiekosten	€ 2,1 miljoen	€ 0,9 miljoen
Totale kosten (incl. transactiekosten)	€ 9,1 miljoen	€ 8,2 miljoen
Kosten % (excl. transactiekosten)	0,41%	0,44%
Transactiekosten %	0,13%	0,05%
Kosten % (incl. transactiekosten)	0,54%	0,49%

De totale kosten vermogensbeheer in bovenstaande tabel zijn gebaseerd op de kosten die worden gerapporteerd aan de Toezichthouder (jaarstaat J402). Bij het transparant maken van de kosten vermogensbeheer 2025 zijn de aanbevelingen en definities van de Pensioenfederatie in acht genomen. Dat wil zeggen dat de cijfers zijn gebaseerd op werkelijke kosten (indien aanwezig), hetzij een resultaat zijn van schattingen welke qua methodiek minimaal voldoen aan de vereisten van de Pensioenfederatie.

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

Beheerkosten zijn de kosten die gemaakt worden voor het uitvoeren van vermogensbeheer door een uitvoeringsorganisatie waarbij de vergoeding, afhankelijk van de beleggingscategorie, is gebaseerd op de omvang van het beheerd vermogen.

Performance gerelateerde kosten zijn de kosten die gemaakt worden bij sommige actieve beleggingsstrategieën, of specifieke beleggingscategorieën, als prestatievergoeding. Kenmerk van prestatievergoeding is dat vanwege een bijzondere prestatie de vermogensbeheerder een extra vergoeding ontvangt. Prestatievergoedingen kunnen daarom grote schommelingen vertonen. De performance gerelateerde kosten van SPD beperken zich tot de performance fee voor direct vastgoed en alternatieve beleggingen vermogensbeheer.

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

De overige vermogensbeheerkosten zijn opgenomen in het kostenoverzicht op basis van werkelijke in rekening gebrachte beheerfee. Hieronder behoren onder andere beheerkosten fiduciair beheer en beheerkosten vermogensbeheer pensioenfonds (beheerkosten directe beleggingen in vastrentende waarden).

De kosten omvatten naast de kosten, zoals gerapporteerd in de staat van baten en lasten, ook een uitsplitsing van de 'onzichtbare' kosten voor beheer van onderliggende beleggingsfondsen, waarvan de kosten zijn verwerkt in het beleggingsrendement, en de schatting van de kosten van de individuele transacties. In de staat van baten en lasten worden alleen (directe) kosten getoond die SPD op factuurbasis betaalt aan de tegenpartijen, waardoor deze cijfers niet aansluiten bij de totale kosten vermogensbeheer in deze toelichting. Het doel van deze paragraaf is om extra inzicht in de kosten vermogensbeheer te verschaffen.

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

### **Vergelijking kosten uitvoering vermogensbeheer 2025 met 2024**

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

Tabel 1. Kosten vermogensbeheer (in € x 1.000) in 2025

	Beheerkosten	Performance gerelateerde kosten	Transactie- kosten  (waarvan aan- en verkoopkosten)	<b>Totaal</b>
Vastrentende waarden	2.295	-	660 (103)	<b>2.955</b>
Aandelen	216	-	905 (130)	<b>1.121</b>
Vastgoed	1.737	-	10 (8)	<b>1.747</b>
Alternatieve beleggingen	81	-	4(4)	<b>85</b>
Overige beleggingen	53	-	-	<b>53</b>
Derivaten	585	-	524 (156)	<b>1.109</b>
Overige vermogensbeheerkosten	1.993	-	-	<b>1.993</b>
<b>Totaal</b>	<b>6.960</b>	-	<b>2.103 (401)</b>	<b>9.063</b>

Tabel 2. Kosten vermogensbeheer (in € x 1.000) in 2024

	Beheerkosten	Performance gerelateerde kosten	Transactie- kosten  (waarvan aan- en verkoopkosten)	<b>Totaal</b>
Vastrentende waarden	2.127	-	480 (66)	<b>2.607</b>
Aandelen	189	-	166 (43)	<b>355</b>
Vastgoed	2.382		32(3)	<b>2.414</b>
Alternatieve beleggingen	71		1(1)	<b>72</b>
Overige beleggingen	90	-	-	<b>90</b>
Derivaten	685	-	162 (40)	<b>847</b>
Overige vermogensbeheerkosten	1.786	-	-	<b>1.786</b>
<b>Totaal</b>	<b>7.330</b>	<b>-</b>	<b>841 (153)</b>	<b>8.171</b>

### **Inzicht in beheerkosten**

Er zijn meerdere factoren die van invloed zijn op de hoogte van kosten. Onderstaand wordt een algemene beschouwing gegeven op factoren die in belangrijke mate impact hebben op de kosten. SPD streeft naar een juiste balans tussen enerzijds kosten en anderzijds het risico en rendement.

### **Beleggingsmix**

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

### **Schaalgrootte**

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

### **Actief / passief beleggen**

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

### **Overige factoren**

Het beheren middels een enkele manager of juist meerdere managers heeft impact op de kosten. Daarnaast kan de keuze tussen een discretionaire oplossing en/of een beleggingsfonds invloed hebben op de hoogte van de kosten.

## **Beheerkosten**

Onderstaand wordt per categorie inzicht gegeven in de hoogte van de kosten aan de hand van bovenstaande factoren, hierbij wordt ook gekeken naar de kosten ten opzichte van het voorgaande jaar. De totale beheerkosten in 2025 bedroegen € 7,0 miljoen, een daling van 5,0% ten opzichte van deze kosten in 2024. Het totaal gemiddeld vermogen steeg in 2025 met 1,5%.

### ***Vastrentende waarden***

De beheerkosten van vastrentende waarden bedroegen in 2025 € 2,3 miljoen, een stijging van 8% ten opzichte van 2024. Het totale gemiddeld belegde vermogen in vastrentende waarden daalde in 2025. Deze daling is het gevolg van de aanpassing van de beleggingsportefeuille in december 2025 in het kader van de Flexibele Premiereregeling (FPR). De stijging van de kosten is het resultaat van een hogere allocatie naar staatsobligaties in 2025 ten opzichte van 2024 en van hogere transactiekosten in december 2025 als gevolg van het afbouwen van de beschermingsconstructie. In de module rente en de module rendement wordt belegd in vastrentende waarden.

### ***Aandelen***

De beheerkosten van de categorie aandelen bedroegen in 2025 € 0,2 miljoen, een stijging van 14% ten opzichte van 2024. Het gemiddeld belegd vermogen van aandelen steeg in 2025. Deze stijging is het gevolg van de aanpassing van de beleggingsportefeuille in december 2025 in het kader van de FPR. De hogere kosten zijn toe te schrijven aan bovengemiddelde transactiekosten in december voor het afbouwen van de beschermingsconstructie.

### ***Vastgoed***

De beheerkosten van de categorie vastgoed bedroegen in 2025 € 1,7 miljoen, een daling van 27% ten opzichte van 2024. Het totaal gemiddeld belegd vermogen daalde ten opzicht van het vermogen in 2024 als gevolg van marktbewegingen.

### ***Alternatieve beleggingen***

De beheerkosten van de categorie alternatieve beleggingen bedroegen in 2025 € 0,1 miljoen, gelijk aan de kosten in 2024. Het totaal gemiddeld vermogen bleef in 2025 vrijwel gelijk.

### ***Overige beleggingen***

De beheerkosten van de categorie overige beleggingen (liquide middelen) bedroegen in 2025 € 0,05 miljoen en zijn daarmee licht gedaald ten opzichte van 2024.

### ***Derivaten***

De beheerkosten van de categorie derivaten (Overlay) bedroegen in 2025 € 0,6 miljoen, een daling van 0,1 miljoen ten opzichte van 2024.

### ***Overige vermogensbeheerkosten***

De beheerkosten van de categorie overige vermogensbeheerkosten bedroegen in 2025 € 2,0 miljoen. De kosten zijn €0,2 miljoen hoger dan in 2024. De stijging in kosten is onder andere de uitkomst van de volgende additionele dienstverlening: monitoring van beursgenoteerd vastgoed (€ 0,x miljoen) en deel van de (eenmalige) Wtp-transitiekosten (circa € 0,x miljoen).

### ***Performance gerelateerde kosten***

In 2025 en in 2024 zijn geen performance gerelateerde kosten in rekening gebracht.

## **Transactiekosten**

Transactiekosten zijn kosten die het fonds betaald bij aan- of verkopen van beleggingen.

In 2025 bedroegen de (deels) geschatte transactiekosten € 2,1 miljoen, een toename van € 1,3 miljoen ten opzichte van 2024. Uitgedrukt als percentage van het totaal gemiddeld vermogen komt dit neer op 0,13% (2024: 0,05%).

De stijging van de transactiekosten houdt verband met de aanpassing van de beleggingsportefeuille in december 2025 naar de beleggingsportefeuille van de FPR. De hogere kosten zijn met name het gevolg van het afbouwen van de renteafdekking, het vergroten van de aandelenpositie en het verminderen van de positie in staatsobligaties.

## **Vastrentende waarden**

De transactiekosten van vastrentende waarden bedroegen € 0,7 miljoen, een stijging van € 0,2 miljoen ten opzichte van deze kosten in 2024. De hogere kosten houden verband met de aanpassing van de beleggingsportefeuille in december 2025. De positie in staatsobligaties is verminderd.

## **Aandelen**

De transactiekosten van aandelen bedroegen in 2025 € 0,9 miljoen, een stijging van € 0,7 miljoen in vergelijking met de kosten van 2024. De hogere kosten houden verband met de aanpassing van de beleggingsportefeuille in december 2025. De positie in aandelen is verhoogd.

SPD moet voldoen aan de vereisten van de Shareholders' rights directive (Duurzaamheidswetgeving). Deze wet vraagt van pensioenfondsen dat zij betrokken zijn bij de bedrijven waarin zij via aandelen genoteerd aan een reguliere beurs in de Europese Unie beleggen. De beleggingen in deze aandelen moeten aansluiten bij de lange termijn doelstelling van het pensioenfonds. Om die reden wordt de prestatie van deze aandelenportefeuille jaarlijks beoordeeld waarbij specifiek wordt gemonitord op de omloopsnelheid van de portefeuille en de daaraan verbonden beheer- en transactiekosten.

SPD belegt passief in aandelen. De doelstelling van een passieve strategie is het zo nauwkeurig mogelijk volgen van het rendement van de geselecteerde benchmark. Bij passief beleggen zou de omloopsnelheid vergelijkbaar moeten zijn met die van de benchmark. Afwijkingen ten opzichte van omloopsnelheid van de benchmark zou verklaard moeten kunnen worden door aan- of verkopen en aanvullende beleggingsrestricties zoals bijvoorbeeld uitsluitingen. In 2025 liggen de omloopsnelheid en de daarbij behorende transactiekosten van deze aandelenportefeuille in lijn met de lange termijn doelstelling van SPD.

## **Derivaten**

De transactiekosten van derivaten zijn in 2025 gestegen tot circa € 0,5 miljoen. De stijging van de transactiekosten houdt verband met de aanpassing van de beleggingsportefeuille in december 2025 naar de FPR-portefeuille. De hogere kosten zijn met name het gevolg van het afbouwen van de renteafdekking.

## **Aansluiting met de jaarrekening**

De aanbevelingen uitvoeringskosten van de Pensioenfederatie nemen naast de directe kosten ook de indirecte kosten mee en maken expliciet onderscheid tussen de vermogensbeheerkosten en transactiekosten. In de jaarrekening zijn alleen de kosten die direct bij SPD (€ 2,1 miljoen) in rekening zijn gebracht opgenomen. De deels geschatte direct toe te rekenen beleggingskosten binnen de beleggingsfondsen en transactiekosten van € 7,0 miljoen maken in de jaarrekening onderdeel uit van de waardeveranderingen van de beleggingen. In voorgaande opstelling van de vermogensbeheerskosten zijn daarnaast de kosten opgenomen van advisering inzake vermogensbeheer.

## 5. BELEGGINGEN

### ***Algemene terugblik 2025 economie en financiële markten***

#### *Handelsheffingen domineren in de eerste helft van 2025*

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

#### *Geopolitiek in de schijnwerper*

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

#### *Economische groei blijft op peil, inflatie nog te hoog*

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

#### *Ontwikkelingen financiële markten 2025: handelsheffingen verstoren aandelenbullmarkt niet*

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

#### *Wederom een positief jaar voor aandelen*

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

### *Beursgenoteerd vastgoed blijft achter bij aandelen*

Wereldwijd beursgenoteerd vastgoed in de ontwikkelde markten noteerde een plus van bijna 7% (euro hedged). De versoepeling van het monetaire beleid en het gunstige beleggerssentiment droegen positief bij. Tegelijkertijd drukte de stijging van de lange rentes de vastgoedwaarderingen. Daarnaast hielden structurele zorgen, onder andere over de leegstand bij kantoren in bepaalde regio's, aan. Binnen de vastgoedsectoren waren de verschillen relatief groot. De sector Residential (woningen) noteerde een negatief rendement terwijl de sector Industrial (onder andere logistiek vastgoed) een positief rendement noteerde.

### *Lange eurorentes in de lift*

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

### *Amerikaanse kapitaalmarktrente omlaag, de Japanse omhoog*

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

### *Risico-opslagen verder omlaag*

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

### *Edelmetalen zijn de winnaar van 2025*

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

### *Euro wint terrein*

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

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

#### *Economische groei zet door in 2026*

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

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

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

Handelsoorlog blijft risico voor de wereldhandel en geopolitieke spanningen

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

De escalatie van het conflict tussen Iran, Israël en de Verenigde Staten heeft in 2026 geleid tot verstoringen in energie- en handelsstromen. Door aanvallen in de Golfregio en de effectieve sluiting van de Straat van Hormuz, waar circa 20% van de mondiale oliehandel passeert, zijn energieprijzen sterk opgelopen en blijft inflatiedruk zichtbaar.

Financiële markten reageren vooral via het energie-kanaal: hogere olie- en gasprijzen, oplopende inflatieverwachtingen en verhoogde volatiliteit. Ondanks de geopolitieke escalatie functioneren markten vooralsnog ordentelijk, zonder tekenen van brede systeemstress.

Deze ontwikkelingen onderstrepen dat het geopolitiek landschap een structurele factor blijft voor economische vooruitzichten, waarbij verstoringen in energiestromen direct doorwerken in inflatie, marktdynamiek en portefeuillerisico's.

Van bovenstaande alinea's met betrekking tot de terugblik en vooruitblik is de directe impact voor SPD lastig te duiden.

### **Gevoerd beleid in 2025**

Het belangrijkste thema in 2025 was de voorbereiding op het moment van invaren en de beweging naar de doelportefeuille na invaren.

De daadwerkelijke wijziging van de beleggingsportefeuille naar de doelportefeuille FPR vond plaats in december 2025. De meest ingrijpende aanpassing was de afbouw van de renteafdekking. Het vrijvallende vermogen is benut om de beleggingsallocatie van de portefeuille verder in lijn te brengen met de doelportefeuille. De bijbehorende transacties betroffen onder meer de aankoop van het Duration Matching Fund (ten behoeve van de opbouwfase), de aankoop van niet-staatsobligaties en aandelen in zowel ontwikkelde als opkomende markten, en de verkoop van schulden van opkomende markten.

SPD streeft ernaar de beleggingsportefeuille zoveel mogelijk aan te laten sluiten bij de strategische portefeuille. Gedurende 2025 is de normportefeuille vrijwel gelijk gebleven aan die van 2024. Eind 2025 is de portefeuille bewogen naar de nieuwe normportefeuille FPR (na invaren).

Daarnaast is, in het kader van het MVB-beleid, ook het BlackRock CCF Developed World Index Fund omgezet naar de Paris Aligned Benchmark (PAB) variant. PAB-indices zijn ontwikkeld om portefeuilles in lijn te brengen met het Akkoord van Parijs, dat als doel heeft de wereldwijde opwarming te beperken tot 1,5°C. Deze indices, in 2020 door de Europese Unie vastgesteld, kennen strengere klimaatcriteria: ze moeten 50% minder CO<sub>2</sub>-uitstoot hebben dan de moederindex en jaarlijks minimaal 7% extra emissiereductie realiseren. Daarmee dragen PAB's bij aan de transitie naar een koolstofarme economie, onder andere door de blootstelling aan fossiele brandstoffen te verlagen.

In 2025 heeft SPD een portefeuilleconstructie-update (PC-studie) laten uitvoeren. In deze PC-update heeft SPD gerekend met het hoofdsценario *Flags & Frictions*; dit is hetzelfde hoofdsценario als in 2024. SPD herijkt periodiek de economische scenario's. Dit gebeurt naar aanleiding van gewijzigde inzichten en veranderde waarderingen op financiële markten. Er is geen aanleiding om voor een ander hoofdsценario te kiezen. De uitkomsten van de studie ondersteunden het gevoerde beleggingsbeleid en er zijn dan ook geen wijzigingen doorgevoerd als gevolg van deze studie.

### Portefeuillewaarde

De waarde van de portefeuille 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 onderstaande tabel:

Bedragen x € 1.000.000	2025		2024	
	Bedrag	Percentage	Bedrag	Percentage
Vastgoed	181	11%	204	12%
Aandelen	350	21%	318	18%
Vastrentende waarden	946	57%	840	48%
Overige beleggingen	43	3%	20	1%
Derivaten en LDI	127	8%	355	21%
<b>Totaal</b>	<b>1.647</b>	<b>100%</b>	<b>1.737</b>	<b>100%</b>

### Aansluiting met de jaarrekening

In bovenstaande opstelling zijn de derivaten gesaldeerd weergegeven; in de jaarrekening zijn de negatieve derivaten verantwoord onder overige schulden conform RJ 610 van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving (niet van toepassing in 2025 en 2024).

### Rendementen

Op 1 juli 2024 is SPD overgaan naar de nieuwe flexibele FPR-portefeuille inrichting door middel van unitiseren. De portefeuille bestaat uit verschillende modules. Dit zijn administratieve onderdelen die werken met participaties (units) en een koers per unit. Elke module sluit aan bij een bepaald risicoprofiel. De modules beleggen in alle onderliggende fondsen of beleggingen op basis van het risicoprofiel.

Door het unitiseren van de portefeuille is de weergave van jaarrendementen veranderd. Voorheen zaten alle beleggingen in één portefeuille, waardoor één totaalrendement kon worden getoond, zowel voor de hele portefeuille als voor elke beleggingscategorie. Na het unitiseren zijn de beleggingen verdeeld over meerdere modules. Hierdoor is het soms niet meer mogelijk om één gezamenlijk rendement te tonen voor bepaalde beleggingscategorieën. Een voorbeeld is vastrentende waarden, die nu verspreid zijn over twee modules. Daarom kan hiervoor geen totaalrendement meer worden weergegeven.

Onderstaande tabel geeft de performance weer, uitgesplitst naar de verschillende beleggingscategorieën waarin door SPD wordt belegd.

	2025		2024	
	Portefeuille	Benchmark	Portefeuille	Benchmark
Vastgoed	-4,5%	-3,8%	7,0%	9,3%
Aandelen	16,7%	17,0%	20,5%	20,4%
Vastrentende waarden*	-	-	-	-
Alternatieve beleggingen	-1,5%	5,9%	-6,2%	5,4%
<b>Totaal incl. derivaten en LDI</b>	<b>-4,5%</b>	<b>-4,8%</b>	<b>9,0%</b>	<b>9,4%</b>

\*Wegens het unitiseren van de portefeuille is het niet mogelijk om een totaal rendement te tonen voor de beleggingscategorie vastrentende waarden. Dit komt omdat de genoemde categorie in beide modules belegd is. Hierdoor is er geen totaal rendement beschikbaar.

### *Afdekking renterisico*

Het renterisico is één van de grootste en belangrijkste risico's op de balans van een pensioenfonds. Het pensioenfonds beheerst dit risico door te beleggen in Staatsobligaties euro, Niet-staatsobligaties euro, Hypotheken en Overlay Funds van Achmea IM. Het pensioenfonds maakt gebruik van een strategie waarbij 70% van renterisico van de dekkingsgraad wordt afgedekt (op basis van de rekenrente). Gedurende 2025 wijzigde dit beleid niet.

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

### *Afdekking valutarisico*

De beleggingsportefeuille van het pensioenfonds bevat beleggingen die in buitenlandse valuta's genoteerd zijn. Hierdoor ontstaat valutarisico. Valutarisico is het risico dat de buitenlandse valuta's dalen en de beleggingen omgerekend in euro in waarde dalen. Belangrijke buitenlandse valuta's waarin belegd wordt, zijn de Amerikaanse dollar, Britse pond en Japanse yen. Het valutarisico werd (gedeeltelijk) afgedekt naar de euro binnen de beleggingsinstellingen van de beleggingscategorieën Aandelen Wereld (Ontwikkelde Markten) en Obligaties Opkomende Markten (in harde valuta). Voor de beleggingscategorie Global High Yield werd het valutarisico (geheel 2025) volledig afgedekt binnen de beleggingsinstelling. Het valutarisico binnen de Module Rendement werd afgedekt naar euro binnen de beleggingsinstellingen van de beleggingscategorieën Aandelen Wereld (Ontwikkelde Markten), Obligaties Opkomende markten (in harde valuta) en Global High Yield. Hiermee wordt het valutarisico beheerst. Binnen de Module Rente is er sprake van beperkt valutarisico.

We dekken een deel van het valutarisico af om te voorkomen dat schommelingen in wisselkoersen grote invloed hebben op het pensioenvermogen. Deze afdekking beschermt wanneer vreemde valuta minder waard worden. In 2025 daalden de Amerikaanse dollar (-11,9%), het Britse pond (-5,1%) en de Japanse yen (-11,6%) ten opzichte van de euro. Daardoor werkte de afdekking zoals bedoeld: zij beperkte valutaverliezen.

Wel had de afdekking een licht negatief effect op het rendement. Dat is het gevolg van de kosten en de manier waarop de bescherming is ingericht, niet omdat de afdekking niet goed heeft gewerkt.

## **Vastrentende waarden**

### *Euro staatsobligaties*

2025 stond in het teken van aanhoudende geopolitieke spanningen en ingrijpende veranderingen in de wereldeconomie. Het jaar begon met de inauguratie van Donald Trump. Kort daarna volgden de Duitse federale verkiezingen en de historische hervorming van de Schuldenbremse, waarmee de strikte limiet op nieuwe overheidsschulden deels werd versoepeld. In april kondigde de Amerikaanse regering een reeks importheffingen aan, door Trump omschreven als "Liberation Day", wat de wereldhandel onder druk zette.

Na de zomer escaleerde de politieke chaos in Frankrijk, met wisselende minderheidsregeringen en een daaropvolgende downgrade van de Franse kredietwaardering naar A door Fitch en later ook S&P. Tegelijkertijd kende de Verenigde Staten de langste federale overheidsshutdown uit de geschiedenis, met forse ontwrichting van publieke diensten en aanzienlijke economische schade tot gevolg.

Gedurende het hele jaar bleven de oorlog in Oekraïne, het conflict in Gaza en de 12-daagse oorlog tussen Iran en Israël de financiële en energiemarkten verstoren.

De combinatie van geopolitieke onzekerheid, hogere schulduitgiftes en een sterkere groei in de eurozone zorgde voor een duidelijke stijging van de rente. De Duitse 10-jaarsrente klom met circa 50 basispunten naar 2,85%, het hoogste niveau in jaren. De yield curve versteilde fors, het verschil tussen de 10- en 30-jaarsrente nam met ruim 40 basispunten toe. De versteiling van de curve kwam vooral door de ECB renteverlagingen, verwachtingen rond hogere schulduitgiftes en de verwachte aanpassingen in het pensioenstelsel (Wtp). Tegelijkertijd convergeerden de renteversillen tussen eurolanden verder. Obligaties van landen aan de periferie van de eurozone, met relatief sterkere groei en gezondere begrotingssituaties, leverden de beste rendementen binnen de eurozone. De ECB verlaagde haar depositorente in 2025 in totaal vier keer naar 2% omdat de inflatie stabiel rond de 2% doelstelling bleef. Hiermee lijkt de versoepelingscyclus ten einde te zijn gekomen.

#### *Portefeuilleprestatie*

De portefeuille heeft over 2025 een outperformance behaald van 0,40% voor kosten ten opzichte van de benchmark. Het absolute rendement van de portefeuille was -0,65% voor kosten. De outperformance kwam voornamelijk door keuzes in de looptijd van obligaties, veranderingen in de rente en een grotere investering in landen met een gemiddeld risico.

#### *Bedrijfsobligaties*

Voor de creditmarkten was 2025 een positief jaar. Risico-opslagen van de verschillende segmenten daalden per saldo. Spreads van bedrijfsobligaties daalden per saldo maar liefst 24 basispunten. Het dieptepunt van spreads werd eind oktober bereikt. De flinke daling van spreads werd met name gedreven doordat de ECB en Fed meerdere malen hun beleidsrentes verlaagden. Dit leidde tot meer vraag naar bedrijfsobligaties. Spreads van de minder risicovolle segmenten gedekte obligaties en semistaat daalden eveneens fors: zo'n 20 basispunten. De portefeuille behaalde met een rendement van 1,8% versus een benchmarkrendement van -0,8% een outperformance van 2,6%.

#### *Hypotheke*

In 2025 daalden liepen lange swaprentes stevig op door verschillende marktfactoren. Vooral de verwachte uitgifte van staatsleningen als gevolg van ruim fiscaal beleid was een belangrijke driver van hogere lange rentes. Swaps langer dan 3 jaar stegen gemiddeld 0,5% met de 30 jaars swap (>1%) als grootste stijger. Hypotheekrentes stegen mee wat een negatief effect had op de waarde van de hypotheekportefeuille. De rente-inkomsten zorgden voor een compenserende factor voor de gestegen rente wat een positieve performance tot gevolg had.

De relatief snelle stijging van de swaprentes voor de meeste looptijden leidde in 2025 tot lagere spreads op hypotheke. De spread op een 10 jaars NHG-hypotheek met een vaste rente daalde gedurende het jaar van 105 basispunten naar 92 basispunten. De spread op een 30 jaars hypotheek met een LTV van 100% nam eveneens af van 189 basispunten naar 151 basispunten. Hypotheke lieten derhalve een outperformance zien ten opzichte van de benchmark door met name het inkomen van de spreads op hypotheke.

In 2025, zijn huizenprijzen met ongeveer 7% gestegen door vooral hogere lonen en een structureel tekort. Lage werkloosheid en stijgende huizenprijzen zorgen voor een laag kredietrisico. In 2025 is er sterk ingezet op verduurzaming en dat zal ook in 2026 worden doorgezet.

#### *High Yield obligaties*

In 2025 behaalden wereldwijde high yield obligaties, ondanks enige volatiliteit in de eerste helft van het jaar, in alle vier kwartalen een positief rendement. De markt sloot het jaar af met een euro-hedged rendement van circa 6,0%. Dit resultaat werd voornamelijk gedragen door rente-inkomsten, aangevuld met gestegen obligatiekoersen. De best presterende sectoren waren gezondheidszorg, vastgoed en telecom, die profiteerden van gedaalde risico-opslagen.

Gedurende het jaar daalden de voor de High Yield markt relevante kapitaalmarktrentes in de Verenigde Staten, terwijl deze in Europa stabiel bleven of licht stegen. Hierdoor bleef het rendement van Europese High Yield obligaties achter bij dat van hun Amerikaanse tegenhangers. Binnen het High Yield spectrum presteerden de meest veilige obligaties, dankzij hun hogere duratie, beter dan de meer risicovolle obligaties met een lagere duratie.

Het dagelijks portefeuillebeheer van het fonds is uitbesteed aan vier regionaal gespecialiseerde externe managers. Drie van de vier managers behaalden een beter resultaat dan hun benchmark, maar de negatieve bijdrage van één manager leidde tot een underperformance voor het fonds als geheel. Deze underperformance werd vooral veroorzaakt door de ongunstige titelselectie en een lagere renteduratie ten opzichte van de benchmark. Ook de kaspositie voor het onderpandbeheer droeg negatief bij aan het relatieve resultaat. Na aftrek van kosten bleef het fonds circa -1,0% achter bij de wereldwijde benchmark.

#### Schulden opkomende markten

In 2025 realiseerde schuldpapier uit opkomende markten een positief absoluut rendement, voornamelijk gedreven door dalende Amerikaanse staatsrentes, verkrappende risico-opslagen en depreciatie van de Amerikaanse dollar ten opzichte van opkomende landen valuta's. Het jaar begon onrustig door handelstarieven van de nieuwe Trump-administratie, maar het marktsentiment verbeterde in de tweede helft van het jaar. Landen met een lagere kredietwaardigheid presteerden bijzonder sterk: Ecuador en Argentinië boekten aanzienlijke winsten na positieve politieke ontwikkelingen, terwijl Ghana profiteerde van kredietupgrades en IMF-steun.

Ondanks geopolitieke spanningen en een dalende olieprijs - wat olie-importerende landen zoals India juist voordeel opleverde - bleef de categorie veerkrachtig. In de laatste maanden van het jaar zorgden politieke successen, onder andere in Argentinië, voor een verdere sterke marktstijging. Obligaties in lokale valuta profiteerden van de verzwakte Amerikaanse dollar, wat lokale munten een sterke impuls gaf. Latijns-Amerika voerde de sterke marktstijging aan: Brazilië profiteerde van een krachtige real, terwijl Mexico en Colombia voordeel haalden uit monetaire versoepeling. Hoewel de Indiase roepie onder druk stond door handelstarieven, bleef het brede marktsentiment positief.

De portefeuille in harde valuta bleef achter bij de maatwerkbenchmark. Deze underperformance is grotendeels toe te schrijven aan de negatieve impact van liquiditeitsaanhouding van het onderpand voor de valuta afdekking. De sterke daling van de Amerikaanse dollar ten opzichte van de euro heeft een negatief effect gehad op het relatieve rendement. Daarentegen presteerde de portefeuille in lokale valuta beter dan de generieke benchmark. Deze outperformance is voornamelijk het resultaat van het MVB-beleid van Achmea IM, dat in de portefeuille wordt toegepast.

### **Aandelen**

#### Ontwikkelde markten

In 2025 bleef kunstmatige intelligentie het dominante thema in de Verenigde Staten, waarbij de technologie- en communicatiesectoren bovengemiddeld presteerden. Slechts een beperkt aantal grote technologiebedrijven wist echter beter te scoren dan de S&P 500, die een bescheiden rendement van 3,9% in euro noteerde, mede als gevolg van een dollardepreciatie van circa 13%.

Japane aandelen profiteerden van politieke hervormingen en verwachtingen van hogere overheidsuitgaven, wat resulteerde in een rendement van 9,9%. Europese aandelen waren de sterkste performer binnen de ontwikkelde markten met een rendement van 19,4%. Gezamenlijk realiseerden ontwikkelde markten, verenigd in de MSCI World Index, een rendement van 6,8% in 2025.

#### Opkomende markten

Opkomende markten lieten in 2025 over de gehele linie solide prestaties zien. Chinese aandelen stegen met 17,8%, gedreven door AI-ontwikkelingen en een robuuste export. India kende daarentegen een negatieve ontwikkeling van -9,3%, terwijl Zuid-Korea uitblonk met een uitzonderlijk rendement van 76,2%, voornamelijk dankzij AI-gerelateerde investeringen en structurele hervormingen. Latijns-Amerika herstelde krachtig na een zwak 2024 en behaalde een rendement van 36,5%. De MSCI Emerging Market Index sloot het jaar af als duidelijke winnaar met een totaalrendement van 17,8%.

Over het geheel genomen behaalde de aandelenportefeuille in 2025 een rendement van 16,7%, terwijl de benchmark een rendement van 17,0% realiseerde.

## **Alternatieve beleggingen**

### *Private equity*

Het private equity programma zit in een afbouwfase. De resterende positie (IPPE II) is in 2022 formeel afgelopen. Na het aflopen van deze derde en laatste fondsverlenging, zijn de mogelijkheden onderzocht om de portefeuille te verkopen aan andere beleggers. De beheerder van het fonds heeft begin 2023 een verkoopproces opgestart, hetgeen heeft geresulteerd in de verkoop van tien van de elf posities in het fonds.

De enige resterende belegging in IPPE II betreft Atlas Venture Fund VIII. De afwikkeling van het Atlas fonds, en daarmee ook van het gehele IPPE II fonds, is afhankelijk van het verkopen van de vier onderliggende bedrijven door de fondsbeheerder. De beheerder is actief bezig om deze verkopen te laten plaatsvinden. De volledige afronding van het fonds zal naar verwachting nog enige tijd in beslag nemen, mede doordat een deel van de beleggingen bestaat uit beursgenoteerde aandelen die gefaseerd zullen worden verkocht.

### *Infrastructuur*

De Syntrus Achmea Infrastructure Pool zag haar waarde in 2025 dalen. Dit werd veroorzaakt door afwaarderingen bij de twee resterende deelnemingen. Dit betreffen een Engels waterbedrijf en een Engels communicatiebedrijf. Voor beide investeringen wordt al geruime tijd een koper gezocht. In het vierde kwartaal van 2025 werd de verkoop van het communicatiebedrijf aangekondigd. Voor het waterbedrijf wordt een verkoop in de eerste helft van 2026 verwacht. Na verkrijging van de vereiste goedkeuringen, kunnen de verkopen worden afgerond en de fondsen worden afgewikkeld. Mogelijk lopen de goedkeuringsprocedures nog door tot 2027. Vervolgens kan de Pool definitief worden afgewikkeld.

