

A woman with brown hair and bangs, wearing a dark blue cardigan with white vertical stripes and a colorful patterned scarf, stands in front of a wooden shelf filled with books. She is looking directly at the camera with a neutral expression.

Jaarverslag

2025

Pensioenfonds
Detailhandel

Zorgvuldig
kiezen in een
intensief jaar



Pensioenfonds
Detailhandel

Jaarverslag

2025

Inhoud

BESTUURSVERSLAG

Over het pensioenfonds.....	06
Kerncijfers.....	12
Missie, visie en strategie.....	14
Voorwoord.....	16
1. Jaar in het teken van de Wtp-transitie.....	18
2. Ontwikkelingen dekkingsgraad.....	22
3. Pensioenregeling in het kort.....	28
4. Communicatie.....	33
5. Financieel beleid.....	39
6. Pensioenbeheer.....	45
7. Vermogensbeheer.....	48
8. Uitvoeringskosten.....	57
9. Risicomanagement.....	64
10. Goed pensioenfondsbestuur.....	75
11. Code Pensioenfondsen.....	80
12. Verslag van het Verantwoordingsorgaan en de Raad van Toezicht.....	85

JAARREKENING

13. Jaarrekening.....	94
Balans per 31 december 2025.....	96
Staat van baten en lasten.....	97
Kasstroomoverzicht.....	98
Toelichting op de jaarrekening.....	99

OVERIGE GEGEVENS

14. Overige gegevens.....	141
Statutaire regelingen omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten.....	142
Actuariële verklaring.....	144
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant.....	146

BIJLAGEN

15. Bijlagen.....	158
Bijlage 1. Meerjarenoverzicht.....	160
Bijlage 2. Rapportagenormen Code Pensioenfondsen.....	162
Bijlage 3. Overzicht Nevenactiviteiten Bestuursleden en leden Raad van Toezicht.....	164
Bijlage 4. SFDR RTS Annex IV.....	166



Over het pensioenfonds

Stichting **Bedrijfstakpensioenfonds voor de Detailhandel (hierna: Pensioenfonds Detailhandel of het pensioenfonds)** is opgericht op 1 januari 1972 en statutair gevestigd in Utrecht. Het pensioenfonds is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel in Utrecht onder nummer 41178211. De laatste statutenwijziging vond plaats per 4 juli 2022. Het pensioenfonds is lid van de Pensioenfederatie.

Pensioenregelingen

De verplichte pensioenregeling van Pensioenfonds Detailhandel heeft het karakter van een uitkeringsovereenkomst en is een middelloonregeling op basis van dienstjaren met een pensioenrichtleeftijd van 67 jaar en een voorwaardelijke indexatie. Werkgevers kunnen daarbij kiezen voor een aanvullende pensioenregeling waarin pensioen wordt opgebouwd over het salaris dat meer heeft bedragen dan het maximum premieloon. Deze aanvullende pensioenregeling heeft ook het karakter van een uitkeringsovereenkomst en is een middelloonregeling op basis van dienstjaren met dezelfde kenmerken als de verplichte pensioenregeling.

Organisatie

Pensioenfonds Detailhandel is er voor haar deelnemers. Om het werk zo effectief en efficiënt mogelijk te kunnen doen, bestaat het pensioenfonds uit verschillende onderdelen die nauw met elkaar samenwerken.

Bestuur

Het bestuur draagt de eindverantwoordelijkheid voor het beleid en de uitvoering daarvan en zorgt ervoor dat alle bepalingen, regels en overeenkomsten worden nageleefd. Om alle belangen te kunnen behartigen, bestaat het bestuur uit werkgeversleden, werknemersleden en een vertegenwoordiger van de gepensioneerden.

De werkgeversleden (maximaal vijf) worden voorgedragen door:

- Vereniging Pensioenbelangen Brancheorganisaties BPDF
- Raad Nederlandse Detailhandel

De werknemersleden (maximaal vier) worden voorgedragen door:

- FNV
- CNV Vakmensen

De vertegenwoordiger van de gepensioneerden (maximaal één) wordt gekozen door middel van verkiezingen.

Het bestuur is paritair samengesteld. In 2025 was mevrouw Skalli fungerend voorzitter. De bestuursleden worden voor een periode van vijf jaar benoemd.

In 2025 zijn de heren Jacobs en Hagen toegetreden tot het bestuur. Tevens is de laatste termijn van de heer Seffinga met 1 jaar verlengd. De heer Schreur heeft de functie van Werkgeversvoorzitter op zich genomen en heeft zijn rol als voorzitter van de Commissie Vermogensbeheer overgedragen aan de heer Hagen. Het bestuur bestond in 2025 uit 9 van de maximaal 10 leden en kent op het moment van schrijven nog één vacante positie.

Naam	Functie	Vertegenwoordiging	Termijn tot en met
Dhr. Rob Schreur (1961)	Werkgeversvoorzitter	Raad Nederlandse Detailhandel / Vereniging Pensioenbelangen Brancheorganisaties BPDF	31-12-2028
Mevr. Selma Skalli-Gouderjaan (1984)	Werknemersvoorzitter	FNV	30-06-2029
Mevr. Lieske van den Bosch (1973)	Lid	Detailhandel Nederland	31-12-2028
Dhr. Ernst Hagen (1970)	Lid	Raad Nederlandse Detailhandel	30-04-2030
Dhr. Will-Jan Jacobs (1989)	Lid	FNV	31-12-2029
Mevr. Renate Pijst (1968)	Lid	Raad Nederlandse Detailhandel / Vereniging Pensioenbelangen Brancheorganisaties BPDF	31-12-2027
Dhr. Jan de Planque (1959)	Lid	Gepensioneerden	31-12-2029
Dhr. Gert-Jan Seffinga (1969)	Lid	CNV Vakmensen	31-12-2027
Mevr. Evelyne Simons (1973)	Lid	Detailhandel Nederland	31-12-2029

Commissies

De commissies hebben onder meer als taak beleids- en bestuursonderwerpen voor te bereiden, rapportages te beoordelen en eventueel wijzigingen voor te stellen, specifieke taken te begeleiden of voor te bereiden (bijvoorbeeld ALM-studie) en uit te voeren en tevens het bestuur te adviseren op het betreffende beleidsterrein. De samenstelling van de commissies wordt door het bestuur bepaald. Iedere commissie bestaat uit maximaal vijf bestuursleden waarvan één voorzitter, eventueel ondersteund door deskundigen.

De commissies hebben de volgende aandachtsgebieden:

- **Commissie Vermogensbeheer:** Vermogens- en vastgoedbeheer
- **Commissie IT & Risk:** IT en risicomanagement
- **Commissie Pensioenen:** Premie-inning, actuariële zaken, pensioenregelingen en uitvoering
- **Commissie Communicatie:** Werkgevers- en deelnemerscommunicatie.

De commissies waren in 2025 als volgt samengesteld:

Commissie IT & Risk:

- Evelyne Simons (voorzitter)
- Lieske van den Bosch
- Ernst Hagen
- Will-Jan Jacobs
- Gert-Jan Seffinga

Commissie Vermogensbeheer:

- Ernst Hagen (voorzitter)
- Will-Jan Jacobs
- Renate Pijst
- Jan de Planque
- Rob Schreur

Commissie Pensioenen:

- Renate Pijst (voorzitter)
- Jan de Planque
- Evelyne Simons
- Selma Skalli-Gouderjaan

Commissie Communicatie:

- Gert-Jan Seffinga (voorzitter)
- Lieske van den Bosch
- Rob Schreur
- Selma Skalli-Gouderjaan

Verantwoordingsorgaan

Het Verantwoordingsorgaan bestaat uit negen werknemersleden, vier pensioengerechtigden en één werkgeverslid. De leden worden voor vier jaar benoemd en kunnen maximaal tweemaal worden herbenoemd. Alle leden van het verantwoordingsorgaan treden collectief af. Bij een tussentijdse vacature wordt de lopende zittingsduur overgenomen van degene die wordt opgevolgd.

Het werkgeverslid van het Verantwoordingsorgaan wordt benoemd door:

- Vereniging Pensioenbelangen Brancheorganisaties BPFD
- Raad Nederlandse Detailhandel

De werknemersleden van het Verantwoordingsorgaan worden benoemd door:

- FNV
- CNV Vakmensen

De gepensioneerde leden van het Verantwoordingsorgaan worden benoemd door:

- Vereniging van gepensioneerden uit de Detailhandel (VGD)

De leden van het Verantwoordingsorgaan zijn per ultimo 2025:

Naam	Functie	Vertegenwoordiging	Termijn tot en met
Dhr. Erik Veurtjes (1965)	Voorzitter	CNV Vakmensen	2026
Dhr. Bart Keijzer (1954)	Lid	Vereniging Pensioenbelangen Brancheorganisaties BPFD	2026
Dhr. Hans Mestrom (1956)	Lid	VGD	2026
Dhr. Jim Boester (1947)	Lid	CNV Vakmensen	2026
Dhr. Jochem Atema (1953)	Lid	FNV	2026
Dhr. Kees Dambrink (1954)	Lid	VGD	2026
Dhr. Ole Einsbohr (1962)	Lid	FNV	2026
Dhr. Rabinder Raghoë (1981)	Lid	FNV	2026
Mevr. Wilma van Aken (1954)	Lid	FNV	2026
Dhr. Sjoerd van Wijnen (1955)	Lid	VGD	2026

Raad van Toezicht

De Raad van Toezicht wordt benoemd door het bestuur op (bindende) voordracht van het

Verantwoordingsorgaan. De benoemingstermijn bedraagt vier jaar. Een lid van de Raad van Toezicht kan maximaal één keer worden herbenoemd.

Naam	Functie	Termijn tot en met
Dhr. Leen Meijaard (1961)	Voorzitter	07-05-2026*
Dhr. Pim Poppe (1964)	Lid	30-11-2028
Mevr. Maud Slabbers (1970)	Lid	30-06-2026

* De heer Meijaard is per 7 mei 2026 afgetreden uit de Raad van Toezicht.

Pensioen Platform Detailhandel

Pensioen Platform Detailhandel (PPD) is het orgaan van sociale partners voor overleg met Pensioenfonds Detailhandel. Binnen dit gremium wordt kennis en expertise opgebouwd om de toekomstdiscussie over de arbeidsvoorwaarde pensioen voor de ‘handel’ te voeren. Beslissingsbevoegdheden van sociale partners omtrent pensioenregelingen leggen deze sociale partners expliciet bij het PPD dat enerzijds de kennis en kunde opbouwt om deze beslissingen adequaat te kunnen nemen en anderzijds goed geworteld blijft in de sociale partners. De afspraken tussen het PPD en het pensioenfonds zijn in 2017 vastgelegd in een Bedrijfstakuitvoeringsovereenkomst.

Het bestuursbureau

Het bestuursbureau is belast met de dagelijkse operatie van het pensioenfonds alsmede met de overige door het bestuur aan de organisatie opgedragen taken. De medewerkers van het bestuursbureau zijn in dienst van het pensioenfonds.

Het bestuur heeft een directeur aangesteld die leiding geeft aan het bestuursbureau. Het bestuursbureau telt eind 2025 twaalf medewerkers.

Sleutelfuncties

Het pensioenfonds heeft naar aanleiding van IORP II de zogenaamde sleutelfuncties geïmplementeerd in de governancestructuur. Dit betreft de risicobeheerfunctie, de actuariële functie en de interne auditfunctie. IORP II maakt een onderscheid tussen de houder van een sleutelfunctie en de personele invulling van de daadwerkelijke uitvoering van de sleutelfunctie, waarbij de houder de eindverantwoordelijkheid blijft houden.

De sleutelfunctiehouders stellen per kwartaal een rapportage op over de uitgevoerde werkzaamheden inclusief het oordeel hierover.

Het fonds heeft de sleutelfuncties, op basis van het ‘three lines of defence’-model, per 31 december 2025 als volgt ingericht:

Sleutelfunctie	Houder	Operationele invulling
Risicobeheer	Jim Emanuels	EY
Actuariel	Rob Schilder	WTW
Interne audit	John de Waal*	ARC

* Dhr. John de Waal is per 1 april 2026 opgevolgd door dhr. Pieter Hoekstra als sleutelfunctiehouder Interne audit. De operationele invulling Interne audit is ongewijzigd bij ARC gebleven.

Pensioen Platform Detailhandel is het orgaan van sociale partners voor overleg met Pensioenfonds Detailhandel

Uitvoering pensioen- en vermogensbeheer

Het pensioenfonds heeft de uitvoering van het pensioenbeheer uitbesteed aan Capgemini ‘Nederland B.V.’. Het vermogensbeheer is grotendeels bij BlackRock (Netherlands) B.V. ondergebracht. Northern Trust Global Services SE is als custodian aangesteld.

Ondersteuning en advies

Het pensioenfonds laat zich bij zijn werkzaamheden ondersteunen en/of adviseren door de volgende partijen:

Adviserend actuaris

Mercer Nederland B.V.

Adviseur Communicatie

the publishers wife

Adviseur Operational Risk Management

Improven

Beleggingen

Aon

Operationeel advies

EY

Risk Manager Beleggingen

Finance Ideas

Adviseur vastgoed

Houthoff

Juridisch advies

Loyens & Loeff

Fiscaal advies

Mercer Nederland B.V.

Asset Liability Management

Rob Bauer Consultants B.V.

Strategisch Adviseur vermogensbeheer

Compliance Officer

Mevr. Suzanne de Wit

Functionaris Gegevensbescherming

Dhr. Arjen van Nes

Controle en waarmerken

Het pensioenfonds heeft voor de controle en het waarmerken van de jaarrekening met de volgende partijen een overeenkomst gesloten:

Certificerend actuaris

Towers Watson Netherlands B.V.