### *Fagoed*

Het bestuur heeft besloten om Fagoed uit te faseren. Er worden geen nieuwe pachtcontracten uitgegeven en beschikbare kasgeldten worden uitgekeerd aan de participanten van het fonds.

Over 2025 werd een positief rendement behaald van 6,2%.

## **Vastgoed**

### *Beursgenoteerd vastgoed*

In 2025 lieten de wereldwijde beursgenoteerde vastgoedmarkten een licht negatieve rendementsontwikkeling zien, met een duidelijk regionaal uiteenlopend beeld. De verschillen in prestaties werden in belangrijke mate bepaald door regionale economische omstandigheden, sectorale samenstelling en valutaontwikkelingen. Door de dominante weging van de Amerikaanse markt binnen de wereldwijde vastgoedindex zorgde de depreciatie van de Amerikaanse dollar voor druk op de rendementen voor niet-Amerikaanse vastgoedbeleggers.

Azië was in 2025 de best presterende regio. De prestaties werden breed gedragen over meerdere vastgoedsectoren en duiden op een solide onderliggende marktdynamiek. Met name retail, self storage en kantoren leverden sterke bijdragen aan het rendement. De gediversifieerde sector, die een groot deel van de regionale index vertegenwoordigt, speelde hierbij een belangrijke rol.

Ook Europees beursgenoteerd vastgoed liet een relatief solide ontwikkeling zien, met name dankzij sterke prestaties in de zorg- en retailsector. Daarnaast droeg de sector logies en resorts positief bij aan het regionale resultaat.

Noord-Amerika bleef achter ten opzichte van de andere regio's. De prestaties werden gedrukt door zwakte in technologiegerichte vastgoedsegmenten, met name datacenters en kantoren. Daartegenover stonden positieve bijdragen vanuit de zorgsector en de gediversifieerde en industriële segmenten, wat wijst op een gemengd beeld binnen de regio. De depreciatie van de Amerikaanse dollar zorgde bovendien voor extra tegenwind voor Europese beleggers.

### *Niet-beursgenoteerd vastgoed*

#### Nederlandse vastgoedmarkt

In Nederland bleef de vraag naar huurwoningen ook in 2025 onverminderd hoog. Structurele woningtekorten, demografische ontwikkelingen en aanhoudende instroom in stedelijke gebieden zorgden voor blijvende druk op de huurmarkt. Tegelijkertijd bleef het aanbod beperkt door hoge bouw- en financieringskosten, stikstof- en vergunningsproblematiek en een tekort aan personeel in de bouwsector. Daarnaast zette de trend van het afstoten van vastgoed door: beleggers verkochten ook in 2025 huurwoningen individueel aan eigenaar-bewoners, waardoor het beschikbare huuraanbod verder afnam. Deze aanhoudende mismatch tussen vraag en aanbod resulteerde voor woningfondsen in hoge bezettingsgraden en stijgende huurinkomsten. De in 2024 ingevoerde regulering van het middensegment bleef ook in 2025 van kracht en zorgde voor meer voorspelbaarheid, maar drukte het aanvangsrendement van met name kleinere en minder efficiënte complexen. Tegelijkertijd nam de juridische en beleidsmatige onzekerheid af, wat door beleggers als positief werd ervaren.

#### Europese vastgoedmarkt

In 2025 herstelde de Europese vastgoedmarkt zich geleidelijk na de terugval in eerdere jaren. Dit herstel werd ondersteund door een stabiliserend economisch klimaat en afnemende financieringsdruk. De investeringsactiviteit nam toe, waarbij beleggers zich met name richtten op kwalitatief hoogwaardige en toekomstbestendige vastgoedsegmenten. Residentieel vastgoed bleef stabiel presteren, gedragen door structurele woningtekorten en aanhoudende vraag naar huurwoningen in stedelijke gebieden. De kantorenmarkt liet een duidelijke tweedeling zien: de vraag concentreerde zich op moderne, energie-efficiënte panden op goede locaties, terwijl secundaire kantoren onder druk bleven staan. Logistiek vastgoed bleef aantrekkelijk door structurele trends zoals e-commerce en herinrichting van toeleveringsketens. Retailvastgoed liet een voorzichtig herstel zien, vooral op dominante locaties. Duurzaamheid en ESG-criteria speelden een steeds grotere rol in investeringsbeslissingen. Strengere regelgeving op het gebied van energie-efficiëntie had invloed op waarderingen en vereiste aanvullende investeringen, met name bij verouderd vastgoed. Regionaal bleven verschillen zichtbaar, waarbij kernmarkten aantrekkelijk bleven voor institutionele beleggers.

#### Noord-Amerikaanse vastgoedmarkt

In 2025 bleef herstel van de Noord-Amerikaanse vastgoedmarkt onzeker, ondanks signalen van verbetering in enkele deelmarkten. Vooral in de logistieke sector zorgde deze terughoudendheid ervoor dat het transactievolume achterbleef en de waardeontwikkeling stagneerde. De kantorenmarkt liet een voorzichtig herstel zien, waarbij de afwaarderingen geleidelijk afnamen. De markt voor kwalitatief hoogwaardige kantoorobjecten op centrale locaties bleef aantrekkelijk, terwijl secundaire panden onder druk bleven staan.

#### Aziatische vastgoedmarkt

In 2025 liet de Aziatische vastgoedmarkt een positieve ontwikkeling zien. De kantorenmarkt toonde een duidelijke voorkeur voor hoogwaardige objecten op centrale locaties. In Japan en Australië, de belangrijkste markten, stegen de kantoorhuren fors en daalde de leegstand richting het historische gemiddelde. Ook het transactievolume groeide aanzienlijk ten opzichte van het voorgaande kwartaal. In deze markten bleef logistiek vastgoed ook aantrekkelijk door aanhoudende vraag en beperkte beschikbaarheid, met stijgende huurprijzen als gevolg. De residentiële markt presteerde stabiel, gedragen door loongroei, bevolkingsgroei en beperkt aanbod. Woninghuren stegen mede dankzij de sterke vraag en beperkte nieuwbouw.

## **Verantwoord Beleggingsbeleid**

### **MVB-uitgangspunten**

SPD is zich bewust van haar maatschappelijke functie en verantwoordelijkheden. SPD vindt het daarom belangrijk invulling te geven aan maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB). Om de beoogde pensioenuitkeringen op korte en lange termijn veilig te stellen, wil SPD de toevertrouwde middelen op een verantwoorde en solide wijze beleggen (lange termijn waardecreatie).

SPD heeft voor het verantwoord beleggen uitgangspunten opgesteld (MVB-investment beliefs). Het bestuur evalueert jaarlijks de beleggingen van SPD op basis van deze uitgangspunten.

- SPD ziet het als haar taak om het vermogen op maatschappelijk verantwoorde wijze te beleggen. Daarnaast kan maatschappelijk verantwoord beleggen een positieve invloed hebben op de rendements/risicoverhouding. SPD houdt bij het invullen van het beleggingsbeleid rekening met ESG-factoren (Environment, Social, Governance).
- SPD wil een bijdrage leveren die passend is bij de omvang van SPD en de daarvoor beschikbare middelen.
- SPD legt periodiek aan de deelnemers verantwoording af over het MVB-beleid.

Daarnaast heeft SPD specifieke overtuigingen op het onderwerp klimaat. SPD wil bijdragen aan het tegengaan van klimaatverandering en houdt rekening met de risico-rendementsgevolgen voor de beleggingsportefeuille. Klimaatverandering is hierbij een belangrijk risico om rekening mee te houden. Het fonds erkent de urgentie van actie tegen opwarming van de aarde en wil de energietransitie helpen financieren. De rol die SPD hierin speelt moet passend zijn bij de omvang van het pensioenfonds.

Als uitgangspunt voor het verantwoord beleggingsbeleid kiest SPD voor de principes van het UN Global Compact, de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de guiding principles on Business and Human Rights. Daarvoor gebruikt SPD onder andere het OESO-richtsnoer voor institutionele beleggers als leidraad.

### **MVB-beleid**

SPD heeft drie hoofdthema's geïdentificeerd die relevant zijn voor haar MVB-beleid:

#### **1. Mensenrechten:**

SPD verwacht van bedrijven en landen waarin zij belegt dat zij de internationaal vastgelegde mensenrechten ondersteunen en respecteren. Dit omvat onder andere het recht op passende huisvesting, voedsel, water en sanitaire voorzieningen, de rechten van inheemse bevolkingen, zelfbeschikkingsrecht en het recht op privacy.

#### **2. Dierenwelzijn:**

SPD streeft naar de wereldwijde bescherming van dierenwelzijn. Dit thema is vooral relevant in sectoren zoals dierlijke voedselproductie, cosmetica, chemie, kleding en textiel. Het thema dierenwelzijn hangt samen met andere duurzaamheidsthema's zoals klimaatverandering, biodiversiteitsverlies, milieuvervuiling en publieke gezondheid.

#### **3. Milieu en Klimaatverandering:**

SPD richt zich op het verminderen van de negatieve impact op het milieu door klimaatverandering, uitputting van natuurlijke hulpbronnen, beschikbaarheid van water, milieuvervuiling en verlies van biodiversiteit. SPD ziet klimaatverandering als een urgent probleem dat de waarde van beleggingen kan beïnvloeden en neemt daarom klimaatrisico's mee in haar beleggingsbeslissingen.

### **Reikwijdte van het MVB-beleid**

Gezien haar omvang en beperkte middelen maakt SPD een keuze voor haar ambitieniveau. Er worden MVB-instrumenten ingezet bij de verschillende beleggingsfondsen waarin SPD belegt:

- uitsluitingen;
- actief aandeelhouderschap: stemmen en engagement;
- ESG-integratie;
- de belangrijkste instrumenten die in het klimaatbeleid worden ingezet zijn:
  - klimaatadaptatie en -mitigatie: maatregelen die bijdragen aan het tegengaan van de gevolgen van klimaatverandering in de reële wereld.
  - beheersing van klimaatgerelateerde beleggingsrisico's: maatregelen om klimaatgerelateerde risico's in de beleggingsportefeuille te beheersen.

Voor de categorieën vastgoed en hypotheek wordt het MVB-beleid toegepast van de betreffende vermogensbeheerders.

#### Externe vermogensbeheerders

MVB is één van de zes pijlers die gebruikt worden bij de selectie en de monitoring van externe vermogensbeheerders.

SPD verlangt van haar vermogensbeheerders dat zij bij hun beleggingsbeslissingen criteria voor duurzaamheid in overweging nemen, zoals van de UN Global Compact, OESO-richtlijnen en de Guiding Principles on Business en Human Rights. Daarnaast verwacht SPD dat de externe vermogensbeheerders de Principles for Responsible Investment hebben getekend. Bij het selecteren van vermogensbeheerders houdt SPD rekening met haar uitgangspunten. Bij de selectie van vastgoedfondsen wordt rekening gehouden met de duurzaamheidsbenchmark GRESB (Global Real Estate Sustainability Benchmark).

Voor meer informatie over het Verantwoord beleggingsbeleid, ga naar de SPD-website.

### **Sustainable Finance Disclosure Regulation**

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

SPD classificeert haar pensioenregeling als een artikel 8 product. De pensioenregeling promoot ecologische of sociale kenmerken of een combinatie van die kenmerken. Dat doet het pensioenfonds door MVB-instrumenten in te zetten, zoals engagement, stemmen op aandeelhoudersvergaderingen, ESG-integratie en uitsluiting.

De EU-taxonomie is een raamwerk aan de hand waarvan wordt beoordeeld of economische activiteiten bijdragen aan milieudoelstellingen. SPD streefde in 2025 geen milieudoelstelling na, zoals gedefinieerd in de EU Taxonomie. Hoeveel de onderliggende beleggingen in de portefeuille rekening houden met EU Taxonomie-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten en welk percentage een transitie-of faciliterende activiteit is, is opgenomen in de verplichte rapportage die als bijlage aan dit jaarverslag is toegevoegd. We verwachten dat in de komende jaren meer taxonomie data beschikbaar zal komen.

Daarom houdt 10,73% van de onderliggende beleggingen van de portefeuille rekening met de EU Taxonomie-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten. Daarnaast is 0,4% van de onderliggende beleggingen van de portefeuille een transitie- of faciliterende activiteit. SPD verwijst naar de website voor specifieke SFDR en EU Taxonomie-verslaglegging.

## 6. FINANCIËLE PARAGRAAF

Bij de beoordeling van de financiële positie van het fonds door de certificerend actuaire staat de mate van waarschijnlijkheid centraal dat het fonds aan zijn tot de balansdatum aangevane pensioenverplichtingen kan voldoen. Daarbij wordt in aanmerking genomen het streven inzake voorwaardelijke toeslagen, zoals aan de actieven en niet-actieven gecommuniceerd en de in wet- en regelgeving opgenomen criteria.

De certificerend actuaire heeft verklaard dat de vermogenspositie van het pensioenfonds naar haar mening toereikend is, gelet op de beschikbare solvabiliteit. De beleidsdekkingsgraad ligt zowel boven de minimaal vereiste dekkingsgraad als boven de vereiste dekkingsgraad.

### Dekkingsgraad

	31-12-2025	31-12-2024	31-12 2023	31-12 2022	31-12 2021
	%	%	%	%	%
Actuele dekkingsgraad	125,7	114,3	110,2	109,3	112,4
Beleidsdekkingsgraad	120,0	113,8	112,2	115,3	107,8
Reële dekkingsgraad	88,5	85,4	83,3	86,6	87,5
Vereiste dekkingsgraad	118,4	116,7	116,6	116,3	116,0
Minimaal vereiste dekkingsgraad	104,3	104,2	104,2	104,2	104,2

- De financiële positie wordt bepaald op basis van de beleidsdekkingsgraad. De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de actuele dekkingsgraad van de afgelopen 12 maanden.
- Daarnaast moet ook de reële dekkingsgraad per jaareinde worden gerapporteerd aan DNB. In de reële dekkingsgraad wordt de verwachte stijging van de prijzen meegenomen als pensioenverplichting. Een reële dekkingsgraad van 100% wil zeggen dat het pensioenfonds volledig kan indexeren met de prijsinflatie conform een toekomstbestendig indexatiebeleid.

### Actuariële analyse van het resultaat

De samenstelling van het resultaat blijkt uit het volgende overzicht (x € 1.000):

	2025	2024
Rendement en wijziging rentetermijnstructuur	131.781	64.777
Premies	4.705	6.770
Waardeoverdrachten	124	309
Kosten	-857	-1.781
Uitkeringen	-133	-65
Kanssystemen	1.225	1.023
Toeslagverlening	-13.830	-4.521
Incidentele mutaties	-2.130	2.922
Andere oorzaken	1	-
Resultaat	120.886	69.434

### **Rendement en wijziging rentetermijnstructuur**

Het beleggingsresultaat is het saldo van de beleggingsopbrengsten en de benodigde intresttoevoeging aan de technische voorzieningen (€ -117.910) en het saldo uit hoofde van wijziging RTS (€ 249.691). Dit leidt tot een jaarresultaat beleggingsopbrengsten van € 131.781.

### **Premie**

Het resultaat op premie bedraagt € 4.705. Dit is het verschil tussen de feitelijke premie en het voor de tijdsevenredige opbouw van de pensioenaanspraken benodigde bedrag. Omdat SPD een premiesystematiek van gedempte premie op basis van verwacht rendement hanteert en het verwachte rendement (verminderd met de inflatieverwachting) lager is dan de rentetermijnstructuur per 31 december 2024, is het resultaat positief.

### **Waardeoverdrachten**

Het resultaat op inkomende waardeoverdrachten (€ 128) bedraagt € -66; het resultaat op uitgaande waardeoverdrachten (€ 383) bedraagt € 190. Per saldo een positief resultaat op waardeoverdrachten van € 124.

### **Kosten**

De totale uitvoeringskosten (exclusief kosten vermogensbeheer) van het fonds bedroegen in 2025 € 3.855. Hiertegenover staat enerzijds een vrijval van € 1.670 uit de TV voor excassokosten en anderzijds een opslag in de premie. De opslag op de premie is gelijk aan de totale uitvoeringskosten minus de vrijval van de opslag excassokosten over de uitkeringen en bedraagt € 1.374. De apart geclassificeerde kosten voor de WTP-transitie, welke direct ten laste van het eigen vermogen komen, bedragen € 857. Per saldo is het resultaat op kosten hierdoor € -857.

### **Uitkeringen**

Het resultaat op uitkeringen bedraagt € -133 en bestaat uit het verschil in gedane uitkeringen en afkopen (€ 47.866) en de vrijval uit de voorziening ten behoeve van deze uitkeringen en afkopen (€ 47.733).

### **Kanssystemen**

Het resultaat op kanssystemen (inclusief excassokosten) is € 1.225. Dit is een combinatie van resultaat op sterfte (€ 1.055), het resultaat op arbeidsongeschiktheid (€ 87) en het resultaat op mutaties (€ 83).

### **Toeslagverlening**

Het resultaat op toeslagverlening is € -13.830. In 2025 is besloten om per 31 december 2025 een toeslag te verlenen van 0,9% voor alle deelnemersgroepen. Deze toeslagverlening per 31 december 2025 is in de technische voorziening per ultimo 2025 opgenomen.

### **Incidentele mutaties**

Het resultaat op incidentele mutaties heeft betrekking op aanpassing van het veronderstelde leeftijdsverschil tussen deelnemers en hun partners. Voor mannelijke deelnemers wordt vanaf 2025 verondersteld dat de partner 2 jaar en 11 maanden jonger is (2024: 3 jaar jonger). Voor vrouwelijke deelnemers wordt verondersteld dat de partner 1 jaar en 6 maanden ouder is (2024: 3 jaar ouder). Dit heeft geleid tot een negatief resultaat op incidentele mutaties van € 2.130.

## 7. RISICOPARAGRAAF

Het bestuur heeft integraal risicomanagement (IRM) verankerd in de organisatie van SPD. Dit beleidsdocument beschrijft de invulling van- en de risicobeheer cyclus van het fonds. De sleutelfunctiehouder risicobeheer, met de RAC als sleutelfunctievervuller, borgt deze cyclus en is verantwoordelijk voor het inrichten, onderhouden, controleren, en bevorderen van het risicomanagement. Door het IRM-beleidsdocument en de periodieke rapportages van de sleutelfunctiehouder risicobeheer wordt risicomanagement als integraal onderdeel opgenomen in alle processen, plannings en besluitvorming binnen SPD.

Het IRM-beleidsdocument beschrijft de invulling van de governancestructuur, de doelstellingen en overall risicobereidheid van SPD. Ook is er een risk assessment, control assessment, implicatieprocedure en een incidentenprocedure. Daarnaast bevat het document een risicoregister: dit is een lijst van de geïdentificeerde risico's inclusief beheersmaatregelen om de kans en impact van het risico te verlagen.

Sinds 2016 bekijken het bestuur en de Risicoadviescommissie de rollen, taken en verantwoordelijkheden van het bestuur, de diverse commissies, adviseurs en dienstverleners ten aanzien van het integraal risicomanagement. De uitkomst wordt jaarlijks vastgelegd volgens de RACI-methodiek (Responsible, Accountable, Consulted en Informed).

De risicocategorieën en de beheersmaatregelen worden elk jaar door de verschillende bestuurscommissies geëvalueerd. De input van de bestuurscommissies wordt verzameld, getoetst door de Risicoadviescommissie en samen met de risicoanalyse verwerkt in het IRM-beleidsdocument. Op basis hiervan stelt het bestuur de inhoud van het risicoregister vast.

Het bestuur heeft in 2025 ten aanzien van de volgende risico's vastgesteld dat het risico (kans en/of impact) hoog was of hoger is geworden:

- Communicatierisico;
- Uitbestedingsrisico;
- Informatierisico.

### ***Risicomanagement proces niet-financiële risico's***

#### *Strategische niet-financiële doelstellingen*

SPD heeft een lage risicobereidheid met betrekking tot de risico's die de tevredenheid van deelnemers kunnen verlagen en meet deze tevredenheid middels een tevredenheidsonderzoek dat periodiek herhaald wordt.

SPD accepteert in beperkte mate restrisico's die het draagvlak voor en de reputatie van SPD kunnen verminderen. SPD accepteert in principe alleen risico's waarbij beheersmaatregelen tegen aanvaardbare kosten uitvoerbaar zijn. SPD accepteert in principe alleen risico's die transparant zijn voor het bestuur, in voldoende mate beheerst kunnen worden en die uit te leggen zijn aan belanghebbenden. SPD accepteert minimale risico's met betrekking tot het niet kunnen voldoen aan wet- en regelgeving.

De evaluatie door de verschillende bestuurscommissies kan een aanleiding vormen voor aanpassing van de beheersmaatregelen voor de niet-financiële risico's. Als onderdeel van het standaard proces hebben het bestuur en de bestuurscommissies door het jaar heen continu nieuwe maatregelen genomen ten aanzien van de verschillende risico's. De hoogste niet-financiële risico's worden hieronder inclusief beheersmaatregelen verder toegelicht.

#### *Communicatierisico*

Het risico dat op onvoldoende duidelijke en begrijpelijke wijze en/of niet tijdig gecommuniceerd wordt richting de deelnemers met als mogelijk gevolg reputatieschade voor het fonds.

Beheersmaatregelen:

- De communicatiecommissie bereidt jaarlijks, samen met een delegatie van DPD, het communicatiejaarplan voor. Het SPD-bestuur stelt dit vast en de commissie monitort de voortgang elke 3-4 maanden.
- SPD beschikt over beleid voor de keuzebegeleiding die het fonds aan haar deelnemers biedt.
- Dit risico wordt meegenomen in de jaarlijkse (risico)evaluatie van het bestuur.

#### *Uitbestedingsrisico*

Het risico dat de continuïteit, integriteit en/of kwaliteit van de uitbestede werkzaamheden onvoldoende is en/of niet wordt gewaarborgd met als mogelijk gevolg continuïteits-, financiële-, reputatieschade- en/of integriteitsschade voor SPD.

Beheersmaatregelen:

- Het SPD bestuur is verantwoordelijk voor de uitvoering van de pensioenregeling, de uitvoeringsovereenkomsten en de inkoop van diensten. SPD beschikt over een uitbestedingsbeleid waarin de risicobeheersing is vastgelegd; dit wordt jaarlijks geëvalueerd en staat op de jaaragenda.
- Continuïteit, integriteit en kwaliteit worden bewaakt via uitbestedingsovereenkomsten, dienstverleningsopdrachten, SLA en risicorapportages, controle-informatie (ISAE 3402, Impero), jaarlijkse evaluatiegesprekken en deelname aan bijeenkomsten over integraal risicomanagement.
- Overeenkomsten en dienstverleningsopdrachten worden juridisch getoetst door een externe deskundige partij.
- De MCPB en BAC monitoren periodiek de beheersmaatregelen via de rapportage niet-financiële risico's en ISAE 3402 voor respectievelijk pensioen- en vermogensbeheer. SPD ontvangt hiermee inzicht in integriteitsrisico's bij Achmea IM en APS en gaat bij structureel achterblijvende prestaties in gesprek.
- De uitbestedingspartijen leveren aanvullende assurance via een ISAE 3000 type 2 rapport, dat ziet op o.a. het DNB normenkader informatiebeveiliging (58 Cobit controls), AVG, uitbestedingen, dataretentie en het risicomanagementsysteem.
- De sleutelfunctiehouder interne audit houdt toezicht op de uitbestedingsactiviteiten.
- De privacy officer rapporteert jaarlijks aan het bestuur over naleving van privacyregels.

#### *Informatierisico*

Het risico dat de informatievoorziening vanuit de uitvoerders en adviseurs niet of onvoldoende aansluit bij de behoefte van het bestuur, waardoor het bestuur niet adequaat kan sturen, beheersen of besluiten kan nemen; juiste, tijdige, betrouwbare en volledige informatie.

Beheersmaatregelen:

- SPD ontvangt geen onafhankelijke analyse op de informatievoorziening. Dit risico wordt beheerst door actief kritische vragen te stellen aan Achmea IM, APS en overige dienstverleners. De uitvoerders en adviseurs zijn professionele partijen die conform het uitbestedingsbeleid zijn geselecteerd. SPD werkt uitsluitend met partijen met een uitstekende reputatie en vraagt waar nodig recensies op en beoordeelt deze.
- De CC ontvangt in elke vergadering een overzicht van alle deelnemersvragen die APS heeft ontvangen.
- De dienstverlening van uitvoerders en adviseurs wordt jaarlijks geëvalueerd via de bestuursevaluatie. Ook vinden jaarlijks gesprekken plaats met hen op basis van het evaluatieformulier.
- Alle (aspirant-)bestuursleden beschikken over een abonnement op het FD en PensioenPro en ontvangen daarnaast diverse relevante nieuwsbrieven (Pensioenfederatie, adviseurs en andere partijen).
- (Aspirant-)bestuursleden delen actief algemene pensioeninformatie met elkaar via WhatsApp en e-mail.

#### **Financiële risico's**

##### *Renterisico*

Het risico dat rentefluctuaties - als gevolg van ontoereikende afstemming tussen rentegevoelige activa en passiva op het gebied van rentelooptijden en rentevoet - leiden tot ongewenste effecten op balans en resultaat met als gevolg een mogelijk financieel nadeel voor SPD.

#### Risicostrategie en -beleid

SPD accepteert dit risico voor een deel. Periodiek (eens per drie jaar) wordt met behulp van een ALM-studie het afdekkingsbeleid voor dit risico bepaald. Het renterisico wordt gemitigeerd en het huidige beleid is om het renterisico voor 60% (o.b.v. UFR-curve) af te dekken. Aangezien SPD geen tactische visie heeft ten aanzien van renteontwikkelingen, worden geen actieve (afwijkende) posities ten opzichte van het afdekkingsbeleid ingenomen.

#### Risicobeheersing

1. Het renterisico wordt gemitigeerd door het renterisico voor 70% van de dekkingsgraad (o.b.v. UFR-curve) af te dekken middels vastrentende waarden (staats- en niet-staatsobligaties en hypotheeklen) en overlayfondsen. Dit wordt op kwartaalbasis bijgesteld als het afdekkingpercentage buiten de daarvoor vastgestelde bandbreedte valt (op totaal- en looptijdniveau).
2. De beleggingsadviescommissie (BAC) bekijkt periodiek de ontvangen rapportages en beoordeelt of het gehanteerde rente afdekkingsbeleid in lijn is met het gedefinieerde beleid in het beleggingsplan en de beleggingsrichtlijnen. De BAC monitort overschrijdingen van de verschillende karakteristieken zoals gesignaleerd door Achmea IM en bespreekt mogelijke acties. Dit wordt vervolgens door de BAC teruggekoppeld aan Achmea IM en het bestuur.
3. Ten behoeve van de dekkingsgraadbescherming voor renteafdekking tijdelijk verhoogd naar 70% tot aan het moment van invaren per 1 januari 2026.

#### Marktrisico

Het risico van veranderingen in de waarde van beleggingen binnen de portefeuille als gevolg van wijzigingen in marktprijzen of waarderingen.

#### Risicostrategie en -beleid

SPD accepteert dit risico voor een deel. Hieraan ligt de ambitie van SPD ten grondslag om een extra verwacht rendement te halen om een betaalbaar pensioen mogelijk te maken.

#### Risicobeheersing

1. Dit risico wordt gemitigeerd door diversificatie over verschillende beleggingen (categorieën, regio's, sectoren en valuta's).
2. Bij het sturen op risico wordt op basis van het dekkingsgraadrisico (tracking error vs. verplichtingen) beoordeeld of het risico van SPD binnen de bandbreedtes beweegt. Door middel van een bandbreedte rondom het strategisch vastgestelde risicoprofiel wordt het balansrisico beheerst doordat wordt gesignaleerd wanneer het risicoprofiel op korte termijn significant afwijkt van het beoogde risicobudget. Bij overschrijding van de analyse bandbreedte ontvangt SPD van haar fiduciair beheerder een advies over het (middel)lange termijn risico, de korte termijn vooruitzichten en de mogelijk te nemen acties.
3. Met behulp van een stress indicator wordt het marktrisico gemonitord. SPD heeft een limiet vastgesteld wat als waarschuwingssignaal moet dienen ter indicatie van een hoog marktrisico en krachtige trend in marktbevingen. Het raken van de trigger geeft een signaal dat analyse van de economische situatie en beoordeling van het balans- en beleggingsbeleid gewenst is.
4. SPD monitort de gevoeligheid van de dekkingsgraad in stress scenario's door middel van inzicht in de dekkingsgraadimpact bij marktschokken op zakelijke waarden en rente. Als de dekkingsgraad in een stress scenario onder de kritische ondergrens zakt wordt een waarschuwingssignaal gegeven en ontvangt SPD een advies van de fiduciair beheerder over de mogelijk te nemen acties.
5. De BAC bekijkt periodiek de ontvangen risico- en beleggingsrapportages waar bovengenoemde beheersmaatregelen worden gemonitord en zo nodig aangepast. Jaarlijks in het beleggingsplan beoordeelt de BAC of bijsturing van de portefeuille nodig is.

#### Actief managers risico

Het risico dat de vermogensbeheerder(s) door het voeren van een actief beleggingsbeleid een afwijkend netto portefeuillerendement behaalt in vergelijking met het rendement op de benchmark.

#### Risicostrategie en -beleid

SPD accepteert dit risico deels. Vanuit de investment beliefs van SPD gaat de voorkeur uit naar passief beheer, tenzij actief beheer toegevoegde waarde heeft. SPD beoordeelt dit per beleggingscategorie.

Voor de aandelenmandaten en EMD HC is dit passief ingericht. Voor de vastrentende categorieën biedt actief beheer toegevoegde waarde.

#### Risicobeheersing

1. Actief risico wordt gemitigeerd door restricties in beleggingsrichtlijnen en mandaatrichtlijnen.
2. Het actieve risico wordt beheerst door middel van limieten op de tracking error bij actieve mandaten. Hiermee wordt de afwijking ten opzichte van de benchmark van de betreffende manager gelimiteerd.
3. In de maandrapportages en kwartaalrapportages staan ex-ante en de werkelijke tracking errors van de verschillende mandaten opgenomen en daarnaast rekent Achmea IM met Valute at Risk (VaR) analyses. De BAC monitort overschrijdingen van de verschillende karakteristieken zoals gesignaleerd door Achmea IM en bespreekt mogelijke acties.

#### *Valutarisico*

Het risico dat SPD wordt blootgesteld aan verliezen als gevolg van onvoldoende afstemming tussen activa en passiva op het gebied van vreemde valuta met als gevolg financieel nadeel.

#### Risicostrategie en -beleid

SPD mitigeert dit risico grotendeels. Hieraan ligt de overtuiging ten grondslag dat valutarisico op de lange termijn geen extra risicopremie oplevert.

#### Risicobeheersing

1. Het valutarisico wordt beheerst op het niveau van de modules.
2. De vreemde valuta-exposure van de Beleggingscategorie Aandelen Wereld (Ontwikkelde Markten), High Yield en Obligaties Opkomende Markten HC wordt binnen de Beleggingsinstelling(en) (gedeeltelijk) afgedekt naar euro's. Het valutarisico van de overige beleggingen in de Module Rendement wordt niet actief beheerst.
3. Valutarisico wordt niet afgedekt binnen de Module Rente, omdat de beleggingen hoofdzakelijk genoteerd zijn in euro's.
4. De BAC bekijkt periodiek de ontvangen beleggingsrapportages en risicorapportages. SPD ontvangt op kwartaalbasis de waardeontwikkeling van de valutacontracten. Jaarlijks volgt een evaluatie van de mandaatrichtlijnen aan de hand van de uitkomsten van de meest recente ALM-studie.

#### *Kredietrisico*

Het risico dat een kredietnemer zijn afgesproken betalingen niet nakomt of dat de kredietwaardigheid van een kredietnemer afneemt, waardoor de kredietverstrekker financiële schade oploopt.

#### Risicostrategie en -beleid

In de ALM-studie en portefeuilleconstructie wordt op basis van risicomaten een allocatie naar vastrentende waarden bepaald en een verdeling binnen deze categorie.

#### Risicobeheersing

1. Door middel van een bandbreedte rondom de creditspread wordt het kredietrisico gemonitord, zodoende wordt gesignaleerd wanneer het kredietrisico in historisch perspectief significant afwijkt van het gemiddelde.
2. Binnen de beleggingsportefeuilles zijn limieten opgenomen op kredietwaardigheidsratings van beleggingen in instrumenten, landen en/of sectoren. De rating wordt bepaald conform het geldende ratingbeleid van de fiduciair beheerder, berekend aan de hand van de beschikbare Moody's, S&P en Fitch ratings.
3. Monitoring vindt plaats op basis van de risicorapportage.
4. Kredietrisico wordt in de risicorapportage inzichtelijk gemaakt aan de hand van de ontwikkeling van de creditspread. Daarbij wordt onderscheid gemaakt tussen de basisportefeuille en de overige vastrentende waarden. De bandbreedte bij de basisportefeuille betreft de afwijking ten opzichte van 'risicovrij', wat een indicatie is van de mismatch tussen vastrentende waarden en de swaprente.

#### *Tegenpartijrisico (collateral)*

Het risico dat een tegenpartij contractuele of andere overeengekomen verplichtingen bij derivatencontracten niet nakomt met het gevolg dat SPD financieel nadeel ondervindt.

#### Risicostrategie en -beleid

SPD is risicoavers ten aanzien van dit risico. Er wordt niet bewust extra risico geaccepteerd omdat hier geen verwacht rendement tegenover staat.

#### Risicobeheersing

Het tegenpartijrisico voor centraal geclarede OTC-Derivaten die betrekking hebben op de afdekking van renterisico wordt beheerst binnen de Overlay Funds en geschiedt conform het tegenpartijbeleid van Achmea IM. Zo worden er limieten gehanteerd met betrekking tot kredietwaardigheid en spreading voor Designated Contract Markets (DCM's).

#### *Liquiditeitsrisico*

Het risico dat SPD niet over voldoende liquide middelen beschikt om op korte termijn zonder hoge kosten aan financiële verplichtingen te kunnen voldoen.

#### Risicostrategie en -beleid

SPD accepteert dit risico deels doordat er slechts een gedeelte van de portefeuille in illiquide beleggingen belegt. Dit kan SPD doen omdat SPD vanwege de lange horizon een illiquiditeitspremie kan benutten.

#### Risicobeheersing

1. Het liquiditeitsrisico wordt beheerst door voldoende onderpand beschikbaar te hebben voor OTC-derivaten, zodanig dat een extreme negatieve marktschok opgevangen kan worden.
2. Een liquiditeitstoets wordt iedere maand uitgevoerd. Deze geeft inzicht in de mate waarin de portefeuille over voldoende liquiditeit beschikt om bij extreme marktschokken voldoende onderpand te kunnen storten. Indien SPD niet slaagt voor de toets volgt advies vanuit de fiduciair beheerder.
3. SPD belegt op een verantwoord niveau in illiquide beleggingen en monitort tenminste eens per jaar de verhouding tussen binnengekomen premies en uitbetaalde uitkeringen in het jaarwerk.
4. De BAC bekijkt periodiek (op maandbasis en op kwartaalbasis) de ontvangen beleggings- en risicorapportages.

### *Concentratierisico*

Het risico dat als gevolg van ontoereikende diversificatie binnen de portefeuille een bepaalde ontwikkeling of gebeurtenis een bovengemiddeld negatief effect heeft op de waarde van de portefeuille. De concentratie kan betrekking hebben op een geografische concentratie, een sectorale concentratie, een concentratie op één specifieke belegging en een concentratie op één specifiek risico.

### Risicostrategie en -beleid

SPD accepteert dit risico in beperkte mate. Diversificatie van de beleggingsportefeuille is belangrijk voor SPD.

### Risicobeheersing

1. Het belegde vermogen wordt gespreid over verschillende beleggingscategorieën. Dit wordt binnen de beleggingsportefeuille verder uitgerold naar verschillende valuta, regio's en kredietwaardigheid.
2. Jaarlijks wordt de portefeuille geherbalanceerd naar de afgesproken gewichten zodat opgelopen concentraties van beleggingscategorieën worden teruggebracht.
3. Ter beheersing van het concentratierisico worden concentratielimieten voor landen en sectoren gehanteerd, wat als waarschuwingssignaal dient.
4. De BAC bekijkt periodiek de ontvangen risico- en beleggingsrapportages. Hierin neemt de fiduciair manager overzichten op van de verschillende karakteristieken van diversificatie (o.a. kredietwaardigheid, sector, valuta en uitgevers). De BAC monitort en signaleert allocaties naar bepaalde sectoren/regio's. Hierover wordt discussie gevoerd met Achmea IM tijdens de BAC-vergaderingen en mogelijk actie ondernomen.

### *Modelrisico*

Het risico dat gehanteerde kwantitatieve risicomodellen (bv. ALM) ten onrechte voor juist en toereikend worden aangezien met als gevolg dat:

- deze leiden tot een verkeerde premie, een foutieve beleggingsmix, een onjuiste verwachting van rendementen;
- deze leiden tot verkeerde vaststelling van verplichtingen en/of de waarde van de beleggingen, met als mogelijk gevolg verkeerde beslissingen, onjuiste informatieverstrekking, reputatieschade of aanmerkingen van de toezichthouders.

### Risicostrategie en -beleid

SPD accepteert dit risico. SPD heeft geen expliciet beleid gedefinieerd ten aanzien van de modellen die gehanteerd worden.

### Risicobeheersing

1. Periodiek zal SPD een toetsing uitvoeren op de gehanteerde modellen. Hier wordt voor de ALM gevraagd naar de resultaten van de ALM-validatie die is uitgevoerd. Daarnaast geeft SPD-input tijdens de doorrekening van de ALM-studie: denk hierbij aan vragen stellen ten aanzien van de gehanteerde rendementen, correlaties en aan kwalitatieve filtering van de ALM-output aan de hand van de uitgangspunten van SPD.
2. Voor de hypotheekportefeuille en de vastgoedportefeuille wordt de valuation manual opgevraagd om te toetsen of de gehanteerde methodieken aansluiten bij de verwachtingen van SPD.
3. Het bestuur toetst of de modellen achter de ALM-studie zijn gevalideerd door een externe partij (voor uitvoering van elke ALM-studie).
4. De uitvoering voor bovenstaande toetsing ligt bij de risicoadviescommissie van SPD.
5. In de review van de ISAE 3402 verklaringen wordt getoetst of de validatie van de verschillende modellen opgenomen is in de scoping van deze ISAE 3402 documentatie.
6. De adviserende actuaris toetst elk jaar of het standaardmodel ten aanzien van de berekening van het vereist eigen vermogen nog past bij SPD.

### *Actuarieel risico*

Het risico dat uitkeringen (nu of in de toekomst) niet gefinancierd kunnen worden vanuit premieopbrengsten of beleggingsopbrengsten als gevolg van onjuist of onvolledige technische aannames en grondslagen bij de ontwikkelingen premiestelling van SPD met als mogelijk gevolg financiële en reputatieschade.

Het langlevens risico maakt ook onderdeel uit van het actuarieel risico (risico dat pensioenuitkeringen langer gedaan moeten worden dan werd voorzien).

#### Risicostrategie en -beleid

SPD accepteert dit risico en past waar nodig maatregelen toe.

#### Risicobeheersing

1. Bij onderwerpen die impact hebben op het actuarieel risico wordt altijd de adviserend actuaire van Willis Towers Watson geraadpleegd. De adviserend actuaire is vaste deelnemer van de reguliere bestuursvergaderingen. Hij geeft zowel gevraagd als ongevraagd advies.
2. De werkzaamheden ten aanzien van actuarieel advies, actuariële uitvoering en actuariële certificering zijn gescheiden en belegd bij verschillende personen en bedrijven.
3. Dit risico wordt geëvalueerd tijdens de jaarlijkse (risico)evaluatie van het bestuur.
4. Het bestuur bepaalt op welke manier de aanbevelingen van de certificerend actuaire worden opgevolgd. De status van de aanbevelingen wordt continu bijgehouden en elke bestuursvergadering besproken.
5. Meerdere analyses door de adviserend actuaire inzake betreffende grondslagen.
6. Rapporten inclusief bevindingen en aanbevelingen van de actuariële sleutelfunctiehouder worden in de bestuursvergaderingen besproken.

### *Inflatierisico*

Het risico dat SPD onvoldoende in staat is om (toenemende) verplichtingen als gevolg van (verwachte aanpassing aan) inflatie te financieren waardoor SPD niet volledig kan indexeren. Hiertoe behoort ook het risico dat andere pensioenfondsen wel indexatie verlenen en SPD dit niet doet.

#### Risicostrategie en -beleid

SPD accepteert dit risico. SPD heeft een voorwaardelijk doel tot behoud van koopkracht door het volgen van de prijsindex.

#### Risicobeheersing

1. De indexatieambitie wordt in de ALM getoetst.
2. De kans op indexatie wordt per kwartaal inzichtelijk gemaakt in de risicorapportage.
3. SPD heeft beleggingscategorieën in de portefeuille waarvan het rendement gevoelig is voor scherpe toenames van de inflatie.
4. Het inflatierisico wordt niet actief afgedekt.
5. SPD communiceert over de inflatie, de indexatieambitie en de indexatieverwachtingen in het Pensioen123 en via het Uniform Pensioenoverzicht.

### *ESG-risico*

Het risico dat SPD nadeel ondervindt omdat het beleggingsbeleid onvoldoende stilstaat bij kenmerken die impact hebben op de maatschappij, het klimaat of de omgeving.

#### Risicostrategie en -beleid

SPD accepteert dit risico, gegeven het huidige MVB-beleid van SPD.

#### Risicobeheersing

1. SPD voert een deelnemersonderzoek uit, om de voorkeuren van de deelnemers op het gebied van MVB op te halen en hiermee draagvlak te creëren.
2. SPD heeft een maatschappelijk verantwoord beleggen beleid opgesteld inclusief klimaatbeleid.
3. Klimaatscenario's worden meegenomen in de ALM- en de PC-studie.
4. Bij het aanstellen van nieuwe vermogensbeheerders worden ESG-criteria meegenomen als onderdeel van het selectieproces door SPD.
5. De fiduciair manager van SPD maakt op continue basis aanpassingen aan de rapportages om aan de ESG-richtlijnen onder IORP 2 te voldoen en SPD te informeren over ESG-karakteristieken in de beleggingsportefeuille.
6. Periodieke ESG-studiedag voor het gehele bestuur van SPD.
7. SPD monitort haar ESG-profiel via een ESG-meter.
8. SPD maakt aanpassingen in haar portefeuille om te voldoen aan haar MVB-beleid. Vanuit de klimaatdoelstellingen heeft SPD twee transitie's uitgevoerd namelijk de transitie's naar de niet-staatsobligatiepool en de overstap naar het nieuwe BlackRock beleggingsfonds voor wereldwijde aandelen Paris Aligned Benchmark (PAB).
9. SPD herijkt jaarlijks de ESG-risicoanalyse.
10. SPD communiceert over haar MVB-beleid en MVB-activiteiten aan de deelnemers.

### *Frauderisico*

Het bestuur van SPD is zich bewust van de frauderisico's die het loopt en wil deze volledig beheersen. Naast de jaarlijkse evaluatie van het IRM-beleid wordt minimaal eens in de twee jaar een systematische integriteitsrisicoanalyse (hierna: SIRA) uitgevoerd. Ook wordt de SIRA indien nodig tussentijds geactualiseerd. Bij het identificeren en inschatten van de integriteitsrisico's is aandacht voor de verschillende frauderisico's. Op 5 september 2024 is de SIRA voor het laatst door het voltallige bestuur vastgesteld. Het bestuur heeft een zevental frauderisico's geïdentificeerd die zijn onderverdeeld in interne en externe frauderisico's: uitkeringsfraude, identiteitsfraude, declaratiefraude pensioenfondsen, declaratiefraude uitvoerder, inkoopfraude, beleggingsfraude en interne fraude bij de uitvoeringsorganisatie. Hierbij zijn ook risicoscenario's beschreven.

SPD mitigeert en beheerst de frauderisico's door zowel op organisatie- als procesniveau beheersmaatregelen in te richten. Er gelden beheersmaatregelen voor zowel de verbonden personen (inclusief bestuursleden) als voor de uitbestedingsorganisaties. De belangrijkste beheersmaatregelen met betrekking tot de verbonden personen bestaan uit: het aanwezig zijn en checken van de naleving van een gedragscode, de klokkenluidersregeling en het beloningsbeleid inclusief de declaratie-afspraken.

SPD heeft de pensioenuitvoering en het vermogensbeheer aan respectievelijk APS en Achmea IM uitbesteed. De belangrijkste beheersmaatregelen met betrekking tot de uitbestedingsorganisaties zijn de (contractueel) afgesproken diensten en processen, de inzage in de SIRA van deze organisaties en de rapportage op de naleving hiervan in o.a. de ISAE 3402-rapportage, de niet-financiële risicorapportage en de SLA-rapportage. In aanvulling op de uitvoering van de SIRA door SPD wordt door de compliance officer van het pensioenfonds het proces van de uitvoering van de SIRA door APS en Achmea IM beoordeeld. De compliance officer concludeerde dat SPD kan steunen op de SIRA van deze uitbestedingspartners.

Het bestuur van SPD is van mening dat het netto risico op fraude op het gebied van (jaarverslag-)verslaglegging en rapportering aan de toezichhouders en het netto risico op onvoldoende opbrengsten in relatie tot de verplichtingen van het pensioenfonds minimaal zijn als gevolg van de getroffen maatregelen. In het verslagjaar scoorde het risico op externe fraude in de vorm van cybercrime het hoogste binnen de integriteitsrisico's voor SPD. Echter, het netto risico bleef ook beheerst door de maatregelen die door de uitbestedingspartners zijn getroffen.

## 8. TOEKOMSTPARAGRAAF 2026

Op 1 januari 2026 is de transitie naar de nieuwe flexibele premiereregeling (FPR) gemaakt en heeft SPD de stap naar de WTP gezet. Veel zaken lopen goed. De dekkingsgraad op het moment van invaren was 125,7% de transitie van de beleggingsadministratie en de invaarberekeningen zijn goed verlopen en de eerste controles in het kader van toetsmoment 2 laten geen afwijkingen zien. De gegevensuitwisseling tussen Achmea Pensioen Services (APS) en Achmea Investment Management (AIM) loopt soepel, de uitkeringen aan gepensioneerden vinden via het nieuwe IT-platform plaats en de nieuwe website is gelanceerd.

Op dit moment wordt nog hard gewerkt aan het tijdig opleveren van alle nieuwe IT en administratieve processen, dat gaat helaas nog niet zonder slag of stoot. Een belangrijk knelpunt is de vertraging in de bouw van de module die mutaties met terugwerkende kracht mogelijk moet maken. In het tweede kwartaal staat het verzenden van de transitieoverzichten op de planning en starten de eerste deelnemers met het maken van keuzes die sinds de WTP-transitie mogelijk zijn. We verwachten dat het afronden van de controles voor toetsmoment 2 volgens planning in het tweede kwartaal gaan plaatsvinden. Dit alles brengt ook een verhoogd aanbod van vragen aan het klantcontactcentrum met zich mee dat met deze reden is opgeschaald in aantal medewerkers.

Naast de implementatie van de nieuwe regeling en processen per 1 januari 2026 werkt het bestuur van SPD in nauwe afstemming met DPD en het verantwoordingsorgaan aan het bepalen van de koers voor de toekomst. Directe aanleiding is de onverwachte mededeling van APS dat per 2030 geen dienstverlening op gebied van pensioenuitvoering meer aan klanten geleverd wordt. We verkennen alle mogelijke opties waarbij we als uitgangspunt de resultaten van het deelnemersonderzoek van afgelopen februari nemen. Hierbij leggen we ook contacten met andere pensioenfondsen en gaan we, waar mogelijk en mits van toegevoegde waarde, samenwerkingsverbanden aan.

Het bestuur kijkt ernaar uit om verder te gaan met het ontwikkelen van een nieuwe koers die past bij de veranderende omstandigheden. Boven alles hoopt het bestuur op een gezond jaar voor iedereen.

Houten, 29 mei 2026

Stichting Pensioenfonds voor Dierenartsen

Het bestuur

Mevrouw D.C. Sonneveld  
Voorzitter

De heer M.H.J.J. Westerhof  
Secretaris

De heer B.A. Sloots

Mevrouw C.G. Rijpkema-Hoekert

De heer J.A.M. van Gils

De heer F.P. Zwanenburg

## **C VERSLAG VAN VERANTWOORDINGSORGAAN EN VISITATIECOMMISSIE**

## 9. VERSLAG VAN VERANTWOORDINGSORGAAN

### Verslag verantwoordingsorgaan over het jaar 2025

#### Algemeen

Het jaar 2025 was zeer turbulent en spannend door alle perikelen rondom de transitie. Het VO heeft deze nauwlettend gevolgd en per onderwerp zorgvuldig gecontroleerd.

Maar alvorens in te gaan op de verschillende onderwerpen waarover het VO een advies dient te geven dan wel een oordeel dient te hebben of een aanbeveling moet doen, wil het VO zijn waardering uitspreken over de wijze waarop het bestuur van SPD in dit moeilijke jaar heeft gefunctioneerd. Wij vinden dat het bestuur in dit jaar kundig, gemotiveerd en adequaat geopereerd heeft en goed rekening heeft gehouden met de in de ABTN vastgelegde missie, visie en strategie. Hetzelfde geldt voor de wijze waarop het VO gedurende het gehele proces is ondersteund door de medewerkers van APS (Achmea Pensioen Services).

Samen met de besturen van SPD (Stichting Pensioenfonds voor Dierenartsen) en DPD (Deelnemersvereniging Pensioenfonds voor Dierenartsen) en medewerkers van APS hebben wij deelgenomen aan alle vergaderingen van de Werkgroep Wet Toekomst Pensioenen over het nieuwe pensioenakkoord. De heer Bodó van APS had een plan van aanpak voor dit traject opgesteld waarin alle gemaakte en toekomstige stappen voor alle gremia zorgvuldig werden bijgehouden.

Het VO werd er continu bij betrokken en er over geïnformeerd. Het bestuur begeleidde deze stappen op de voet en droeg er actief aan bij.

Het VO heeft al zijn vragen kunnen stellen aan het bestuur en het heeft toegang gekregen tot alle relevante documenten op grond waarvan het bestuur tot zijn besluitvorming is gekomen.

Het bestuur had zich voorgenomen om de transitie per 1 januari 2025 te laten ingaan. Het bestuur heeft zich hier erg voor ingespannen maar door oponthoud bij APS, AIM (Achmea Investment Management) en DNB (De Nederlandse Bank) is dit niet gelukt en is de transitie twee keer uitgesteld naar respectievelijk 1 juli 2025 en 1 januari 2026. Hier kon het bestuur ons inziens weinig aan doen. Het heeft er alles aangedaan om deze laatste datum te halen en daar zijn ze gelukkig in geslaagd. Er waren erg veel extra inspanningen nodig en het proces is nog niet helemaal afgerond maar voor zover we het nu kunnen beoordelen, is de transitie goed verlopen.

#### 1. Inhoud van het verslag

Overeenkomstig onze wettelijke opdracht hebben wij als Verantwoordingsorgaan van SPD over het door het bestuur uitgevoerde beleid en de beleidsvoornemens met de daarbij behorende belangenafwegingen verantwoording afgenomen namens alle deelnemers (punt 2) en een advies en een oordeel uitgebracht (punt 3) over die vraagstukken, waarover het bestuur ons verplicht moest raadplegen. Een nieuw wettelijk verplicht onderdeel voor het VO is een oordeel over de uitvoeringskosten van het fonds. Verder hebben we de opvolging van de aanbevelingen van vorig jaar (2024) beoordeeld (punt 4) en in 2025 aanbevelingen gedaan (punt 5). Daarnaast doen we nu (2026) al vast nieuwe aanbevelingen (punt 6).

#### 2. Verantwoording van het bestuur

Met ondersteuning van onze bestuursadviseur, de heer Harts APS, heeft het VO twee vergaderingen belegd over een aantal punten waarop we de verantwoording van het bestuur wilden vernemen. Wij hebben het bestuur vragen gesteld over:

- Algemene gang van zaken binnen het bestuur
- Evenwichtige belangenafweging bij het invaren
- Verzekering voor premievrije voortzetting bij invaliditeit/arbeidsongeschiktheid (PVI)
- Gevolgen en acties naar aanleiding van het uitstel van de transitie
- Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (MVB)
- Code Pensioenfondsen
- Nieuwe pensioenreglement
- Beleggingsprofielen en risico's in de "lifecycles"

- Het voornemen van APS om in 2030 te stoppen met de pensioenuitvoering
- Keuze tussen vaste en variabele uitkering en tijdsbestek hiervoor
- Beleggingsbeleid rondom de transitie
- Keuzebegeleiding in het algemeen
- De aanbevelingen van de visitatiecommissie

Alle vragen zijn naar ons oordeel goed beantwoord. Het bestuur gaf hierbij blijk van een zorgvuldige afweging alvorens het tot de besluiten was gekomen. Een weergave van de vragen en antwoorden staat in de verslagen van de vergaderingen SPD-VO d.d. 08-04-2025 en 7-10-2025. Sommige antwoorden over het nieuwe pensioenreglement zijn hier niet in opgenomen, omdat ze pas later volledig zijn gegeven.

### 3. Adviezen en Oordelen

Het VO heeft in 2025 naar aanleiding van een adviesaanvraag een positief advies uitgebracht over het nieuwe Pensioenreglement.

Het VO heeft in een addendum op zijn beoordelingskader uit 2023 een hernieuwd positief oordeel uitgebracht over de evenwichtige belangenafweging. Dit oordeel moest hernieuwd worden naar aanleiding van nieuwe antwoorden van het bestuur op vragen van DNB over de evenwichtigheid. Onze externe adviseur op actuair gebied, Ruud Kruijff, heeft de vorming van dit oordeel grondig begeleid.

De uitvoeringskosten in 2025 waren groot, maar lager dan in 2024 en gezien de extra werkzaamheden voor de transitie die hier o.a. mee gefinancierd zijn, waren zij naar ons oordeel goed te verantwoorden. Een vergelijking met een benchmark is nu nog erg lastig, omdat andere fondsen momenteel in verschillende fases van de transitie verkeren en andere fondsen verschillende mogelijkheden aanbieden. We gaan er van uit dat een vergelijking in de komende jaren duidelijker zal worden.

### 4. Opvolging aanbevelingen van het VO uit 2024

- De zoekfunctie op de website te verbeteren  
Hier is ruim aan voldaan. Bovendien is de informatievoorziening via de website nog veel verder uitgebreid.
- De opties voor beleggen in dierenwelzijn te onderzoeken  
Dit is onderzocht maar de opties bleken helaas zeer beperkt.

### 5. Aanbevelingen in 2025

Het VO heeft in 2025 de volgende aanbevelingen gedaan:

- De "going concern" zaken niet uit het oog te verliezen
- De communicatie met de leden nog verder te verbeteren
- Het persoonlijke portaal zo tijdig en volledig mogelijk in te richten
- Gezien de lage interesse bij de deelnemers de keuzebegeleiding ook na de transitie zorgvuldig voort te zetten.  
De eerste twee aanbevelingen zijn ons inziens goed opgevolgd. Aan de laatste twee wordt momenteel nog hard gewerkt.

### 6. Nieuwe aanbevelingen

- De keuzebegeleiding zorgvuldig en tijdig invullen
- De optie bijsparen nader uitleggen aan de deelnemers
- De huidige geopolitieke ontwikkelingen in aanmerking nemen bij het MVB-beleid
- De passage over het aantal VO-leden in het nieuwe reglement te herzien
- Wat meer tijd in te ruimen voor vergaderingen van SPD en VO

## **7. Tot slot**

Al het bovenstaande heeft bijgedragen tot een onvoorwaardelijk positief oordeel van het VO over het functioneren van het bestuur in 2025. Rest ons slechts nog te melden dat we ook in 2025 een uitstekende en prettige samenwerking hadden met het SPD-bestuur, het DPD-bestuur, de medewerkers van APS en de adviseurs Peter Harts en Ruud Kruijff. Het VO dankt allen hartelijk hiervoor en hoopt deze samenwerking in het komende jaar zo voort te kunnen zetten.

Ineke Wisse, secretaris  
Bregje Witlox  
Bas van Haaften, voorzitter.

## **Reactie van het bestuur**

Het bestuur dankt het verantwoordingsorgaan (VO) voor het uitbrengen van zijn verslag over 2025 en voor de constructieve en prettige samenwerking in het afgelopen jaar.

Het bestuur waardeert het positieve oordeel van het VO over het functioneren van het bestuur in 2025 en beaamt dat 2025 een turbulent en spannend jaar was, mede door de ontwikkelingen rondom de transitie. Juist daarom voelt het bestuur zich gesterkt door het positieve oordeel van het VO en de waardering die het VO uitspreekt voor de wijze waarop het bestuur in dit jaar heeft gefunctioneerd. De vragen van het VO en de bespreking daarvan tijdens de gezamenlijke vergaderingen, tezamen met de verantwoording richting deelnemers en pensioengerechtigden, hebben een positieve bijdrage geleverd aan de kwaliteit van de discussies en de zorgvuldigheid van de besluitvorming voor alle deelnemers.

Tot slot spreekt het bestuur zijn dank uit aan de leden van het VO voor hun vertrouwen, inzet en betrokkenheid. Het bestuur hecht grote waarde aan de opmerkingen van het VO en ziet uit naar de voortzetting van de goede samenwerking in het nieuwe pensioenstelsel.

## 10. VERSLAG VAN DE VISITATIECOMMISSIE

### Samenvatting visitatierapport

De taak van de Visitatiecommissie (hierna VC) bestaat uit het toezicht houden op het beleid van het bestuur van Stichting Pensioenfonds voor Dierenartsen (hierna het fonds, of SPD), op de algemene gang van zaken in het fonds en het toezien op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur.

De VC heeft de periode januari 2025 tot en met december 2025 onderzocht. De VC volgt bij het uitvoeren van haar rol de toezichtcode van de Vereniging Intern Toezichthouders Pensioensector (hierna VITP), die per 1 januari 2024 is opgegaan in de nieuwe Code Pensioenfonds.

De VC is door het bestuur benoemd, nadat het verantwoordingsorgaan (hierna VO) een bindende voordracht heeft gedaan voor de benoeming van de leden van de VC. De VC legt jaarlijks haar bevindingen vast in een rapport en legt verantwoording af aan het VO en aan het bestuur.

### Het functioneren van de governance

#### *Oordeel*

De VC is van oordeel dat de verschillende organen van het fonds thans goed zijn bemenst en dat de inrichting en verantwoordelijkheden van de verschillende organen op juiste wijze zijn vastgelegd respectievelijk gereguleerd. De VC is van oordeel, dat op basis van de geconsulteerde documenten & de gevoerde gesprekken, de fondsorganen voldoende goed functioneren en dat sprake is van een respectvolle samenwerking binnen de verschillende organen.

De VC is van oordeel dat het fonds haar reglementen en diverse beleidsdocumenten met voldoende aandacht (periodiek) actualiseert. De VC is van oordeel dat het bestuursmodel naar tevredenheid functioneert.

Tot slot ten aanzien van het Verantwoordingsorgaan, is de VC van oordeel dat het VO zich in voldoende mate bewust is van haar kwantitatieve kwetsbaarheid en de VC juicht iedere inspanning ter verbetering hiervan toe. Naar aanleiding van het invaren per 1 januari 2026 is de ABTN geactualiseerd. De VC vraagt aandacht voor de statutaire bepalingen en adviseert om te onderzoeken of de overgang naar WTP aanscherping van de statutaire bepalingen vereist.

#### *Aanbeveling:*

De VC beveelt aan:

- Te onderzoeken of de statutaire bepalingen een update behoeven naar aanleiding van de overgang naar WTP.

### Het functioneren van het bestuur

#### *Oordeel*

De VC is van oordeel dat het bestuur goed functioneert. De attendance van de verschillende bestuursleden is conform hetgeen daarvan verwacht mag worden. Het bestuur laat zich adviseren door experts en vergaderingen zijn gebaseerd op onderbouwde en kwalitatief goede presentaties. De VC is van oordeel dat verslaglegging van goed niveau is en mitsdien voldoet aan de eisen van inzichtelijk- en begrijpelijkheid.

#### *Aanbeveling:*

Geen.

## Het beleid van het bestuur

### *Oordeel*

Het bestuur geeft blijk van een geïntegreerde en coherente aanpak en uitwerking van haar missie, visie en strategie. De VC is van oordeel dat dit geschiedt op een gestructureerde wijze met voldoende aandacht voor procedures, vastlegging & detail.

De VC is voorts van oordeel dat ook ten aanzien van het (doen) actualiseren en au courant houden van (beleids)documenten het fonds, het bestuur zich in positieve wijze onderscheidt.

Ten aanzien van het Uitbestedingsbeleid is de VC van oordeel dat dit ten gronde aan de daaraan te stellen eisen voldoet. Ook de update van het ICT beleid en de inbedding van de "Dora-vereisten" geeft blijk van een professionele en geïntegreerde aanpak.

De VC is van oordeel dat het bestuur de aankondiging vanwege APS dat zij op termijn haar dienstverlening ten behoeve van SPD gaat staken, adequaat ter hand heeft genomen, met daarbij de aantekening dat dit ongetwijfeld onbedoeld & ongewenst voor de nodige complexiteit en bestuursaandacht aanleiding gaat geven.

### *Aanbeveling:*

De VC beveelt aan:

- dat het bestuur zich tijdig laat voorzien van een door APS opgesteld voldragen en met voldoende diepgang opgesteld exit-plan;
- om in het proces rond de selectie van een nieuwe uitvoerder vooraf duidelijke criteria te formuleren met daarbij een, met behulp van input van APS opgestelde lijst, van alle relevante specificaties van momenteel door APS uitgevoerde werkzaamheden, inclusief de technische functionaliteiten.

## Algemene gang van zaken in het fonds

### *Oordeel*

De VC is van oordeel dat het bestuur 'in control' is. De VC stelt vast dat bestuursbesluiten ondersteund worden door analysis van externe consultants, daar waar relevant en dat ten behoeve van besluitvorming goed leesbare, gestructureerde voorleggers worden opgesteld. Verslaggevingen van vergaderingen zijn uitgebreid, met voldoende aandacht voor de totstandkoming van besluitvorming. Ondanks het meermaals moeten uitstellen van het invaarmoment, door het niet tijdig gereed zijn de APS systemen, heeft het bestuur naar het oordeel van de VC dat het bestuur 'koersvast' is gebleven en alle additionele werkzaamheden en besluitvorming gestructureerd is blijven oppakken.

De VC is van oordeel dat de bestuursondersteuning en de externe consultants ondersteuning bieden van goede kwaliteit. Hoewel het invaren per 1 januari heeft plaatsgevonden en deze mijlpaal is bereikt, ziet het VC nog veel werkzaamheden op het bestuur afkomen. Dat betreft niet alleen de uitvoering van toets moment 2 en de communicatie naar deelnemers, maar ook de zoektocht naar een nieuwe uitvoeringsorganisatie al dan niet in combinatie met het samengaan met een ander pensioenfonds. Het bestuur zal hoe dan ook druk zijn met operationele zaken en moet tegelijkertijd zeer belangrijke strategische keuzes maken.

### *Aanbeveling:*

De VC beveelt aan:

- Om op korte termijn als bestuur te bepalen of en welke ondersteuning kan helpen in het strategieproces.

## **Beleggingsbeleid**

### *Oordeel*

Ook in 2025 heeft het fonds gestructureerd en professioneel beleggingsbeheer gevoerd. Naast de (extra) aandacht voor het transitieproces (versterkt door de vertraging in het invaarmoment) waren ook de reguliere ontwikkelingen standaard onderdeel van de BAC-agenda. De VC oordeelt positief over het effectief behandelen van zowel de reguliere beleggingsgerelateerde zaken als de extra activiteiten in het kader van de implementatie van de Wtp.

### *Aanbeveling:*

Geen.

## **Adequate risicobeheersing en ERB**

### *Oordeel*

De VC is van oordeel dat het bestuur effectief en doelmatig risicobeheer heeft gevoerd. Er is specifiek aandacht voor de proportionaliteit van de beheersmaatregelen in relatie tot de risicograad.

Risicomanagement staat standaard op elke bestuursvergadering geagendeerd. Het bestuur wordt goed en tijdig geïnformeerd, en heeft daarmee een goed overzicht van de risico's, die daarmee ook effectief kunnen worden beheerd. Ook de Wtp risico's hebben uitgebreid de aandacht gekregen.

Nu begin 2026 de Wtp transitie heeft plaatsgevonden, is het uitvoeringsrisico bij APS het belangrijkste risico, zeker gezien de aankondiging van APS dat zij op termijn de uitvoeringsdiensten gaat beëindigen. De VC oordeelt positief dat het fonds al in het verslagjaar is gestart met het adresseren hiervan.

### *Aanbeveling:*

De VC beveelt aan:

- Ten behoeve van de overgang naar een andere PUO dan wel het samengaan met een ander fonds, een uitgebreide risicoanalyse op te stellen en te monitoren.

## **Evenwichtige belangenafweging**

### *Oordeel*

De VC is van oordeel dat het bestuur zorgvuldig is bij de totstandkoming van besluiten en daarbij voldoende aandacht heeft van de verschillende groepen deelnemers. Gedurende het jaar heeft het bestuur verschillende malen aandacht besteed aan de uitvoering van de compensatie voor de inactieven van de lage premiedekkingsgraad in het verleden, om zorg te dragen van een evenwichtige besluitvorming en gestand te doen van de eerder gemaakte afspraken met het VO hierover. Het besluit om de opslag voor premievrijstelling te handhaven op 9% getuigt van een zorgvuldige besluitvorming en voldoende aandacht voor de belangen van de deelnemers. In november heeft het bestuur besloten om gebruik te maken van de ruimte van indexatie.

### *Aanbeveling:*

Geen.

## **Communicatie**

### *Oordeel*

De VC is van oordeel dat de Commissie Communicatie gestructureerd te werk gaat in het opstellen en de uitvoering van de communicatieplannen, inclusief het domein Keuzebegeleiding.

### *Aanbeveling:*

Geen.