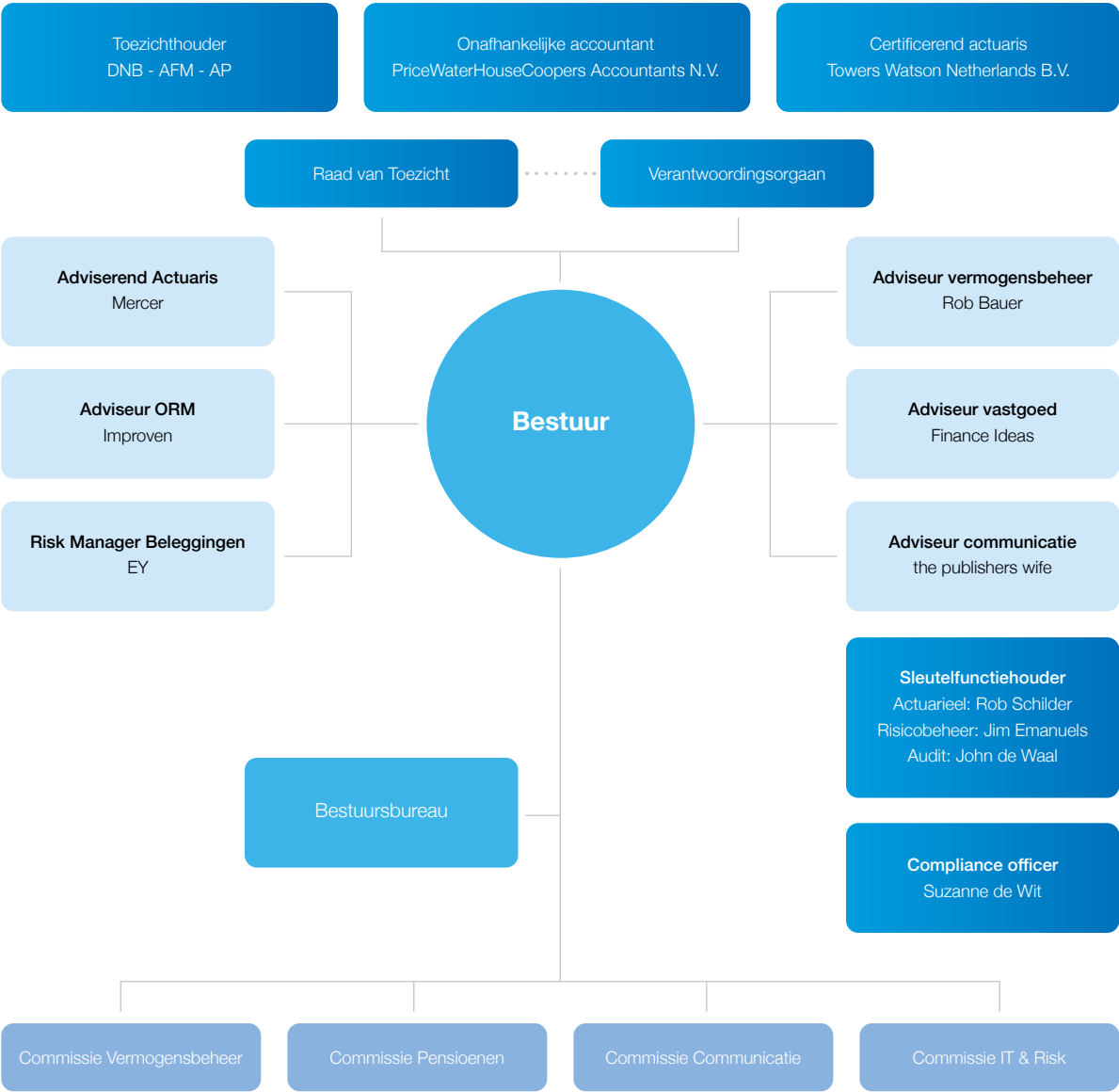
Onafhankelijke Accountant

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

Toezicht

Pensioenfonds Detailhandel staat onder toezicht van de Autoriteit Financiële Markten (AFM), De Nederlandsche Bank (DNB) en de Autoriteit Persoonsgegevens (AP). Het toezicht van AFM heeft onder meer betrekking op de communicatie van pensioenfondsen met hun deelnemers en de keuzebegeleiding van deelnemers. DNB houdt prudentieel en materieel toezicht. Prudentieel toezicht richt zich op de financiële soliditeit van pensioenfondsen en op de financiële stabiliteit van de pensioensector in het algemeen. Materieel toezicht is het toezicht op alle normen die geen deel uitmaken van prudentieel- en gedragstoezicht. De AP houdt toezicht of het pensioenfonds persoonsgegevens conform de Algemene verordening gegevensbescherming (AVG) verwerkt.

Organogram van het pensioenfonds



Kerncijfers

Cijfers 2025 in een oogopslag

Van de reserves tot de uitkeringen. Van het belegd vermogen tot de beleggingsovereenkomsten. Dit zijn kerncijfers van Pensioenfonds Detailhandel in 2025.

Kerncijfers (bedragen x € 1.000)

Aantallen deelnemers	2025	2024	2023	2022	2021
Actieve deelnemers (inclusief AO)	371.769	366.980	363.374	352.551	335.461
Gepensioneerden	173.347	168.771	158.579	152.700	132.127
Gewezen deelnemers	785.575	751.937	828.360	962.568	842.448
Totaal	1.330.691	1.287.688	1.350.313	1.467.819	1.310.036
Aantal werkgevers	34.261	33.326	32.399	31.543	30.923
Aanwezige dekkingsgraad	137,1%	117,2%	118,4%	117,5%	118,5%
Beleidsdekkingsgraad	127,3%	121,8%	121,9%	121,9%	114,5%
Vereiste dekkingsgraad	120,3%	118,7%	118,9%	120,0%	117,8%
Voorziening pensioenverplichting	23.887.465	28.811.331	25.840.261	23.818.125	27.868.428
Pensioenvermogen	32.744.191	33.779.703	30.589.416	27.979.037	33.027.838
Beleggingsopbrengsten	-1.633.620	2.753.318	2.504.828	-10.042.607	351.552
Resultaat	3.888.354	219.217	588.243	-998.498	1.998.154
Reserves	8.856.726	4.968.372	4.749.155	4.160.912	5.159.410
Bruto rendement op totale beleggingen	-4,8%	9,2%	9,1%	-26,9%	1,2%
Benchmark	-4,9%	9,6%	9,3%	-27,3%	1,2%
Bruto rendement op beleggingen exclusief afdekking valuta- en renterisico	3,5%	10,8%	10,4%	-14,7%	10,3%
Z-score	0,06%	0,26%	-0,08%	0,28%	-0,02%

Kostenratio's	2025	2024	2023	2022	2021
Pensioenuitvoeringskosten	53.033	47.453	41.950	40.854	41.286
Per normdeelnemer in EUR	97,3	88,6	80,4	80,5	88,3
Vermogensbeheerkosten (inclusief transactiekosten)	54.457	52.025	46.230	57.616	42.064
Vermogensbeheerkosten in %	0,13%	0,12%	0,12%	0,13%	0,10%
Transactiekosten in %	0,04%	0,04%	0,04%	0,06%	0,03%
Totale kosten in procenten over beheerd vermogen	0,17%	0,16%	0,16%	0,19%	0,13%

Premie en uitkeringen	2025	2024	2023	2022	2021
Feitelijke premie	1.247.617	1.142.706	1.075.302	991.466	857.286
Zuiver kostendekkende premie	1.471.759	1.259.582	1.009.169	1.446.088	1.320.331
Gedempte kostendekkende premie	1.132.252	1.041.183	1.059.460	960.561	826.496
Uitkeringen (inclusief afkopen)	614.671	565.645	533.735	471.520	396.377

Missie, visie en strategie

Waar staan we voor en waar werken we naartoe?

Onze missie

Pensioenfonds Detailhandel voert de pensioenovereenkomst uit voor (oud-) werknemers en gepensioneerden in de sector. Het fonds doet dit binnen de kaders van de statuten en de geldende wet- en regelgeving.

Onze visie

Pensioenfonds Detailhandel is van mening dat zij op weg is naar:

- I. Een consolidatie van pensioenfondsen, met name binnen de marktsectoren van bedrijfstakpensioenfondsen, waarbij het pensioenfonds een leidende rol wil spelen in de sectoren waar handel wordt gedreven;
- II. Een premieregeling met een combinatie van collectieve en individuele elementen;
- III. De continue, foutloze, online en realtime beschikbaarheid van de (toekomstige) pensioensituatie voor de deelnemer;
- IV. Afnemende marktwerking in de commerciële pensioenuitvoering;
- V. Een omgeving waar technologie en data een cruciale rol spelen;
- VI. Een omgeving waar verantwoord beleggen de norm is;

Strategie

Pensioenfonds Detailhandel werkt samen met partijen die passen bij haar visie. Dat zijn organisaties die technologie en data inzetten om de dienstverlening te verbeteren en die verantwoord ondernemen zichtbaar maken in hun werkwijze.

De uitvoering van het pensioen besteedt het fonds daarom uit. Zo benut het fonds gespecialiseerde kennis en blijft de uitvoering efficiënt en toekomstbestendig. Het pensioenfonds ziet helpdeskactiviteiten (onderdeel VII van de visie) als een specialistisch vak. Daarom worden deze werkzaamheden uitgevoerd door een partij die hierin is gespecialiseerd. Deze partij werkt professioneel en sluit aan bij de tone of voice van het pensioenfonds.

Voorwoord

Zorgvuldig kiezen in een intensief jaar

2025 was voor Pensioenfonds Detailhandel een intensief en bewogen jaar, dat voornamelijk in het teken stond van de voorbereidingen op de Wtp-transitie.

Een groot deel van 2025 stond in het teken van onze Wet toekomst pensioenen (Wtp)-transitie per 1 januari 2026. In de loop van het jaar werd echter duidelijk dat meer tijd nodig was om die stap te kunnen zetten met de grondigheid en degelijkheid die onze gepensioneerden en deelnemers van ons mogen verwachten. Omdat zorgvuldigheid zwaarder weegt dan snelheid, hebben wij medio september 2025 besloten de overgang uit te stellen. In november koos het bestuur 1 januari 2027 als nieuwe transitiedatum. Dat uitstel was geen gemakkelijke beslissing, maar gaf ons wel de ruimte om alle nog resterende stappen zorgvuldig af te ronden en alle systemen grondig te testen voor de definitieve overgang naar de nieuwe pensioenregeling.

Belangrijke stappen gezet
Ook op andere terreinen hebben we in 2025 belangrijke stappen gezet. Zo is voortgang geboekt met de vernieuwing van onze digitale dienstverlening, met vernieuwde portalen voor deelnemers, werkgevers en administratiekantoren. Ons communicatieplan voor de overgang naar de nieuwe pensioenregeling is in 2025 ingediend bij de Autoriteit Financiële Markten. De positieve terugkoppeling daarop bevestigde dat het plan voldoet aan de wettelijke eisen. Daarnaast hebben we verder gewerkt aan datagedreven

communiceren, zodat we steeds beter kunnen aansluiten bij de informatiebehoefte van deelnemers en werkgevers.

Rendement, dekkingsgraad, indexatie
Pensioenfonds Detailhandel behaalde in 2025 een negatief beleggingsresultaat van 4,8 procent, vooral veroorzaakt door een negatief renderende renteoverlayportefeuille als gevolg van een rente die in 2025 opliep van 2,0% naar 3,2%. Toch steeg onze dekkingsgraad fors, van 117,2% naar 137,1%. De stijgende rente zorgde er namelijk ook voor dat onze pensioenverplichtingen sterk afnamen met ruim 20%. Die hoge dekkingsgraad geeft ons fonds een sterke uitgangspositie voor de komende Wtp-transitie. Ook op andere terreinen zetten we stappen vooruit. Per 1 januari 2026 zijn de pensioenen verhoogd met 1,5%. De premie blijft in 2026 ongewijzigd op 24,75%.

Beleggingsbeleid
In ons beleggingsbeleid bleven we bouwen aan de toekomst, met verdere stappen op het gebied van verantwoord en impactvol beleggen, in lijn met de voorkeuren van onze deelnemers. Mooi om te vermelden: eind juni 2025 ontvingen we de Pensioen Pro Award voor onze Deelnemersdialoog, waarin we actief het gesprek met deelnemers hebben gevoerd over impactbeleggen, en waarvan we de uitslagen ook hebben doorvertaald in ons beleid. Deze award benadrukt dat wij actief luisteren naar onze deelnemers, ook bij onze beleggingskeuzes.

DORA
Daarnaast hebben wij hard gewerkt aan de invoering van DORA. Het DORA-project is in januari 2025 succesvol afgerond en goedgekeurd door het bestuur van het pensioenfonds. Hiermee was het pensioenfonds op 17 januari 2025 compliant met de DORA-regelgeving. Hiermee hebben we de digitale weerbaarheid van Pensioenfonds Detailhandel verder versterkt.

Al met al was 2025 daarmee een jaar van hard werken, zorgvuldig afwegen en de juiste

keuzes maken. Een jaar waarin niet alles liep zoals eerder voorzien, maar waarin we wel belangrijke beslissingen hebben genomen om zorgvuldig de volgende stappen te kunnen zetten. Met diezelfde zorgvuldigheid en betrokkenheid werken we verder aan de overgang naar de nieuwe pensioenregeling. In het belang van al onze deelnemers.

Selma Skalli en Rob Schreur
Werknemersvoorzitter & werkgeversvoorzitter
Pensioenfonds Detailhandel

Al met al was 2025 daarmee een jaar van hard werken, zorgvuldig afwegen en de juiste keuzes maken.

1.

Jaar in het teken van de Wtp-transitie

2025 stond voor Pensioenfonds Detailhandel in het teken van de overstap naar de nieuwe pensioenregeling. Na de voorbereidingen in 2024 verschoof de aandacht naar afstemming met De Nederlandsche Bank (DNB) en het op orde brengen van data, processen en systemen. Daarbij zijn duidelijke stappen gezet, al bleek ook dat de overgang meer tijd vraagt dan eerder gedacht.

Nieuwe pensioenregeling

In de eerste helft van 2025 is de nieuwe pensioenregeling (hierna ‘regeling’) verder uitgewerkt. De regeling bouwt verder op wat er al is: een ouderdomspensioen, een uitkering voor nabestaanden bij overlijden en voortzetting van de pensioenopbouw bij arbeidsongeschiktheid. Wat verandert, is de manier waarop pensioen wordt opgebouwd en verdeeld. In de nieuwe regeling krijgt iedere deelnemer een persoonlijk pensioenvermogen binnen het collectieve vermogen. Premies worden daarin gestort en belegd, waarbij voor jongere deelnemers meer beleggingsrisico wordt genomen, en dit geleidelijk wordt afgebouwd naarmate de deelnemer ouder wordt. Bij pensionering wordt het persoonlijk pensioenvermogen gebruikt voor de uitkering van het pensioen. Ook is er een compensatie voor groepen deelnemers die door de overgang naar de nieuwe regeling anders nadeel zouden ondervinden.

Schommelingen in uitkeringen dempen

Om schommelingen in de pensioenuitkeringen te beperken, kiest Pensioenfonds Detailhandel in de nieuwe regeling voor een demper van drie jaar. Dat betekent dat beleggingsresultaten niet in één keer worden verwerkt, maar over drie jaar worden verdeeld. Zo blijven de uitkeringen voor gepensioneerden van jaar tot jaar stabiel. Dit is een effectieve manier om pieken en dalen in de beleggingsresultaten af te vlakken, zodat de pensioenuitkering stabiel blijft.

Om de stabiliteit van de pensioenuitkeringen te vergroten, wordt een solidariteitsreserve aangehouden van 5% van het totale pensioenvermogen. Dit gezamenlijke bufferkapitaal is bedoeld

om eventuele verlagingen van de pensioenen bij economische tegenwind op te vangen. Hoewel deze reserve een belangrijke bescherming biedt, is het effect afhankelijk van de actuele omvang van het fonds; een verlaging van een pensioenuitkering kan hiermee dus niet in alle omstandigheden volledig worden uitgesloten.

Indienen en beoordelen van het implementatieplan

Bij de uitwerking van de nieuwe regeling is beoordeeld of de regeling uitvoerbaar is, of deze financieel klopt en of die evenwichtig uitpakt voor verschillende groepen deelnemers. Ook is de verdere uitwerking van de regeling meerdere keren besproken met sociale partners, het bestuur, de Raad van Toezicht en het Verantwoordingsorgaan. Er is hierbij niet alleen gekeken naar de inhoud, maar ook naar de onderbouwing van onze keuzes en de gevolgen daarvan voor al onze deelnemers.

Deze uitwerking is vastgelegd in het implementatieplan dat in juni 2025 samen met het invaardingsplan en het communicatieplan is ingediend bij DNB en de AFM. Na deze indiening (“de inmelding”) startte het beoordelingstraject met DNB, waarbij in de tweede helft van het jaar vragen van DNB zijn beantwoord en aanvullende informatie bij de toezichthouder is aangeleverd. Dit proces nam meer tijd in beslag dan vooraf was verwacht.

Verder bouwen aan de uitvoering

Parallel aan het traject met DNB en de AFM is gewerkt aan de inrichting van de nieuwe regeling in de uitvoering. Dat ging zowel over processen als over IT-systemen en berekeningsmethoden. De nieuwe regeling werkt anders dan de huidige. We gaan van een systeem met aanspraken naar een systeem met persoonlijke pensioenvermogens. Dit betekent dat de administratie anders is ingericht, er op een andere manier wordt gerekend en er frequenter wordt gerapporteerd. Met dat doel voor ogen zijn in 2025 onze systemen aangepast en verder ontwikkeld. Er is onder meer gewerkt aan een nieuwe rekenkern en aan koppelingen tussen pensioenadministratie en vermogensbeheer. Hierdoor is er in de pensioenadministratie een accurate en tijdige verwerking van de beleggingsrendementen mogelijk gemaakt.

Datakwaliteit op orde brengen

In 2025 lag de focus op het op orde brengen van de data voor de nieuwe processen. Voor een zorgvuldige overgang naar het nieuwe pensioenstelsel is het essentieel dat alle gegevens volledig en juist zijn. Daarom zijn data opgeschoond en zijn structurele controles ingericht. Het gaat om uiteenlopende gegevens, zoals salarisinformatie, werkgeversgegevens en dienstverbanden, afkomstig uit verschillende bronnen. Samen vormen zij de basis voor de premie-inleg in de nieuwe regeling.

Ook is gewerkt aan het aantoonbaar maken van de datakwaliteit, als onderdeel van de inmelding richting DNB. Daarbij is vastgelegd hoe data wordt gecontroleerd, hoe afwijkingen worden gesignaleerd en hoe deze worden hersteld. Dit bleek een omvangrijk traject, doordat gegevens uit verschillende systemen en bronnen moeten samenkomen en onderling consistent moeten zijn. Juist omdat deze data de basis vormen voor de pensioenen van deelnemers, stelt het fonds hier hoge eisen aan.

Besluit om de overgang uit te stellen

Het uitgangspunt was om per 1 januari 2026 over te gaan naar de nieuwe regeling. In de loop van 2025

is door ons vastgesteld dat het tempo waarmee een en ander gerealiseerd diende te worden, zowel voor de inmelding als het administratieve systeem, een zorgvuldige en verantwoorde overgang in de weg zou staan. Daarom heeft het bestuur in september 2025 besloten de overgang uit te stellen. De nieuwe beoogde datum is vastgesteld op 1 januari 2027. Met dit besluit is gekozen voor zorgvuldigheid en betrouwbaarheid.

Belangrijke stappen gezet

Dit neemt niet weg dat er in 2025 veel is bereikt: de nieuwe regeling is inhoudelijk uitgewerkt en vastgelegd, er zijn belangrijke stappen gezet in het traject met DNB en in de ontwikkeling van systemen en processen. Aan het einde van het verslagjaar was een groot deel van de Wtp-inrichting gerealiseerd en is begin 2026 gestart met testen. In de komende periode wordt verder getest, waaronder integrale ketentesten en schaduwdraaien.

Met de stappen die in 2025 zijn gezet, ligt er een stevige basis voor een beheerste en zorgvuldige overgang naar het nieuwe pensioenstelsel per 1 januari 2027.

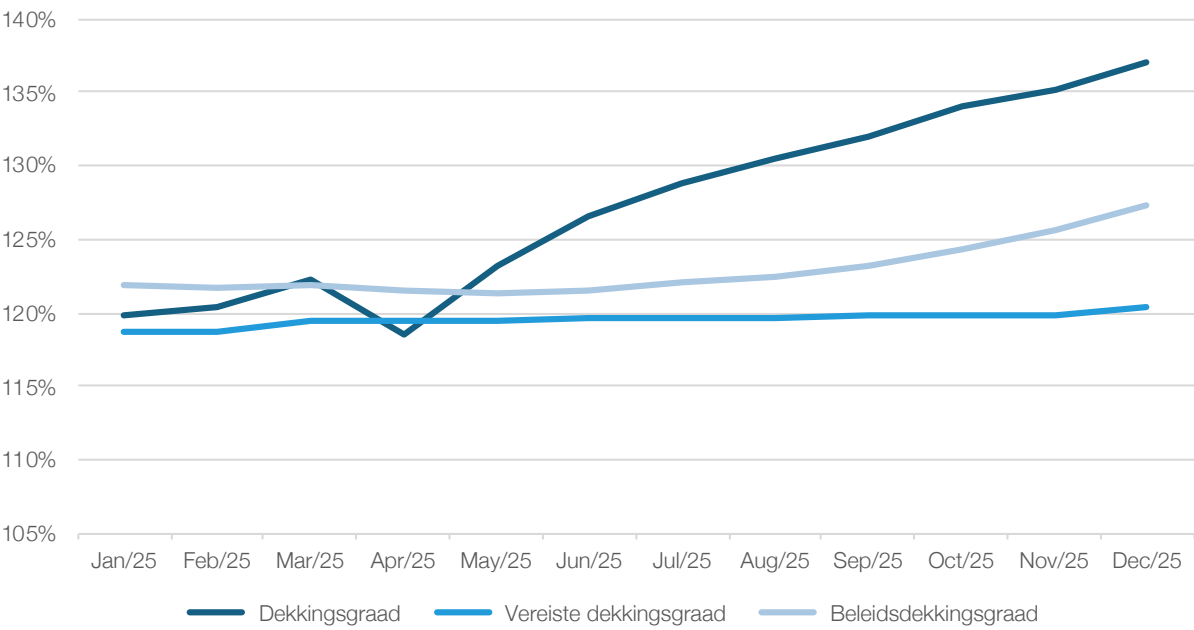
Aan het einde van het verslagjaar was een groot deel van de Wtp-inrichting gerealiseerd en is begin 2026 gestart met testen



2.

Ontwikkelingen dekkingsgraad

Ontwikkelingen dekkingsgraad



Wat is de dekkingsgraad?

De dekkingsgraad laat zien of een pensioenfonds genoeg geld heeft om alle pensioenen nu en in de toekomst te kunnen uitkeren. De dekkingsgraad wordt berekend door het vermogen van het fonds te delen door de verplichtingen. Het resultaat is een percentage: hoe hoger dit is, hoe beter de financiële situatie van het fonds.

De dekkingsgraad kan schommelen, bijvoorbeeld door:

- veranderingen op de financiële markten,
- stijgende of dalende rente,
- of door beleidskeuzes zoals het verhogen van pensioenen.

Een lagere rente zorgt ervoor dat het fonds meer geld in kas moet hebben om toekomstige pensioenen te kunnen uitbetalen, en dat drukt de dekkingsgraad. Hogere beleggingsopbrengsten hebben juist een positief effect.

Ondanks een negatief beleggingsrendement leidde de rentestijging tot een stijging van de dekkingsgraad van 117,2% eind 2024 naar 137,1% eind 2025

Dekkingsgraad in 2025

De financiële positie van het fonds ontwikkelde zich in 2025 positief. De gemiddelde rente op onze verplichtingen steeg van 2,0% aan het begin van het jaar naar 3,2% aan het einde van het jaar. Door deze stijging nam de waarde van de pensioenverplichtingen met ruim 20% af. Een hogere rente leidt er immers toe dat het pensioenfonds minder geld in kas moet hebben om toekomstige pensioenen te kunnen uitbetalen.

Door keuzes van het pensioenfonds in het beleggingsbeleid, leidde de stijgende rente naast een daling van de pensioenverplichtingen ook tot een daling van het beleggingsresultaat. Dit zit als volgt: het pensioenfonds kiest ervoor om 70% van

het renterisico op de verplichtingen door middel van de beleggingsportefeuille af te dekken. Beleggingen die hiervoor worden gebruikt zijn bijvoorbeeld Europese staatsobligaties en rentederivaten. Door de rentestijging daalden deze beleggingen in waarde. Het beleggingsrendement van de totale beleggingsportefeuille kwam uit op -4,8%. Ondanks een negatief beleggingsrendement leidde de rentestijging per saldo tot een stijging van de dekkingsgraad van 117,2% eind 2024 naar 137,1% eind 2025. Een hogere dekkingsgraad versterkt onze uitgangspositie richting de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel per 1 januari 2027.

De dekkingsgraad heeft zich de afgelopen vijf jaar als volgt ontwikkeld:

	2025	2024	2023	2022	2021
Dekkingsgraad ultimo	137,1%	117,2%	118,4%	117,5%	118,5%
Beleidsdekkingsgraad ultimo	127,3%	121,8%	121,9%	121,9%	114,5%
Gemiddelde interest van de verplichtingen	3,2%	2,0%	2,2%	2,4%	0,6%

Beleidsdekkingsgraad

De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de dekkingsgraad over de afgelopen twaalf maanden. Deze maatstaf wordt gebruikt voor beleidsbesluiten, zoals het wel of niet verhogen van pensioenen. Eind 2025 was de beleidsdekkingsgraad 127,3%, daarmee hoger dan eind 2024 (121,8%), en ook boven de wettelijke grens van 110% voor (gedeeltelijke) indexatie.

Reële dekkingsgraad

De reële dekkingsgraad houdt rekening met inflatie: hij laat zien of het fonds ook in staat is om pensioenen (gedeeltelijk) te laten meestijgen met de prijzen.

Pensioenfonds Detailhandel had eind 2025 een reële dekkingsgraad van 90,2%. Dit is iets hoger dan eind 2024 (89,5%). De zogeheten indexatiedekkingsgraad — het punt waarop volledige inflatiecompensatie mogelijk is — ligt op 141,2%.

Overzicht van reële en indexatiedekkingsgraden

Categorie	Eind 2025
Reële dekkingsgraad	90,2%
Indexatiedekkingsgraad	141,2%
Beleidsdekkingsgraad	127,3%

Herstelplan en wettelijke grenzen

Als de beleidsdekkingsgraad langere tijd onder een bepaald minimum blijft, moet het fonds maatregelen nemen, zoals het indienen van een herstelplan of het verlagen van pensioenen.

- De minimaal vereiste dekkingsgraad (ondergrens): 104,6%
- De vereiste dekkingsgraad (buffervereiste): 120,3%

Eind 2025:

- De beleidsdekkingsgraad was 127,3% en daarmee hoger dan de vereiste dekkingsgraad van 120,3%. Er was dus geen herstelplan nodig.

Eind 2025 was de beleidsdekkingsgraad 127,3%



3.

Pensioenregeling in het kort

Pensioengevend loon:

*Het jaarsalaris waarover je pensioen opbouwt.
In 2025 was dit maximaal € 75.864.
In 2026 is dit maximaal € 79.409.*

Franchise:

*Het deel van je pensioengevend jaarsalaris waarover je geen pensioen opbouwt.
Dit bedrag was in 2025 € 18.034.
Dit bedrag is in 2026 € 18.680.*

Pensioengrondslag:

Het deel van je pensioengevend loon waarover je pensioen opbouwt, dus het pensioengevend loon na aftrek van de franchise.

Opbouwpercentage:

*Het percentage aan pensioen dat je over je jaarsalaris opbouwt. Dit was in 2025 1,622%.
Dit percentage blijft in 2026 gelijk.*

Pensioenpremie:

Het bedrag dat je maandelijks van je brutosalaris betaalt voor jouw pensioen.

De belangrijkste kenmerken van onze pensioenregelingen op een rij. Zo bouwen deelnemers pensioen bij ons op:

De verplichte pensioenregeling

Wanneer een werkgever verplicht is aangesloten bij Pensioenfonds Detailhandel en een werknemer is tussen de 18 en 67 jaar, dan bouwt deze werknemer automatisch pensioen bij ons op. De werkingssfeer van Pensioenfonds Detailhandel ziet op de volgende (deel)sectoren: de Detailhandel, het Schoenherstellersbedrijf, het Maatschoenmakersbedrijf en/of het Orthopedisch Schoenmakersbedrijf, de Groothandel in Textielgoederen en Aanverwante Artikelen, het Woninginrichtingsbedrijf, de Schoen-, Leder- en Lederwarenindustrie en de Drankindustrie. Bij onze pensioenregeling wordt elke maand een percentage op het brutoloon ingehouden om pensioen op te bouwen. Daarnaast draagt de werkgever voor de werknemer maandelijks een bedrag af aan het pensioenfonds voor de pensioenopbouw. Zo wordt samen aan het inkomen voor later gebouwd.

Premie en pensioenopbouw 2026 ongewijzigd

De afspraken met sociale partners over de premie en de pensioenopbouw liepen van 2021 tot en met 2025. Door het uitstel van de overgang naar de

nieuwe pensioenregeling per 1 januari 2027 was het nodig om in 2025 voor 2026 opnieuw afspraken te maken met sociale partners. Het PPD heeft besloten de premie voor de verplichte pensioenregeling in 2026 te handhaven op 24,75% en de pensioenopbouw op 1,622%. Hiermee wordt de lijn uit 2025 voortgezet. In de nieuwe pensioenregeling onder Wtp bedraagt de premie eveneens 24,75%, waarbij de werkgever 18,5625% betaalt (2025: 18,675%) en de werknemer 6,1875% betaalt (2025: 6,075%). Het PPD heeft besloten om de werknemersbijdrage in 2026 op deze 6,1875% vast te stellen. Dit geldt alleen voor de sectoren Detailhandel en het Woninginrichtingsbedrijf.

Voor de sectoren het Schoenherstellersbedrijf, het Maatschoenmakersbedrijf en/of het Orthopedisch Schoenmakersbedrijf (maximaal 12,375%), Groothandel in Textielgoederen (maximaal 8,25%), Schoen-, Leder- en Lederwarenindustrie (maximaal 9,225%) en Drankindustrie (maximaal 8,5425%) gelden andere afspraken ten aanzien van de inhouding op het salaris. Zie voor meer informatie onze website.

De aanvullende pensioenregeling

Verdielt een werknemer meer dan het maximum pensioengevend loon, dan kan een werkgever een aanvullende pensioenregeling afsluiten bij Pensioenfonds Detailhandel. Dit houdt in dat er ook ouderdoms- en partnerpensioen wordt opgebouwd

over het salaris boven het maximum pensioengevend loon. In 2025 bedroeg het maximum pensioengevend loon van de aanvullende pensioenregeling € 137.800. In 2026 ligt dit bedrag ook op € 137.800. Het opbouwpercentage van de aanvullende pensioenregeling is gelijk aan dat van de verplichte pensioenregeling: 1,622%.