## **Naleving Code Pensioenfondsen**

### *Oordeel*

De VC is van oordeel dat het bestuur de naleving van de nieuwe Code Pensioenfondsen 2024, in 2025 zeer methodisch en systematisch heeft opgepakt. De gehanteerde checklist is zeer overzichtelijk en goed leesbaar. De gebruikte voorlegger geeft duidelijk aan op welke normen het fonds afwijkt. De VC vindt de afwijkingen op normen 35 en 37 voldoende duidelijk gemotiveerd en is van oordeel dat het bestuur op serieuze wijze omgaat met de code en de code zo volledig mogelijk ook probeert na te leven.

Aanbeveling:

Geen.

## **Cultuur en gedrag**

### *Oordeel*

De VC oordeelt positief over de open, deskundige en constructieve manier waarop het bestuur functioneert. Voornamelijk door het Wtp traject was 2025 een zeer intensief jaar voor alle bestuursleden, maar in een positieve sfeer bleef de focus en aandacht gericht op het resultaat.

De eigen ervaring van de VC (ondanks een beperkt aantal contactmomenten met bestuur en VO) is tevens dat er een open cultuur is, met oog voor elkaar.

De VC is van oordeel dat de relatie tussen bestuur en VO professioneel en goed is.

Aanbeveling:

Geen.

## **Opvolging van eerdere aanbevelingen van het interne toezicht**

### *Oordeel*

De VC is van oordeel dat het bestuur op zeer gestructureerde wijze opvolging geeft van de aanbevelingen van de VC en andere partijen. Opvolging van aanbevelingen vinden niet alleen gestructureerd plaats, maar ook heel gedegen waarbij het bestuur er naar streeft om tot een juiste opvolging te komen. De aanbevelingen uit het visitatierapport 2024 zijn slechts ten dele opgepakt in 2025. De VC is van mening dat dit niet los kan worden gezien van de aandacht die het bestuur heeft moeten besteden aan APS en het beoogde invaren.

Aanbeveling:

Geen.

De Visitatiecommissie:

Mr. J.B.L.M. van Besouw

Drs. J.P.B. Brand

Drs. H.J.W.M. Peters RBA, voorzitter

7 april 2026

## **JAARREKENING**

## 1 BALANS PER 31 DECEMBER

(na voorgestelde bestemming van het saldo van baten en lasten)

(x € 1.000)

	2025	2024
<b>ACTIVA</b>		
Beleggingen voor risico pensioenfonds (1)	1.646.514	1.736.739
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen (2)	2.179	2.558
Vorderingen en overlopende activa (3)	445	78
Overige activa (4)	5.492	2.328
	<u>1.654.630</u>	<u>1.741.703</u>
<b>PASSIVA</b>		
Algemene reserve (5)	337.821	216.935
Technische voorzieningen voor risico pensioenfonds (6)		
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	1.270.258	1.469.933
Voorziening operationele kosten	<u>44.339</u>	<u>51.333</u>
	1.314.597	1.521.266
Overige schulden en overlopende passiva (7)	2.212	3.502
	<u>1.654.630</u>	<u>1.741.703</u>
	<u>2025</u>	<u>2024</u>
<b>Dekkingsgraad op basis van FTK (in %)</b>		
Actuele dekkingsgraad in %	125,7	114,3
Beleidsdekkingsgraad	120,0	113,8

## 2 STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(x € 1.000)

		2025	2024
<b>BATEN</b>			
<b>Bijdragen van deelnemers inclusief opslag termijnbetaling</b>	(8)	48.653	47.593
<b>Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds</b>	(9)	-82.442	143.413
<b>Overige baten</b>		1	-
		<u>-33.788</u>	<u>191.006</u>
<b>LASTEN</b>			
<b>Pensioenuitkeringen</b>	(10)	47.866	45.422
<b>Pensioenuitvoeringskosten</b>	(11)	3.855	4.725
<b>Mutatie technische voorzieningen voor risico pensioenfonds</b>	(12)		
Pensioenopbouw		41.237	37.701
Rentetoevoeging		34.269	48.185
Pensioenuitkeringen		-47.733	-45.357
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten		-366	-1.250
Wijziging marktrente		-241.247	28.247
Wijziging actuariële uitgangspunten		2.058	-2.823
Toeslagen		13.362	4.368
Overige wijzigingen		-1.255	-953
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen		-199.675	68.118
Mutatie voorziening operationele kosten		-6.994	2.376
		<u>-206.669</u>	<u>70.494</u>
<b>Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen</b>	(13)	379	323
<b>Saldo overdrachten van rechten voor risico pensioenfonds</b>	(14)	255	985
<b>Herverzekeringen</b>	(15)	-360	-377
		<u>-154.674</u>	<u>121.572</u>
<b>Saldo van baten en lasten</b>		<u>120.886</u>	<u>69.434</u>

(\*) De nummering verwijst naar de toelichting

	2025	2024
<b>Bestemming van het saldo van baten en lasten</b>		
Mutatie algemene reserve	<u>120.886</u>	<u>69.434</u>

### 3 KASSTROOMOVERZICHT

(x € 1.000)

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode.

	2025	2024
<b>Kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>		
Ontvangen premiebijdragen voor risico pensioenfonds	47.383	47.838
Ontvangen waardeoverdrachten voor risico pensioenfonds	152	79
Betaalde pensioenuitkeringen	-47.873	-45.391
Betaalde/ontvangen herverzekeringen	334	360
Betaalde waardeoverdrachten voor risico pensioenfonds	-383	-1.128
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-4.258	-4.224
Overige baten en lasten	1	-
	-4.644	-2.466
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		
Ontvangen inzake verkopen beleggingen	1.153.536	2.537.254
Betaald inzake aankopen beleggingen	-1.150.562	-2.533.828
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	7.156	7.638
Overige ontvangsten en uitgaven inzake beleggingen	-266	-5.921
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-2.057	-2.379
	7.807	2.764
Koers- en omrekenverschillen op geldmiddelen	22.240	-7.135
Mutatie geldmiddelen	25.403	-6.837
<b>Samenstelling geldmiddelen</b>		
	2025	2024
Bankrekening pensioenbeheer	5.492	2.328
Geldmarktfondsen	41.143	18.904
Geldmiddelen per 31 december	46.635	21.232

**Verloop geldmiddelen**

	<u>2025</u>	<u>2024</u>
Geldmiddelen per 1 januari	21.232	28.069
Mutatie geldmiddelen	25.403	-6.837
Geldmiddelen per 31 december	<u>46.635</u>	<u>21.232</u>

## 4 ALGEMENE TOELICHTING

### Inleiding

Het doel van Stichting Pensioenfonds voor Dierenartsen, ingeschreven in het handelsregister onder nummer 41178388, statutair gevestigd te Utrecht en kantoorhoudende aan de Spoorlaan 298 te Tilburg, is het nu en in de toekomst verstrekken van uitkeringen aan gepensioneerden en nabestaanden ter zake van ouderdom en overlijden. Deze doelstelling is nader uitgewerkt in onder andere de statuten, het pensioenreglement en de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota van Stichting Pensioenfonds voor Dierenartsen.

### Overeenstemmingsverklaring

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9 Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek en met inachtneming van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving en dan in het bijzonder RJ 610 pensioenfondsen. De bedragen opgenomen in de jaarrekening zijn vermeld in duizenden euro's, tenzij anders is aangegeven.

### Continuïteit

Deze jaarrekening is opgesteld uitgaande van de continuïteitsveronderstelling, waarbij het bestuur van het fonds op basis van een impactanalyse concludeert dat het hanteren van deze veronderstelling op basis van de huidige inzichten waaronder de hoogte van de (beleids)dekkinggraad voor de komende 12 maanden gerechtvaardigd is.

### Stelselwijzigingen

#### *Wijziging van de grondslagen voor financiële verslaggeving met betrekking tot het kasstroomoverzicht*

De Raad voor de Jaarverslaggeving heeft wijzigingen doorgevoerd in de definitie van liquide middelen in het kasstroomoverzicht (RJ 360 'Het kasstroomoverzicht'). De wijziging van de grondslagen legt de nadruk op een bredere definitie van 'geldmiddelen', die nu niet alleen liquide middelen omvat, maar ook direct opeisbare deposito's en equivalenten van liquide middelen. Dit betekent dat alle middelen die snel kunnen worden omgezet in liquide middelen, zonder significante risico's van waardeverandering, nu worden meegenomen in het kasstroomoverzicht. Op basis van het nieuwe stelsel bedraagt de totale kasstroom ultimo 2025 € 46.635.

De vergelijkende cijfers over 2024 zijn voor vergelijkingsdoeleinden aangepast op basis van het nieuwe stelsel. Ultimo 2024 bedraagt de totale kasstroom € 21.232 (volgens het oude stelsel: € 2.328).

Deze wijziging heeft geen invloed op het resultaat van het jaar, noch op het eigen vermogen of het balanstotaal.

#### *Wijziging van de presentatie van de voorziening operationele kosten*

De Raad voor de Jaarverslaggeving heeft wijzigingen doorgevoerd, waarmee de voorziening operationele kosten separaat moet worden gepresenteerd in de balans en staat van baten en lasten (RJ610.244, RJ610.257, RJ610.302).

De vergelijkende cijfers over 2024 zijn voor vergelijkingsdoeleinden aangepast op basis van het nieuwe stelsel.

Deze wijziging heeft geen invloed op het resultaat van het jaar, noch op het eigen vermogen of het balanstotaal.

## Schattingswijzigingen

### *Leeftijdsverschil partners*

In 2025 is het veronderstelde leeftijdsverschil tussen deelnemers en hun partners aangepast. Voor mannelijke deelnemers wordt vanaf 2025 verondersteld dat de partner 2 jaar en 11 maanden jonger is (2024: 3 jaar jonger). Voor vrouwelijke deelnemers wordt verondersteld dat de partner 1 jaar en 6 maanden ouder is (2024: 3 jaar ouder). Dit heeft geleid tot een verhoging van de voorziening pensioenverplichtingen per 31 december 2025 van € 2.058. Deze wijziging is in de Staat van Baten en Lasten verwerkt als onderdeel van de Mutatie technische voorzieningen voor risico pensioenfonds / "Wijziging actuariële uitgangspunten". De impact van deze schattingswijziging op de actuele dekkingsgraad per 31 december 2025 bedraagt een daling van 0,3%.

## ALGEMENE GRONDSLAGEN

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

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.

### 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.

### Saldering van een actief en een verplichting

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

## Schattingen en veronderstellingen

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

De schattingen en hiermee verbonden veronderstellingen zijn gebaseerd op ervaringen uit het verleden en verschillende andere factoren die gegeven de omstandigheden als redelijk worden beschouwd. De uitkomsten hiervan vormen de basis voor het oordeel over de boekwaarde van activa en verplichtingen die niet op eenvoudige wijze uit andere bronnen blijkt. De daadwerkelijke uitkomsten kunnen afwijken van deze schattingen.

De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien, indien de herziening alleen voor die periode gevolgen heeft, of in de periode van herziening en toekomstige perioden, indien de herziening gevolgen heeft voor zowel de verslagperiode als toekomstige perioden.

## Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen

Er wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief transactiekosten, provisies, valutakoersverschillen, e.d., worden als beleggingsopbrengsten in de staat van baten en lasten opgenomen.

## Vreemde valuta

Activa en verplichtingen in vreemde valuta zijn omgerekend naar euro's tegen de koers per balansdatum. Deze waardering is onderdeel van de waardering tegen reële waarde.

Baten en lasten uit transacties in vreemde valuta's zijn omgerekend naar euro's tegen de koers per transactiedatum. Alle valutakoersverschillen zijn verwerkt in de staat van baten en lasten.

	31-12-2025	31-12-2024
US Dollar	1,17	1,04
Britse Pond	0,87	0,83
Japane Yen	184,09	162,74
Zwitserse Frank	0,93	0,94
Deense Kroon	7,47	7,46
Noorse Kroon	11,85	11,76
Zweedse Kroon	10,83	11,44

## SPECIFIEKE GRONDSLAGEN

### GRONDSLAGEN VOOR DE WAARDERING VAN ACTIVA EN PASSIVA

#### Beleggingen voor risico pensioenfonds

##### *Algemeen*

In overeenstemming met de Wet verplichte beroepspensioenregeling worden beleggingen gewaardeerd op reële waarde. Slechts indien de reële waarde van een belegging niet betrouwbaar kan worden vastgesteld vindt waardering plaats op basis van rekenmodellen.

Vorderingen en schulden uit beleggingen welke samenhangen met een specifieke beleggingscategorie worden onder beleggingsdebiteuren dan wel -crediteuren opgenomen in de betreffende beleggingscategorie.

### ***Vastgoedbeleggingen***

Beursgenoteerde (indirecte) vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers. De niet-beursgenoteerde vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd op het aandeel in de reële waarde van de onderliggende beleggingen. Indien de waarderingsgrondslagen van vastgoedfondsen afwijken, wordt de waardering zo mogelijk aangepast aan de waarderingsgrondslagen van het pensioenfonds.

### ***Aandelen***

Beursgenoteerde aandelen en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers.

Niet aan een beurs genoteerde fondsen zijn gewaardeerd tegen de reële waarde op basis van de door de vermogensbeheerder van het pensioenfonds afgegeven intrinsieke waarde, zijnde een benadering van de reële waarde.

### ***Vastrentende waarden***

Beursgenoteerde vastrentende waarden en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers, verhoogd met de lopende intrest.

Niet aan een beurs genoteerde fondsen zijn gewaardeerd tegen de reële waarde op basis van de door de vermogensbeheerder van het pensioenfonds laatste afgegeven intrinsieke waarde.

### ***Derivaten***

Derivaten worden in de jaarrekening opgenomen tegen reële waarde. Indien de waarde van een derivatenpositie negatief is, wordt het bedrag onder de schulden verantwoord.

### ***Overige beleggingen***

Onder overige beleggingen worden opgenomen die beleggingen die niet als een van de hiervoor opgesomde beleggingen geclassificeerd kunnen worden. Tevens worden onder de overige beleggingen opgenomen nog af te wikkelen beleggingstransacties en liquide middelen die beheerd worden door de vermogensbeheerder.

De overige beleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde.

### ***Vorderingen en overlopende activa***

Vorderingen zijn gewaardeerd tegen de reële waarde van de tegenprestatie, gewoonlijk de nominale waarde. Na eerste verwerking zijn vorderingen gewaardeerd op geamortiseerde kostprijs onder aftrek van eventuele bijzondere waardeverminderingen, als er sprake is van oninbaarheid.

### ***Overige activa***

De overige activa bestaan uit de liquide middelen. Onder de liquide middelen worden opgenomen die kasmiddelen en tegoeden op bankrekeningen, die onmiddellijk dan wel op korte termijn opeisbaar zijn en niet het karakter van beleggingen hebben. Liquide middelen uit hoofde van beleggingstransacties worden gepresenteerd onder de beleggingen.

Liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde.

In vreemde valuta luidende liquide middelen worden per balansdatum in de functionele valuta omgerekend tegen de op die datum geldende wisselkoers. Verwezen wordt verder naar de prijsgrondslagen voor vreemde valuta.

## **Algemene reserve**

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

In de actuariële en bedrijfstechnische nota wordt gesproken van het vereist eigen vermogen en een vrij vermogen. Het vereist eigen vermogen is gelijk aan de voorziening pensioenverplichtingen, tegenwoordig technische voorzieningen genoemd, vermeerderd met de benodigde buffer om te voldoen aan de wettelijke zekerheidsmaat van 97,5%. Deze buffer wordt aangeduid als vereist eigen vermogen.

## **Technische voorzieningen voor risico pensioenfonds**

### ***Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds***

Voorzieningen worden gevormd voor in rechte afdwingbare of feitelijke verplichtingen die op de balansdatum bestaan waarbij het waarschijnlijk is dat een uitstroom van middelen noodzakelijk is en waarvan de omvang op betrouwbare wijze is te schatten.

De voorzieningen worden gewaardeerd op de contante waarde van de uitgaven die naar verwachting noodzakelijk zijn om de verplichtingen af te wikkelen. Onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen zijn de opgebouwde nominale aanspraken en de onvoorwaardelijke toezeggingen van toeslagverlening. De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de marktrente, waarvoor de actuele rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door DNB wordt gebruikt.

Wanneer verplichtingen naar verwachting door een derde zullen worden vergoed, wordt deze vergoeding als een actief in de balans opgenomen indien het waarschijnlijk is dat deze vergoeding zal worden ontvangen bij de afwikkeling van de verplichting.

Bij de berekening van de technische voorziening 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 een toeslag wordt verleend op de opgebouwde pensioenaanspraken. Alle per balansdatum bestaande besluiten van toeslagverlening (ook voor besluiten van toeslagverlening na balansdatum voor zover sprake is van ex ante-condities) zijn in de berekening begrepen.

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

Bij de bepaling van de actuariële uitgangspunten wordt rekening gehouden met de voorzienbare trend in overlevingskansen.

De technische voorzieningen zijn vastgesteld met de volgende actuariële berekeningsgrondslagen:

#### ***Rekenrente***

Rentetermijnstructuur op basis van de rentetermijnstructuur die door DNB per deze datum is gepubliceerd. Per 31 december 2025 was de gemiddelde rekenrente voor de vaststelling van de verplichtingen 3,16% (31 december 2024: 2,12%).

#### ***Sterftekansen***

Conform de Prognosetafel AG2024, startjaar 2026 (2024: Prognosetafel AG2024, startjaar 2025), met een voor hoofdverzekerden en medeverzekerden pensioenfondsspecifieke ervaringssterfte gebaseerd op het Willis Towers Watson 2024 ervaringssterfemodel-individueel (2024: Willis Towers Watson 2024 ervaringssterfemodel-individueel).

#### ***Gehuwdheidsfrequentie***

"CBS uitgebreid", zoals door WTW afgeleid uit de CBS data 2024 (2024: 2024 data). De partnerfrequentie voor mannelijke deelnemers is op basis van fondskarakteristieken vermenigvuldigd met 115% (2024: 115%).

Na ingang van het pensioen wordt het bepaalde-man/vrouw-systeem toegepast op basis van de werkelijke situatie.

### *Leeftijden*

De leeftijd wordt in jaren en maanden nauwkeurig bepaald. Een mannelijke deelnemer heeft een 2 jaar en 11 maanden (35 maanden) jongere partner. Een vrouwelijke deelnemer heeft een 1 jaar en 6 maanden (18 maanden) oudere partner (2024: de vrouwelijke partner/deelnemer wordt verondersteld drie jaar jonger te zijn dan haar mannelijke deelnemer/partner).

### *Voorziening voor uitgesteld wezenpensioen*

Voor niet ingegaan latent wezenpensioen wordt een voorziening getroffen ad 0,5% (2024: 0,5%) op de netto technische voorzieningen voor opgebouwd nabestaandenpensioen van niet-ingegane.

### *IBNR-voorziening*

Ter dekking van nog niet ingegane arbeidsongeschiktheidsschades wordt een voorziening arbeidsongeschiktheidsrisico's (IBNR) aangehouden om de verwachte schades te dekken voor deelnemers die op balansdatum ziek zijn en aan wie naar verwachting ná balansdatum premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid zal worden verleend. De hoogte van deze voorziening is gelijk aan de over de laatste 2 jaar betaalde risicopremie voor deze vrijwillige arbeidsongeschiktheidsdekking.

### **Voorziening operationele kosten**

Onder voorziening operationele kosten zijn voorzieningen opgenomen voor de (toekomstige) operationele kosten van het pensioenfonds. Voor het dekken van toekomstige kosten die samenhangen met het uitkeren van pensioen wordt de technische voorziening verhoogd met een opslag van 3,5% (2024: 3,5%) van de netto technische voorzieningen.

### **Overige schulden en overlopende passiva**

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

### **Herverzekering**

Het aandeel van de herverzekeraar in de voorziening pensioenverplichtingen heeft betrekking op de wegens arbeidsongeschiktheid van deelnemers van de herverzekeraar te ontvangen uitkeringen. Het bedrag wordt berekend op 100% (2024: 100%) van de netto contante waarde van de in de toekomst te ontvangen uitkeringen van de herverzekeraar. De contante waarde wordt berekend tegen dezelfde grondslagen als van toepassing op de voorziening pensioenverplichtingen (echter zonder opslag voor toekomstige excasso kosten). Verder wordt rekening gehouden met een onvoorwaardelijke stijging van de uitkeringen met respectievelijk 3% en 5%.

## **GRONDSLAGEN VOOR DE RESULTAATBEPALING**

### **Algemeen**

Baten en lasten zijn toegerekend aan het verslagjaar waarop deze betrekking hebben. De in de staat van baten en lasten opgenomen posten zijn sterk gerelateerd aan de in de balans gehanteerde waarderingsgrondslagen. Zowel gerealiseerde als ongerealiseerde resultaten zijn opgenomen in het resultaat.

### **Bijdragen van deelnemers inclusief opslag termijnbetaling**

Onder premiebijdragen wordt verstaan de aan derden in rekening gebrachte c.q. te brengen bedragen voor de in het verslagjaar verzekerde pensioenen. Premies zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

### **Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds**

Onder de directe beleggingsopbrengsten wordt verstaan alle aan het boekjaar toe te rekenen inkomsten uit beleggingen, zijnde dividend van aandelen en de aan het boekjaar toe te rekenen rentebedragen van vastrentende beleggingen. Onder indirecte beleggingsopbrengsten wordt verstaan de verandering in de waarde van beleggingen. Met de directe en indirecte beleggingsopbrengsten zijn verrekend de aan de opbrengsten gerelateerde transactiekosten, provisies en valutaverschillen.

#### *Kosten van vermogensbeheer*

Onder kosten van vermogensbeheer vallen alle kosten die het pensioenfonds maakt voor het beheer van de beleggingen, met uitzondering van transactiekosten. Transactiekosten zijn de externe kosten die gemaakt zijn om een (beleggings-)transactie tot stand te brengen en uit te voeren.

### **Pensioenuitkeringen**

Pensioenuitkeringen zijn de aan deelnemers uitgekeerde bedragen inclusief afkopen. De pensioenuitkeringen zijn berekend op actuariële grondslagen en toegerekend aan het verslagjaar waarop deze betrekking hebben.

### **Pensioenuitvoeringskosten**

Pensioenuitvoeringskosten zijn toegerekend aan het verslagjaar waarop deze betrekking hebben.

### **Mutatie technische voorzieningen voor risico pensioenfonds**

#### *Pensioenopbouw*

Pensioenopbouw is de contante waarde van de pensioenaanspraken toegekend in het verslagjaar.

#### *Rentetoevoeging*

De pensioenverplichtingen worden contant gemaakt tegen de nominale marktrente op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. De interesttoevoeging wordt tegen de rekenrente primo boekjaar berekend over de beginstand en de mutaties gedurende het jaar.

#### *Pensioenuitkeringen*

Verwachte toekomstige pensioenuitkeringen worden vooraf actuarieel berekend en opgenomen in de technische voorzieningen. De onder dit hoofd opgenomen afname van de voorzieningen betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de pensioenen in de verslagperiode.

#### *Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten*

Hieronder zijn opgenomen de aan het verslagjaar toe te rekenen overdrachtswaarde van de overgenomen respectievelijk overgedragen pensioenaanspraken met betrekking tot de actuariële waarde.

### *Wijziging marktrente*

Jaarlijks wordt per 31 december de reële waarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de actuele rentetermijnstructuur. Het effect van de verandering van de rentetermijnstructuur wordt hieronder verantwoord.

### *Wijziging actuariële uitgangspunten*

Mutatie technische voorzieningen uit hoofde van wijziging actuariële uitgangspunten heeft betrekking op aanpassing van het veronderstelde leeftijdsverschil tussen deelnemers en hun partners. Voor mannelijke deelnemers wordt vanaf 2025 verondersteld dat de partner 2 jaar en 11 maanden jonger is (2024: 3 jaar jonger). Voor vrouwelijke deelnemers wordt verondersteld dat de partner 1 jaar en 6 maanden ouder is (2024: 3 jaar ouder).

### *Toeslagen*

Deze post bestaat uit de baten en lasten van de in het verslagjaar toegekende toeslagen uit hoofde van de voorwaardelijke toeslagverlening.

### *Overige wijzigingen*

De onder deze post opgenomen mutaties van de voorziening hebben betrekking op de kanssystemen.

### **Mutatie voorziening operationele kosten**

Toekomstige uitvoeringskosten worden vooraf actuariel berekend en opgenomen in de voorziening operationele kosten.

### **Saldo overdracht van rechten voor risico pensioenfondsen**

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

### **Overige baten**

Overige baten zijn toegerekend aan het verslagjaar waarop deze betrekking hebben.

### **Overige lasten**

Overige lasten zijn toegerekend aan het verslagjaar waarop deze betrekking hebben.

## **TOELICHTING KASSTROOMOVERZICHT**

Het kasstroomoverzicht is conform de directe methode opgesteld. Onder geldmiddelen wordt conform de definitie in RJ360 verstaan alle liquide middelen evenals direct opeisbare deposito's en equivalenten van liquide middelen. Er is onderscheid gemaakt tussen kasstromen uit pensioenactiviteiten en beleggingsactiviteiten.

Liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde. Indien liquide middelen niet ter vrije beschikking staan, wordt hiermee rekening gehouden bij de waardering.

In vreemde valuta luidende liquide middelen worden per balansdatum in de functionele valuta omgerekend tegen de op die datum geldende wisselkoers. Verwezen wordt verder naar de prijsgrondslagen voor vreemde valuta.

## 5 TOELICHTING OP DE BALANS

(x € 1.000)

### ACTIVA

#### 1. Beleggingen voor risico pensioenfonds

##### Verloopoverzicht per beleggingscategorie

	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten*	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2025	203.745	318.400	839.712	354.536	20.346	1.736.739
Aankopen	115	287.016	226.718	382.113	254.600	1.150.562
Verkopen	-14.836	-304.663	-135.495	-465.661	-232.881	-1.153.536
Overige mutaties	-	4	82	-21	201	266
Waardemutaties	-7.905	49.427	14.987	-143.949	-77	-87.517
Stand per 31 december 2025	181.119	350.184	946.004	127.018	42.189	1.646.514

	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten*	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2024	202.410	388.204	688.403	289.257	27.825	1.596.099
Aankopen	15.043	386.087	537.741	1.403.107	191.850	2.533.828
Verkopen	-26.956	-532.800	-410.527	-1.366.825	-200.146	-2.537.254
Overige mutaties	-147	-	228	5.751	90	5.922
Waardemutaties	13.395	76.909	23.867	23.246	727	138.144
Stand per 31 december 2024	203.745	318.400	839.712	354.536	20.346	1.736.739

\*De hoge omvang van de aan-en verkopen van derivaten wordt met name veroorzaakt door de afdekking van het valutarisico. Hiervoor worden valutaforwards (derivaten) gebruikt die iedere 3 maanden worden doorgerold.

In 2025 hebben hogere aan- en verkopen binnen de beleggingscategorieën aandelen en vastrentende waarden plaatsgevonden in verband met de voorbereiding op het invaren. Eind 2025 is de dekkingsgraadbeschermingsconstructie afgebouwd en is de beleggingsportefeuille aangepast naar een die aansluit bij de flexibele premiereregeling van Wtp.

Overige mutaties zijn mutaties die niet het gevolg zijn van aankopen, verkopen en waardemutaties en wel betrekking hebben op mutaties in beleggingsdebiteuren, -crediteuren en liquide middelen beheerd door de vermogensbeheerder.

#### Reële waarde

Zoals vermeld in de toelichting zijn de beleggingen van het pensioenfonds nagenoeg allemaal gewaardeerd tegen reële waarde per balansdatum en is het over het algemeen mogelijk en gebruikelijk om de reële waarde binnen een aanvaardbare bandbreedte van schattingen vast te stellen. Voor sommige andere financiële instrumenten, zoals beleggingsvorderingen en -schulden, geldt dat de boekwaarde de reële waarde benadert als gevolg van het kortetermijnkarakter van de vorderingen en schulden. De boekwaarde van alle activa en de financiële verplichtingen op balansdatum benadert de reële waarde.

Voor een gedeelte van de financiële instrumenten van het pensioenfonds kan gebruik worden gemaakt van marktnoteringen.

Echter, bepaalde financiële instrumenten, zoals bijvoorbeeld derivaten, zijn gewaardeerd door middel van gebruikmaking van waarderingsmodellen en -technieken, opgave reële modellen, inclusief verwijzing naar de huidige reële waarde van vergelijkbare instrumenten.

Het fonds belegt zelf in beleggingsfondsen, maar met het oog op de transparantie inzake de beleggingen is de informatie in deze toelichting gebaseerd op de beleggingen in de portefeuilles van deze beleggingsfondsen. Deze beleggingsfondsen worden gewaardeerd op basis van de intrinsieke waarde (NAV) zoals bepaald door de vermogensbeheerders.

**Op basis van de Richtlijn 290 inzake de toelichting op gehanteerde waarderingsmethodiek is onderstaande tabel opgenomen.**

	Genoteerde marktprijzen	Onafhankelijke taxaties	NCW- berekningen	Andere methode(n)	Totaal
Per 31 december 2025					
Vastgoedbeleggingen	-	-	-	181.119	181.119
Aandelen	294.976	-	-	55.208	350.184
Vastrentende waarden	213.806	-	-	732.198	946.004
Derivaten	-	-	126.982	36	127.018
Overige beleggingen	-	-	-	42.189	42.189
<b>Totaal</b>	<b>508.782</b>	<b>-</b>	<b>126.982</b>	<b>1.010.750</b>	<b>1.646.514</b>

De liquide middelen, beleggingsdebiteuren en -crediteuren zijn opgenomen onder andere methode.

	Genoteerde marktprijzen	Onafhankelijke taxaties	NCW- berekningen	Andere methode(n)	Totaal
Per 31 december 2024					
Vastgoedbeleggingen	-	-	-	203.745	203.745
Aandelen	271.792	-	-	46.608	318.400
Vastrentende waarden	230.309	-	-	609.403	839.712
Derivaten	-	-	354.479	57	354.536
Overige beleggingen	-	-	-	20.346	20.346
<b>Totaal</b>	<b>502.101</b>	<b>-</b>	<b>354.479</b>	<b>880.159</b>	<b>1.736.739</b>

#### **Schatting van reële waarde**

Schattingen van de reële 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 derhalve niet met precisie worden vastgesteld.

De belangrijkste gehanteerde methoden en veronderstellingen voor het schatten van de reële waarde van financiële instrumenten is voor de vastrentende waarden en derivaten de rentevoet per 31 december.

## Vastgoedbeleggingen

De vastgoedbeleggingen zijn als volgt gespecificeerd:

	<u>31-12-2025</u>	<u>31-12-2024</u>
Specificatie vastgoedbeleggingen naar soort:		
Indirect vastgoed (participaties in beleggingsfondsen)	<u>181.119</u>	<u>203.745</u>
Per balansdatum zijn er geen effecten uitgeleend (bruikleen/security lending).		

## Aandelen

De aandelen zijn als volgt gespecificeerd:

	<u>31-12-2025</u>	<u>31-12-2024</u>
Specificatie naar soort:		
Zelfstandig beursgenoteerde aandelen	1	1
Aandelenbeleggingsfondsen	349.731	317.694
Private equity	452	705
	<u>350.184</u>	<u>318.400</u>

Per balansdatum zijn er geen effecten uitgeleend (bruikleen/security lending).

## Vastrentende waarden

De vastrentende waarden zijn als volgt gespecificeerd:

	<u>31-12-2025</u>	<u>31-12-2024</u>
Specificatie naar soort:		
Obligaties	193.564	208.070
Obligatiebeleggingsfondsen	494.986	400.011
Hypotheekfondsen	256.657	231.057
Beleggingsdebiteuren	797	574
	<u>946.004</u>	<u>839.712</u>

Per balansdatum zijn er geen effecten uitgeleend (bruikleen/security lending).

## Derivaten

	<u>31-12-2025</u>	<u>31-12-2024</u>
Specificatie naar soort:		
Derivaten	126.982	354.479
Liquide middelen	36	57
	<u>127.018</u>	<u>354.536</u>

De derivatenposities per 31 december 2025:

Type contract	Contract- omvang	Activa	Passiva
Renteswaps	422.258	126.982	-
Liquide middelen	-	36	-
		<u>127.018</u>	<u>-</u>

De reële waarde is de waarde als het contract ultimo jaar zou worden verkocht of teruggedraaid.

Margin calls op derivaten worden dagelijks dan wel wekelijks door middel van kasgeld en kasgeld-equivalenten afgerekend.

Ultimo 2025 is geen collateral ontvangen of verstrekt (2024: geen collateral ontvangen of verstrekt).

De derivatenposities per 31 december 2024:

Type contract	Contract- omvang	Activa	Passiva
Renteswaps	835.127	354.479	-
Futures	-1.400	-	-
Liquide middelen	-	57	-
		<u>354.536</u>	<u>-</u>

Derivaten met een negatieve waarde zijn onder de overige schulden en overlopende passiva opgenomen.

### Overige beleggingen

De overige beleggingen zijn als volgt gespecificeerd:

	31-12-2025	31-12-2024
Specificatie naar soort:		
Infrastructuur	658	1.257
Geldmarktbeleggingsfondsen	41.144	18.904
Beleggingsdebiteuren	12	-
Liquide middelen	375	185
	<u>42.189</u>	<u>20.346</u>

## 2. Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

	<u>2025</u>	<u>2024</u>
Verloopoverzicht herverzekeringsdeel technische voorzieningen:		
Stand per 1 januari	2.558	2.881
Benodigde interest	55	92
Wijziging marktrente	2	3
Vrijval uitkeringen	-359	-398
Overige	-77	-20
	<u>2.179</u>	<u>2.558</u>

Nagenoeg de gehele vordering heeft een looptijd langer dan één jaar.