Premie aanvullende pensioenregeling in 2026 ook ongewijzigd

De premie voor de aanvullende pensioenregeling was voor de periode 2021 - 2025 vastgesteld op 26,4% van de pensioengrondslag. Nemen er meer dan honderd werknemers deel aan de aanvullende pensioenregeling én is de premie hoger dan 26,4%, dan wordt er een afzonderlijke premie voor de werkgever vastgesteld. De premie blijft in 2026 met 26,4% ongewijzigd.

Feiten en cijfers van de verschillende regelingen

- Voor het ouderdomspensioen rekenen wij in 2025 1,622% van de pensioengrondslag en voor het partnerpensioen 1,135% van de pensioengrondslag. In 2026 wijzigen deze percentages niet ten opzichte van 2025.
- Het ouderdomspensioen wordt uitgekeerd vanaf 67 jaar.
- Het wezenpensioen bedraagt 20% van het te behalen partnerpensioen. Dit pensioen wordt uitgekeerd aan kinderen tot 25 jaar.

- Als een deelnemer (gedeeltelijke) WIA- of WAO-uitkering ontvangt, en deze is ingegaan tijdens het dienstverband, hoeft er geen pensioenpremie te worden betaald en loopt de pensioenopbouw door. Dit wordt premievrijstelling genoemd.
- De pensioenregelingen van Pensioenfonds Detailhandel worden gefinancierd met een premie volgens de collectieve vaste bijdrageregeling. De premie is in principe voor een periode van vijf jaar bepaald tussen werknemers en werkgevers (sociale partners). In 2021 is een nieuwe periode van 5 jaar ingegaan. Alleen in zeer ingrijpende en onvoorziene gevallen kan de premie tussentijds wijzigen. In 2026 is de premie gelijk aan wat die in de jaren 2021 tot en met 2025 was.

In eigen hand

Wanneer een deelnemer met pensioen gaat, zijn er verschillende keuzemogelijkheden. Zo is het mogelijk om het partnerpensioen geheel of gedeeltelijk om te ruilen voor een hoger ouderdomspensioen. Ook andersom is mogelijk. Daarnaast kun je ervoor kiezen om eerder of later met pensioen te gaan, of met deeltijdpensioen. Deelnemers mogen eveneens variëren in de hoogte van de pensioenuitkering: bijvoorbeeld in de eerste jaren kiezen voor een hoger bedrag en de jaren daarna voor een lagere uitkering.

In de nieuwe pensioenregeling onder Wtp bedraagt de premie eveneens 24,75%

4 Communicatie

Een jaar vol communicatie

In 2025 ging veel van de communicatie vanuit Pensioenfonds Detailhandel over de overgang naar de nieuwe pensioenregeling. Na veel voorbereidend werk in 2024 was dit het jaar van uitvoeren, aanscherpen en bijsturen; naast de reguliere communicatie en allerlei andere projecten.

Communicatieplan Wtp

In 2025 heeft Pensioenfonds Detailhandel het communicatieplan voor de Wtp afgerond en ingediend bij de AFM. Het plan werd in juni ingediend. In juli vond overleg plaats met de toezichthouder en in september ontving het fonds formeel de terugkoppeling dat het communicatieplan voldoet aan de wettelijke eisen – een grote stap in de voorbereiding richting de Wtp-transitie.

Onderzoek als basis

Het communicatieplan Wtp steunt op uitgebreid deelnemersonderzoek in vier fasen. Daaruit bleek opnieuw dat pensioen voor veel deelnemers geen onderwerp is waar zij vanzelf actief mee bezig zijn; wij moeten hen daarbij duidelijk bedienen, helder informeren én inspireren. In het communicatieplan staat daarom niet alleen wettelijk vereiste communicatie centraal, maar ook aanvullende communicatie die deelnemers stap voor stap meer inzicht geeft in de nieuwe pensioenregeling. In het plan staat de zogeheten ‘Paard van Troje’-strategie centraal: wij verleiden deelnemers met herkenbare en laagdrempelige content en formats om stil te staan bij hun pensioen. In lijn met het deelnemersonderzoek voor het communicatieplan is eind 2025 gestart met aanvullend onderzoek naar een aantal communicatiemiddelen.

Wtp-communicatie in uitvoering

Terwijl de spreekwoordelijke inkt van het communicatieplan nog nat was, gingen wij al aan de slag met concrete communicatiemiddelen. Met als doel: deelnemers en werkgevers helpen om de aankomende veranderingen beter te begrijpen. Zo ontwikkelden we explainervideo’s voor deelnemers en werkgevers, een verkorte versie van het communicatieplan in het Nederlands en Engels, een aparte informatiebrochure voor werkgevers en separate informatiepagina’s op de website. Dat past bij de bredere lijn van het fonds om de veranderingen steeds gericht en begrijpelijker uit te leggen.

In de loop van 2025 nam de behoefte aan informatie over de compensatieregeling toe. Mede door ontwikkelingen in de pensioensector en signalen uit de eigen data zag het fonds dat hierover meer vragen leefden. Daarom is extra communicatie over dit onderwerp ontwikkeld. Op de website zijn aparte pagina’s ingericht voor deelnemers en werkgevers en ook via andere middelen is aanvullende uitleg gegeven. Daarmee speelde het fonds in op een onderwerp dat binnen de overgang naar de nieuwe pensioenregeling voor veel betrokkenen van groot belang is.

Uitstel van de transitiedatum

Een belangrijk moment in 2025 was het besluit dat de geplande overgang naar de nieuwe pensioenregeling per 1 januari 2026 niet haalbaar was. Later is gecommuniceerd dat de overgang nu is voorzien per 1 januari 2027. Gevolg was dat planningen moesten worden aangepast en dat ook de communicatie daarop moest worden bijgesteld. De berichtgeving over het uitstel vormde in de tweede helft van het jaar een belangrijk aandachtspunt.

Datagedreven communiceren

In 2025 heeft Pensioenfonds Detailhandel verdere stappen gezet op het gebied van datagedreven communiceren. Er is gewerkt aan een eerste versie van het dashboard om de communicatie rond de Wtp en de bijbehorende doelstellingen beter te monitoren. Zo kan het fonds beter volgen welke onderwerpen meer aandacht vragen en waar aanvullende communicatie nodig is.

Nieuwe website

In 2025 is ook hard gewerkt aan de vernieuwing van de website www.pensioenfondsdetailhandel.nl. Wat aanvankelijk begon als een opfrissing van de bestaande website, groeide na nadere analyse uit tot een ingrijpender aanpassing: onze site krijgt een nieuwe structuur en een nieuw content-managementsysteem. Deze vernieuwing is mede ingegeven door feedback van gebruikers die vroegen om een helderdere structuur met sneller en gericht vindbare informatie. In de nieuwe opzet is gekozen voor een thematische en doelgroepgerichte inrichting en maximale toegankelijkheid. De nieuwe website is in maart 2026 live gegaan.

Nieuwe portalen voor werkgevers en administratiekantoren

In 2025 zijn ook onze online portalen vernieuwd: het nieuwe deelnemersportaal (de persoonlijke pensioenomgeving) ging in februari 2025

live, het nieuwe portaal voor werkgevers en administratiekantoren in december 2025. Belangrijkste punten van vooruitgang: de website en portalen voelen voor gebruikers veel meer als één herkenbare online omgeving samen met de website, diverse functionaliteiten zijn verbeterd; het aanleveren van correcties en het uploaden en downloaden van bestanden gaan gemakkelijker, de site is ook geoptimaliseerd voor mobiel gebruik, en er is support-op-afstand mogelijk.

Vaste kanalen

Via vaste communicatiekanalen zoals Jij&Wij Magazine, de Pensioenkrant, de Werkgever en de website en het online platform Jij&Wij Online is gedurende het jaar aandacht besteed aan de nieuwe pensioenregeling, pensioenkeuzes en verschillende life events. Deze vaste communicatiemiddelen vervullen ook een rol in herhaling en uitleg. Veel deelnemers weten bijvoorbeeld niet goed welke pensioenkeuzes zij hebben. Door daar periodiek aandacht aan te besteden, helpt het fonds deelnemers om die mogelijkheden beter te leren kennen.

Na de vernieuwing van Jij&Wij Magazine in 2024 zijn in 2025 ook de vormgeving van de Pensioenkrant en de Werkgever opgefrist. Daarmee is verder gebouwd aan een eigentijdse en herkenbare uitstraling van de communicatiemiddelen van het fonds.

In 2025 is ook hard gewerkt aan de vernieuwing van de website [pensioenfondsdetailhandel.nl](https://www.pensioenfondsdetailhandel.nl)

Kamagurka

De cartoons van Kamagurka kregen in 2025 een vaste plek in de communicatie van het fonds. Ze zijn ingezet in verschillende uitingen om onderwerpen als pensioenkeuzes en de nieuwe pensioenregeling op een herkenbare en laagdrempelige manier onder de aandacht te brengen. Daarmee passen ze goed binnen onze bredere communicatiestrategie. De aanpak trok ook buiten het fonds de aandacht: vakplatform Pensioen Pro besteedde er aandacht aan en ook de Pensioenfederatie vroeg of deze inzet als voorbeeld mocht worden opgenomen in een sectorrapportage over Wtp-communicatie.

Indexatie

Ook de communicatie rond de jaarlijkse indexatie bleef in 2025 een belangrijk regulier communicatiemoment. Nadat het bestuur in 2025 had besloten de pensioenen per 1 januari 2026 met 1,5% te verhogen, zijn deelnemers hierover geïnformeerd via de gebruikelijke kanalen, waaronder persoonlijke brieven, de website, Jij&Wij Magazine en de Werkgever. Deze communicatie bracht veel extra bezoekers naar onze website.

Verantwoord beleggen

Naast de communicatie over de nieuwe pensioenregeling bleef ook verantwoord beleggen een belangrijk onderwerp. In 2025 is onder meer gecommuniceerd over de Deelnemersdialoog, het onderzoek impactbeleggen en de uitkomsten en resultaten daarvan. Daarnaast is verder gewerkt aan toegankelijke communicatie over de manier waarop wij onze invloed als aandeelhouder positief gebruiken, met heldere artikelen (in print en online) over onze engagementtrajecten en de zichtbare resultaten.

Jaarverslag in 't kort

Pensioenfonds Detailhandel bracht in 2025 bovendien opnieuw een verkorte, toegankelijke versie van het jaarverslag 2024 uit: het jaarverslag in het kort. Deze uitgave kreeg een meer magazineachtige opzet, met een scanbare indeling en meer nadruk op beeld en toegankelijkheid. Daarmee sluit het document beter aan bij lezers die snel de belangrijkste punten willen kunnen vinden. Over 2025 zal ook een jaarverslag in 't kort uitgebracht worden.

Pers- en mediaverzoeken

In 2025 behandelde Pensioenfonds Detailhandel diverse pers- en mediaverzoeken. De beantwoording hiervan verliep via woordvoering.



5.

Financieel beleid



Koersvast

Het pensioenfonds streeft naar stabiele pensioenuitkeringen voor de huidige en toekomstige generaties deelnemers. De basis hiervoor ligt bij de premie-inleg en de beleggingsopbrengsten, waarbij de toegevoegde waarde wordt gecreëerd door weloverwogen beleidskeuzes. Een strikte beheersing van kosten en risico's is hierbij leidend om de stabiliteit op de lange termijn zo goed mogelijk te ondersteunen.

Premiebeleid

Werkgevers en werknemers betalen samen premie voor het pensioen. Die premie moet volgens de Pensioenwet voldoende zijn om de jaarlijkse pensioenopbouw te dekken, samen met risico's en uitvoeringskosten. We noemen dat een kostendekkende premie.

In 2025 was de premie:

- **24,75%** van de pensioengrondslag voor de verplichte regeling,
- **26,40%** voor de aanvullende regeling.

De feitelijk ontvangen premie bedroeg in 2025 in totaal € 1.247.617.000. Dit bedrag is kostendekkend volgens de wettelijke rekenmethodes. We gebruikten hiervoor de gedempte kostendekkende premiemethode, die uitgaat van een gemiddeld rendement over meerdere jaren in plaats van de actuele marktrente. De demping zorgt voor een stabielere premie.

PREMIE <i>(bedragen x € 1.000)</i>	Zuiver	Gedempt
Actuarieel benodigd voor onvoorwaardelijke onderdelen pensioenopbouw en risicopremies	1.216.163	540.553
Opslag voor instandhouding van het vereist eigen vermogen	227.544	101.138
Opslag voor uitvoeringskosten en vrijval	28.052	28.052
Bijdrage voorwaardelijke onderdelen (indexatie)	-	462.509
Totale premie	1.471.759	1.132.252

Premiedekkingsgraad

De premiedekkingsgraad laat zien of de premie voldoende is voor de pensioenopbouw in dat jaar. In 2025 kwam de premiedekkingsgraad uit op 100,3% op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur ultimo 2024. Dat betekent: er werd meer premie ontvangen dan strikt nodig.

Toeslagverlening: groei waar mogelijk

Ieder jaar beoordeelt het fonds of het de pensioenen kan verhogen. Zo'n verhoging noemen we een toeslag of indexatie. De ambitie is om jaarlijks te

verhogen met de inflatie, maar dat mag alleen als de financiële situatie van het fonds dat toelaat. In 2025 besloot het bestuur de pensioenen per 1 januari 2026 te verhogen met 1,5%. De prijsontwikkeling (CBS Consumentenprijsindex (CPI) afgeleid juli 2024-juli 2025) bedroeg 2,82%. Met afgeleid wordt bedoeld dat de index is geschoond voor de invloeden van belasting- en accijnseffecten. Volledige indexatie was dus niet mogelijk, maar het fonds gaf wél de maximale verhoging binnen de grenzen van de wet en het eigen beleid.

Jaar	2025	2024	2023	2022	2021
Inflatie	2,8%	2,7%	3,3%	12,4%	1,3%
Toeslag	1,5%	1,3%	3,3%	10,0%	0,5%

Wanneer mag er geïndexeerd worden?

Het fonds werkt met een dekkingsgraadstaffel als leidraad. Dat betekent:

- Bij een beleidsdekkingsgraad lager dan 110% > geen toeslag,
- Bij een beleidsdekkingsgraad die hoger is dan de indexatiedekking > volledige toeslag,
- Daartussen > een gedeeltelijke toeslag.

Het toeslagbeleid kent in principe geen mogelijkheid van inhaaltoeslagverlening.

In 2025 was de beleidsdekkingsgraad eind oktober 124,3%. Voor volledige inflatiecompensatie was eind oktober 2025 een indexatiedekking van 141,9% nodig. Een volledige toeslag van 2,8% was dus niet mogelijk. Met de 1,5% toeslag heeft het fonds de maximaal haalbare toeslag verleend.

Verloop van het pensioenvermogen en de technische voorzieningen

Het pensioenvermogen daalde in 2025 van € 33,8 miljard naar € 32,7 miljard. Tegelijk daalde de technische voorziening ook, van € 28,8 miljard naar € 23,9 miljard. De technische voorzieningen liet een sterkere daling zien dan het pensioenvermogen wat resulteert in een stijging van de dekkingsgraad.

PENSIOENVERMOGEN EN VOORZIENINGEN
(bedragen x € 1.000)

	Pensioenvermogen	Technische voorziening	Resultaat
Stand per 31 december 2024	33.779.703	28.811.331	-
Beleggingsresultaten	-1.633.620	672.937	-2.306.557
Premiebijdragen	1.303.425	1.205.185	97.240
Uitkeringen	-614.671	-618.025	3.354
Indexering en overige toeslagen	-	345.706	-345.706
Wijziging marktrente	-	-6.471.236	6.471.236
Wijziging actuariële grondslagen	-	1.285	-1.285
Waardeoverdrachten	-42.779	-57.829	15.050
Pensioenuitvoeringskosten	-53.033	9.729	-62.762
Overige	5.166	-12.618	17.784
Stand per 31 december 2025	32.744.191	23.887.465	3.888.354

De volgende factoren hadden met name impact op het verloop van het pensioenvermogen:

- Beleggingsresultaten: negatief resultaat van € 1,6 miljard met name door de gestegen rente en daardoor een negatief renderende renteoverlayportefeuille.
- Premiebijdragen: ontvangen premie van € 1,3 miljard
- Uitkeringen: het uitbetalen en afkopen van pensioenen van € 615 miljoen
- Waardeoverdrachten: per saldo € 42,8 miljoen waardeoverdrachten uitgaand
- Kosten: pensioenbeheerkosten van € 53,0 miljoen

De daling van de Technische Voorzieningen wordt voornamelijk veroorzaakt door:

- Rentestijging: leidt tot een sterke afname van de pensioenverplichtingen met € 6,5 miljard.
- Pensioenuitkeringen hebben een verlagend effect van € 617 miljoen op de technische voorzieningen.

De indexatie van de pensioenen (€ 345 miljoen) en de opbouw van nieuwe pensioenen (€ 1,2 miljard) hebben juist een verhogend effect op de Technische Voorzieningen.

Samenvattend

- De premie was kostendekkend en zelfs iets hoger dan strikt noodzakelijk.
- De pensioenen zijn met 1,5% verhoogd, het maximaal haalbare op basis van de financiële positie.
- Het pensioenvermogen daalde met ruim € 1 miljard, voornamelijk door het negatieve beleggingsresultaat.
- De verplichtingen daalden ook met bijna € 5 miljard, voornamelijk door de rentestijging.
- De dekkingsgraad steeg in 2025 naar 137,1% van 117,2% per eind 2024.

Pensioenfonds Detailhandel heeft daarmee een gezonde financiële basis, en blijft alert richting de beoogde overgang naar het nieuwe pensioenstelsel in 2027.

De technische voorzieningen liet een sterkere daling zien dan het pensioenvermogen wat resulteert in een stijging van de dekkingsgraad

6.

Pensioenbeheer

Grip op de pensioenuitvoering

In 2025 lag de nadruk binnen de pensioenuitvoering op het verder versterken van de basis. Doorlooptijden in het verwerken van mutaties zijn verlaagd, de dataverwerking is geoptimaliseerd en de informatie-uitwisseling met werkgevers en deelnemers verbeterd. Tegelijkertijd werkte het fonds aan een nieuw incasso- en aanleverbeleid, vooruitlopend op het nieuwe pensioenstelsel.

Een volledige en correcte pensioenadministratie blijft de kerntaak van het pensioenfonds. Voor ruim 1,3 miljoen deelnemers en ruim 34 duizend aangesloten werkgevers is dat een omvangrijke taak. Cruciaal is dat werkgevers daarvoor tijdig en juist gegevens aanleveren, zodat deelnemers de juiste pensioenopbouw en pensioenuitkering krijgen – en zij zelf de juiste premiefactuur.

Mutaties ‘dagvers’ verwerkt

In 2025 zijn er bij pensioenbeheer op dat vlak extra stappen gezet. In samenwerking met onze pensioenuitvoerder hebben we de doorlooptijd van

de verwerking van mutaties kunnen verkorten. In detailhandelsjargon: alle binnenkomende wijzigingen kunnen we bijna ‘dagvers’ en dus binnen servicelevel verwerken. Dat is een wezenlijke verbetering ten opzichte van voorgaande jaren, en een belangrijke voorwaarde voor soepele processen nu en straks.

Datakwaliteit verhoogd

Ook in de datakwaliteit hebben we grote stappen gezet. In 2025 zijn meerdere verbeterprojecten uitgevoerd, zijn de te verwerken datamutaties sterk teruggebracht en hebben we met onze pensioen-uitvoerder heldere nieuwe afspraken gemaakt over databeleid en datakwaliteit. Dat is van belang voor de dagelijkse uitvoering, maar ook voor de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel, waarbij vanwege de frequentere rapportages nog strengere eisen gelden voor de kwaliteit én actualiteit van de data.

Nieuw incasso- en aanleverbeleid

Vooruitlopend op het nieuwe pensioenstelsel is het incasso- en aanleverbeleid vernieuwd en

aangescherpt. In dat stelsel moeten pensioenpremies straks elke maand strikt op tijd binnen zijn, zodat zij direct kunnen worden belegd en rendement kunnen opleveren voor deelnemers. De basis van het nieuwe incassobeleid blijft wel dat werkgeverspremies binnen veertien dagen na factuurdatum moeten betalen. Nieuw is dat werkgevers die structureel te laat betalen, sneller worden opgevolgd in het incassoproces. Ook voor werkgevers die gegevens niet of onjuist aanleveren, of fouten niet herstellen, geldt een strenger aanleverbeleid. Dit nieuwe beleid is in 2025 voorbereid en wordt in 2026 administratief ingericht en in gang gezet, zodat werkgevers hier tijdig aan kunnen wennen.

Werkgevers actief in beeld gebracht

In 2025 is ook veel aandacht uitgegaan naar het opsporen en aansluiten van werkgevers die wel onder de verplichtstelling vallen, maar nog niet of niet volledig waren aangesloten. Daarbij ging veel aandacht uit naar de afhaal- en bezorgbranche en naar eenmanszaken met personeel. In totaal zijn via deze trajecten ongeveer 1.500 werkgevers aangesloten. Daarmee bouwen deze werknemers ook pensioen op bij Pensioenfonds Detailhandel.

Klantcontactcentrum verder ontwikkeld

Ook in het klantcontactcentrum zijn in 2025 verdere stappen gezet, samen met onze partner Yource. De telefonische dienstverlening is verder verbeterd, mede dankzij de inzet van kunstmatige intelligentie en een voicebot. Deze handelt eenvoudige vragen af, bijvoorbeeld over de jaaropgave, correspondentie-instellingen en waardeoverdracht, en zet bellers gericht door als er toch persoonlijk contact nodig is. Inmiddels wordt binnen deze ingerichte processen ongeveer 30% tot 40% van de vragen al via de voicebot afgehandeld.

Klanttevredenheidsonderzoek

Daarnaast is het fonds in 2025 gestart met een klanttevredenheidsonderzoek direct na telefoongesprekken. De uitkomsten daarvan worden gebruikt om processen verder te verbeteren. Op basis van analyses van terugkerende vragen en benoemde knelpunten zijn verbeteracties in gang gezet in pensioenadministratie en geleverde dienstverlening.

Klachten en procesbewaking

De verbeteringen in de uitvoering zijn ook zichtbaar in de klachtbehandeling en procesbewaking. Door de kortere verwerkingstijden en de verbeterde grip op processen is de instroom van klachten afgenomen. Ook de beelden uit het klanttevredenheidsonderzoek en de klachtenafhandeling bleven in 2025 stabiel positief. Het fonds bleef daarnaast ook in de onafhankelijke Gouden Oor-meting op een hoog niveau scoren: een 8,7.

Al met al was 2025 een jaar waarin de pensioenuitvoering merkbaar steviger staat en functioneert. Dat geeft ruimte om verder te vernieuwen, met dezelfde focus als altijd: correcte, tijdige en betrouwbare uitvoering van het pensioen voor deelnemers en juiste aanlevering van gegevens en tijdige betaling door de werkgevers, ook straks onder de Wtp.

Project ‘Niet-opgevraagde pensioenen’

Het pensioenfonds heeft in 2025 het project ‘Niet opgevraagde pensioenen’ uitgevoerd. In dit project is er gezocht naar deelnemers en nabestaanden van wie het pensioen zou zijn ingegaan maar de pensioenuitkering niet is aangevraagd. We hebben 2.543 deelnemers en nabestaanden kunnen vinden en hebben de pensioenuitkeringen inmiddels met terugwerkende kracht betaald.

In samenwerking met onze pensioenuitvoerder hebben we de doorlooptijd van de verwerking van mutaties kunnen verkorten

7

Vermogensbeheer

Koersvast beleggen richting de nieuwe regeling

Beleggen draait voor Pensioenfonds Detailhandel om één ding: het vermogen van deelnemers laten groeien, met beheersbare risico's en tegen verantwoorde kosten. In 2025 stond dat doel nadrukkelijk in het teken van voorbereiding op de overgang naar de nieuwe pensioenregeling. Zonder grote koerswijzigingen, maar met gerichte stappen om het beleid robuust, uitlegbaar en uitvoerbaar te houden. Nu én straks.

Vorbereiden zonder vooruit te lopen

In 2025 hield de Commissie Vermogensbeheer toezicht op de portefeuille in een periode waarin het fonds zich stap voor stap voorbereidde op de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel. Hoewel de daadwerkelijke overstap pas per 1 januari 2027 plaatsvindt, is in 2025 al veel werk verricht om de beleidsmatige en operationele randvoorwaarden zorgvuldig in te richten. Daarbij stond steeds de samenhang tussen risico's, kosten en uitvoerbaarheid centraal.

Stabiliteit boven grote bewegingen

De commissie besprak in 2025 uitgebreid de strategische normportefeuille. Onderwerpen als renteafdekking, valutarisico's, concentratierisico's en de verdere ontwikkeling van impactbeleggingen kwamen daarbij aan bod. Grote veranderingen bleven in 2025 uit. De commissie koos voor stabiliteit en maakte alleen kleine aanpassingen wanneer dat nodig was om risico's beter te beheersen of de robuustheid van de portefeuille te verbeteren. Zo bleef het beleggingsbeleid uitlegbaar en consistent, ook in een onrustige marktomgeving.

Bescherming van de dekkingsgraad

De hoogte van de dekkingsgraad op het moment van overstappen naar het nieuwe pensioenstelsel

is erg belangrijk, omdat deze bepaalt hoeveel vermogen er beschikbaar is voor de persoonlijke pensioenvermogens en de reserves en of er ruimte is voor compensatie. Kijkend naar het uitstel van de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel en de robuuste financiële positie van het pensioenfonds, startte de Commissie Vermogensbeheer in 2025 een nieuw onderzoek naar mogelijke maatregelen die de dekkingsgraad van het pensioenfonds kunnen beschermen tijdens de aanloop naar de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel. Het bestuur heeft in maart 2026 besloten om extra beschermingsmaatregelen te nemen door ook het aandelenrisico af te dekken voor grote koersdalingen. Het rente- en valutarisico was al voor een groot deel afgedekt.

Risico's beheersen vraagt ook operationele keuzes

Naast strategische afwegingen werkte de commissie in 2025 nadrukkelijk aan de operationele kant van het beleggingsbeleid. Er zijn stappen gezet op het gebied van derivatenbeheer, onderpandbeheer en de wijze waarop de portefeuille in de toekomst kan worden gemigreerd naar de Wtp-omgeving. Deze voorbereidingen dragen bij aan een beter beheersbare en toekomstbestendige portefeuille, zonder vooruit te lopen op de definitieve inrichting onder het nieuwe pensioenstelsel.

Verkoop alternatieve beleggingen en aflossing annuïteitenlening

In 2025 heeft Pensioenfonds Detailhandel een deel van de resterende alternatieve beleggingen uit haar beleggingsportefeuille via een secundaire transactie verkocht. Tevens is met Nationale-Nederlanden overeenstemming bereikt over een vervroegde en gehele aflossing van een annuïteitenlening van het pensioenfonds aan Nationale-Nederlanden.

Beleggingsbeleid

Het beleggingsbeleid van Pensioenfonds Detailhandel is gebaseerd op door het bestuur vastgestelde beleggingsbeginselen. Voor de omgang met thema's die in de samenleving spelen, is het beleid voor maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB-beleid) onze leidraad. Daarin is vastgelegd hoe we ons MVB-beleid hebben ingericht, welke doelstellingen we hebben en welke partijen voor ons het beleid uitvoeren.

De pensioenpremies van deelnemers en werkgevers zijn niet voldoende om de pensioenen te indexeren, ofwel jaarlijks aan te passen aan de prijsstijgingen. Om de kans op indexeren te vergroten, wordt het met pensioenpremies bijeengebrachte vermogen belegd. Het resultaat van die beleggingen (rendement) is nodig om de toekomstige pensioenen te kunnen betalen en de kans op indexeren te vergroten.

Beleggingscyclus

Onze beleggingscyclus is gebaseerd op drie pijlers:

- Beleid: strategische afweging tussen rendement en risico, richtinggevend voor de keuze van de vermogenscategorieën, de omvang van die categorieën en het beperken van financiële risico's
- Uitvoering: beheer van het vermogen binnen iedere vermogenscategorie
- Controle.

De stappen om te komen tot strategisch beleggingsbeleid zijn als volgt:

1. Risicoanalyse (Asset Liability Management): bepalen risicobudget (onderdeel van Strategisch Beleggingsplan)
 - Bepalen van verwachte meer rendement van de beleggingsportefeuille (gemeten ten opzichte van de marktwaarde van de pensioenverplichtingen)
 - Bepalen volatiliteit van de dekkingsgraad (tracking error).

2. Strategische Asset Allocatie (SAA), rekening houdend met onder meer risicobudget, beleggingsbeginselen, wet- en regelgeving (Financieel Toetsingskader).

3. Invulling portefeuille.

Het pensioenfonds heeft dus een beleggings-beleid dat past bij de risicohouding. Het beleggingsbeleid volgt de zogeheten strategische beleggingsportefeuille, ook wel strategische normportefeuille genoemd. Deze omvat de verdeling over de verschillende vermogenscategorieën waarin wordt belegd. Daarnaast is er strategisch beleid vastgesteld voor de afdekking van risico's door rente- en valutaschommelingen.

Portefeuilleconstructie

Het pensioenfonds kiest ervoor om de totale beleggingsportefeuille te splitsen in een aantal onderdelen:

- Liquide portefeuille: beursgenoteerde beleggingen zoals aandelen, vastrentende waarden en liquide middelen.
- Illiquide portefeuille: niet-beursgenoteerde beleggingen zoals een Nederlands hypotheckenfonds, Nederlandse vastgoedfondsen en direct lending impact fondsen.
- Overlayportefeuilles voor afdekking van rente- en valutarisico.