## 3. Vorderingen en overlopende activa

	<u>31-12-2025</u>	<u>31-12-2024</u>
Nog te ontvangen premies	393	-
Belastingdienst inzake teruggevorderde omzetbelasting	40	64
Vooruitbetaalde kosten	12	14
	<u>445</u>	<u>78</u>

Alle vorderingen hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar.

## 4. Overige activa

	<u>31-12-2025</u>	<u>31-12-2024</u>
Liquide middelen	5.492	2.328

Onder de liquide middelen worden opgenomen die kasmiddelen en tegoeden op bankrekeningen, die onmiddellijk dan wel op korte termijn opeisbaar zijn en niet het karakter van beleggingen hebben.

## 5. Algemene reserve

Stand per 1 januari 2025	216.935
Uit bestemming saldo van baten en lasten	120.886
Stand per 31 december 2025	<u>337.821</u>

Stand per 1 januari 2024	147.501
Uit bestemming saldo van baten en lasten	69.434
Stand per 31 december 2024	<u>216.935</u>

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
<b>Solvabiliteit</b>				
Pensioenvermogen	1.652.418	125,7	1.738.201	114,3
Af: technische voorzieningen	1.314.597	100,0	1.521.266	100,0
Eigen vermogen	337.821	25,7	216.935	14,3
Af: vereist eigen vermogen	241.872	18,4	254.446	16,7
Vrij vermogen	95.949	7,3	-37.511	-2,4
Minimaal vereist eigen vermogen	56.529	4,3	63.893	4,2
Actuele dekkingsgraad		125,7		114,3
Beleidsdekkingsgraad		120,0		113,8
Reële dekkingsgraad		88,5		85,4

Conform artikel 126 en 127 van de Wvb stelt het pensioenfonds het minimaal vereist eigen vermogen en vereist eigen vermogen vast.

Het pensioenfonds stelt het vereist eigen vermogen zodanig vast dat met een zekerheid van 97,5% wordt voorkomen dat het pensioenfonds binnen een periode van één jaar over minder waarden beschikt dan de hoogte van de technische voorzieningen.

De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de actuele dekkingsgraden van de afgelopen 12 maanden. De beleidsdekkingsgraad is bepalend voor de financiële positie van het fonds.

Sinds het ontstaan van de financiële crisis in 2008 verkeerde SPD in een tekort.

Per 31 december 2025 was de beleidsdekkingsgraad van SPD 120,0%. Deze lag boven zowel de minimaal vereiste dekkingsgraad van 104,3% als de vereiste dekkingsgraad van 118,4%. In 2024 is er door het bestuur bepaald dat er minimaal een dekkingsgraad van 104,5% nodig is op het moment van invaren voor voldoende buffercapaciteit. Verder heeft het SPD-bestuur ervoor gekozen om geen compensatiedepot aan te houden omdat er in de huidige regeling geen sprake is van doorsneepremiesystematiek. Op basis van de cijfers per 31 december 2025 heeft SPD een gezonde financiële basis tijdens de overgang naar het nieuwe stelsel per 1 januari 2026. In het nieuwe pensioenstelsel wordt de financiële positie en het eventueel aanpassen van pensioenuitkeringen niet meer bepaald door dekkingsgraden.

Op basis van de financiële positie per 31 december 2024 heeft SPD in maart 2025 wel een herstelplan moeten indienen bij DNB. Op 14 mei 2025 heeft DNB ingestemd met het herstelplan. Op basis van het verloop van het herstelplan werd verwacht dat SPD binnen de gestelde termijn van 10 jaar uit herstel zal zijn. Bij de berekening worden de maximale parameters voor verwacht rendement toegepast.

Indien de beleidsdekkingsgraad van een pensioenfonds op zes achtereenvolgende meetmomenten lager is dan de dekkingsgraad bij het minimaal vereist eigen vermogen én voorts de actuele dekkingsgraad op dat moment eveneens lager is dan de dekkingsgraad bij het minimaal vereist vermogen dient het fonds op grond van artikel 135 van de Wvb een korting door te voeren. Aangezien het fonds uit het dekkingstekort is, is deze maatregel niet van toepassing.

Het verloop van de actuele dekkingsgraad is als volgt:

	2025	2024
	%	%
Dekkingsgraad per 1 januari	114,3	110,2
Premie	-0,1	0,2
Uitkeringen	0,5	0,3
Toeslagverlening	-1,0	-0,3
Verandering van de rentetermijnstructuur	22,4	-2,2
Rendement op beleggingen	-7,9	5,9
Overig	-0,1	0,2
Kruiseffecten	-2,4	-
Dekkingsgraad per 31 december	<u>125,7</u>	<u>114,3</u>

Onder categorie overig is onder meer het effect van de wijziging grondslagen verantwoord.

De bepaling van de procentuele effecten van de diverse resultaatbronnen op de dekkingsgraad zijn conform de richtlijnen van DNB uitgedrukt ten opzichte van de dekkingsgraad aan het begin van het verslagjaar. Dit zorgt ervoor dat de optelling van de dekkingsgraad aan het begin van het verslagjaar plus alle afzonderlijke procentuele effecten niet leidt tot de dekkingsgraad aan het eind van het verslagjaar. Het verschil zijn de kruiseffecten. Naarmate de diverse resultaatbronnen groter zijn worden ook de effecten tussen deze resultaatbronnen (kruiseffecten) groter.

## 6. Technische voorzieningen voor risico pensioenfonds

	31-12-2025	31-12-2024
Specificatie technische voorzieningen voor risico fonds:		
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds	1.270.258	1.469.933
	<u>1.270.258</u>	<u>1.469.933</u>
Voorziening operationele kosten	44.339	51.333
	<u>1.314.597</u>	<u>1.521.266</u>

Mutatieoverzicht voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

	2025	2024
Stand per 1 januari	1.469.933	1.401.815
Pensioenopbouw	41.237	37.701
Rentetoevoeging	34.269	48.185
Pensioenuitkeringen	-47.733	-45.357
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-366	-1.250
Wijziging marktrente	-241.247	28.247
Wijziging actuariële uitgangspunten	2.058	-2.823
Toeslagen	13.362	4.368
Overige wijzigingen	-1.255	-953
Stand per 31 december	<u>1.270.258</u>	<u>1.469.933</u>

Zie voor de toelichting op de verschillende posten de toelichting van de mutatie technische voorzieningen in de staat van baten en lasten.

Specificatie technische voorzieningen voor risico pensioenfonds

	31-12-2025		31-12-2024	
	Aantal		Aantal	
Deelnemers	4.817	525.215	4.725	689.371
Gewezen deelnemers	1.576	110.958	1.512	136.634
Gewezen deelnemers met uitstel ingang pensioen	119	38.077	110	38.412
Pensioengerechtigden	2.161	640.347	2.080	656.849
	<u>8.673</u>	<u>1.314.597</u>	<u>8.427</u>	<u>1.521.266</u>

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.

**Voorziening operationele kosten**

Stand per 1 januari	51.333	48.957
Toevoegingen	-	2.376
Onttrekkingen	-6.994	-
Stand per 31 december	<u>44.339</u>	<u>51.333</u>

De voorziening is gebaseerd op een inschatting van de toekomstige uitvoeringskosten op basis van de tot balansdatum opgebouwde pensioenverplichtingen. Voor het dekken van toekomstige kosten die samenhangen met het uitkeren van pensioen wordt de technische voorziening verhoogd met een opslag van 3,5% van de netto technische voorzieningen. Aan deze inschatting liggen de volgende veronderstellingen ten grondslag:

- De kostenvoorziening is zodanig bepaald dat, als er in het pensioenfonds geen nieuwe opbouw meer plaatsvindt en dus geen premie wordt ontvangen, het pensioenfonds de toekomstige uitvoeringskosten voor een periode van 2 jaar zelf kan financieren.
- Uitgangspunt bij de vaststelling van de kostenvoorziening zijn de verwachte uitvoeringskosten voor 2025. Op basis van deze uitvoeringskosten wordt een inschatting gemaakt van de uitvoeringskosten die reesteren als het pensioenfonds slapend is. Vervolgens wordt een prognose van deze uitvoeringskosten naar de toekomst gemaakt.
- Bij de bepaling van de kostenvoorziening wordt rekening gehouden met inflatie door de verwachte toekomstige kosten contant te maken met een reële rentetermijnstructuur. Deze is gebaseerd op de nominale rentetermijnstructuur volgens de methodiek van DNB, waarbij een afslag voor inflatie wordt toegepast.

Ten opzichte van het vorige verslagjaar zijn geen wijzigingen doorgevoerd in deze veronderstellingen.

Toekomstige pensioenuitvoeringskosten (in het bijzonder excassokosten) worden vooraf actuarieel berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. De in dit mutatieoverzicht opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de verwachte uitvoeringskosten in de verslaggevingsperiode.

### **Korte beschrijving van de pensioenregeling**

SPD is een beroepspensioenfonds als bedoeld in artikel 1 lid 1 sub j van de Wet verplichte beroepspensioenregeling (Wvb). De pensioenregeling is van kracht sinds 1 januari 1975 en is vastgelegd in het pensioenreglement. Het pensioenreglement is voor het laatst gewijzigd per 30 januari 2024. De door SPD uitgevoerde pensioenregeling wordt gekarakteriseerd als een premieregeling in de zin van de Wvb.

Deelnemer is iedere dierenarts die als zodanig - hetzij zelfstandig, hetzij in dienstverband - praktijk uitoefent in een in Nederland gevestigde praktijk, op 31 december 2006 nog geen 60 jaar was, en de vijfenzestigjarige leeftijd nog niet heeft bereikt. Ook wanneer een dierenarts werkt als invaller, waarnemer of uitzendkracht voldoet hij aan de voorwaarden van deelname.

De door SPD uitgevoerde pensioenregeling wordt gekarakteriseerd als een premieregeling in de zin van de Wvb. Dat betekent dat de hoogte van de pensioenpremie het uitgangspunt is voor de berekening van de pensioenopbouw van de individuele deelnemer. De door de actieve deelnemer betaalde premie wordt in eerste instantie aangewend voor de inkoop van ouderdomspensioen, ingaande bij het bereiken van de 65-jarige leeftijd, partnerpensioen (70% van het ouderdomspensioen) en wezenpensioen (20% van het partnerpensioen, tot 21 jaar).

Jaarlijks vooraf worden door het bestuur van het pensioenfonds nieuwe pensioeninkoopfactoren vastgesteld op grond van een advies van de actaris van het pensioenfonds. Deze pensioeninkoopfactoren gelden ongewijzigd vanaf 1 januari van een boekjaar voor dat gehele jaar. De pensioeninkoopfactoren worden door de actaris berekend. De uitgangspunten en/of berekeningsgrondslagen staan opgenomen in de actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN) van het pensioenfonds.

### **Toeslagverlening**

SPD heeft een voorwaardelijk toeslagbeleid, gebaseerd op de ambitie om de pensioenen waardevast te houden. De mate van toeslagverlening wordt jaarlijks vastgesteld door het bestuur en is afhankelijk van de financiële positie van het fonds. Er bestaat geen recht op toeslagen en er wordt hiervoor geen reserve aangehouden. Er zal alleen toeslagverlening plaats kunnen vinden, voor zover dit toekomstbestendig is. Dat wil zeggen dat de financiële positie van het pensioenfonds zodanig is dat het te verlenen toeslagpercentage ook naar verwachting in de toekomst uitgekeerd zal kunnen worden. Met het zicht op de transitie naar het nieuwe stelsel en op basis van de financiële situatie van het fonds, heeft het bestuur van SPD in 2025 besloten om in het huidige stelsel en op basis van het reguliere FTK nog een verhoging toe te kennen. Per 31 december 2025 zijn de pensioenen verhoogd met 0,9%. Dat is lager dan de prijsinflatie van 2,9% (Afgeleide Consumentenprijsindex CPI periode 1 juli 2024 - 1 juli 2025). De gemiste toeslag per 31 december 2025 is 2,0%.

Op 1 januari 2026 wijzigt de pensioenregeling van SPD door de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel. Na de overgang worden pensioenen niet meer verhoogd door middel van een bestuursbesluit op basis van de consumentenprijsindex en de financiële situatie van het fonds. In de nieuwe premiereregeling staat de inleg vast en gaat het pensioen meebewegen met de economie. Het pensioen kan naar verwachting sneller omhoog als de resultaten op de beleggingen goed zijn, maar het pensioen kan ook omlaaggaan als de resultaten slechter zijn.

### **7. Overige schulden en overlopende passiva**

	<u>31-12-2025</u>	<u>31-12-2024</u>
Uitkeringen	3	5
Inhoudingen uitkeringen	931	936
Vooruitontvangen premie	-	877
Verzekeringsmaatschappijen	63	89
Te betalen kosten	1.181	1.585
Nog te verwerken inkomende waardeoverdrachten	34	10
	<u>2.212</u>	<u>3.502</u>

Alle schulden hebben een resterende looptijd korter dan één jaar.

### **Risicobeheer en derivaten**

#### **Solvabiliteitsrisico**

Het pensioenfonds wordt bij het beheer van de pensioenverplichtingen en de financiering daarvan geconfronteerd met risico's. De belangrijkste doelstelling van het pensioenfonds 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 pensioenfonds betreft het solvabiliteitsrisico, ofwel het risico dat het pensioenfonds 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 worden opgelegd. Indien de solvabiliteit van het pensioenfonds zich negatief ontwikkelt, bestaat het risico dat er geen ruimte beschikbaar is voor een eventuele toeslag van opgebouwde pensioenrechten. In het uiterste geval kan het noodzakelijk zijn dat het pensioenfonds verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten moet verminderen.

Uit het navolgende overzicht blijkt dat het pensioenfonds over meer vermogen beschikt dan vereist.

	31-12-2025	31-12-2024
Het overschot/tekort op FTK grondslagen is als volgt:		
Technische voorzieningen voor risico pensioenfonds	1.314.597	1.521.266
Buffers:		
S1 Renterisico	70.595	61.037
S2 Risico zakelijke waarden	161.166	180.202
S3 Valutarisico	78.033	51.212
S4 Grondstoffenrisico	-	-
S5 Kredietrisico	55.793	53.840
S6 Verzekeringstechnisch risico	35.515	43.508
S7 Liquiditeitsrisico	-	-
S8 Concentratierisico	-	-
S9 Operationeel risico	-	-
S10 Actief beheerisico	-	-
Diversificatie effect	-150.769	-135.353
Totaal S (vereiste buffers)	250.333	254.446
Vereist vermogen (art. 127 Wvb)	1.564.930	1.775.712
Pensioenvermogen (totaal activa - schulden)	1.652.418	1.738.201
Overschot/Tekort	87.488	-37.511

Bij de berekening van de buffers past het pensioenfonds de standaardmethode toe. Voor de samenstelling van de buffers is uitgegaan van de strategische beleggingsmix in de evenwichtssituatie.

De risico's S4 en S10 zijn beoordeeld en dermate gering geacht, dat deze op nihil zijn gesteld. S7, S8 en S9 moeten op basis van wettelijke regels in deze formule op 0 gesteld worden.

### Beleid en risicobeheer

Het bestuur beschikt over een aantal beleidsinstrumenten ten behoeve van het beheersen van deze risico's. Deze beleidsinstrumenten betreffen:

- beleggingsbeleid
- premiebeleid
- herverzekeringsbeleid
- toeslagbeleid.

De keuze en toepassing van beleidsinstrumenten vindt plaats na uitvoerige analyses ten aanzien van te verwachten ontwikkelingen van de verplichtingen en de financiële markten. Daarbij wordt onder meer gebruikgemaakt van ALM-studies. Een ALM-studie is een analyse van de structuur van de pensioenverplichtingen en van verschillende beleggingsstrategieën en de ontwikkeling daarvan in diverse economische scenario's.

De uitkomsten van deze analyses vinden hun weerslag in jaarlijks door het bestuur vast te stellen beleggingsrichtlijnen als basis voor het uit te voeren beleggingsbeleid. De beleggingsrichtlijnen geven normen en limieten aan waarbinnen de uitvoering van het beleggingsbeleid moet plaatsvinden. Ze zijn gericht op het beheersen van de volgende belangrijkste (beleggings)risico's. Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gebruik gemaakt van derivaten.

### Marktrisico's / Balansrisico's (S1 - S4)

Waardefluctuaties van beleggingen kunnen elkaar versterken of werken juist diversifiërend. Om die reden wordt het risico van marktwaardebewegingen op totaalniveau getoetst.

## S1 Renterisico

Een pensioenfonds loopt renterisico doordat de waarde van de verplichtingen van het pensioenfonds anders op renteveranderingen reageert dan de waarde van de beleggingen.

Beheersmaatregelen:

- Op basis van het risicoprofiel wordt het renterisico gedeeltelijk afgedekt.
- De netto impact van renteveranderingen op de dekkingsgraad wordt in kwartaal- en risicorapportages inzichtelijk gemaakt.
- Het renterisico wordt gemonitord als onderdeel van markt-/balansrisico.

De duration is een maatstaf voor de rentegevoeligheid van obligaties en is gevoelig voor vier factoren, met name de looptijd, aflossing, couponbetalingen en het interest niveau. De duration is de (met de contante waarde van de kasstromen) gewogen gemiddelde resterende looptijd in jaren.

	31-12-2025		31-12-2024	
	Balanswaarde	Duration	Balanswaarde	Duration
Vastrentende waarden (voor derivaten)	946.004	5,0	839.712	4,5
Duration van de totale portefeuille (na derivaten)	1.646.514	7,4	1.736.739	13,0
Technische voorzieningen voor risico pensioenfonds	1.314.597	15,5	1.521.266	18,0

Op balansdatum is de duration van de beleggingen korter dan de duration van de verplichtingen. Er is derhalve sprake van een zogenaamde "duration-mismatch". Dit betekent dat bij een rentestijging de waarde van beleggingen minder snel daalt dan de waarde van de verplichtingen (bij toepassing van de actuele marktrentestructuur) daalt en hierdoor de dekkingsgraad zal stijgen. Bij een rentedaling zal de waarde van de beleggingen minder snel stijgen dan de waarde van de verplichtingen, waardoor de dekkingsgraad daalt.

Het beleid van het pensioenfonds is gericht op het verkleinen van de "duration-mismatch". Dit gebeurt binnen het pensioenfonds door middel van een combinatie van renteswaps of swaptions, de hierboven toegelichte dynamische afdekkingsstrategie. Bij een renteswap wordt een vaste lange rente geruild tegen een variabele korte rente. Het pensioenfonds ontvangt in dit geval een lange rente, vergelijkbaar met de kasstroom van een langlopende obligatie en betaalt daarvoor een variabele korte rente (bijvoorbeeld Euribor). Hierdoor wordt de "duration-mismatch" verkleind, maar het pensioenfonds wordt wel afhankelijk van de ontwikkeling van de korte rente die het pensioenfonds aan de tegenpartij betaalt.

Met een swaption kan het pensioenfonds tijdelijk het risico van een verdere rentedaling afdekken. Hiervoor betaalt het pensioenfonds een premie. Bij het afsluiten van een swap of een swaption kunnen dus mismatchrisico's worden afgedekt en worden nieuwe risico's geïntroduceerd die gepaard gaan met dit soort instrumenten (zoals liquiditeit-, tegenpartij- en juridisch risico).

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

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Resterende looptijd < 1 jaar	146.367	15,5	175.459	20,9
Resterende looptijd > 1 en < 5 jaar	256.297	27,1	224.756	26,8
Resterende looptijd > 5 jaar	543.340	57,4	439.497	52,3
	<u>946.004</u>	<u>100,0</u>	<u>839.712</u>	<u>100,0</u>

## S2 Risico zakelijke waarden

Dit is het risico van waardewijzigingen door de ontwikkeling van marktprijzen, die worden veroorzaakt door factoren gerelateerd aan een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke factoren.

Omdat alle beleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde waarbij waardewijzigingen onmiddellijk in het saldo van baten en lasten worden verwerkt, zijn alle wijzigingen in marktomstandigheden direct zichtbaar in het beleggingsresultaat. Het prijsrisico wordt door het pensioenfonds gemitigeerd door diversificatie.

### Beheersmaatregelen:

- Het zakelijke waarden risico wordt in de ALM vastgesteld door middel van de gewenste allocatie naar zakelijke waarden aan de hand van het risicoprofiel.
- De allocatie naar zakelijke waarden(risico) wordt in de portefeuilleconstructie verder verfijnd.
- Het zakelijke waardenrisico wordt gemonitord als onderdeel van markt-/balansrisico.
- Ook voor illiquide beleggingen wordt de waardering van beleggingen gebaseerd op reële waarde (fair value) conform de standaarden van IFRS.

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Specificatie vastgoedbeleggingen naar regio:				
Europa	53.416	29,5	58.674	28,8
Noord-Amerika	8.940	4,9	9.684	4,8
Wereldwijd	115.179	63,6	132.498	65,0
Azië Pacific	2.753	1,5	1.893	0,9
Australazië	817	0,5	987	0,5
Opkomende markten	14	-	9	-
	<u>181.119</u>	<u>100,0</u>	<u>203.745</u>	<u>100,0</u>

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Specificatie aandelen naar sector:				
Basismaterialen	9.331	2,7	10.178	3,2
Financiële instellingen (w.o. banken en verzekeraars)	61.729	17,6	55.813	17,5
Industrie	32.710	9,3	27.882	8,6
Handel	39.105	11,2	54.192	17,0
Telecommunicatie	30.248	8,6	27.549	8,7
Energie	788	0,2	11.621	3,7
Technologie	109.072	31,2	87.303	27,4
Gezondheidszorg	31.127	8,9	31.370	9,9
Nutsbedrijven	8.321	2,4	5.292	1,7
Diversen	27.753	7,9	7.200	2,3
	<u>350.184</u>	<u>100,0</u>	<u>318.400</u>	<u>100,0</u>

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Specificatie aandelen naar regio:				
Europa	58.076	16,6	39.274	12,3
Noord-Amerika	220.625	63,0	212.357	66,8
Wereldwijd	452	0,1	705	0,2
Opkomende markten	47.787	13,7	40.547	12,7
Azië Pacific	19.252	5,5	21.133	6,6
Australazië	3.992	1,1	4.384	1,4
	<u>350.184</u>	<u>100,0</u>	<u>318.400</u>	<u>100,0</u>

### S3 Valutarisico

SPD belegt in verschillende beleggingen die in buitenlandse valuta genoteerd zijn. Hierdoor loopt SPD valutarisico. Valutarisico is het risico dat de buitenlandse valuta's dalen en de beleggingen omgerekend in euro in waarde dalen. De belangrijkste buitenlandse valuta waarin belegd wordt, zijn de Amerikaanse dollar, Japanse yen en Britse pond. Het valuta risico van de volgende beleggingscategorieën wordt actief beheerst: Aandelen Wereld (Ontwikkelde Markten), High Yield en Obligaties Opkomende Markten HC. De vreemde valuta-exposure binnen de genoemde beleggingscategorieën wordt binnen de Beleggingsinstelling(en) (gedeeltelijk) afgedekt naar euro's. Het valutarisico van overige beleggingen wordt niet actief beheerst.

De vreemde valutapositie voor en na afdekking door valutaderivaten is als volgt weer te geven:

	Positie voor afdekking	Valuta-derivaten	Nettopositie na afdekking 2025	Nettopositie na afdekking 2024
EUR	970.625	368.282	1.338.907	1.450.978
AUD	4.633	-764	3.869	966
CHF	9.005	-1.820	7.185	235
HKD	12.906	-299	12.607	9.009
GBP	11.506	-4.776	6.730	8
JPY	12.401	-2.262	10.139	1.931
NOK	1.435	-317	1.118	13
USD	469.197	-352.988	116.209	140.619
Overige	154.252	-5.056	149.196	131.989
	<u>1.645.960</u>	<u>-</u>	<u>1.645.960</u>	<u>1.735.748</u>

### S5 Kredietrisico

Het risico dat een verlies optreedt als een kredietnemer zijn afgesproken betalingen niet nakomt of dat de kredietwaardigheid van een kredietnemer afneemt.

Beheersmaatregelen:

- Kredietrisico wordt in de risicorapportage inzichtelijk gemaakt aan de hand van de ontwikkeling van de creditspread. Daarbij wordt onderscheid gemaakt tussen de basisportefeuille (staatsobligaties, niet-staatsobligaties en hypotheek) en de overige vastrentende waarden. Het pensioenfonds krijgt een waarschuwingssignaal wanneer de spreads zich buiten de vastgestelde bandbreedte begeven.
- Het kredietrisico wordt gemonitord als onderdeel van markt-/balansrisico.
- Binnen beleggingsportefeuilles zijn (in fonds- of mandaatrichtlijnen) limieten opgenomen op kredietwaardigheidsratings van beleggingen in instrumenten, landen en/of sectoren.

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Specificatie vastrentende waarden naar sector:				
Nederlandse overheidsinstellingen	55.851	5,9	60.885	7,3
Basismaterialen	8.378	0,9	6.090	0,7
Energie	7.119	0,8	9.577	1,1
Financiële instellingen	351.542	37,2	298.727	35,6
Handel	42.099	4,5	37.095	4,4
Andere instellingen	14.586	1,5	12.664	1,5
Industrie	19.178	2,0	17.822	2,1
Buitenlandse overheidsinstellingen	392.943	41,4	359.441	42,8
Nutsbedrijven	20.577	2,2	12.683	1,5
Technologie	8.615	0,9	5.768	0,7
Gezondheidszorg	13.334	1,4	11.497	1,4
Telecommunicatie	10.985	1,2	6.888	0,8
Beleggingsdebiteuren	797	0,1	575	0,1
	<u>946.004</u>	<u>100,0</u>	<u>839.712</u>	<u>100,0</u>

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Specificatie vastrentende waarden naar regio:				
Mature markets	767.543	81,1	670.757	79,8
Emerging markets	177.664	18,8	168.380	20,1
Beleggingsdebiteuren	797	0,1	575	0,1
	<u>946.004</u>	<u>100,0</u>	<u>839.712</u>	<u>100,0</u>

Ten aanzien van de kredietwaardigheid van de debiteuren van de vastrentende portefeuille kan het volgende overzicht worden gegeven:

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
AAA	288.265	30,5	239.281	28,5
AA	124.770	13,2	171.650	20,4
A	236.031	25,0	179.421	21,4
BBB	135.821	14,4	106.128	12,6
BB	79.059	8,4	71.246	8,5
B	34.453	3,6	32.810	3,9
CCC	17.582	1,9	18.529	2,2
CC	422	-	728	0,1
C	303	-	309	-
D	372	-	781	0,1
Not rated	28.926	3,0	18.829	2,3
	<u>946.004</u>	<u>100,0</u>	<u>839.712</u>	<u>100,0</u>

### **S6 Verzekeringstechnisch risico**

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

Het langlevensrisico is het belangrijkste verzekeringstechnische risico. Langlevensrisico is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de technische voorzieningen. Als gevolg hiervan volstaat de opbouw van het pensioenvermogen niet voor de uitkering van de pensioenverplichting. Door toepassing van Prognosetafel AG2024 met adequate correcties voor ervaringssterfte is het langlevensrisico nagenoeg geheel verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen.

Het overlijdensrisico betekent dat het pensioenfonds in geval van overlijden mogelijk een nabestaandenpensioen moet toekennen waarvoor door het pensioenfonds geen voorzieningen zijn getroffen. Dit risico kan worden uitgedrukt in risicokapitalen.

Het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat het pensioenfonds voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid en het toekennen van een arbeidsongeschiktheidspensioen ("schadereserve"). Voor dit risico wordt jaarlijks een risicopremie in rekening gebracht. Het verschil tussen de risicopremie en de werkelijke kosten wordt verwerkt via het resultaat. De actuariële uitgangspunten voor de risicopremie worden periodiek herzien.

Het overlijdensrisico en het arbeidsongeschiktheidsrisico waren tot eind 2024 via een stop-loss-verzekering ondergebracht bij Zwitserleven.

### **S7 Liquiditeitsrisico**

Het risico dat het pensioenfonds niet op korte termijn aan zijn betalingsverplichting en onderpand-verplichting uit hoofde van derivatencontract kan voldoen.

Beheersmaatregelen:

- Ieder maand wordt een liquiditeitstoets uitgevoerd om te beoordelen of het Pensioenfonds over voldoende staatsobligaties binnen de Module Rente beschikt om te voldoen aan de onderpandbehoefte na een stress scenario. Het stressscenario bestaat uit de volgende marktschok: rentestijging van 100bp.
- Indien het Pensioenfonds niet slaagt voor de liquiditeitstoets, volgt er een advies vanuit de fiduciair beheerder.
- Het pensioenfonds belegt op een verantwoord niveau in illiquide beleggingen.

### **S8 Concentratierisico**

Door gebrekkige spreiding kan concentratierisico ontstaan waarbij verliezen optreden doordat een te grote gevoeligheid bestaat naar één regio, sector of marktpartij.

Beheersmaatregelen:

- Het belegde vermogen wordt gespreid over verschillende beleggingscategorieën. Dit wordt binnen de beleggingsportefeuille verder uitgerold naar verschillende valuta's, regio's en kredietwaardigheid.
- Jaarlijks wordt de portefeuille gerebalanced naar de afgesproken gewichten zodat opgelopen concentraties van beleggingscategorieën worden teruggebracht.
- Ter beheersing van het concentratierisico worden concentratielimieten van 20% naar landen en sectoren gehanteerd. Voor de beleggingscategorie staatsobligaties geldt geen limiet van 20%. De concentratielimiet dient als signaleringsgrens.

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Nederland (Vastrentende waarden)	87.060	5,3	163.362	9,4
Intertrust N.V. (Vastrentende waarden)	108.639	6,6	112.463	6,5
Frankrijk (Vastrentende waarden)	34.316	2,1	37.161	2,1
CBRE Global Investors (Vastgoed beleggingen)	132.742	8,0	155.867	9,0
Stad Keulen (Vastrentende waarden)	-	-	36.477	2,1
Achmea Bank N.V. (Vastrentende waarden)	127.776	7,7	96.354	5,5
Duitsland (Vastrentende waarden)	40.237	2,4	38.037	2,1
	<u>530.770</u>	<u>32,1</u>	<u>639.721</u>	<u>36,7</u>

### **S9 Operationeel risico**

Operationeel risico is het risico van een onjuiste afwikkeling van transacties, fouten in de verwerking van gegevens, het verloren gaan van informatie, fraude en dergelijke. Dergelijke risico's worden door het pensioenfonds beheerd door het stellen van hoge kwaliteitseisen aan de organisaties die bij de uitvoering betrokken zijn op gebieden zoals interne organisatie, procedures, processen en controles, kwaliteit geautomatiseerde systemen, enzovoorts. Deze kwaliteitseisen worden periodiek getoetst door het bestuur door middel van de SLA- en ISAE-3402-rapportages.

#### *Systeemrisico*

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

#### *Specifieke financiële instrumenten (derivaten)*

Voor de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gebruik gemaakt van financiële derivaten. Als hoofdregel geldt, dat derivaten uitsluitend worden gebruikt voor zover dit passend is binnen het algemene beleggingsbeleid. De portefeuillestructuur en het risicoprofiel, berekend inclusief de economische effecten van derivaten, dienen zich binnen de door het bestuur vastgestelde grenzen (limieten) te bevinden.

Het pensioenfonds gebruikt derivaten voor de afdekking van renterisico, waarbij centraal geclearde OTC-Derivaten worden gebruikt binnen de Overlay Funds.

Binnen de beleggingsfondsen Aandelen Wereld (Ontwikkelde Markten), High Yield en Obligaties Opkomende Markten HC wordt het valutarisico afgedekt met derivaten. Dit gebeurt binnen de fondsvoorwaarden van de betreffende beleggingsinstellingen.

### **S10 Actief beheerrisico**

Met actief risico wordt bedoeld de mate waarin de daadwerkelijke performance afwijkt van de strategische benchmark. Beheersmaatregelen:

- Het actief beheer risico wordt beheerd door middel van limieten op de tracking error bij actieve mandaten. Hiermee wordt de afwijking ten opzichte van de benchmark gelimiteerd.

### **Verbonden partijen**

#### *Identiteit van verbonden partijen*

Er is sprake van een relatie tussen het fonds en haar bestuurders.

#### *Transacties met bestuurders*

Er zijn geen leningen verstrekt aan en er zijn geen vorderingen op (voormalige) bestuurders.

#### **Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen**

##### *Langlopende contractuele verplichtingen*

Met Achmea Pensioenservices N.V. heeft het pensioenfonds een administratieovereenkomst afgesloten voor de periode van 1 januari 2026 tot en met 31 december 2029. De jaarlijks te betalen vergoeding wordt geschat op circa € 2,1 miljoen. De totale toekomstige verplichting die hieruit voortvloeit bedraagt circa € 8,4 miljoen.

Met Achmea Pensioenservices N.V. heeft het pensioenfonds per 2024 een projectovereenkomst Wtp afgesloten voor de periode 2024 tot en met de Wtp transitiedatum (1 januari 2026). De vergoeding in 2025 bedraagt circa € 0,1 miljoen. De totale toekomstige verplichting die hieruit voortvloeit is nihil.