Uitgangspunt bij deze verdeling is, dat het sturen op een normgewicht voor de illiquide categorieën praktisch niet mogelijk is, gegeven de beperkte liquiditeit van deze beleggingen. Voor de illiquide categorieën worden daarom de feitelijke gewichten gehanteerd en geen normgewichten gebruikt. De overlayportefeuille betreft derivaten en onderpandbeleggingen die nodig zijn voor de valuta- en renteafdekking.

Beleggingskeuzes zijn onder meer gebaseerd op de Sustainable Development Goals (SDG's) waar Pensioenfonds Detailhandel op focust.

- Dit zijn:
- SDG 8: Eerlijk werk en economische groei
 - SDG 12: Verantwoorde consumptie en productie
 - SDG 13: Klimaatactie
 - SDG 16: Vrede, justitie en sterke publieke diensten.

Deze SDG's houden nauw verband met de toeleveringsketen binnen de (detail-)handel. We sluiten hierbij aan op internationale richtlijnen. Onze deelnemers bepalen de waarden (wat vinden we belangrijk), en de richtlijnen bepalen onze normen (waar willen we ons aan houden). Wat onze deelnemers belangrijk vinden, onderzoeken we regelmatig. Het pensioenfonds rapporteert over de beleggingskeuzes en het gevolg hiervan op de website en in de SFDR-rapportage (bijlage 4) bij dit jaarverslag.

Beleggingsresultaten 2025

In 2025 behaalde Pensioenfonds Detailhandel een totaal beleggingsverlies van 4,8%. Dit is inclusief de behaalde rendementen op de afdekking van valuta- en renterisico. Het rendement exclusief afdekking van valuta- en renterisico kwam uit op een beleggingswinst van 3,5%. Om tot het rendement na kosten te komen (nettorendement), dienen de kosten meegenomen te worden. De gemaakte transactiekosten en indirecte kosten, samen 0,08%, zijn reeds onderdeel van het bruto rendement. De directe kosten vermogensbeheer van 0,09% zijn dat nog niet, dus komt het nettorendement uit op -/4,9%.

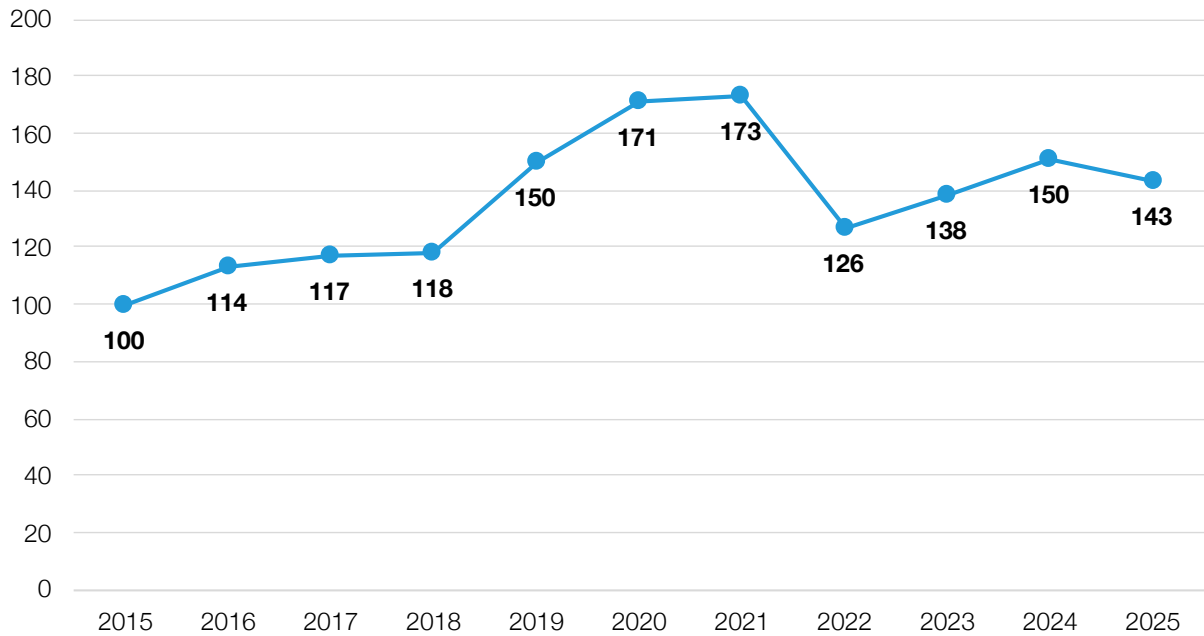
	2025		2024	
	Portefeuille	Benchmark	Portefeuille	Benchmark
Aandelen	8,9%	9,0%	25,3%	26,0%
Developed Markets SDG	7,5%	7,6%	26,1%	26,3%
Emerging Markets SDG	16,4%	16,4%	22,9%	23,9%
Vastrentende waarden	-0,3%	-0,3%	2,3%	2,6%
Euro Government Bonds	-0,7%	-0,6%	0,0%	-/ 0,1%
Euro Government Long Bonds	-9,4%	-9,2%	-/ 4,2%	-/ 4,4%
Euro Non Sovereign Bond	2,1%	2,1%	3,4%	3,4%
Global High Yield	-1,3%	-1,3%	13,1%	13,0%
Green Bonds	-0,1%	-0,1%	3,5%	3,6%
Emerging Markets Debt hard currency	1,5%	1,6%	13,0%	12,3%
Emerging Markets Debt local currency	6,8%	7,2%	2,4%	2,5%
Illiquide beleggingen	1,1%	0,8%	7,4%	7,1%
Bruto rendement exclusief valuta en renteafdekking	3,5%	3,4%	10,8%	11,2%
Bruto rendement inclusief valuta en renteafdekking	-4,8%	-4,9%	9,2%	9,6%
Netto rendement inclusief valuta en renteafdekking	-4,9%	-5,0%	9,1%	9,6%

In de afgelopen drie, vijf en tien jaar behaalde Pensioenfonds Detailhandel de volgende bruto resultaten, zowel over de gehele periode als omgerekend naar een rendement per jaar.

Totaal rendement over periode	3 jaar		5 jaar		10 jaar	
	Portefeuille	Benchmark	Portefeuille	Benchmark	Portefeuille	Benchmark
Bruto rendement exclusief valuta en renteafdekking	26,6%	27,1%	19,1%	19,1%	65,1%	64,0%
Bruto rendement inclusief valuta en renteafdekking	13,4%	13,9%	-16,2%	-16,2%	43,3%	42,0%

Geannualiseerd	3 jaar		5 jaar		10 jaar	
	Portefeuille	Benchmark	Portefeuille	Benchmark	Portefeuille	Benchmark
Bruto rendement exclusief valuta en renteafdekking	8,2%	8,3%	3,6%	3,6%	5,1%	5,1%
Bruto rendement inclusief valuta en renteafdekking	4,3%	4,4%	-3,5%	-3,5%	3,7%	3,6%

In onderstaande grafiek staat wat € 100 aan beleggingen over de afgelopen 10 jaar heeft opgeleverd.



Z-score en performancetoets

Werkgevers in de detailhandel bouwen samen met hun werknemers verplicht pensioen op bij Pensioenfonds Detailhandel. In het geval dat het pensioenfonds op het gebied van beleggingsresultaten onvoldoende presteert, bestaat er een mogelijkheid dat de verplicht aangesloten ondernemingen in het daaropvolgende jaar onder voorwaarden vrijgesteld kunnen worden van de verplichtingstelling (Vrijstellingsregeling Wet Bedrijfspensioenfondsen). De Z-score is bedoeld als een objectieve maatstaf om de beleggingsresultaten van het pensioenfonds te beoordelen. Het is een berekening waarbij het behaalde rendement van de portefeuille wordt vergeleken met het rendement van de vooraf vastgestelde normportefeuille. Die berekening wordt gedaan voordat de kosten- en risicogecorrigeerde maatstaf is verdisconteerd. Voor illiquide beleggingen zoals direct onroerend goed en hypotheek waarvoor geen representatieve benchmark beschikbaar is, wordt het portefeuillerendement gehanteerd in de normportefeuille.

Over 2025 is een Z-score behaald van 0,06. De performancetoets over de periode 2021 tot en met 2025 bedraagt -/0,01. Daarmee blijft de performancetoets boven het vereiste minimum van -1,28.

Maatschappelijk Verantwoord Beleggen

Duurzaam beleggen is geen apart thema meer. Duurzaam en verantwoord beleggen bleef ook in 2025 een vast onderdeel van het beleggingsbeleid. De commissie keek onder meer naar duurzame benchmarks die zijn ontwikkeld en naar de verdere integratie van duurzaamheidsrisico's in het risicomanagement. Het uitgangspunt bleef ongewijzigd: verantwoord beleggen met oog voor risico, rendement en de lange termijn, passend bij de doelstellingen van het fonds en de verwachtingen van deelnemers.

Grootschalig deelnemersonderzoek

Pensioenfonds Detailhandel voerde in 2025 een grootschalige enquête uit onder deelnemers naar hun voorkeuren voor impactbeleggen. De uitkomsten, in samenhang met de eerdere Deelnemersdialoog, zijn door het bestuur gebruikt om de allocatie naar impactbeleggingen te verhogen naar 2-5% van de totale portefeuille. Hiermee is de stem van deelnemers expliciet en aantoonbaar verankerd in het beleggingsbeleid.

Green bonds en duurzaam vastgoed

Ook binnen de bredere beleggingsportefeuille zijn positieve resultaten geboekt. Het aandeel green bonds is gegroeid naar 12,4%, met een totale waarde van ruim € 2 miljard. Daarnaast presteert de vastgoedportefeuille bovengemiddeld op duurzaamheid, onder meer gemeten via GRESB-scores, en is via internationale samenwerkingen verdere invulling gegeven aan duurzaamheidsdoelstellingen binnen vastgoed. Hiermee heeft het fonds in 2025 verdere stappen gezet in het integreren van ESG-factoren in de gehele portefeuille.

Engagementtrajecten

Daarnaast heeft het fonds in 2025 actief invulling gegeven aan zijn rol als betrokken aandeelhouder. Er zijn 496 engagementtrajecten uitgevoerd bij 267 ondernemingen in 32 landen en er is gestemd op 3.089 aandeelhoudersvergaderingen. Ook is de samenwerking met internationale initiatieven, zoals het Dutch Engagement Network en PRI Advance, voortgezet. Deze inzet draagt bij aan het verbeteren van duurzaamheidspraktijken bij ondernemingen waarin wordt belegd. Over de voortgang van de engagementtrajecten wordt elk kwartaal op de website gerapporteerd.

Stembeleid

Pensioenfonds Detailhandel hanteert een stembeleid om stemmen uit te brengen op

aandeelhoudersvergaderingen van ondernemingen waarin wij zijn belegd. Het stembeleid en de uitgebrachte stemmen zijn te vinden op de website van het pensioenfonds.

In totaal hebben wij in 2025 op 33.619 agendapunten (2024: 34.074) bij 3.089 aandeelhoudersvergaderingen (2024: 3.130) gestemd. Dat is 98,2% (2024: 98,1%) van het totaal aantal vergaderingen waarop kon worden gestemd. Bij 10,8% (2024: 11,5%) van alle agendapunten hebben wij tegen het advies van het bestuur gestemd. Vooral op het punt van beloning en bestuursbenoeming stemden wij relatief vaak tegen. Bij 48% (2024: 51%) van alle vergaderingen stemden wij minimaal één keer tegen het advies van het bestuur.

Vooruitblik op 2026

In 2026 werkt Pensioenfonds Detailhandel verder aan haar MVB-beleid. Een belangrijke input voor die verdere ontwikkeling is de Deelnemersdialoog en de acties die het bestuur heeft toegezegd op de volgende gebieden:

- Mensenrechten
- Arbeidsrechten
- Betaalbaar en plezierig wonen voor jong en oud
- Klimaatverandering en de energietransitie
- Impactbeleggen
- Samenwerken
- Communicatie naar deelnemers.

Er wordt twee keer per jaar over deze acties op de website van het pensioenfonds gerapporteerd.

Pensioenfonds Detailhandel voerde in 2025 een grootschalige enquête uit onder deelnemers naar hun voorkeuren voor impactbeleggen

8.

Uitvoeringskosten

Welke uitvoeringskosten horen bij een goed pensioen?

Pensioen uitvoeren brengt kosten met zich mee. Het gaat daarbij om meer dan alleen uitgaven. In dit onderdeel wordt toegelicht welke kosten er zijn en wat daarvoor wordt gedaan. Zo ontstaat een helder beeld van de inrichting en uitvoering van het pensioen.

Pensioenfonds Detailhandel maakt kosten om de pensioenregeling uit te voeren. Die kosten verdelen we in twee groepen:

- Pensioenuitvoering (zoals administratie, deelnemerscommunicatie en advies)
- Vermogensbeheer (het beleggen van het fondsvermogen)

Naast deze direct toerekenbare kosten, heeft het

pensioenfonds ook algemene kosten. Algemene kosten hebben niet specifiek betrekking op pensioenuitvoering of vermogensbeheer, maar worden jaarlijks verdeeld over beide onderdelen.

Verdeling van algemene kosten

Algemene kosten worden door Pensioenfonds Detailhandel onderverdeeld naar vijf verschillende categorieën: Bestuurskosten, Kosten bestuursbureau, Controle en advieskosten, Communicatiekosten en Toezichtkosten en bijdragen. Die verdelen we op basis van de verdeelregels uit de onderstaande tabel naar pensioenuitvoering en vermogensbeheer. De verdeelregels zijn bepaald door per categorie en onderliggende functie en/of rol te beoordelen in welke mate ze betrekking hebben op pensioenuitvoering en/of vermogensbeheer.

Categorie	Methodiek
Bestuurskosten	50% pensioenuitvoering en 50% vermogensbeheer Totale bestuurskosten, inclusief Raad van Toezicht en Verantwoordingsorgaan
Kosten bestuursbureau	Toerekening per functie
	50% pensioenuitvoering en 50% vermogensbeheer Directeur Bestuursbureau Hoofd Communicatie Hoofd Finance & Control Hoofd IT & Risk Corporate Officer Office Manager
	75% pensioenuitvoering en 25% vermogensbeheer Hoofd Actuariaal
	100% pensioenuitvoering en 0% vermogensbeheer Hoofd Pensioenen Manager Pensioenen
	0% pensioenuitvoering en 100% vermogensbeheer Hoofd Vermogensbeheer Manager Vermogensbeheer MVB Manager Vermogensbeheer
Controle en advieskosten	Toerekenen per rol/functie
	50% pensioenuitvoering en 50% vermogensbeheer Accountant Sleutelfunctiehouder en -vervuller Internal Audit Risico Management Sleutelfunctiehouder Risicobeheer i-Functie Compliance Officer
	75% pensioenuitvoering en 25% vermogensbeheer Adviserend actuaaris Certificerend actuaaris Sleutelfunctiehouder actuariael
	100% pensioenuitvoering en 0% vermogensbeheer Operationele advieskosten (pensioenuitvoering) Juridische advieskosten (pensioenuitvoering) Privacy officer

Communicatie	50% pensioenuitvoering en 50% vermogensbeheer
Toezichtkosten en bijdragen	Toerekenen per toezichthouder en bijdrage
	50% pensioenuitvoering en 50% vermogensbeheer De Nederlandsche Bank (DNB) Autoriteit Financiële Markten (AFM) Pensioenfederatie
	100% pensioenuitvoering en 0% vermogensbeheer Pensioenregister Geschillen Instantie Pensioenen (GIP) Autoriteit Consument en Markt
Totaal EUR 11,0 mln	
Verdeling op basis van kosten per 31-12-2025	Verdeling 56,5% pensioenuitvoering (EUR 6,2 mln) en 43,5% vermogensbeheer (EUR 4,8 mln)

In 2025 bedroegen de algemene kosten € 11,0 miljoen. Deze worden voor 56,5% (€ 6,2 miljoen) toegerekend aan pensioenuitvoering en 43,5% (€ 4,8 miljoen) aan vermogensbeheer. In 2024 was de verdeling vergelijkbaar met 54,0% (€ 5,8 miljoen) aan pensioenuitvoering en 46% aan vermogensbeheer (€ 4,9 miljoen).

Kosten pensioenbeheer

De totale kosten voor pensioenuitvoering bedroegen in 2025 in totaal € 53,0 miljoen (2024: € 47,5 miljoen). Dit bedrag bestaat uit de kosten pensioenuitvoering (€ 35,3 miljoen), projectkosten (€ 11,5 miljoen) en de aan pensioenuitvoering toegerekende algemene kosten (€ 6,2 miljoen).

De stijging van de kosten pensioenuitvoering naar € 35,3 miljoen in 2025 van € 29,3 miljoen in 2024 is met name het gevolg van:

- Reguliere jaarlijkse prijsindexaties door de dienstverleners van het pensioenfonds.
- Een additioneel structureel budget van € 2,2 miljoen voor de pensioenuitvoerder. In 2024 was dit budget onderdeel van de projectkosten. Door het nu structurele karakter van het budget, is het dit jaar verschoven van projectkosten naar kosten pensioenuitvoering.
- Een toename in de credit management werkzaamheden.

In 2025 gaf het fonds € 11,5 miljoen uit aan projecten (inclusief het hierboven genoemde additioneel structureel budget), tegenover € 12,2 miljoen in 2024. Dit bedrag is inclusief de Wtp-projectkosten die in 2025 ongeveer € 7,4 miljoen bedroegen (2024: € 4,5 miljoen). De projectkosten gingen onder meer om:

- De inrichting van en voorbereiding op de nieuwe pensioenregeling.
- Ontwikkeling nieuw pensioenadministratiesysteem door onze pensioenuitvoerder voor de nieuwe pensioenregeling
- De ontwikkeling van de nieuwe website en nieuwe portalen van het pensioenfonds.

(bedragen x € 1.000)

	2025	2024
Kosten pensioenuitvoering	35.266	29.325
Kosten projecten	11.539	12.186
Bestuurskosten	661	513
Kosten bestuursbureau	1.397	1.390
Controle en advieskosten	2.864	2.738
Accountantskosten	126	246
Contributies en bijdragen	1.181	1.054
Totaal overige kosten	6.229	5.942
Totaal	53.033	47.453

De accountantskosten worden door Pensioenfonds Detailhandel beschouwd als algemene kosten. In 2024 zijn de kosten voor 100% aan pensioenuitvoeringskosten toegerekend. In 2025 wordt een verdeling 50% pensioenuitvoering en 50% vermogensbeheer gehanteerd. Totale accountantskosten in 2025 liggen dus op € 252 duizend en daarmee in lijn met 2024.

De kosten per deelnemer stegen van € 88,57 naar € 97,29.

	2025	2024
Actieven	371.769	366.980
Gepensioneerden	173.347	168.771
Totaal normdeelnemers	545.116	535.751
Kosten Pensioenuitvoering (bedrag x € 1.000)	53.033	47.453
Kosten uitvoering per normdeelnemer	€ 97,29	€ 88,57

Kosten vermogensbeheer

Vermogensbeheer kostte in 2025 in totaal € 54,5 miljoen, gelijk aan 0,17% van het beheerde vermogen. Dit is licht hoger dan 2024 (€ 52,0 miljoen of 0,16% van het beheerd vermogen).

De kosten bestaan uit:

- Directe kosten: € 27,7 miljoen (bijv. beheer-, strategisch advies- en bewaarkosten)
- Indirecte kosten: € 14,6 miljoen (bijv. kosten in beleggingsfondsen)
- Transactiekosten: € 12,1 miljoen (voor aan- en verkoop beleggingen)

De directe kosten stegen licht; zowel absoluut als ten opzichte van het gemiddeld belegd vermogen. De absolute stijging is het gevolg van een hoger

gemiddeld belegd vermogen. De relatieve stijging komt doordat met name de beleggingscategorieën die duurder in beheer zijn een grotere stijging van het gemiddeld belegd vermogen kenden. Van de directe kosten was € 6,0 miljoen toe te wijzen aan de strategische adviesdienstverlening die vermogensbeheerder BlackRock verzorgt (2024: € 5,6 miljoen).

De indirecte kosten namen in euro's iets af, maar bleven procentueel gelijk. Dit komt doordat met name het vermogen in de Nederlandse hypotheekportefeuille in 2025 is afgenomen. Daarnaast hoefde, als gevolg van de verkoop van een gedeelte van de alternatieve beleggingen, niet over heel 2025 een managementvergoeding betaald te worden aan de beheerders van deze fondsen.

(bedragen x € 1.000)

	2025
Gemiddeld belegd vermogen	32.329.380
	DirectIndirectTransactiekosten
Aandelen	2.884-2.065
Vastrentende waarden	5.2208.2188.251
Vastgoedbeleggingen	7365.16184
Overige beleggingen	-1.222-
Afdekking rente- en valutarisico	2.183-1.721
Strategisch Advies	6.020
Custody, rapportages en MVB-beleid	5.891
Doorbelasting algemene kosten	4.801
Performancegerelateerde vergoedingen	-
Totaal directe kosten vermogensbeheer	27.735
Totaal directe kosten vermogensbeheer in procenten	0,09%
Indirecte kosten	14.601
Totale indirecte kosten in procenten	0,05%
Transactiekosten	12.121
Totale transactiekosten in procenten	0,04%
Totale vermogensbeheerkosten	54.457
Totale vermogensbeheerkosten in procenten	0,17%

Vermogensbeheer kostte in 2025 in totaal € 54,5 miljoen, gelijk aan 0,17% van het beheerde vermogen

(bedragen x € 1.000)		2024	
Gemiddeld belegd vermogen		31.536.484	
	Direct	Indirect	Transactiekosten
Aandelen	2.660	-	1.413
Vastrentende waarden	4.357	9.465	6.718
Vastgoedbeleggingen	682	4.647	248
Overige beleggingen	-510	2.193	-
Afdekking rente- en valutarisico	2.144	-	2.818
Strategisch Advies	5.590		
Custody, rapportages en MVB-beleid	4.681		
Doorbelasting algemene kosten	4.921		
Performancegerelateerde vergoedingen	-		
Totaal directe kosten vermogensbeheer	24.525		
Totaal directe kosten vermogensbeheer in procenten	0,08%		
Indirecte kosten		16.305	
Totale indirecte kosten in procenten		0,05%	
Transactiekosten			11.197
Totale transactiekosten in procenten			0,04%
Totale vermogensbeheerkosten			52.025
Totale vermogensbeheerkosten in procenten			0,16%

Benchmark: hoe doen we het in vergelijking met andere pensioenfondsen?

Pensioenfonds Detailhandel vergelijkt haar kosten door middel van de Bell Kostenbenchmark 2025 met de kosten van andere pensioenfondsen van vergelijkbare omvang. In 2025 werden 174 pensioenfondsen door Bell Pension Consultants vergeleken met als bron het jaarverslag 2024.

De kosten van het pensioenfonds zijn vergeleken met andere pensioenfondsen laag. De gemiddelde uitvoeringskosten van de Bell Peergroup, 25 pensioenfondsen met 40.000 tot 600.000 normdeelnemers, waren in 2024: € 144 per deelnemer. Voor pensioenfondsen tussen 100.000 en 1 miljoen waren de kosten € 111. Pensioenfonds Detailhandel zat daar ruim onder, met € 89.

Bedragen in euro per deelnemer	2024
Pensioenfonds Detailhandel	89
Fondsen met tussen 100.000 en 1 mln norm deelnemers	111
Bell Peergroup	144
Bell Universum	136

Ook voor vermogensbeheer zijn de kosten relatief laag. Volgens Bell heeft een fonds uit de peergroup, bestaande uit 16 pensioenfondsen met een belegd vermogen tussen € 5.000 miljoen en € 85.000 miljoen, kosten van 0,42%. Pensioenfonds Detailhandel bleef daar ver onder met 0,16% (incl. transactiekosten).

Oordeel bestuur

De pensioenregeling is eenvoudig, met weinig uitzonderingen en zonder overgangsregelingen. Het pensioenfonds heeft een groot aantal actieve en gepensioneerde deelnemers. Dit houdt de kosten per deelnemer laag.

Daartegenover staat dat het pensioenfonds een zeer grote groep gewezen deelnemers heeft, veel werkgevers waarvan premies dienen te worden geïnd, zeer hoge aantallen deelnemers- en werkgeversmutaties en een btw-verplichting. Deze kenmerken werken kostenverhogend. De voorbereidingen voor de overgang naar Wtp leiden ook tot hogere kosten.

Het bestuur acht de pensioenuitvoeringskosten in lijn met de omvang, complexiteit en de investeringen die nodig zijn voor de uitvoering van de strategie.

De kosten van het pensioenfonds zijn vergeleken met andere pensioenfondsen laag

9.

Risico- management

Omgaan met risico's

Bij de uitvoering van het pensioen zijn er altijd risico's. Bijvoorbeeld een dalende rente, die pensioen duurder maakt, of lagere beurskoersen, waardoor het vermogen afneemt. Ook cyberrisico's en risico's rond duurzaam beleggen spelen een rol. Het pensioenfonds brengt deze risico's in kaart en weegt ze af tegen de kansen. Zo blijven risico's beheersbaar en kan het fonds verantwoord beleggen voor de lange termijn.

Voor de beheersing van risico's heeft het pensioenfonds een Risico Management Raamwerk (RMR) ingericht. Daarmee worden op integrale wijze risico's en maatregelen in kaart gebracht, maar ook de inrichting van de bijbehorende beheeromgeving.

Eerste en fundamentele onderdeel van het RMR is de interne omgeving. Die zorgt ervoor dat de randvoorwaarden worden bepaald om effectieve beheersing ('In control zijn') van de organisatie mogelijk te maken.

Er gelden drie 'verdedigingslinies' in het integrale risicomanagement:

Eerste lijn

Het bestuur en de bestuurscommissies zijn als eerste lijn verantwoordelijk voor opzet, bestaan en werking van de (uitbestede) processen en voor de beheersing;

Tweede lijn

De sleutelfunctiehouder risicobeheer vormt de tweede lijn en kijkt naar opzet, bestaan en werking van het risicomanagementraamwerk. De actuariële sleutelfunctiehouder vervult eveneens een tweedelijnsrol door te kijken naar de betrouwbaarheid van de technische voorziening. De Functionaris Gegevensbescherming kijkt naar privacygerelateerde onderwerpen en de compliance officer naar integriteit.

Derde lijn

De derde lijn betreft de sleutelfunctiehouder interne audit. Deze functie voert periodieke controles uit (audits) op de belangrijkste risicogebieden, en rapporteert de bevindingen aan het bestuur.

De invulling van de sleutelfuncties is terug te vinden in dit jaarverslag in het hoofdstuk 'Over het pensioenfonds'.

Het pensioenfonds werkt op basis van risicotaxonomie, ofwel de indeling van risico's (zie de afbeelding hieronder). De 85 risico's vallen op hun beurt onder de verschillende risicocategorieën. Elk risico kan gevolgen hebben. Dat kan financieel zijn, maar ook invloed hebben op de reputatie, leiden tot ingrijpen van de toezichthouder of tot problemen in de uitvoering. Sommige risico's worden bewust genomen, zoals risico's op de financiële markten. Andere risico's probeert het pensioenfonds juist zoveel mogelijk te

Risicoklassen	Risicocategorie	Risicobereidheid	Type impact
Financiële risico's	Financiële markt	Zeer hoog	Financieel
	Concentratierisico's	Midden	Financieel
	Liquiditeitsrisico's	Laag	Financieel; reputatie
	ESG-risico's	Midden	Financieel; reputatie
	Verzekeringstechnische risico's	Midden	Financieel
Niet-financiële risico's	Datakwaliteit	Zeer laag	Operationeel; reputatie; toezicht
	IT-risico's	Laag	Operationeel; reputatie; toezicht
	Uitbestedingsrisico's	Midden	Operationeel; reputatie; toezicht; financieel
	Operationele risico's	Zeer laag	Operationeel
Governancerisico's	Governancerisico's	Midden	Reputatie; toezicht
	Compliancerisico's	Zeer laag	Toezicht
	Integriteitsrisico's	Laag	Reputatie
Strategische risico's	Strategische risico's	Midden	Reputatie

beperken, zoals risico's rond datakwaliteit. **DORA: van implementatie naar borging** In 2025 verschoof het werk rond DORA van inrichting naar toetsing en verdere borging. DORA, de Europese wet voor digitale operationele weerbaarheid van financiële instellingen, stelt eisen aan onder meer ICT-risicomanagement, incidentbeheer en de uitbestedingsketen. Het implementatieproject werd begin 2025 afgerond. Vervolgens zal in 2026 een interne audit uitgevoerd worden om te toetsen of de inrichting niet alleen op papier klopt, maar ook in de praktijk aansluit op de wet. Vervolgacties die hieruit voortkomen, worden in 2026 en 2027 opgepakt. Daarmee is DORA voor het fonds niet alleen een implementatievraagstuk, maar nadrukkelijk ook een doorlopend onderwerp van beheer en verbetering.

Een concreet onderdeel van DORA is het zogenoemde Register of Information. Daarin moet het fonds vastleggen hoe de IT-uitbestedingsketen eruitziet, met welke IT-dienstverleners daarbij betrokken zijn. Het informatieregister is op 22 april 2025 bij DNB ingediend. Dit geeft niet alleen meer inzicht in de eigen keten, maar maakt het ook mogelijk dat toezichthouders op Europees niveau beter zicht krijgen op concentratierisico's

bij kritieke IT-partijen. Capgemini SE, de Franse moederorganisatie van Capgemini Nederland, is aangewezen als critical ICT third-party service provider ('CTPP') onder de DORA.