Met Achmea IM heeft het fonds per 1 januari 2015 een vermogensbeheerovereenkomst en een fiduciair pensioenmanagement overeenkomst voor onbepaalde tijd afgesloten (opzegtermijn 3 maanden). De toekomstige, jaarlijkse verplichting die hieruit voortvloeit wordt geschat op € 1,4 miljoen. Deze kosten zijn afhankelijk van de omvang van het belegd vermogen.

Met Achmea IM heeft het fonds per 2024 een Wtp addendum afgesloten voor de periode 2024 tot en met Wtp transitiedatum (1 januari 2026). De vergoeding in 2025 bedraagt circa € 0,2 miljoen. De totale toekomstige verplichting die hieruit voortvloeit is nihil. In 2026 vinden contractonderhandelingen plaats om het contract af te stemmen op de dienstverlening na invaren.

Verder staat eind 2025 nog een bedrag uit van € 1,6 miljoen uit aan toegezegde beleggingen in het Interpolis Pensioenen Private Equity Fund en Achmea Infrastructure Pool (eind 2024 was dit € 1,6 miljoen).

Het pensioenfonds heeft ABN AMRO rekeningen met een saldocompensatielimiet van € 29,5 miljoen.

## Gebeurtenissen na balansdatum

### *Invaren*

Per 1 januari 2026 heeft SPD de bestaande pensioenaanspraken overgezet ('ingevaren') naar het nieuwe pensioenstelsel. De regels daarvan zijn vastgelegd in de Wet toekomst pensioenen (Wtp). Hieronder is het verloop van het aanwezige pensioenvermogen opgenomen, zoals dat op het moment van invaren is verdeeld over de verschillende componenten. Het aanwezige pensioenvermogen is de som van het eigen vermogen en de voorziening pensioenverplichtingen per 1 januari 2026. De voorziening pensioenverplichtingen is inclusief de schuld voor niet-opgevraagde pensioenen van 3 duizend euro. In de jaarrekening wordt deze schuld van uitkeringen gepresenteerd bij overige schulden en overlopende passiva.

Het bedrag dat overblijft, is het beschikbare vermogen. Dit is verdeeld over de persoonlijke pensioenvermogens van individuele deelnemers.

Bedragen x € 1.000

Het aanwezig pensioenvermogen op 1 januari 2026 is als volgt:

Eigen vermogen per 31 december 2025	337.821
Voorziening pensioenverplichtingen op basis van FTK per 31 december 2025 *1)	1.314.600
<b>Totaal "aanwezig pensioenvermogen op invaarmoment"</b>	<b>1.652.421</b>

Verdeling van het pensioenvermogen op invaarmoment. De "waterval":

Aanwezig pensioenvermogen op invaarmoment	<b>1.652.421</b>
---	------------------

### *Afhaken*

Af: Minimaal vereist vermogen (1)	-/-	11.567
Af: Operationele Reserve (2)	-/-	16.524
Af: Risicodelingsreserve* (3) *2)	-/-	0
Af: Compensatie (4)	-/-	0
Af: Kostenvoorziening (5)	-/-	44.339
Af: Overige posten (6)	-/-	10.914
Af: Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenuitvoerder (7)	-/-	0

<b>Totaal beschikbaar vermogen</b>	<b>1.569.077</b>
------------------------------------	------------------

\*1) De voorziening pensioenverplichtingen is inclusief de schuld voor niet opgevraagde pensioenen van afgerond 3 duizend euro. In de jaarrekening 2025 wordt deze schuld van uitkeringen gepresenteerd bij overige schulden en overlopende passiva.

\*2) De risicodelingsreserve wordt op een later tijdstip toegewezen. Zie nadere toelichting bij (3).

De bovenstaande tabel toont het totale beschikbare vermogen na aftrek van de verschillende gereserveerde bedragen volgens de invaaropdracht. Het resterende beschikbare vermogen wordt evenwichtig verdeeld over de persoonlijke pensioenvermogens van de individuele deelnemers.

Toelichting op de componenten van de "waterval":

(1) Minimaal vereist vermogen

De hoogte van het Minimaal Vereist Eigen Vermogen onder Wtp is voorafgaand aan het invaarmoment bepaald door de actuariële adviseur van het pensioenfonds en vastgesteld door het pensioenfondsbestuur. De hoogte bedraagt 0,7% van het beschikbaar vermogen.

(2) Operationele reserve

De operationele reserve kent verschillende doelen. Het bestuur beschouwt deze als één geheel, waarbij een positief (jaar)resultaat op een onderdeel van de operationele reserve een negatief (jaar)resultaat van een ander onderdeel kan salderen.

De hoogte van de operationele reserve op het moment van invaren is voorafgaand aan het invaarmoment bepaald door de actuariële adviseur van het pensioenfonds en vastgesteld door het pensioenfondsbestuur. De hoogte van de operationele reserve bedraagt 1,0%.

(3) Risicodelingsreserve (RDR)

SPD heeft ervoor gekozen om de risicodelingsreserve achteraf te vullen.

De RDR wordt na de transitie aan deelnemers toegewezen omdat deze:

- In de huidige wetgeving anders niet meegegeven zou kunnen worden bij het shoprecht. De toezeggingenwet waarin deze omissie wordt gerepareerd komt voor SPD te laat.
- Vooraf afhaken zou betekenen dat er een ingewikkelde herverdelingsconstructie zou moeten worden bedacht om ervoor te zorgen dat alleen de pensioengerechtigden mee betalen aan de initiële vulling van de risicodelingsreserve welke immers enkel bestemd is voor de pensioengerechtigden.
- Het achteraf afhaken van de RDR heeft voor de deelnemer verder geen impact.

(4) Compensatie

Compensatie is nihil voor SPD.

(5) Kostenvoorziening

Dit betreft de voorziening voor operationele kosten die gepaard gaat met het doen van toekomstige pensioenuitkeringen. Dit zijn in feite toekomstige pensioenbeheerkosten. Deze voorziening wordt separaat gepresenteerd onder de technische voorzieningen.

(6) Overige posten

De overige posten omvatten de voorziening premievrijstelling bij beroepsarbeidsongeschiktheid, de voorziening voor zieke deelnemers en de voorziening voor niet-opgevraagde pensioenen.

Voorziening premievrijstelling bij beroepsarbeidsongeschiktheid

De voorziening premievrijstelling bij beroepsarbeidsongeschiktheid betreft de contante waarde van de vrijgestelde toekomstige premies van de arbeidsongeschikte deelnemers en bedraagt afgerond € 7,1 miljoen per 31 december 2025. Naast deze reguliere voorziening wordt er onder de Wtp ook een voorziening aangehouden om arbeidsongeschikte deelnemers te compenseren. Bij de overgang van de Wtp wijzigt de aanname met betrekking tot de jaarlijkse stijging van de pensioengrondslag van arbeidsongeschikte deelnemers van 3% vast naar een stijging op basis van inflatie (verondersteld op 2%).

SPD wil niet dat deze arbeidsongeschikte deelnemers achteruitgaan door de transitie en deze deelnemers worden daarom gecompenseerd. Deze voorziening zal na invaren individueel toebedeeld worden aan de arbeidsongeschikte deelnemers. De hoogte van de eenmalige toekenning wordt op individuele basis berekend door de adviserende actuaaris. Per 31 december 2025 is de hoogte van de voorziening bepaald op € 0,4 miljoen.

#### Voorziening zieke deelnemers

Er wordt een voorziening gevormd voor deelnemers die in enig jaar ziek worden, twee jaar later in aanmerking komen voor premievrijstelling voor toekomstige pensioenpremies en de verzekering van partner- en wezenpensioen. De voorziening zieke deelnemers is gelijk gesteld aan de risicopremies van de premievrijstelling voor toekomstige pensioenpremie die het pensioenfonds de afgelopen twee boekjaren heeft ontvangen. De voorziening bedraagt € 3,4 miljoen per 31 december 2025.

#### Voorziening niet opgevraagde pensioenen

Voor pensioen dat nog niet is uitgekeerd omdat de deelnemer onvindbaar is of niet reageert, wordt een reservering aangehouden ter hoogte van de niet-verrichte uitkeringen voor maximaal vijftien jaar. Deze voorziening bedraagt afgerond € 3 duizend per 31 december 2025.

#### (7) Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenuitvoerder

Na de transitie naar het WTP zijn alle pensioenverplichtingen overgegaan naar risico voor deelnemer. Vanaf dat moment is er geen pensioenverplichting meer voor risico pensioenuitvoerder.

## 6 TOELICHTING OP DE STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(x € 1.000)

### 8. Bijdragen van deelnemers inclusief opslag termijnbetaling

	2025	2024
Feitelijke premie	48.171	47.122
Opslag termijnbetaling	482	471
	<u>48.653</u>	<u>47.593</u>

De kostendeekkende, gedempte en feitelijke premie volgens artikel 125 van de Wvb zijn als volgt:

	2025	2024
Kostendeekkende premie	51.066	46.787
Gedempte kostendeekkende premie	41.414	40.128
Feitelijke premie	48.171	47.122

Op grond van artikel 130 van de Pensioenwet mag de kostendeekkende premie worden gedempt. Het pensioenfonds maakt met ingang van 1 januari 2012 gebruik van deze mogelijkheid. De gedempte kostendeekkende premie wordt vanaf 2016 vastgesteld op basis van een disconteringscurve die gebaseerd is op de maximale rendementen zoals vermeld in de regeling pensioenwet.

De samenstelling van de kostendeekkende premie is als volgt:

	2025	2024
Nominaal pensioeninkoop op marktwaarde	42.620	38.962
Opslag voor uitvoeringskosten	1.328	1.357
Solvabiliteitsopslag (Vereist Eigen Vermogen)	7.118	6.468
	<u>51.066</u>	<u>46.787</u>

De samenstelling van de gedempte kostendeekkende premie is als volgt:

	2025	2024
Nominaal pensioeninkoop op marktwaarde	21.245	20.715
Opslag voor uitvoeringskosten	1.328	1.357
Solvabiliteitsopslag (Vereist Eigen Vermogen)	3.548	3.439
Voorwaardelijke onderdelen	15.293	14.617
	<u>41.414</u>	<u>40.128</u>

De samenstelling van de feitelijke premie is als volgt:

	2025	2024
Premie volgens beschikbare premiestaffel	46.435	45.438
Premie voor vrijwillige verzekering PVI	1.736	1.684
	<u>48.171</u>	<u>47.122</u>

## 9. Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds

2025	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer*	Totaal
Vastgoedbeleggingen	17	-7.905	-	-7.888
Aandelen	-	49.427	-101	49.326
Vastrentende waarden	6.961	14.987	33	21.981
Derivaten	-	-143.949	-	-143.949
Overige beleggingen	27	-77	-65	-115
Overige opbrengsten en kosten	151	-	-1.948	-1.797
	<u>7.156</u>	<u>-87.517</u>	<u>-2.081</u>	<u>-82.442</u>
2024	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer*	Totaal
Vastgoedbeleggingen	-133	13.395	-	13.262
Aandelen	527	76.909	-65	77.371
Vastrentende waarden	7.360	23.867	-49	31.178
Derivaten	-	23.246	-4	23.242
Overige beleggingen	-310	727	-111	306
Overige opbrengsten en kosten	194	-	-2.140	-1.946
	<u>7.638</u>	<u>138.144</u>	<u>-2.369</u>	<u>143.413</u>

\*In tegenstelling tot de in het bestuursverslag opgenomen paragraaf "kostentransparantie" zijn hier alleen de kosten van vermogensbeheer opgenomen die SPD op factuurbasis heeft betaald. Deze kosten bestaan onder andere uit kosten vermogensbeheerder, beheerkosten en kosten beleggingscommissie.

## 10. Pensioenuitkeringen

	2025	2024
Ouderdomspensioen	40.317	38.209
Partnerpensioen	7.459	7.178
Wezenpensioen	48	35
Afkopen	42	-
	<u>47.866</u>	<u>45.422</u>

De post afkopen betreft de afkoop van pensioenen die lager zijn dan € 613,52 (2024: € 592,51) per jaar overeenkomstig de Wvb (artikel 77-80).

De toeslag van de uitkeringen per 31 december 2025 zoals vastgesteld door het bestuur is 0,9% voor alle deelnemersgroepen (1 januari 2025: 0,3%; 1 januari 2024: 0,7%). Bij de vaststelling van de technische voorziening per 31 december 2025 is rekening gehouden met deze verhoging.

## 11. Pensioenuitvoeringskosten

	2025	2024
Administratiekosten	2.246	3.402
Accountantskosten	161	68
Advieskosten	572	394
Bestuurskosten en kosten verantwoordingsorgaan	427	370
Porti- en drukwerkkosten	24	37
Bijdrage toezicht	103	81
Overige kosten	322	373
	<u>3.855</u>	<u>4.725</u>

De bijdrage aan toezichtskosten van DNB en AFM in 2025 is 187 (2024: 149). Bovenstaande bijdrage aan toezicht van 103 is lager omdat 50% van de DNB toezichtskosten worden toebedeeld aan vermogenskosten.

Ingevolge artikel 382a Titel 9 Boek 2 Burgerlijk Wetboek wordt gemeld dat de honoraria betaald aan het BDO-netwerk als volgt zijn samengesteld:

	2025	2024
Controle van de jaarrekening en DNB staten	70	68
Controle van invaren	91	-
	<u>161</u>	<u>68</u>

BDO Audit & Assurance B.V. treedt op als onafhankelijke externe accountant van het pensioenfonds. Het honorarium van de accountantscontrole bedraagt € 161.

Overeenkomstig artikel 104 van de Wvb wordt vermeld dat het pensioenfonds in het afgelopen jaar geen dwangsommen en boetes zijn opgelegd.

### Bezoldiging Personeelsleden

Bij het pensioenfonds zijn evenals vorig jaar geen werknemers in dienst.

### Bezoldiging bestuurders

In 2025 is voor een totaalbedrag van € 359.350 (2024: € 335.670) aan presentiegelden en onkostenvergoedingen aan de bestuurders en de leden van het verantwoordingsorgaan uitgekeerd.

Het onder uitvoeringskosten opgenomen bedrag van € 427.000 (2024: € 370.000) is hoger omdat hierin ook andere kosten zoals kosten voor zaalhuur en opleidingen zijn opgenomen.

## 12. Mutatie technische voorzieningen voor risico pensioenfonds

### Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

	2025	2024
Pensioenopbouw	41.237	37.701
Rentetoevoeging	34.269	48.185
Pensioenuitkeringen	-47.733	-45.357
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-366	-1.250
Wijziging marktrente	-241.247	28.247
Wijziging actuariële uitgangspunten	2.058	-2.823
Toeslagen	13.362	4.368
Overige wijzigingen	-1.255	-953
	<u>-199.675</u>	<u>68.118</u>

#### *Pensioenopbouw*

Onder pensioenopbouw is opgenomen de actuariel berekende waarde van de diensttijdopbouw. Dit is het effect op de technische voorzieningen van de in het verslagjaar opgebouwde nominale rechten ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen. Verder is hierin begrepen het effect van de individuele ontwikkeling van het beroepsinkomen.

#### *Toeslagen*

Het bestuur heeft in 2025 besloten de aanspraken per 31 december 2025 met 0,9% te verhogen voor alle deelnemersgroepen. Bij de vaststelling van de technische voorziening per 31 december 2025 is rekening gehouden met deze verhoging.

Er is geen sprake van een doelgericht toeslagbeleid om bijvoorbeeld de inflatie te compenseren. Als zodanig sorteert het pensioenfonds derhalve in termen van de zogenaamde toeslagenmatrix in toeslagencategorie B. De premie bevat geen opslag voor de toeslagen en ook is er geen voorziening voor gevormd. Een eventuele toeslagverlening moet komen uit meeropbrengsten over de beleggingen en/of uit een gunstige financiële positie van het pensioenfonds.

Het bestuur beschikt over de bevoegdheid om te beslissen of en hoeveel toeslag er in een jaar wordt toegekend. Onder meer zal het bestuur zich in deze beslissingen baseren op de financiële positie van het pensioenfonds, de behaalde rendementen en de vooruitzichten daaromtrent.

#### *Rentetoevoeging*

De pensioenverplichtingen zijn opgerent met 2,330% (2024: 3,439%), zijnde de éénjaarsrente van de rentetermijnstructuur per 31 december 2024.

#### *Pensioenuitkeringen*

Verwachte toekomstige pensioenuitkeringen (inclusief excassokosten) worden vooraf actuariel berekend en opgenomen in de technische voorzieningen. De onder dit hoofd opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de pensioenen van de verslagperiode.

#### *Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten*

De hieronder opgenomen toename van de voorziening pensioenverplichtingen is het saldo van overgedragen pensioenverplichtingen (uitgaande waardeoverdrachten) en overgenomen pensioenverplichtingen (inkomende waardeoverdrachten).

#### *Wijziging marktrente*

Jaarlijks wordt per 31 december de marktwaarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de actuele rentetermijnstructuur. Het effect van deze herrekening is onder deze post opgenomen.

#### *Wijziging actuariële uitgangspunten*

Jaarlijks worden de actuariële grondslagen en/of methoden beoordeeld en mogelijk herzien ten behoeve van de berekening van de actuele waarde van de pensioenverplichtingen. Hierbij wordt gebruik gemaakt van interne en externe actuariële deskundigheid. Dit betreft onder meer de vergelijking van veronderstellingen ten aanzien van sterfte, langlevens, arbeidsongeschiktheid met werkelijke waarnemingen voor de gehele bevolking als voor de populatie van het pensioenfonds.

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

#### *Toeslagen*

Deze post bestaat uit de baten en lasten van de in het verslagjaar toegekende toeslagen uit hoofde van de voorwaardelijke toeslagverlening.

#### *Overige wijzigingen*

	2025	2024
Resultaat op sterfte	-1.019	-568
Resultaat op arbeidsongeschiktheid	-156	157
Resultaat op mutaties	-80	-542
	<u>-1.255</u>	<u>-953</u>

Het resultaat op mutaties bestaat o.a. uit het resultaat op flexibilisering en het resultaat op pensionering.

#### **Mutatie voorziening operationele kosten**

	2025	2024
Mutatie voorziening operationele kosten	<u>-6.994</u>	<u>2.376</u>

Betreft de mutatie van de voorziening operationele kosten voor het dekken van (toekomstige) operationele kosten van het pensioenfonds die samenhangen met het uitkeren van pensioen. De voorziening operationele kosten wordt vastgesteld als 3,5% van de netto voorzieningen voor risico pensioenfonds. Doordat de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds in 2025 is gedaald, is ook de voorziening operationele kosten afgenomen.

#### **13. Mutatie herverzekeringdeel technische voorzieningen**

	2025	2024
Mutatie waarde herverzekeringopolissen	<u>379</u>	<u>323</u>

#### **14. Saldo overdrachten van rechten voor risico pensioenfonds**

	2025	2024
Inkomende waardeoverdrachten	128	143
Uitgaande waardeoverdrachten	-383	-1.128
	<u>-255</u>	<u>-985</u>

Dit betreft de ontvangst van of betaling aan pensioenfonds of pensioenverzekeraar van respectievelijk de vorige of nieuwe werkgever van de contante waarde van premievrije pensioenaanspraken van deelnemers die tot de ontslagdatum zijn opgebouwd. De ontvangen koopsommen worden aangewend voor de inkoop van extra dienstjaren.

	2025	2024
Wijziging technische voorziening inzake overdracht van rechten:		
- toevoeging aan de technische voorzieningen	194	251
- onttrekking aan de technische voorzieningen	-573	-1.545
	<u>-379</u>	<u>-1.294</u>

	2025	2024
Het resultaat op de waardeoverdrachten is als volgt:		
- overgenomen pensioenverplichting	-66	-108
- overgedragen pensioenverplichting	190	417
	<u>124</u>	<u>309</u>

#### 15. Herverzekeringen

	2025	2024
Premies risicokapitaal	-	-22
Premies arbeidsongeschiktheidsrisico	-	-11
Totaal premies	-	-33
Premiedervingsuitkeringen	360	410
	<u>360</u>	<u>377</u>

Het pensioenfonds had het risico van overlijden en koopsomvrijstelling van 1 januari 2019 tot en met 31 december 2024 op een stop-loss-basis herverzekerd bij Zwitserleven.

Daarnaast ontvangt het pensioenfonds uitkeringen van de Algemene Levensherverzekering Maatschappij N.V. en Aegon N.V. voortvloeiende uit premievrije contracten.

#### Belastingen

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

#### Voorstel resultaatbestemming

In de statuten van het pensioenfonds zijn geen nadere bepalingen opgenomen ten aanzien van de bestemming van het saldo van baten en lasten. Het bestuur heeft besloten het resultaat toe te voegen aan de algemene reserve.

#### Vaststelling van de jaarrekening door het bestuur

Het bestuur van Stichting Pensioenfonds voor Dierenartsen heeft de jaarrekening 2025 vastgesteld in de vergadering van 29 mei 2026.

Houten, 29 mei 2026

Stichting Pensioenfonds voor Dierenartsen  
Het bestuur

Mevrouw D.C Sonneveld  
Voorzitter

De heer M.H.J.J. Westerhof  
Secretaris

De heer B.A. Sloots

Mevrouw C.G. Rijpkema-Hoekert

De heer J.A.M. van Gils

De heer F.P. Zwanenburg

## **OVERIGE GEGEVENS**

## **1 STATUTAIRE RESULTAATBESTEMMING**

In de statuten van het pensioenfonds zijn geen nadere bepalingen opgenomen ten aanzien van de bestemming van het saldo van baten en lasten.

## **2 ACTUARIËLE VERKLARING**

### **Opdracht**

Door Stichting Pensioenfonds voor Dierenartsen te Utrecht is aan Sprenkels & Verschuren B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Wet verplichte beroepspensioenregeling over het boekjaar 2025.

### **Onafhankelijkheid**

Als waarmerkend actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds voor Dierenartsen, zoals vereist conform artikel 143 van de Wet verplichte beroepspensioenregeling. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het pensioenfonds, anders dan de werkzaamheden uit hoofde van de actuariële functie. Dit geldt tevens voor andere actuarissen en deskundigen die werkzaam zijn bij Sprenkels & Verschuren B.V.

### **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 € 8.200.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 400.000 te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

### **Werkzaamheden**

Ter uitvoering van de opdracht heb ik, conform mijn wettelijke verantwoordelijkheid zoals beschreven in artikel 142 van de Wet verplichte beroepspensioenregeling, onderzocht of is voldaan aan de artikelen 121 tot en met 135 van de Wet verplichte beroepspensioenregeling. Op grond van overgangsrecht gelden genoemde artikelen, zoals deze tot de inwerkingtreding van de Wet toekomst pensioenen luiden. De door het pensioenfonds verstrekte basisgegevens zijn zodanig dat ik die gegevens als uitgangspunt van de door mij beoordeelde berekeningen heb aanvaard.

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

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

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

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

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

### **Oordeel**

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

Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum hoger dan het wettelijk vereist eigen vermogen.

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 121 tot en met 135 van de Wet verplichte beroepspensioenregeling. Hierbij merk ik op dat op grond van overgangsrecht de artikelen 121 tot en met 135 van de Wet verplichte beroepspensioenregeling gelden, zoals deze tot de inwerkingtreding van de Wet toekomst pensioenen luiden.

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

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds voor Dierenartsen is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen. De vermogenspositie is naar mijn mening voldoende.

Amsterdam, 29 mei 2026

drs. D.H. Kleinloog AAG  
verbonden aan Sprenkels & Verschuren B.V.

### 3 CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT

Aan: het bestuur van Stichting Pensioenfonds voor Dierenartsen

#### **Verklaring over de in het jaarrapport opgenomen jaarrekening 2025**

##### ***Ons oordeel***

Wij hebben de jaarrekening 2025 van Stichting Pensioenfonds voor Dierenartsen te Utrecht gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarrapport opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting Pensioenfonds voor Dierenartsen op 31 december 2025 en van het saldo van baten en lasten over 2025 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

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

##### ***De basis voor ons oordeel***

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

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

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

##### **Informatie ter ondersteuning van ons oordeel**

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

##### ***Materialiteit***

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op € 8.262.000. De materialiteit is gebaseerd op 0,5% van het pensioenvermogen, zijnde het totaal van de technische voorzieningen en reserves. Het pensioenvermogen en de dekkingsgraad van het pensioenfonds en de mogelijkheid om aan de verplichtingen naar haar deelnemers te voldoen, zijn belangrijke indicatoren voor de gebruiker van de jaarrekening. Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

Wij zijn met het bestuur overeengekomen dat wij aan het bestuur tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven de € 413.000 rapporteren, alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

### **Controleaanpak continuïteit**

Pensioenfondsen zijn op grond van de wetgeving gehouden om een adequate vermogensdekking (het vereist eigen vermogen) aan te houden. Het vereist eigen vermogen wordt op basis van het financieel toetsingskader bepaald. Als de beleidsdekkingsgraad van een pensioenfonds lager is dan het vereist eigen vermogen, moet een herstelplan worden opgesteld waaruit blijkt hoe het fonds het eigen vermogen op het vereiste niveau brengt. Als het fonds niet kan voldoen aan het herstel zullen aanvullende maatregelen moeten worden getroffen. Daar waar nodig zullen de rechten van de (gewezen) deelnemers moeten worden aangepast zodat weer aan het vereist eigen vermogen wordt voldaan.

Zoals opgenomen op pagina 100 in de jaarrekening is het aanwezig eigen vermogen hoger dan het vereist eigen vermogen. De beleidsdekkingsgraad bedraagt ultimo 2025 120,0%.

Op pagina 72 van het jaarrapport besteedt het bestuur aandacht aan de toekomst van het pensioenfonds. Het bestuur heeft op pagina 87 van de jaarrekening toegelicht, dat de jaarrekening is opgemaakt uitgaande van de continuïteit van het geheel van de activiteiten van het pensioenfonds.

Onze werkzaamheden om de continuïteitsbeoordeling van het bestuur te evalueren omvatten onder andere:

- Het verkrijgen van controle-informatie over het continuïteitsrisico en de door het bestuur gehanteerde continuïteitsveronderstelling bij de vaststelling van bedragen en in de financiële overzichten opgenomen toelichtingen;
- Overwegen of de continuïteitsrisicoanalyse door het bestuur alle relevante elementen bevat en consistent is met onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole. Wij hebben hierbij onder andere aandacht besteed aan de bepaling van het vereist eigen vermogen en de dekkingsgraden;
- Het nagaan of het bestuur gebeurtenissen of omstandigheden heeft geïdentificeerd die gerede twijfel kunnen doen ontstaan over de mogelijkheid van het pensioenfonds om haar continuïteit te handhaven (hierna: continuïteitsrisico's);
- Overwegen of actuariële ontwikkelingen (inclusief de voorzienbare trend in overlevingskansen) en de ontwikkelingen op financiële markten (inclusief ontwikkeling in de rentetermijnstructuur) aanleiding geven tot een continuïteitsrisico;
- Het inwinnen van inlichtingen bij het bestuur over haar kennis van continuïteitsrisico's na de periode van de door het bestuur verrichte continuïteitsbeoordeling;
- Het inspecteren van correspondentie met relevante toezichthoudende instanties;
- Bespreken met het bestuur wat de impact is van de Wet Toekomst Pensioenen op het pensioenfonds;
- Het vaststellen of De Nederlandsche Bank toestemming heeft verleend op het invaren in de nieuwe pensioenregeling onder de Wet Toekomst Pensioenen per 1 januari 2026.

De financiële positie van het pensioenfonds is een belangrijk onderdeel van bovenstaande evaluatie.

Onze controlewerkzaamheden hebben geen indicaties opgeleverd dat de continuïteitsveronderstelling van het bestuur niet passend is en hebben niet geleid tot identificatie van continuïteitsrisico's.

### **Controleaanpak frauderisico's**

Wij hebben risico's geïdentificeerd en ingeschat op een afwijking van materieel belang op de jaarrekening die het gevolg zijn van fraude en het niet-naleven van wet- en regelgeving. Wij hebben tijdens onze controle inzicht verkregen in het pensioenfonds en haar omgeving, de componenten van het interne beheersingssysteem, waaronder het risico-inschattingsproces en de wijze waarop het bestuur inspeelt op frauderisico's en het interne beheersingssysteem monitort en de wijze waarop het verantwoordingsorgaan toezicht uitoefent, alsmede de uitkomsten daarvan. Wij verwijzen naar pagina 70 van het jaarrapport, waarin het bestuur haar frauderisicoanalyse heeft opgenomen.

Wij hebben de opzet en bestaan van de relevante aspecten van het interne beheersingssysteem geëvalueerd waaronder bijvoorbeeld de gedragscode, klokkenluidersregeling en de incidentenregistratie en in het bijzonder de frauderisicoanalyse. Voor zover wij noodzakelijk achten hebben wij de werking getoetst van interne beheersmaatregelen gericht op het mitigeren van frauderisico's. Significante tekortkomingen inzake de interne beheersing hebben wij schriftelijk gecommuniceerd met het bestuur.

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

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

Wij hebben kennisgenomen van de beschikbare informatie en om inlichtingen gevraagd bij leden van het bestuur.

Uit onze werkzaamheden volgden geen signalen of vermoedens van fraude die kunnen leiden tot een afwijking van materieel belang.

De door ons geïdentificeerde frauderisico's en uitgevoerde specifieke werkzaamheden zijn als volgt:

#### WAARDERING VAN DE TECHNISCHE VOORZIENINGEN

Beschrijving:	Vanwege het schattingselement in het bepalen van de grondslagen voor de berekening van de technische voorzieningen, de omvang van de technische voorzieningen en de impact van de technische voorzieningen op de beleidsdekkingsgraad en daarmee op de besluitvorming onderkennen wij een frauderisico ten aanzien van de waardering van de technische voorzieningen.
Onze controleaanpak:	Dit frauderisico is tevens een van de kernpunten van onze controle. Daarom verwijzen wij naar het kernpunt 'Schatten in de waardering van de technische voorzieningen'.

#### PREMIEBIJDAGEN EN BELEGGINGSRESULTATEN

Beschrijving:	Op grond van onze beroepsregels gaan wij uit van een verondersteld frauderisico ten aanzien van de opbrengstverantwoording. Op basis van onze risicoanalyse onderkennen wij een frauderisico ten aanzien van de opbrengstverantwoording in de niet-routinematige / handmatige journaalboekingen in de opbrengstverantwoording.
Onze controleaanpak:	Wij hebben, vanuit de memoriaalboekingen, eerst de boekingen met betrekking tot reguliere, periodieke, premie- en beleggingsopbrengsten aangesloten met de ontvangen premie-inkomsten of de door de vermogensbeheerder verantwoorde beleggingsopbrengsten. Voor de resterende, en dus niet-routinematige / handmatige journaalposten, hebben wij per journaalpost de juistheid van de journaalpost vastgesteld aan de hand van de onderliggende brondocumentatie.

## DOORBREKEN VAN DE INTERNE BEHEERSING DOOR HET BESTUUR

Beschrijving:	Bij onze controlewerkzaamheden hebben we aandacht besteed aan het risico dat het bestuur de interne beheersingsmaatregelen doorbreekt, inclusief een evaluatie van aanwijzingen van mogelijke oneigenlijke beïnvloeding door het bestuur, hetgeen een risico op een afwijking van materieel belang in de jaarrekening als gevolg van fraude kan betekenen. Op basis van onze risicoanalyse hebben wij vastgesteld op welke manieren het bestuur de aanwezige interne beheersing kan doorbreken. Wij zien het risico op het doorbreken van de interne beheersing in het doorvoeren van handmatige journaalboekingen en in het vaststellen van de te hanteren veronderstellingen voor de berekening van de technische voorziening.
Onze controleaanpak:	Wij hebben specifieke werkzaamheden uitgevoerd, zijnde data-analyses op de grootboekmutaties, inclusief de memoriaalboekingen en de werkzaamheden zoals in de kernpunten beschreven. Daarnaast hebben wij de rapportages van de sleutelfunctionarissen (actuarieel, risicobeheer, interne audit) doorgenomen. Hieruit hebben wij geen indicaties op het doorbreken van de interne beheersing en hieruit volgende afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of non-compliance geconstateerd. Ten aanzien van het vaststellen van de te hanteren veronderstellingen voor de berekening van de technische voorziening verwijzen wij naar de sectie 'kernpunten van onze controle' in onze verklaring.

### **Controleaanpak niet-naleven van wet- en regelgeving**

Wij hebben de omstandigheden ingeschat met betrekking tot het risico van niet-naleven van wet- en regelgeving waarvan redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze van materiële invloed kunnen zijn op de jaarrekening. Onze inschatting en de daaropvolgende controlewerkzaamheden zijn in lijn met NBA-handreiking 1144 'Specifieke verplichtingen vanuit de toezichtwet- en regelgeving voor de interne auditor en de externe accountant bij pensioenfondsen' en onze ervaring in de sector. Deze werkzaamheden bestaan uit: afstemming met het bestuur, het lezen van notulen en het kennisnemen van rapporten van de compliance officer en het uitvoeren van gegevensgerichte werkzaamheden gericht op transactiestromen, jaarrekeningposten en toelichtingen. Wij hebben verder kennisgenomen van correspondentie met toezichthouders en zijn alert geweest op indicaties voor een (mogelijke) niet-naleving gedurende de controle. Ten slotte hebben wij schriftelijk de bevestiging ontvangen dat alle bekende gebeurtenissen van niet-naleving van wet- en regelgeving met ons zijn gedeeld.

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

## **Reikwijdte**

### *Uitbesteding van processen aan dienstverleners*

Het pensioenfonds heeft het beheer van beleggingen uitbesteed aan Achmea Investment Management B.V. (hierna: 'vermogensbeheerder'). De pensioenadministratie is uitbesteed aan Achmea Pensioenservices N.V. (hierna 'pensioenuitvoeringsorganisatie'). De jaarrekening wordt opgesteld op basis van informatie over de beleggingen en beleggingsopbrengsten die is verstrekt door de vermogensbeheerder en informatie over de technische voorzieningen, premiebijdragen en pensioenuitkeringen en overige financiële posten die is verstrekt door de pensioenuitvoeringsorganisatie.

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

Bij de uitvoering van onze controle maken wij gebruik van de werkzaamheden en bevindingen van andere onafhankelijke accountants inzake de voor het pensioenfonds relevante interne beheersingsmaatregelen van de dienstverleners in de specifiek daarvoor opgestelde (ISAE-3402 Type II)-rapportages.

Onze controlewerkzaamheden bestaan uit het bepalen van de minimaal verwachte interne beheersingsmaatregelen, beoordelen van de verrichte werkzaamheden ter toetsing van de effectieve werking gedurende 2025 en het beoordelen van de uitkomsten daarvan. Ook beoordelen wij de evaluatie door het bestuur van de kwaliteit van de uitbesteding aan de dienstverleners.

Wij hebben gegevensgerichte werkzaamheden verricht op onder andere de beleggingsopbrengsten, premiebijdragen en uitkeringen. Wij hebben door middel van deelwaarnemingen de beleggingen, beleggingsstromen, mutaties in de pensioenadministratie, premiebijdragen en uitkeringen gecontroleerd aan de hand van brondocumentatie bij het pensioenfonds.

Door bovengenoemde werkzaamheden op de uitbestede processen en de aanvullende eigen werkzaamheden hebben wij voldoende en geschikte controle-informatie met betrekking tot de beleggingen, beleggingsstromen en -opbrengsten, (mutaties in) deelnemersgegevens en aanspraken die resulteren in (wijzigingen in) de technische voorzieningen, premiebijdragen en uitkeringen verkregen.

### **De kernpunten van onze controle**

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

## SCHATTINGEN IN DE WAARDERING VAN DE TECHNISCHE VOORZIENINGEN

Beschrijving:	<p>De technische voorzieningen zijn een significante post op de balans van het pensioenfonds. De waardering van de technische voorziening komt tot stand op basis van een berekening van aanspraakgegevens van deelnemers en belangrijke schattingen.</p> <p>De technische voorzieningen worden gewaardeerd op marktwaarde. De waardering is gevoelig voor de gehanteerde (actuariële) veronderstellingen en schattingselementen, zoals de door De Nederlandsche Bank ('DNB') gepubliceerde rentetermijnstructuur, kostenopslagen en de door het Actuarieel Genootschap (AG) gepubliceerde levensverwachtingen (tafels). Deze tafels worden gecorrigeerd voor de ingeschatte ervaringssterfte bij het pensioenfonds.</p> <p>De waarderingsgrondslagen voor de technische voorzieningen zijn beschreven in het hoofdstuk 'Grondslagen voor de waardering van activa en passiva' op pagina 91 en 92 van de jaarrekening.</p> <p>In verband met de complexe berekening en de significante schattingselementen is deze post een kernpunt voor onze controle.</p>
Onze controleaanpak:	<p>Wij hebben de aan de voorziening ten grondslag liggende basisgegevens gecontroleerd, rekening houdend met NBA-handreiking 1120: 'Gebruikmaken van de werkzaamheden van de certificerend actuaris bij de controle van de jaarrekening en staten van pensioenfondsen'. Bij deze basisgegevens hebben wij een goedkeurende controleverklaring verstrekt.</p> <p>Verder hebben wij de toereikendheid van de technische voorzieningen beoordeeld door het toetsen van de door het bestuur gehanteerde uitgangspunten. Dit hebben wij onder andere gedaan door het beoordelen van de gehanteerde rekenrente, overlevingstafel, ervaringssterfte en kostenopslagen. Als onderdeel van onze werkzaamheden hebben wij eveneens de competentie, capaciteiten en objectiviteit van de door het bestuur ingeschakelde certificerend actuaris beoordeeld.</p> <p>Wij hebben bij de controle van de juistheid en toereikendheid van de technische voorzieningen gebruik gemaakt van de werkzaamheden van de certificerend actuaris van het pensioenfonds. De certificerend actuaris onderzoekt onder meer de toereikendheid van de technische voorzieningen en de naleving van een aantal specifieke wettelijke bepalingen. De certificerend actuaris heeft daarbij gebruik gemaakt van de door ons in het kader van de jaarrekeningcontrole onderzochte basisgegevens, waaronder de pensioenaanspraken van deelnemers. Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel over de jaarrekening als geheel hebben wij met de certificerend actuaris onze planning, werkzaamheden, verwachtingen en uitkomsten afgestemd voor de controle van boekjaar 2025. Hierbij hebben wij de redelijkheid van de aannames en schattingen van het bestuur met betrekking tot de gekozen actuariële grondslagen, alsmede de uitkomsten van het actuariële grondslagenonderzoek en de gehanteerde waarderingsgrondslagen beoordeeld en besproken met de certificerend actuaris.</p>

	De gehanteerde grondslagen en veronderstellingen, zoals vermeld op pagina 91 en 92 van de jaarrekening en de hierbij behorende toelichtingen op pagina 101 en 102 hebben wij getoetst aan de hand van de vereisten van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving.
--	--

#### WAARDERING EN TOELICHTING VAN NIET-(BEURS) GENOTEERDE BELEGGINGEN

Beschrijving:	<p>De beleggingen zijn een significante post op de balans van het pensioenfonds en worden gewaardeerd op marktwaarde. Door het pensioenfonds wordt voornamelijk belegd via Achmea Investment Management B.V.</p> <p>Voor een groot gedeelte van de beleggingen wordt de actuele waarde bepaald op basis van de intrinsieke waarde per participatie voor de posities in fondsen. De waarderingsonzekerheid neemt toe bij de posities in niet-(beurs) genoteerde beleggingsfondsen doordat de waarde wordt ontleend aan de opgaven van fondsmanagers. Gezien de omvang van de post hebben wij dit als kernpunt geïdentificeerd in onze controle. Het pensioenfonds heeft de waarderingsgrondslagen beschreven in het hoofdstuk 'Grondslagen voor waardering van activa en passiva' op pagina 90 van de jaarrekening.</p>
Onze controleaanpak:	<p>Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen getoetst en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de beleggingen per 31 december 2025. Tevens hebben wij de effectieve werking van de interne beheersmaatregelen bij de vermogensbeheerder beoordeeld op basis van de ontvangen ISAE-3402 Type II-rapportages.</p> <p>Wij hebben controle-instructies gestuurd naar de accountant van de vermogensbeheerder waar het pensioenfonds via belegt. Wij hebben de ontvangen rapportages getoetst aan onze instructies en hebben de controlebevindingen op basis van onze eigen materialiteitsgrenzen geëvalueerd.</p> <p>De posities in niet-(beurs)genoteerde beleggingen hebben wij getoetst aan de hand van recente, door een andere onafhankelijke accountant, gecontroleerde jaarrekeningen. Wij hebben hierbij onder meer aandacht besteed aan consistentie met de waarderingsgrondslagen van het pensioenfonds ten opzichte van die van de fondsen waarin wordt belegd alsmede de strekking van de verklaring van de andere onafhankelijke accountant.</p> <p>Het evalueren van de waarderingsgrondslagen en vaststellen van de juistheid en toereikendheid van de toelichtingen vormden onderdeel van onze werkzaamheden.</p>

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

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

### **Verklaring over de in het jaarrapport opgenomen andere informatie**

Naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij, omvat het jaarrapport andere informatie, die bestaat uit:

- het voorwoord;
- het bestuursverslag;
- het verslag van verantwoordingsorgaan en visitatiecommissie;
- de overige gegevens;
- de bijlagen.

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

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

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

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

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

### **Verklaring betreffende overige door wet- of regelgeving gestelde vereisten**

#### ***Benoeming***

Wij zijn door het bestuur benoemd als accountant van Stichting Pensioenfonds voor Dierenartsen vanaf de controle van het boekjaar 2021 en zijn sinds dat boekjaar tot nu toe de externe accountant.

### **Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening**

#### ***Verantwoordelijkheden van het bestuur voor de jaarrekening***

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

Bij het opmaken van de jaarrekening moet het bestuur afwegen of het pensioenfonds in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemd verslaggevingsstelsel moet het bestuur de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het bestuur het voornemen heeft om het pensioenfonds te liquideren of de activiteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is.

Het bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan het pensioenfonds haar activiteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

### **Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening**

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

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

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

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

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

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

Wij bevestigen aan het bestuur dat wij de relevante ethische voorschriften over onafhankelijkheid hebben nageleefd. Wij communiceren ook met het bestuur over alle relaties en andere zaken die redelijkerwijs onze onafhankelijkheid kunnen beïnvloeden en over de daarmee verband houdende maatregelen om onze onafhankelijkheid te waarborgen.

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

Amstelveen, 29 mei 2026

BDO Audit & Assurance B.V.  
namens deze,

W.J.P. Hoeve RA

## **BIJLAGEN**

## 1 VERLOOPSTAAT DEELNEMERS

	2025		2024	
	Aantal	Aantal	Aantal	Aantal
<b>Deelnemers</b>				
Stand vorig boekjaar		4.725		4.651
Toetreding / hertoetreding	535		489	
Ingang pensioen	-4		-4	
Overlijden	-4		-5	
Ontslag met premievrije aanspraak	-425		-382	
Revalidering	-8		-19	
Andere oorzaken	-2		-5	
		92		74
Stand einde boekjaar		4.817		4.725
<b>Gewezen deelnemers</b>				
Stand vorig boekjaar		1.622		1.526
Toetreding/ hertoetreding	-199		-159	
Ingang pensioen	-124		-112	
Overlijden	-1		-	
Ontslag met premievrije aanspraak	425		382	
Waardeoverdrachten	-31		-34	
Revalidering	8		19	
Andere oorzaken	-5		-	
		73		96
Stand einde boekjaar		1.695		1.622
<b>Pensioengerechtigden</b>				
Stand vorig boekjaar		2.080		1.987
Ingang pensioen	128		116	
Overlijden	-74		-61	
Toekenning nabestaandenpensioen	39		40	
Afkoop emigratie / klein pensioen	-9		-	
Beëindiging wezenpensioen	-3		-	
Andere oorzaken	-		-2	
		81		93
Stand einde boekjaar		2.161		2.080
		8.673		8.427

## 2 PENSIOENREGELING

SPD is een beroepspensioenfonds als bedoeld in artikel 1 lid 1 sub j van de Wet verplichte beroepspensioenregeling (Wvb). De pensioenregeling is van kracht sinds 1 januari 1975 en is vastgelegd in het pensioenreglement. De door SPD uitgevoerde pensioenregeling in 2025 wordt gekarakteriseerd als een premiereregeling in de zin van de Wvb. Het pensioenreglement voor deze pensioenregeling is voor het laatst gewijzigd per 1 januari 2025.

Op 1 januari 2026 is de pensioenregeling van SPD omgezet naar een flexibele premiereregeling in de zin van de Wet toekomst pensioenen (Wtp). Daarom wijzigt per 1 januari 2026 ook het pensioenreglement. Verderop in deze bijlage zijn de kenmerken van de nieuwe regeling beschreven.

### *Deelnemerschap*

Deelnemer is iedere dierenarts die als zodanig - hetzij zelfstandig, hetzij in dienstverband - praktijk uitoefent in een in Nederland gevestigde praktijk, op 31 december 2006 nog geen 60 jaar was en de vijftenzestigjarige leeftijd nog niet heeft bereikt. Ook wanneer een dierenarts werkt als invaller, waarnemer of uitzendkracht voldoet hij aan de voorwaarden van deelname.

De SPD-pensioenregeling is een zogenoemde 'beschikbare premiereregeling'. Dat betekent dat de hoogte van de pensioenpremie het uitgangspunt is voor de berekening van de pensioenopbouw van de individuele deelnemer. De hoogte van de jaarpremie wordt jaarlijks vastgesteld op basis van de pensioengrondslag van de deelnemer. Voor de berekening van de pensioengrondslag geldt een maximumberoepsinkomen en een franchise. Deze bedragen worden in principe jaarlijks op 1 januari verhoogd. De basis voor de verhoging van het maximumberoepsinkomen en de franchise is de stijging van het prijspeil. Hiervoor wordt aangesloten bij de stijging van het consumentenprijsindexcijfer 'Alle huishoudens, afgeleid' tussen oktober van het voorlaatste en oktober van het laatste jaar voorafgaand aan het moment van verhoging van het maximumberoepsinkomen.

De deelnemer draagt een percentage van zijn/haar pensioengrondslag in dat jaar af aan het pensioenfonds. Genoemd percentage hangt af van de leeftijd van de deelnemer per 1 januari van het betreffende jaar. Met de leeftijd loopt dit percentage via vijfjaars cohorten op van minimaal 18,1% tot maximaal 34,7%.

De door de actieve deelnemer betaalde premie wordt aangewend voor de inkoop van ouderdomspensioen, ingaande bij het bereiken van de 65-jarige leeftijd, partnerpensioen (70% van het ouderdomspensioen) en wezenpensioen (20% van het partnerpensioen, tot 21 jaar). Verder wordt de premie aangewend ter dekking van de kosten en de risico's bij overlijden en indien daarvoor gekozen arbeidsongeschiktheid.

### *Pensioenopbouw*

De pensioenregeling kent een ouderdomspensioen, een partnerpensioen en een wezenpensioen. Daarnaast hebben deelnemers de mogelijkheid om op vrijwillige basis premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid te verzekeren en zijn er diverse keuzemogelijkheden voor de deelnemers op de pensioendatum.

Hierna worden deze pensioenen en de keuzemogelijkheden kort toegelicht.

De jaarlijks in te kopen pensioenen en de op risicobasis te verzekeren pensioenen worden op basis van bereikte leeftijd bepaald aan de hand van de bij het pensioenreglement gevoegde tabellen. Deze tabellen zijn opgesteld op basis van actuariële grondslagen aangeleverd door de adviserende actuaris.

### *Pensioenopbouw*

De pensioenregeling kent een ouderdomspensioen, een partnerpensioen en een wezenpensioen. Daarnaast hebben deelnemers de mogelijkheid om op vrijwillige basis premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid te verzekeren en zijn er diverse keuzemogelijkheden voor de deelnemers op de pensioendatum.

Hierna worden deze pensioenen en de keuzemogelijkheden kort toegelicht.

De jaarlijks in te kopen pensioenen en de op risicobasis te verzekeren pensioenen worden op basis van bereikte leeftijd bepaald aan de hand van de bij het pensioenreglement gevoegde tabellen. Deze tabellen zijn opgesteld op basis van actuariële grondslagen aangeleverd door de adviserende actuaris.

#### *Ouderdomspensioen*

Door jaarlijks pensioenpremie te betalen, bouwt een deelnemer elk jaar verder op aan het ouderdomspensioen. Een deelnemer kan op de pensioendatum het pensioen aanpassen aan de eigen situatie en wensen van dat moment.

#### *Partnerpensioen*

De jaarlijkse opbouw van het partnerpensioen is gelijk aan 70% van de jaarlijkse opbouw van het ouderdomspensioen. Wanneer een actieve deelnemer onverhoopt komt te overlijden, is er voor de partner een extra partnerpensioen beschikbaar ten bedrage van 1,225% van de laatst voor overlijden vastgestelde pensioengrondslag vermenigvuldigd met het aantal jaren gelegen tussen de datum van overlijden en de pensioendatum.

Onder partner wordt verstaan de echtgenoot of echtgenote, de geregistreerde partner of degene die met de deelnemer ongehuwd samenwoont. Ongehuwd samenwonenden moeten de partner wel zelf aanmelden bij het pensioenfonds en een notariële samenlevingsovereenkomst overleggen en ten minste een half jaar aantoonbaar een gezamenlijke huishouding hebben gevoerd.

#### *Bijzonder partnerpensioen*

Wanneer het huwelijk van de deelnemer vóór de pensioendatum is ontbonden of een samenlevingsovereenkomst met partnerpensioen is beëindigd, krijgt de gewezen partner een recht op bijzonder partnerpensioen. De hoogte van dit bijzonder partnerpensioen is gelijk aan het partnerpensioen waarop recht zou bestaan als de deelname zou zijn geëindigd op het tijdstip van scheiding. Als de deelname al is geëindigd, is het bijzonder partnerpensioen gelijk aan het partnerpensioen waarop recht is ontstaan bij het beëindigen van de deelname, inclusief de daarop inmiddels verleende toeslagen.

#### *Wezenpensioen*

Bij overlijden van de deelnemer, de gewezen deelnemer of de gepensioneerde deelnemer hebben de kinderen (tot 21 jaar) recht op een wezenpensioen. Het wezenpensioen bedraagt 20% van het partnerpensioen.

#### *Premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid*

Voor de deelnemer die op objectief medisch vast te stellen gronden ongeschikt is tot het uitoefenen van het beroep van dierenarts als gevolg van een ongeval of ziekte (hierbij geldt een wachttijd van twee jaar), kan door het pensioenfonds gehele respectievelijk gedeeltelijke vrijstelling van premiebetaling worden verleend terwijl de pensioenopbouw voor de betreffende deelnemer voortgang vindt indien de deelnemer gekozen heeft voor de premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid. De vrijgestelde premie betreft de premie op het niveau per de datum van intreding van arbeidsongeschiktheid, waarbij deze premie jaarlijks met 3% stijgt. De olopende premiepercentages, met de leeftijd als van toepassing voor actieven, worden voor arbeidsongeschikten niet langer gevolgd. De verzekering voor premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid is vrijwillig en geldt alleen voor deelnemers die hiervoor bij aanvang deelname of bij het afsluiten van een inkomensverzekering voor arbeidsongeschiktheid hebben gekozen.

#### *Keuzemogelijkheden bij pensioeningang*

De jaarlijks in te kopen pensioenen en de te verzekeren pensioenen worden bepaald aan de hand van de tabellen in het pensioenreglement. De pensioenleeftijd is 'standaard' 65 jaar. Een deelnemer heeft de mogelijkheid om op zijn pensioendatum zijn pensioen aan te passen aan zijn situatie en zijn wensen van dat moment. Bij pensioeningang informeert het pensioenfonds de deelnemer over de uitkomsten van de diverse mogelijkheden, dit aan de hand van individuele berekeningen.

#### *Vervroegen of uitstellen van de pensioeningang*

Het ouderdomspensioen gaat standaard in op de eerste dag van de maand waarin de deelnemer of gewezen deelnemer de 65-jarige leeftijd bereikt. Het ouderdomspensioen eindigt op de laatste dag van de maand van zijn overlijden. De deelnemer kan ervoor kiezen de pensioenleeftijd maximaal vijf jaar te vervroegen. Bij vervroeging van de pensioeningang worden de pensioenaanspraken (het ouderdomspensioen) lager dan dat deze zouden zijn geweest als de deelnemer zijn pensioen zou laten ingaan op 65-jarige leeftijd. Uitstel van de ingangsdatum is mogelijk tot de 70-jarige leeftijd. Het ouderdomspensioen wordt in dat geval hoger.

#### *Ruilen ouderdomspensioen in partnerpensioen*

De deelnemer heeft op de pensioendatum de mogelijkheid het opgebouwde partnerpensioen (gedeeltelijk) in te ruilen voor een hoger ouderdomspensioen. Als de deelnemer daarvoor kiest, betekent dit dat zijn partner geen of een lager partnerpensioen krijgt als de deelnemer komt te overlijden. Inruil kan alleen als de partner van de deelnemer daar schriftelijk toestemming voor geeft.

Wanneer op de pensioendatum geen partnergegevens bij de administrateur bekend zijn dan wordt de aanspraak op het partnerpensioen automatisch omgezet in een hoger ouderdomspensioen. Het partnerpensioen dat de deelnemer tijdens zijn huwelijk, geregistreerd partnerschap of notariële samenlevingsverband voor zijn eventuele ex-partner heeft opgebouwd komt niet voor uitruil in aanmerking.

#### *Hoog/laag-constructie*

Een deelnemer kan kiezen voor een hoog/laag-constructie. Dit betekent dat de deelnemer de eerste vijf of tien jaar een verhoogd ouderdomspensioen krijgt en vervolgens een verlaagd ouderdomspensioen. De lage uitkering is altijd 75% van de hoge uitkering. Toepassing van deze keuze heeft geen invloed op de hoogte van het partner- en wezenpensioen.

Alle omzettingen van de pensioengelden vinden plaats op basis van sekseneutrale factoren.

#### *Deeltijdpensioen*

Een deelnemer kan zijn ouderdomspensioen gedeeltelijk vervroegd laten ingaan indien hij minder gaat werken en geen intentie heeft in de toekomst meer te gaan werken. Het gedeelte van het ouderdomspensioen dat vervroegd kan ingaan is evenredig met het percentage dat de deelnemer minder is gaan werken. Van deze mogelijkheid kan op z'n vroegst op 60-jarige leeftijd gebruik worden gemaakt.

## **Pensioenregeling 2026**

### *Deelnemerschap*

Deelnemer is iedere dierenarts die, zelfstandig of in dienstverband, praktijk uitoefent in een in Nederland gevestigde praktijk en op de startdatum van deelname jonger is dan 65 jaar. Ook waarnemers met kortdurende dienstverbanden en directeur-grootaandeelhouders van een praktijkvennootschap vallen onder de verplichtstelling. Deelname start zodra aan de voorwaarden is voldaan en eindigt bij het vervallen van die voorwaarden, bij overlijden of op de standaard pensioendatum (de eerste dag van de maand waarin de deelnemer 65 jaar wordt).

### *Vrijwillige voortzetting*

Na beëindiging van de verplichte deelname kan de deelnemer de regeling vrijwillig voortzetten. Vrijwillige voortzetting is mogelijk tot maximaal drie jaar, of tot maximaal tien jaar indien aansluitend winst uit onderneming wordt genoten. Tijdens vrijwillige voortzetting wordt pensioenkapitaal opgebouwd en blijft het partnerpensioen verzekerd; de dekking voor premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid geldt niet.

### *Pensioenregeling*

De regeling is een premieregeling met persoonlijke pensioenrekeningen. Maandelijks betaalde pensioenpremie wordt - na ontvangst - binnen een maand belegd. Het beleggingsrisico ligt bij de deelnemer. Beleggen vindt plaats volgens life cycles die het risico in stappen afbouwen richting pensioendatum. De deelnemer kiest een risicoprofiel (onder meer defensief, gemiddeld of offensief); bij uitblijven van een keuze wordt belegd volgens het profiel gemiddeld.

Het totale premiepercentage is voor elke deelnemer hetzelfde en is vastgesteld op 26,2%. Dit is gelijk is aan het gemiddelde premiepercentage gedurende de looptijd van een deelnemer in het oude stelsel. Dit premiepercentage is als volgt opgebouwd. De premie-inleg op de persoonlijke pensioenrekening bedraagt in 2026 23,86% van de pensioengrondslag, plus een risicopremie voor overlijden vóór pensioendatum voor partner- en wezenpensioen van 0,64% van de pensioengrondslag. Over deze premie-inleg op de pensioenrekening van 24,5% wordt 7,12% voor uitvoering en administratiekosten berekend en toegevoegd wat leidt tot de totale premie-inleg van 26,2%. Deelnemers kunnen vrijwillig extra premie inleggen (binnen de fiscale kaders) van maximaal 6,14%. Deze extra premie wordt toegevoegd aan het pensioenkapitaal en eveneens volgens de gekozen life cycle belegd.

De pensioengrondslag is het pensioengevend inkomen verminderd met de franchise. Voor het pensioengevend inkomen geldt een maximum; zowel maximum als franchise worden jaarlijks per 1 januari geactualiseerd, in principe op basis van de ontwikkeling van het prijspeil. Het parttimepercentage wordt vastgesteld op basis van het overeengekomen aantal uren (dienstverband) of op basis van gewerkte uren per kalenderjaar (zelfstandig), en is maximaal 100%.

### *Verhoging pensioenkapitaal*

Het pensioenkapitaal groeit door premie-inleg en beleggingsresultaten en wordt verminderd door kosten. Er worden geen vaste aanspraken opgebouwd; de uitkering op pensioendatum hangt af van de waarde van het kapitaal, de marktrente en de resultaten in het collectief.

Het fonds houdt een risicodelingsreserve aan ten behoeve van pensioengerechtigden om nominale dalingen van ingegane uitkeringen te dempen. De reserve wordt gevuld door een afdracht van 3% van het pensioenkapitaal bij de definitieve keuze voor variabel pensioen, en kan oplopen tot maximaal 4% van het vermogen in het collectief variabel pensioen. Inzet van de reserve vindt plaats binnen vooraf vastgestelde dempingsregels.

### *Ouderdomspensioen*

Standaard koopt SPD op de pensioendatum met het aanwezige pensioenkapitaal een variabel ouderdomspensioen dat levenslang wordt uitgekeerd. De deelnemer kan op de pensioendatum kiezen voor een vast pensioen bij een andere pensioenuitvoerder. In dat geval draagt SPD het pensioenkapitaal over en eindigt de uitkeringsverplichting van SPD.

Vanaf de leeftijd van 55 jaar maakt de deelnemer een voorlopige keuze voor een variabel of vast pensioen. Bij keuze voor variabel pensioen neemt de deelnemer deel aan het Collectief Variabel Pensioen (CVP). Het fonds zet dan jaarlijks een deel van het pensioenkapitaal om in een voorwaardelijk variabel pensioen, in stappen die aansluiten op de leeftijd, exclusief het deel dat variabel is voor latere vulling van de risicodelingsreserve. Op pensioendatum wordt de definitieve keuze gemaakt en wordt bij de keuze voor een variabel pensioen het resterende kapitaal ineens omgezet en een bijdrage aan de risicodelingsreserve gedaan.

#### *Partnerpensioen*

Bij overlijden vóór pensioendatum is een partnerpensioen verzekerd op risicobasis. De hoogte bij ingang is een percentage van het pensioengevend inkomen, afhankelijk van de wijze van uitoefenen van het beroep. Het partnerpensioen wordt vervolgens jaarlijks aangepast op basis van het collectieve beleggingsresultaat. Bij overlijden na pensioendatum ontvangt de partner een variabel partnerpensioen volgens de verhouding die op pensioendatum is vastgesteld.

Onder partner wordt verstaan de echtgenoot of echtgenote, de geregistreerde partner, of de ongehuwd samenwonende partner met gezamenlijke huishouding. Ongehuwd samenwonenden moeten de partner tijdig aanmelden en de vereiste bewijsstukken overleggen. Een partner die na volledige ingang van het ouderdomspensioen is ontstaan, heeft geen recht op partnerpensioen.

#### *Bijzonder partnerpensioen*

Bij scheiding ontstaat, afhankelijk van de situatie, recht op bijzonder partnerpensioen (voor overlijden na pensioendatum) en/of verevening van het ouderdomspensioen op pensioendatum. Het bijzonder partnerpensioen wordt als variabel pensioen uitgekeerd en volgt dezelfde jaarlijkse aanpassingsmechaniek als het partnerpensioen. Conversie van verevend ouderdomspensioen en bijzonder partnerpensioen naar een eigen pensioenkapitaal voor de ex-partner is mogelijk als partijen dat overeenkomen en het fonds instemt. Bij overlijden van de ex-partner vóór volledige ingang van het ouderdomspensioen kan het bijzonder partnerpensioen onder voorwaarden weer vervallen ten gunste van het reguliere partnerpensioen.

#### *Wezenpensioen*

Bij overlijden van de deelnemer hebben de kinderen recht op variabel wezenpensioen tot en met de leeftijd van 25 jaar. De hoogte bij ingang is een percentage van het pensioengevend inkomen en wordt jaarlijks aangepast op basis van het collectieve resultaat. Bij overlijden van beide ouders wordt het wezenpensioen verdubbeld vanaf de maand na het tweede overlijden. Er is geen wezenpensioen bij overlijden na pensioendatum, tenzij overgangsrechten van vóór 1 januari 2026 van toepassing zijn.

#### *Premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid*

De deelnemer kan zich vrijwillig verzekeren voor premievrijstelling bij beroepsarbeidsongeschiktheid. Na 104 weken ziekte kan het fonds de premiebetaling voor het arbeidsongeschikte deel overnemen; de opbouw van pensioenkapitaal wordt dan premievrij voortgezet zolang aan de voorwaarden wordt voldaan en een inkomens vervangende uitkering wordt ontvangen. De mate van premievrijstelling is gekoppeld aan het vastgestelde arbeidsongeschiktheidspercentage (stapsgewijs van 30% tot 100% premievrijstelling). Bij wijziging van de mate van arbeidsongeschiktheid wordt de premievrijstelling herzien. De premievrijstelling eindigt bij herstel tot onder 25% arbeidsongeschiktheid, bij overlijden of op de standaard pensioendatum.

### *Keuzemogelijkheden bij pensioeningang*

Op of rondom pensioendatum kan de deelnemer de uitkering afstemmen op de persoonlijke situatie:

- Vervroegen of uitstellen van de pensioeningang: vervroegen kan vanaf 60 jaar; uitstellen kan bij variabel pensioen tot maximaal vijf jaar na de eigen AOW-leeftijd. Vervroegen verlaagt de uitkering per jaar; uitstellen verhoogt deze.
- Gedeeltelijk pensioen: het ouderdomspensioen kan gedeeltelijk ingaan en later voor een groter deel ingaan. Voor elk deel kan de verhouding ouderdoms- en partnerpensioen separaat worden vastgesteld, binnen de wettelijke grenzen.
- Omzetting ouderdoms- en partnerpensioen: op pensioendatum kan ouderdomspensioen worden omgezet naar partnerpensioen (en omgekeerd), met instemming van de partner, binnen de begrenzing dat het partnerpensioen niet hoger mag zijn dan het resterende ouderdomspensioen en het ouderdomspensioen minimaal de wettelijke afkoopgrens per jaar moet blijven.
- AOW-overbruggingspensioen: bij vervroegde ingang kan een deel van het levenslange variabele ouderdomspensioen worden omgezet in een tijdelijke overbrugging tot AOW-ingang, met naleving van maximale jaarbedragen en fiscale grenzen. Na afloop van de overbrugging is het levenslange pensioen lager.
- Variabel pensioen met vaste daling: er kan gekozen worden voor een vaste jaarlijkse daling van het variabel ouderdomspensioen (bij aanvang vastgesteld percentage, binnen het wettelijk maximum). Naast deze vaste daling blijft de uitkering variëren door het collectieve resultaat. De partner kan op het moment van start van het partnerpensioen een eigen keuze maken voor een vaste daling van het partnerpensioen.
- Keuze voor vast pensioen: wie een vast pensioen wenst, kan het pensioenkapitaal op de (deel)ingangsdatum of uiterlijk op de standaard pensioendatum overdragen naar een andere pensioenuitvoerder. De uitkeringsverplichting van SPD eindigt dan.

### *Overgangsbepalingen*

Voor deelnemers en pensioengerechtigden met rechten per 31 december 2025 worden de aanspraken uit de voorgaande regeling omgezet in pensioenkapitaal in de nieuwe premieregeling of, indien de uitkering al liep, toegevoegd aan het collectief variabel pensioen. Opgebouwde rechten op partner- en wezenpensioen vóór 1 januari 2026 zijn ondergebracht als risicokoopsom (voor overlijden vóór pensioendatum) of als pensioenkapitaal (voor overlijden na pensioendatum). Waar van toepassing blijven overgangsrechten gelden conform de gekozen omzettingsmethodiek, met jaarlijkse aanpassing volgens de variabele systematiek.

### 3 BEGRIPSOMSCHRIJVINGEN EN AFKORTINGEN

#### *Begripsomschrijvingen en afkortingen*

Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN)

Pensioenfondsen moeten op basis van de Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling (Wvb) een nota opstellen waarin wordt ingegaan op:

- \* interne beheersingssysteem;
- \* administratieve organisatie en interne controle;
- \* procedures en criteria voor aansluiting bij SPD;
- \* aanspraken van deelnemers;
- \* risico's;
- \* financiële opzet en
- \* financiële sturingsmiddelen.

Achmea IM

Achmea Investment Management B.V.

AFM

Autoriteit Financiële Markten

AG

Koninklijk Actuarieel Genootschap

ALM (asset en liability management)

Het managen van activa en verplichtingen met het doel de marktrisico's qua niveau en beweeglijkheid te begrenzen en tegelijkertijd een zo hoog mogelijk rendement te behalen binnen deze grenzen. In een ALM-studie wordt op basis van een veelvoud aan economische scenario's onderzocht wat de financiële gevolgen zijn van verschillende (beleggings)beleidsvarianten. Het strategische beleggingsbeleid van het pensioenfonds wordt op deze ALM-studie gebaseerd.

AOW

De AOW (Algemene Ouderdomswet) is een basispensioen van de overheid. Iedereen die de AOW-leeftijd heeft bereikt en in Nederland woont of heeft gewoond, heeft hier recht op. De AOW wordt uitgekeerd door de Sociale Verzekeringsbank (SVB) vanaf de dag dat de AOW-leeftijd is bereikt. De AOW-leeftijd hangt af van de geboortedatum.

BAC

Beleggingsadviescommissie.

Beleidsdekkingsgraad

De beleidsdekkingsgraad is het voortschrijdende gemiddelde van de actuele dekkingsgraden over de afgelopen 12 maanden.

Beschikbare premieregeling

Een beschikbare premieregeling (defined contribution of DC-regeling) is een regeling waarbij een overeengekomen premie beschikbaar wordt gesteld om pensioenrechten voor te verzekeren. Er worden hierbij geen toezeggingen gedaan over de hoogte van de te verzekeren pensioenuitkeringen.

Bestuur

Het bestuur van Stichting Pensioenfonds voor Dierenartsen.

CC

Communicatiecommissie

Code Pensioenfondsen

Overzicht met normen voor Goed Pensioenfondsbestuur, eind 2013 gepubliceerd door de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid en gewijzigd in 2018.

Collectieve actuariële gelijkwaardigheid

Voor de bepaling van de hoogte van het pensioen na uitruil of vervroeging wordt voor mannen en vrouwen uitgegaan van dezelfde factoren. Er wordt dus geen verschil gemaakt tussen de levenskansen van een mannelijke en een vrouwelijke deelnemer.

Deelnemer

Iedere dierenarts die als zodanig - hetzij zelfstandig, hetzij in dienstverband -praktijk uitoefent in een in Nederland gevestigde praktijk, op 31 december 2006 nog geen 60 jaar was, en de vijftenzestigjarige leeftijd nog niet heeft bereikt.

Deelnemersvereniging (DPD)

De vereniging met volledige rechtsbevoegdheid genaamd Deelnemersvereniging Pensioenfonds Dierenartsen, gevestigd te Utrecht. De deelnemersvereniging is een beroepspensioenvereniging als bedoeld in de Wet verplichte beroepspensioenregeling.

Dekkingsgraad

De dekkingsgraad wordt berekend door het aanwezige vermogen te delen door de verplichtingen. Het vermogen is de waarde van alle bezittingen (beleggingen e.d.) minus de schulden van het pensioenfonds. De verplichtingen zijn de opgetelde waardes van alle pensioenen die nu en in de toekomst worden uitgekeerd.

Derivaten

Een financieel instrument waarvan de waarde is afgeleid van één of meer onderliggende waarde(s).

DNB

De Nederlandsche Bank

Duration

De duration is de gewogen gemiddelde looptijd van kasstromen waarbij het gewicht van elke kasstroom wordt bepaald door het relatieve belang van die kasstroom. Maatstaf voor de rentegevoeligheid van bijvoorbeeld obligaties.

Feitelijke premie

In het financieel toetsingskader gehanteerde term. Dit betreft de ontvangen deelnemersbijdragen.

Franchise

Bij de opbouw van het pensioen wordt al rekening gehouden met de AOW-uitkering door het gebruik van een franchise. De franchise is het deel van het inkomen waarover geen pensioen wordt opgebouwd in verband met de vanaf AOW-leeftijd te ontvangen AOW-uitkering.

FTK

Financieel Toetsingskader. Het FTK is het onderdeel van de Wvb waarin de wettelijke financiële eisen aan pensioenfondsen zijn vastgelegd. Het is opgebouwd rond de principes van marktwaardering, risico-gebaseerde financiële eisen en transparantie.

FPR

Flexibele premieregeling op basis van beschikbare premie.

#### Kostendekkende premie

Pensioenfondsen zijn verplicht om een kostendekkende premie te berekenen. De kostendekkende premie fungeert als (wettelijk) ijkpunt bij de beoordeling van de feitelijke premie die het pensioenfonds in rekening brengt. Het premiebeleid is een van de belangrijke sturingsmiddelen van een pensioenfonds. Door een adequate prijsstelling wordt voorkomen dat het pensioenfonds op voorhand te maken krijgt met tekorten.

#### Langlevensrisico

Het risico waarbij een afname van de sterftেকans lager is dan de sterftেকans volgens het tarief en een verslechtering van het resultaat laat zien.

#### LVVN

Landbouw, Visserij, Voedselzekerheid en Natuur

#### MCPB

Monitoringscommissie pensioenbeheer.

#### NCW

Netto contante waarde. De som van de contante waarden van toekomstige kasstromen en de initiële kasstroom die daarmee verband houdt (bijvoorbeeld een uitgaande kasstroom op het moment van een investering). Op deze manier kunnen de effecten van inkomsten en uitgaven, die op verschillende tijdstippen plaatsvinden, met elkaar worden vergeleken.

#### Ouderdomspensioen

Maandelijkse uitkering die de deelnemer vanaf de pensioendatum of pensioeningangsdatum tot zijn overlijden ontvangt.

#### Partnerpensioen

Periodieke uitkering aan de partner van de deelnemer, gewezen deelnemer of gepensioneerde die wordt uitgekeerd na het overlijden van de deelnemer, gewezen deelnemer of gepensioneerde.

#### Partner

De persoon met wie de deelnemer, de gewezen deelnemer of gepensioneerde gehuwd is; of

De persoon met wie de deelnemer, de gewezen deelnemer of gepensioneerde een bij de burgerlijke stand geregistreerd partnerschap is aangegaan; of

De persoon met wie de deelnemer, de gewezen deelnemer of gepensioneerde samenwoont, mits:

- de deelnemer, de gewezen deelnemer of gepensioneerde en de partner beiden ongehuwd zijn en geen geregistreerd partnerschap zijn aangegaan met een derde; en
- de partner geen bloed- of aanverwant in de rechte lijn is van de deelnemer, de gewezen deelnemer of gepensioneerde; en
- de deelnemer, de gewezen deelnemer of gepensioneerde en de partner gedurende ten minste een half jaar aantoonbaar een gezamenlijke huishouding voeren en ten overstaan van een notaris een samenlevingsovereenkomst hebben getekend.

#### Pensioenfederatie

De overkoepelende belangenbehartiger van de Nederlandse pensioenfondsen.

#### Pensioenfonds

Stichting Pensioenfonds voor Dierenartsen.

#### Pensioengerechtigde

De persoon die op grond van de pensioenregeling een pensioen van het pensioenfonds ontvangt.

#### Pensioengrondslag

De basis voor de berekening van de hoogte van de pensioenen: het beroepsinkomen minus de franchise.

#### Pensioenoverzicht

Jaarlijks overzicht van alle pensioenrechten en -bedragen die de deelnemer tot dan toe heeft opgebouwd en nog gaat opbouwen binnen de pensioenregeling.

#### PFG (Pension Fund Governance)

De manier waarop het pensioenfonds is georganiseerd (structuur) en de verantwoordelijkheden worden uitgevoerd (processen).

#### Premie

Het bedrag dat een deelnemer jaarlijks moet betalen op basis van de pensioenregeling.

#### PVI

Premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid.

#### PW

Pensioenwet.

#### Reële dekkingsgraad

In de reële dekkingsgraad wordt de verwachte stijging van de prijzen meegenomen als pensioenverplichting. Een reële graad van 100% wil zeggen dat het fonds volledig kan indexeren met de prijsinflatie conform een toekomstbestendig indexatiebeleid. Een toekomstbestendig indexatiebeleid houdt in: er mag geïndexeerd worden vanaf een beleidsdekkingsgraad van 110%. Indexatie is alleen toegestaan als er voldoende vermogen is om deze indexatie ook in de toekomst te kunnen verlenen.

#### RAC

Risicoadviescommissie.

#### RTS

Rentetermijnstructuur. De RTS is een grafiek die het verband weergeeft tussen de looptijd van een vastrentende belegging enerzijds en de daarop te ontvangen marktrente anderzijds. Een normale RTS laat een stijgend verloop zien omdat de korte (spaar-)rente doorgaans lager is dan de langere (kapitaalmarkt-)rente. Als iemand zijn geld voor een langere periode uitleent, eist hij een hogere vergoeding dan bij een lening over een korte termijn.

#### SIRA

Systematische Integriteitsrisicoanalyse. De SIRA is een verplichte methode voor pensioenfondsen om integriteitsrisico's binnen de organisatie in kaart te brengen, te beoordelen en te beheersen. Dit helpt het bestuur bij het vaststellen van beleid en maatregelen om te zorgen voor een integere en beheerste bedrijfsvoering.

#### SPD

Stichting Pensioenfonds voor Dierenartsen

#### Statuten

De statuten van Stichting Pensioenfonds voor Dierenartsen

#### SZW

Sociale Zaken en Werkgelegenheid

UFR

Ultimate Forward Rate. De UFR is een berekende rekenrente na het laatste liquide punt in de rentemarkt. Het is daarmee een risicovrije rekenrente voor langjarige contracten, waarvoor wegens de lange looptijd onvoldoende handel in bestaat.

VO

Verantwoordingsorgaan

Wezenpensioen

Uitkering die de kinderen van de deelnemer, gewezen deelnemer of gepensioneerde ontvangen na het overlijden van deze deelnemer, gewezen deelnemer of gepensioneerde.

Wtp

Wet toekomst pensioenen

Wvb

Wet verplichte beroepspensioenregeling

WIA

Wet werk en inkomen naar arbeidsvermogen

## BIJLAGE IV

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

Productbenaming: **Pensioenregeling Stichting pensioenfonds voor de Dierenartsen**      Identificatiecode voor juridische entiteiten (LEI): **7245001TIF29FKON3223**

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

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

De EU-taxonomie is een classificatiesysteem dat is vastgelegd in Verordening (EU) 2020/852. Het 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.

## Heeft dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling?

Ja

Dit product heeft de volgende duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling gedaan: %

in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden

in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden

Dit product heeft de volgende duurzame beleggingen met een sociale doelstelling gedaan: %

Nee

Dit product promootte ecologische/sociale (E/S-) kenmerken. Hoewel duurzaam beleggen niet het doel ervan was, had het 10,73% 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?

**Bindende voorwaarden:**

Dit financiële product (hierna: deze Pensioenregeling) promoot de volgende ecologische en sociale kenmerken:

Uitsluitingsbeleid. De volgende investeringen zijn uitgesloten, zie voor meer detail het uitsluitingsbeleid van het pensioenfonds [MVB-beleid](#):

- Ondernemingen die met hun gedrag de normen schenden van de UN Global Compact, de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten (UN Guiding Principles on Business & Human Rights), zoals mensenrechten, arbeidsnormen, milieu en anti-corruptie;
- Landenuitsluitingsbeleid en bijbehorende staatsbedrijven.

De rapportage heeft betrekking op deze bindende uitsluitingscriteria van het pensioenfonds. Dit product voldoet aan de bindende voorwaarden.

**Niet-bindende voorwaarden;**

De Pensioenregeling belegt met name in beleggingsinstellingen. Bij de selectie van de beleggingsinstellingen houdt het pensioenfonds rekening met het uitsluitingsbeleid van het pensioenfonds (bindende voorwaarden). Andere beleggingsinstellingen (zoals o.a. Aandelen Wereld (Ontwikkelde Markten), bedrijfsobligaties en EMD passen in de uitvoering ook een uitsluitingsbeleid toe ten aanzien van:

- Controversiële wapens;
- Ondernemingen die met hun gedrag de normen schenden van de UN Global Compact, de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten (UN Guiding Principles on Business & Human Rights), zoals mensenrechten, arbeidsnormen, milieu en anti-corruptie;
- Bepaalde fossiele brandstoffen zoals steenkolen, teerzanden, schalieolie en -gas, arctische olie en gas.

● **Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?**

Om te bepalen of de Pensioenregeling voldoet aan de ecologische of sociale kenmerken, wordt gekeken naar de volgende duurzaamheidsindicatoren:

- Uitsluitingsbeleid. Het percentage beleggingen dat op de lijst van uit te sluiten ondernemingen en/of landen staat ten behoeve van het uitsluitingsbeleid. Met het uitsluitingsbeleid streeft de Pensioenregeling na dat er geen investeringen plaatsvinden in ondernemingen en/of landen die niet aan de vooraf vastgestelde normgrenzen voldoen. Er hebben zich geen breaches voorgedaan in de beleggingsfondsen van Achmea IM en de discretionair beheerde mandaten. Binnen andere beleggingsfondsen kan exposure zijn geweest naar het uitsluitingsbeleid van het pensioenfonds, omdat beleggingsfondsen eigen uitsluitingscriteria toepassen of andere data toepassen.

Binnen het staatsobligatiemandaat is voldaan aan het uitsluitingsbeleid. Er is een beperkte exposure naar de uitsluitingscriteria van het pensioenfonds, binnen de collectieve beleggingsfondsen.

Indicator	2025	2024	2023	2022
Exposure naar normschenders (%)	0,30	0,00	0,00	0,00
Exposure naar hoogrisicolanden en staatsbedrijven (%)	0,00	0,66	0,00	0,00

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

● **... en in vergelijking tot voorafgaande perioden?**

---

In de afgelopen jaren zijn er geen significante wijzigingen geweest. De volgende indicatoren zijn veranderd:

- Uitsluitingsbeleid. De exposure naar normschenders is toegenomen en de exposure naar hoogrisicolanden en staatsbedrijven is afgenomen.  
Sinds 2023 worden ook beleggingsfondsen van andere vermogensbeheerders worden meegenomen. Er is een beperkte exposure naar de uitsluitingscriteria van het pensioenfonds.

● ***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?***

Zoals opgenomen in de relevante precontractuele informatieverschaffing, heeft de Pensioenregeling geen minimum commitment afgegeven naar duurzame beleggingen. De Pensioenregeling heeft echter in de gegeven referentieperiode wel degelijk belegd in duurzame beleggingen, zowel in green bonds als in duurzame aandelen en bedrijfsobligaties.

Green bonds

De belangrijkste doelstellingen van de duurzame beleggingen zijnde green bonds volgens het beoordelingskader van de ESG dienstverlener, hebben betrekking op:

- Mitigatie van klimaatverandering. Het proces om de stijging van de gemiddelde mondiale temperatuur te beperken tot beduidend minder dan 2 °C en de inspanningen voort te zetten om de temperatuurstijging te beperken tot 1,5 °C boven het pre-industriële niveau, zoals vastgelegd in de Overeenkomst van Parijs inzake klimaatverandering. Vermeden CO2-emissies is de meest relevante en gangbare kwantitatieve indicator voor het meten van de bijdrage van de duurzame beleggingen van dit Fonds aan klimaatmitigatie. De Beheerder baseert zich op de gerapporteerde informatie, inclusief impact cijfers van de uitgevende instelling. Wanneer de impactrapportage niet volledig is of onduidelijk is, proberen wij meer informatie te verkrijgen van de uitgevende instelling. De totale vermeden CO2-emissie van het Fonds bedroeg over 2025 12.933 ton.

Duurzame aandelen en bedrijfsobligaties

De belangrijkste doelstellingen van de duurzame beleggingen aandelen en/of obligaties hebben betrekking op:

- Mitigatie van klimaatverandering. Het proces om de stijging van de gemiddelde mondiale temperatuur te beperken tot beduidend minder dan 2 °C en de inspanningen voort te zetten om de temperatuurstijging te beperken tot 1,5 °C boven het pre-industriële niveau, zoals vastgelegd in de Overeenkomst van Parijs inzake klimaatverandering.

- Adaptatie aan klimaatverandering. Het proces van aanpassing aan de daadwerkelijke en verwachte klimaatverandering en de gevolgen daarvan. In de EU-taxonomie is bepaald welke investeringen in economische activiteiten op basis van zes milieudoelstellingen, waaronder klimaatadaptatie, als ecologisch duurzaam kunnen worden bestempeld. Investerings in bedrijven waarvan minimaal 20% van de omzet voldoet aan de criteria zoals opgenomen in de EU taxonomie, worden als duurzame belegging gezien.

- Sociale thema's. Onder deze categorie vallen ondernemingen die substantieel bijdragen aan één of meerdere sociale doelstellingen. Daarbij wordt aangesloten bij internationaal erkende thema's, waaronder: toegang tot voeding, toegang tot sanitaire voorzieningen, behandeling van ernstige ziekten, betaalbare huisvesting, onderwijs, financiering van het midden- en kleinbedrijf, digitale en fysieke connectiviteit. Ondernemingen waarvan minimaal 50% van de omzet voortkomt uit activiteiten die binnen deze zeven sociale-impactthema's vallen en ondernemingen die tot de top 5 behoren op het gebied van toegang tot voeding (Access to Nutrition) en toegang tot medicijnen (Access to Medicine), worden aangemerkt als duurzame belegging.

Momenteel is er, gezien de grote diversiteit van activiteiten, nog geen vergelijkbare en aggregerbare indicator beschikbaar voor het meten van de bijdrage van de duurzame beleggingen van dit Fonds aan de verschillende doelstellingen.

● **Hoe hebben de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan geen ernstige afbreuk gedaan aan ecologisch of sociaal duurzame beleggingsdoelstellingen?**

De duurzame beleggingen mogen geen significante schade toebrengen aan ecologische of sociaal duurzame beleggingsdoelstellingen. Dit is gewaarborgd door alle potentieel duurzame beleggingen, green bonds en aandelen en/of bedrijfsobligaties te beoordelen aan de hand van het Achmea IM beoordelingsraamwerk waaronder het Achmea IM Green Bond raamwerk (hierna: raamwerk) en de EU-criteria voor duurzame beleggingen. Daar bovenop is een screening op controverses uitgevoerd. Bedrijven die een significant deel van de omzet halen uit gambling en alcohol zien wij niet als duurzame belegging.

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

De duurzame beleggingen van deze pensioenregeling hebben als doel een positieve impact te realiseren door middel van doelinvesterings in green bonds of via beleggingen in aandelen en bedrijfsobligaties. De ESG-dienstverlener beoordeelt of de uitgegeven green bonds, de aandelen en bedrijfsobligaties voldoen aan het raamwerk. De duurzame beleggingen voldoen aan de uitsluitingen voor de 'op de Overeenkomst van Parijs afgestemde' EU-benchmark de Paris Aligned Benchmark (hierna: PAB). Daarnaast is via het uitsluitings- en engagementbeleid rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten, zoals hieronder beschreven wordt.

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

Ja. Het pensioenfonds heeft ondernemingen uitgesloten die met hun gedrag de normen schenden van de UN Global Compact, OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de UN Guiding Principles on Business & Human Rights, zoals mensenrechten, arbeidsnormen, milieu en anti-corruptie.

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

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

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



De belangrijkste ongunstige effecten zijn de belangrijkste negatieve effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren die verband houden met ecologische en sociale

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

De Pensioenregeling houdt rekening met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren, zoals gedefinieerd in de EU-regelgeving. Deze ongunstige effecten en de ondernomen acties worden in de tabel hieronder toegelicht. Het pensioenfonds heeft zich gecommitteerd aan het Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (IMVB)-convenant en daarmee aan de OESO-richtlijnen en de United Nations Guiding Principles (UNGP). We gebruiken het OESO-richtsnoer voor institutionele beleggers als leidraad bij de selectie, engagement en monitoring van onze beleggingen. Onze ESG-dienstverlener screent de portefeuille op de eventuele negatieve impact van beleggingen en prioriteren vervolgens de meest ernstige impacts (op basis van zwaarte, reikwijdte en onomkeerbaarheid en waarschijnlijkheid). Zie voor meer informatie ook het MVB-beleid van het pensioenfonds.

thema's en arbeidsomstandigheden, eerbiediging van de mensenrechten en bestrijding van corruptie en omkoping.

Op de website en in het jaarverslag rapporteren wij over de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren.

Belangrijkste ongunstige effecten (PAI-indicatoren)	Toelichting	Genomen maatregelen
Blootstelling aan ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen	Winning steenkolen en teerzandolie, met een omzetsgrens van >5%	Uitsluiten
Schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de richtsnoeren voor multinationale ondernemingen van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO)	Uitsluiten van normschenders	Uitsluiten
Blootstelling aan controversiële wapens (antipersoneelsmijnen, clustermunitie, chemische wapens en biologische wapens)	Uitsluiten van producenten van controversiële wapens	Uitsluiten
Landen waarin is belegd met schendingen van sociale rechten	Uitsluiten van landen met schendingen van sociale rechten (absoluut aantal en relatief aantal gedeeld door alle landen waarin is belegd), als bedoeld in internationale verdragen en overeenkomsten, beginselen van de Verenigde Naties en, in voorkomend geval, nationaal recht	Uitsluiten



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: 2025

Grootste beleggingen	Sector	% Activa	Land
Stichting PVF Particuliere Hypotheekfonds	Overig	7,1	Nederland
CBRE GLOBAL ALPHA QFPF PARALLEL FD CT3 TP1 DIS	Overig	6,9	Luxemburg
Dynamic Credit Dutch Mortgage Fund inzake SPD	Overig	6,8	Nederland
Stadt Koeln	Overig	1,7	Duitsland
Netherlands government 0% 15/01/2026	Overheden	1,6	Nederland
Netherlands Government .7500% 15/07/2027	Overheden	1,5	Nederland
Netherlands government 0% 15/01/2027	Overheden	1,4	Nederland
Dutch Urban Living Venture	Overig	1,4	Verenigd Koninkrijk
AeAM Dutch Mortgage Fund	Overig	1,3	Nederland
CCP JP Morgan - LCH Variation Margin	Overig	1,1	Verenigd Koninkrijk
Stadt Bonn	Overig	1,0	Duitsland

CBRE Dutch Residential Fund	Overig	1,0	Nederland
CCP Barclays - LCH Variation Margin	Overig	1,0	Verenigd Koninkrijk
NVIDIA Corp	Halfgeleiders en halfgeleiderapparatuur	0,9	Verenigde Staten
Land Rheinland-Pfalz	Overig	0,9	Duitsland



### Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

Het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen was 10,73% van de totale beleggingsportefeuille. In het stroomschema hieronder wordt het percentage duurzame beleggingen uitgedrukt t.o.v. #1 Afgestemd op E/S-kenmerken waardoor het percentage kan afwijken. Hetzelfde principe wordt toegepast voor het percentage afgestemd op de taxonomie.

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

### Hoe zag de activa-allocatie eruit?



#1 Afgestemd op E/S-kenmerken omvat de beleggingen van het financiële product die worden gebruikt om te voldoen aan de ecologische of sociale kenmerken die het financiële product promoot.

#2 Overige omvat de overige beleggingen van het financiële product die niet zijn afgestemd op de ecologische of sociale kenmerken en die evenmin als duurzame belegging gelden.

De categorie #1 Afgestemd op E/S-kenmerken omvat:

- De subcategorie #1A Duurzaam omvat duurzame beleggingen met ecologische of sociale doelstellingen.
- De subcategorie #1B Overige E/S-kenmerken omvat beleggingen die op de ecologische of sociale kenmerken zijn afgestemd, maar die niet als duurzame belegging gelden.

\* Vooral nog is het niet mogelijk om voor de duurzame beleggingen onderscheid te maken naar duurzame beleggingen met ecologische of sociale doelstellingen.

### In welke economische sectoren werd belegd?

Sector	% van portefeuille
Overheden	24,7

Halfgeleiders en halfgeleiderapparatuur	2,2
Financiële diensten	1,9
Software & Diensten	1,9
Financiële instellingen	1,8
Consumenten diensten	1,5
Door onderpand gedekt	1,5
Supranationals	1,5
Technologie Hardware & Apparatuur	1,4
Overig	61,5



### In hoeverre waren de duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling afgestemd op de EU-taxonomie?

Van de duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling was 5,42% afgestemd op de EU-taxonomie.

Voor de green bonds die beoordeeld zijn door de ESG-dienstverlener is het percentage afgestemd op de EU-taxonomie volledig gebaseerd op de doelstelling klimaatmitigatie

Voor aandelen en/of bedrijfsobligaties is:

- 2,01% afgestemd op de doelstelling klimaatmitigatie
- 0,00% afgestemd op de doelstelling klimaatadaptatie
- 0,00% afgestemd op de doelstelling duurzaam gebruik en de bescherming van water en mariene hulpbronnen
- 0,02% afgestemd op de doelstelling transitie naar een circulaire economie
- 0,00% afgestemd op de doelstelling preventie en bestrijding verontreiniging
- 0,00% afgestemd op de doelstelling bescherming en het herstel van biodiversiteit en ecosystemen.

Voor het vaststellen van de afstemming op de EU-taxonomie wordt voor de aandelen en bedrijfsobligaties gekeken naar MSCI en voor Green Bonds die via het Achmea IM green bond raamwerk beoordeeld zijn naar de Green Bond data van de dataleverancier. Zij beoordelen de beschikbare, publieke informatie op de website van de uitgevende instelling, zoals de Second Party Opinion, het Green Bond Framework en het Impact report. Naar aanleiding van de inwerkingtreding van de SFDR (Level 2) verwachten wij dat er steeds meer informatie beschikbaar zal komen.

De gerapporteerde percentages zijn op bovenstaande wijze vastgesteld of afkomstig van een onafhankelijke dataverstrekker, in dit geval de dataprovider die uitgaat van door de ondernemingen gerapporteerde data op taxonomie alignment. Hierop is geen aanvullende betrouwbaarheidsverklaring van een accountant afgegeven of een toetsing uitgevoerd.

Om te bepalen of aan de EU-taxonomie wordt voldaan, bevatten de criteria voor fossiel gas emissiegrenswaarden en de omschakeling naar hernieuwbare energie of koolstofarme brandstoffen tegen eind 2035. Voor kernenergie bevatten de criteria uitgebreide regels inzake veiligheid en afvalbeheer.

### Heeft het financiële product belegd in activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie die aan de EU-taxonomie<sup>1</sup> voldoen?

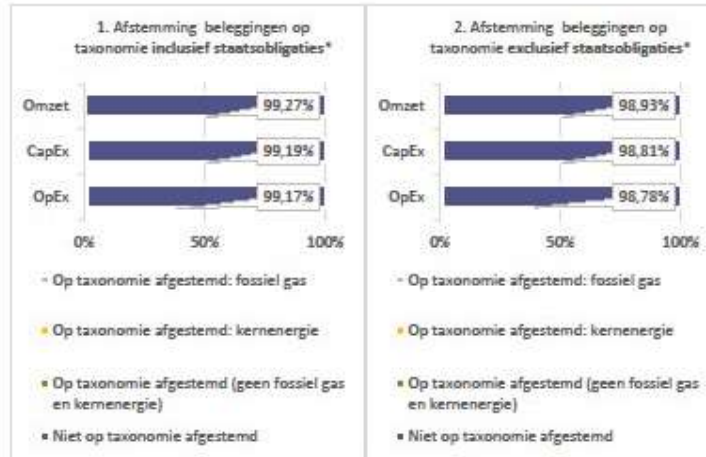
- Ja:
- In fossiel gas     In kernenergie
- Nee

<sup>1</sup> Activiteiten in de sectoren fossiel gas- en/of kernenergie zullen alleen aan de EU-taxonomie voldoen indien zij bijdragen aan het beperken van klimaatverandering ("klimaatmitigatie") en geen ernstige afbreuk doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie -zie de toelichting in de linker marge. De uitgebreide criteria voor economische activiteiten in de sectoren fossiel gas en kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen, zijn vastgelegd in Gedelegeerde Verordening (EU) 2022/1214 van de Commissie.

Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:

- de omzet die het aandeel van de opbrengsten uit groene activiteiten waarin is belegd, weergeeft;
- de kapitaaluitgaven (CapEx) die laten zien welke groene beleggingen worden gedaan door de ondernemingen waarin is belegd, bv. voor een transitie naar een groene economie;
- de operationele uitgaven (OpEx) die groene operationele activiteiten van ondernemingen waarin is belegd weergeven.

De onderstaande diagrammen geven in het grijs, oranje en groen het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen. Er is geen geschikte methode om te bepalen in hoeverre staatsobligaties\* op de taxonomie zijn afgestemd. Daarom geeft het eerste diagram de mate van afstemming voor alle beleggingen van het financiële product inclusief staatsobligaties weer, terwijl het tweede diagram alleen voor de beleggingen van het financiële product in andere producten dan staatsobligaties aangeeft in hoeverre die op de taxonomie zijn afgestemd.



\*In deze diagrammen omvat "staatsobligaties" alle blootstellingen aan overheden.

**Data over Taxonomv-alienment voor erreen bonds van het Achmea IM universum.**

Dit is gebaseerd op documentatie van de uitgevende partij en de Second Party Opinion. Een onderverdeling naar Omzet, CapEx, OpEx wordt voor de green bonds van het Achmea IM universum niet gemaakt in:

- Rapportages van de uitgevende organisatie,
- Second Party Opinion (dit document wordt gebruikt om vast te stellen of iets een green bond is in combinatie met het Achmea IM Greenbond Raamwerk)
- Bloomberg

Aangezien Achmea IM zich baseert op onafhankelijke informatie, welke niet beschikbaar is op dit moment, tonen bovenstaande grafieken dan ook 100% niet op taxonomie afgestemd en niet een uitsplitsing naar Omzet, CapEx of OpEx.

**Data over Taxonomv-alienment en de uitsplitsing naar Omzet, CapEx of Opex voor overige duurzame beleggingen.**

Dit is afkomstig van de onafhankelijke dataprovider.

■ **Wat was het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten?**

Het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten was 0,48%.

■ **Hoe verhiel het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen zich tot eerdere referentieperiodes?**

Ten opzichte van de voorgaande periode is dit percentage gestegen.

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.

 zijn duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die geen rekening houden met de criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten in het kader van de Verordening (EU) 2020/852.



### Wat was het aandeel duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet op de EU-taxonomie waren afgestemd?

Het aandeel duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet waren afgestemd op de EU-Taxonomie, was 94,58%. Hieronder vallen ook duurzame beleggingen met een sociale doelstelling.

Er wordt ook belegd in duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet zijn afgestemd op de taxonomie. Ondernemingen kunnen duurzame doelstellingen hebben, maar niet verplicht en/of in staat zijn om te voldoen aan de rapportageverplichtingen van de taxonomie.

Het raamwerk neemt, naast EU Taxonomie alignment, meerdere criteria in acht om een aandeel en een bedrijfsobligatie te beoordelen. Het raamwerk voor aandelen en bedrijfsobligaties gebruikt ook vereisten tot wetenschappelijk aantoonbare emissiereductiedoelstellingen en tot een lagere CO<sub>2</sub>-uitstoot dan het sub industrie gemiddelde.

Het raamwerk op green bonds neemt, naast EU Taxonomie alignment, meerdere criteria in acht om een green bond te beoordelen. Het raamwerk volgt de ICMA Green Bond Principles. Daarnaast gebruikt het raamwerk de richtlijnen (taxonomie) van het Climate Bonds Initiative voor het beoordelen van de duurzaamheid van te financieren activiteiten. Zo wordt de kwaliteit van green bonds beoordeeld.



### Wat was het aandeel sociaal duurzame beleggingen?

Het aandeel van sociaal duurzame beleggingen was 0%. Vooral nog is het niet mogelijk om voor de duurzame beleggingen onderscheid te maken naar duurzame beleggingen met ecologische of sociale doelstellingen.



### Welke beleggingen zijn opgenomen in 'overige'? Waarvoor waren deze bedoeld en waren er ecologische of sociale minimumwaarborgen?

De beleggingen die onder 'overige' zijn opgenomen bestaan uit:

- beleggingen waarop geen E/S kenmerken worden toegepast conform het beleid van het pensioenfonds. Hier vallen ook de beleggingscategorieën Direct vastgoed Nederland en Direct Vastgoed Internationaal, beursgenoteerd vastgoed en Hypotheken onder.
- daarnaast is er ruimte voor liquide middelen. Het doel van deze beleggingen is het behalen van rendement. Het streven is om het percentage liquide middelen zo klein mogelijk te houden. Er bestaan geen ecologische en sociale minimumwaarborgen.

Een overzicht van alle type beleggingen onder overige is opgenomen in onderstaande tabel.

Type belegging	% van "overige"
Liquiditeiten	43,9
Overig	41,2
Alternatieve beleggingen	23,8
Derivaten	-8,9



### Welke maatregelen zijn er in de referentieperiode getroffen om aan de ecologische en/of sociale kenmerken te voldoen?

---

Gedurende 2025 zijn onderstaande maatregelen getroffen om te voldoen aan de ecologische en/of sociale kenmerken:

**Engagement;** de vermogensbeheerder van het pensioenfonds is in gesprek gegaan met ondernemingen waarin wordt belegd middels normatief en thematisch engagement. Het doel van het Normatieve engagementprogramma is controverses van internationale normen te stoppen of te voorkomen. Bij Thematisch engagement staan niet de ondernemingen centraal die normen schenden, maar juist ondernemingen die zowel financieel als maatschappelijk op bepaalde thema's hun prestaties kunnen verbeteren.

**Stemmen;** daarnaast hebben de vermogensbeheerders van het pensioenfonds actief gebruik gemaakt van aandeelhoudersrechten om lange termijn waarde creatie te bevorderen bij de ondernemingen waarin wordt belegd.

Zie voor meer informatie de MVB documentatie op de website.



Referentie-benchmarks zijn indices waarmee wordt gemeten of het financiële product voldoet aan de ecologische of sociale kenmerken verwezenlijkt die dat product promoot.

### Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de referentiebenchmark?

**Niet van toepassing.** Met dit financieel product wordt de gehele Pensioenregeling bedoeld. Er is geen alomvattende referentiebenchmark op het niveau van de Pensioenregeling om te bepalen of de Pensioenregeling is afgestemd op de ecologische en/of sociale kenmerken die het promoot.