Quickscan digitale autonomie

In 2025 is daarnaast een quickscan digitale autonomie gestart. Aanleiding daarvoor was de geopolitieke onrust en de vraag hoe afhankelijk het fonds in zijn uitbestedingsketen is van met name Amerikaanse technologiepartijen. Dit onderzoek sluit inhoudelijk aan bij de DORA-pijler over uitbestedingsrisico's. In 2025 is het onderzoek opgestart en in twee deelstromen uitgewerkt. De eerste fase werd begin 2026 afgerond. Het onderzoek bevestigde vooral bestaande afhankelijkheden en leverde op dit punt geen grote verrassingen op. Beleidsconclusies of vervolgstappen zijn daar nog niet aan verbonden. Eerst is gekozen voor inzicht en oordeelsvorming; eventuele keuzes volgen later.

AI-beleid in ontwikkeling

Ook kunstmatige intelligentie kreeg in 2025 nadrukkelijk aandacht. De Europese AI Act trad in werking en de Pensioenfederatie publiceerde een

gedragslijn AI en ethiek voor pensioenfondsen. Op basis daarvan is in 2025 een eigen AI-beleid opgesteld. Dit beleid is gericht op een beheerste en behoedzame inzet van AI: het fonds wil de mogelijkheden van kunstmatige intelligentie benutten op een manier die past bij de aard van de organisatie en de verantwoordelijkheid richting deelnemers. Het bestuur heeft dit beleid begin 2026 vastgesteld.

De ontwikkeling van het AI-beleid bleef niet beperkt tot papier. In het opleidingsprogramma is AI als onderwerp meegenomen, waaronder de AI Act. Daarnaast is in de uitbestedingsketen uitgevraagd waar en hoe AI wordt gebruikt. Op basis daarvan wordt gewerkt aan een register om bij te houden op welke onderdelen AI wordt ingezet en of dat past binnen het beleid van het fonds. In de praktijk wordt AI nu vooral gebruikt in ondersteunende processen, bijvoorbeeld bij de beantwoording van vragen van deelnemers en werkgevers. Daarbij blijft altijd sprake van menselijke controle.

ISO 27001 voortgezet

Tot slot is in 2025 besloten om de ISO 27001-certificering voort te zetten voor de volgende driejarige auditscyclus. Deze internationale norm biedt een gestructureerd raamwerk om informatiebeveiliging planmatig te beheren en periodiek te verbeteren. Voor het fonds is ISO 27001 een hulpmiddel om processen in te richten en een effectieve manier om deze inrichting intern en extern te blijven toetsen. Daarmee blijft informatiebeveiliging aantoonbaar en controleerbaar verankerd in de organisatie.

Risicohouding

De bereidheid om risico's te accepteren komt onder meer tot uitdrukking in de risicohouding ten aanzien van het pensioen. De risicohouding is de mate waarin het pensioenfonds, na overleg met sociale partners en het Verantwoordingsorgaan, bereid is risico's te lopen én de mate waarin het pensioenfonds risico's loopt gegeven de kenmerken van het pensioenfonds. De risicohouding is onderdeel van de door sociale partners aan het pensioenfonds gegeven opdracht om de pensioenregeling uit te voeren.

Kwalitatieve risicohouding

Het beleid van het fonds is er, gegeven de pensioenregeling en financieringsafspraken met de werkgevers, primair op gericht om de pensioenen van alle deelnemers ten minste nominaal in stand te houden met daarnaast een duidelijk streven naar indexatie voor zowel actieven als inactieven. De zekerheidsnorm van het pensioenfonds is belangrijk, maar het toeslagstreven heeft evengoed een hoge prioriteit.

Het beleggingsbeleid (inclusief toeslagen- en kortingsbeleid) is erop gericht om deze doelstelling te realiseren. Naar het oordeel van het bestuur rechtvaardigt het toeslagstreven een wat ruimere risicohouding. Het bestuur accepteert hierbij dat er een kans is dat de opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten op enig moment gekort moeten worden.

Langetermijnrisicohouding

In de haalbaarheidstoets wordt een projectie van de financiële situatie van het pensioenfonds voor een lange periode (60 jaar) gemaakt in een veelvoud aan economische scenario's. De belangrijkste uitkomst waarnaar gekeken wordt in de haalbaarheidstoets is het pensioenresultaat. Dit is een maatstaf voor koopkrachtbehoud.

De risicohouding van het pensioenfonds komt voor de lange termijn tot uitdrukking in de ondergrenzen in het kader van de haalbaarheidstoets:

- De ondergrens voor het verwachte pensioenresultaat is gelijk aan 75%.
- Bij de jaarlijkse haalbaarheidstoets berekenen we vanuit de feitelijke dekkingsgraad zowel het verwachte pensioenresultaat, als het pensioenresultaat in een slechtweerscenario. Wat wij acceptabel vinden, is een maximale relatieve afwijking tussen het verwachte pensioenresultaat en het pensioenresultaat in het slechtweerscenario van 45%.

De laatstelijk in 2023 uitgevoerde en vastgestelde jaarlijkse haalbaarheidstoets (HBT) heeft tot de volgende uitkomsten geleid:

Langetermijnrisicohouding	Grenswaarde	HBT
Ondergrens verwacht pensioenresultaat	75,0%	82,0%
Maximale afwijking slechtweerscenario	45,0%	29,6%

Hiermee is voldaan aan de normering van de pensioenresultaten zoals deze zijn vastgesteld.

Korte termijn risicohouding

De risicohouding is vertaald in een strategische beleggingsportefeuille met bandbreedtes. Het korte termijnrisico, gemeten door middel van het Vereist Eigen Vermogen (VEV) bij de strategische beleggingsportefeuille, heeft een ondergrens

van 17,0% en een bovengrens van 23,0%. De bandbreedte rondom het VEV is bedoeld om uitvoering te geven aan het feitelijke beleggingsbeleid binnen de toegestane bandbreedtes rondom het strategische beleid. Het VEV bij de feitelijke beleggingen op 31 december 2025 bedraagt 20,4%.

Kortetermijnrisicohouding	Ondergrens	Bovengrens	Feitelijk VEV
Bandbreedte vereist eigen vermogen	17,0%	23,0%	20,4%

Risicobereidheid

De risicobereidheid is breder dan de (financiële) risicohouding zoals hierboven beschreven. Op de verschillende risicogebieden is een risicobereidheid vastgesteld, waar bij de uitvoering van de risicobeoordelingen wordt bepaald of het netto risico zich binnen de risicobereidheid bevindt. Als dat niet zo is worden extra beheersmaatregelen getroffen of bestaande maatregelen aangescherpt. De risicobereidheid voor niet-financiële risico's is zeer laag tot laag. Hieronder vallen compliance, operationeel, IT, liquiditeit en integriteit. Verzekeringstechnische en financiële risico's hebben een zeer hoge bereidheid, de impact van deze risico's kan significant zijn. In tegenstelling tot bijvoorbeeld integriteitsrisico's worden deze risico's bewust genomen.

De belangrijkste financiële risico's betreffen het rente-, aandelen-, onroerendgoed-, valuta- en kredietrisico, deze risico's worden als eerste behandeld.

Renterisico

Het strategisch beleggingsbeleid staat in dienst van het beheren van de gehele balans van het pensioenfonds. Het beleggingsbeleid en het rente- en valutarisicobeleid dragen bij aan de doelstellingen van het balansbeheer.

Gelet op de lange looptijd van de verplichtingen van het pensioenfonds is het renterisico onder het huidige financiële toetsingskader, het meest dominante risico. Het pensioenfonds dekt 70% van haar renterisico af.

De renteaftdekking vindt hoofdzakelijk plaats door het gebruik van rentederivaten, aangevuld met (lang lopende) Euro staatsobligaties, Euro non-sovereign obligaties, Wereldwijde groene obligaties en Nederlandse hypotheke. In de wijze van renteaftdekking wordt rekening gehouden met niet-parallelle veranderingen van de rentecurve.

Het lopen van renterisico heeft over 2025 per saldo positief uitpakkt vanwege een gestegen rente, van 2,0% naar 3,2% (gemiddelde DNB UFR-verplichtingen).

Aandelen- en onroerend-goed-risico

Dit zijn voornamelijk de risico's die betrekking hebben op beleggingen in de verschillende onroerend goed- en aandelenmarkten. Door dit risico te lopen, wordt op de lange termijn naar verwachting een extra

rendement behaald, dat het pensioenfonds gebruikt om zijn doelstellingen te bereiken. Dit risico wordt beheersbaar gemaakt door in de uitvoering te zorgen voor een goede spreiding over de regio's en sectoren. Met het overgebleven risico wordt rekening gehouden in de Asset Liability Management (ALM)-studies. Het aandelenrisico is een van de voornaamste financiële risico's voor het pensioenfonds, naast het renterisico dat voor 70% wordt afgedekt.

De gevoeligheden van de portefeuille voor ontwikkelingen op de aandelen- en rentemarkten worden weergegeven in onderstaande scenarioanalyse, waarbij op de aandelen een schok wordt toegepast van +/- 10% en +/- 20%, en bij rente een parallelle verschuiving van de rentecurve van +/-0,5% en +/- 1,0%.

		Delta non-matching				
		-20%	-10%	0%	+10%	+20%
Delta rentecurve	-1,0%	111%	118%	125%	131%	138%
	-0,5%	116%	124%	131%	139%	146%
	0,0%	121%	129%	137%	145%	154%
	+0,5%	127%	136%	145%	154%	163%
	+1,0%	132%	142%	152%	162%	172%

Valutarisico

Valutarisico is het risico dat wisselkoersen veranderen, waardoor de waarde van een belegging stijgt of daalt. Het pensioenfonds loopt bij de uitvoering van het beleid valutarisico, circa € 16,1 miljard van de portefeuille bestaat uit niet-euro beleggingen.

Om het valutarisico te verminderen, wordt een gedeelte van de valuta-exposures afgedekt. Het valutarisico wordt hoofdzakelijk gelopen op de US-

dollar (voor € 9,9 miljard). Op passieve wijze wordt momenteel 75% afgedekt van de US-dollar. Na de valuta-afdekking blijft er nog € 8,8 miljard aan beleggingen in vreemde valuta over.

Kredietrisico

Kredietrisico is een vorm van tegenpartijrisico. Echter, in tegenstelling tot tegenpartijrisico wordt kredietrisico expliciet genomen om rendement te behalen. In de portefeuille van het pensioenfonds zijn zeven mandaten opgenomen die betrekking hebben op

kredietrisico: Euro Non Sovereign Bond portefeuille, Global High Yield Bond portefeuille, Green Bond portefeuille, Emerging Markets Debt Hard Currency portefeuille, Emerging Markets Debt Local Currency portefeuille, de Nederlandse Hypotheken portefeuille en de Direct Impact Private Debt portefeuille.

Verzekeringstechnische risico's

Een belangrijk element van de verzekeringstechnische risico's (het verzekeringstechnisch risico) is het langlevensrisico. Het langlevensrisico houdt in, dat het pensioenfonds langer uitkeringen moet verstrekken dan werd verondersteld. Door toepassing van de meest recente prognosetafels van het Actuariel Genootschap, met eveneens recente en adequate fondsspecifieke correcties voor ervaringssterfte, is het langlevensrisico voldoende duidelijk berekend in de waardering van de pensioenverplichtingen. Overige relevante actuariële risico's waarmee rekening wordt gehouden, zijn het overlijdensrisico (kortlevensrisico) en het arbeidsongeschiktheidsrisico.

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is onder meer het risico dat een belegging niet tijdig tegen een redelijke prijs kan worden geliquideerd (asset liquidity). Dit risico wordt beheerst doordat we de beleggingsportefeuille op zodanige wijze opzetten dat deze naar verwachting aan de liquiditeitsbehoefte van het pensioenfonds kan voldoen. Een groot deel van de portefeuille is belegd in effecten die worden verhandeld op openbare, gereguleerde markten.

Naast deze liquiditeit hebben we middelen nodig om te voldoen aan de eisen voor onderpand en afwikkeling van valutacontracten (funding liquidity). Het pensioenfonds heeft beleid opgesteld hoe om te gaan met dit risico, heeft afspraken gemaakt met de vermogensbeheerder en dit onderwerp komt terug in de periodieke rapportages. Met de verdere invoering van de verplichting tot central clearing naar aanleiding van EMIR-regelgeving is het liquiditeitsrisico afkomstig van de margin requirements uit de swapportefeuille toegenomen.

Het pensioenfonds ontvangt ruim meer premie dan er aan pensioenuitkeringen wordt uitgekeerd. Door middel van een liquiditeitsplanning wordt gezorgd voor ruim voldoende beschikbare middelen om de

pensioenen te kunnen uitkeren.

Concentratierisico

Het pensioenfonds streeft naar een breed gespreide beleggingsportefeuille en spreiding over meerdere tegenpartijen om zo concentratierisico's te mitigeren.

Tegenpartijrisico

Hieronder wordt verstaan: het risico dat de tegenpartij niet (meer) aan zijn verplichtingen kan voldoen, bijvoorbeeld door liquiditeits- of solvabiliteitsproblemen. Om dit risico te beheersen worden de tegenpartijen geselecteerd op basis van reputatie en kredietwaardigheid. Daarnaast worden transacties over meerdere tegenpartijen gespreid en wordt er onderpand geëist om tegenpartijrisico te mitigeren. Dit risico speelt met name bij securities lending en de derivatenportefeuille van het pensioenfonds.

De rentederivatenportefeuille van Pensioenfonds Detailhandel bestaat uit zowel rentederivaten die rechtstreeks met bancaire tegenpartijen zijn afgesloten als rentederivaten die zijn afgesloten met een centrale tegenpartij, zogeheten "geclearde" rentederivaten. EMIR-regelgeving zorgt ervoor dat het pensioenfonds verplicht is om nieuwe rentederivaten af te sluiten met een centrale tegenpartij, waarmee het voor het pensioenfonds dus niet langer is toegestaan om nog rechtstreeks met bancaire tegenpartijen nieuwe rentederivaten af te sluiten. Van een aantal bancaire tegenpartijen van het pensioenfonds zijn de posities ook reeds overgegaan (gebackload) naar een centrale tegenpartij.

Inflatierisico

Inflatierisico is het risico dat inflatie de waarde van de verplichtingen aantast in termen van koopkracht. Het inflatierisico kan worden verkleind door meer inflatiegevoelige beleggingen in de portefeuille op te nemen. Keerzijde daarvan is dat inflatiegevoelige beleggingen de kans kunnen vergroten dat het pensioenfonds niet aan zijn nominale pensioenverplichtingen kan voldoen. Het pensioenfonds heeft geen expliciete allocatie naar beleggingen met betrekking tot het mitigeren van inflatierisico, zoals inflation-linked bonds en inflatieswaps.

Operationele risico's

De operationele risico's zijn de risico's die optreden bij de uitvoering van pensioen- en beleggingsactiviteiten. Denk aan: niet-afdoende of falende interne processen, fraude, menselijk gedrag, fouten in systemen en externe gebeurtenissen. We beheersen operationele risico's door eisen te stellen aan leveranciers, zoals het hebben van een ISAE- 3402 type 2 verklaring. Het bestuur heeft de beoordeling van de assurancerapportages en de SLA-rapportages als controlemiddel om deze risico's te beperken. Operationele incidenten worden vastgelegd in het risicomanagementsysteem en gelinkt aan desbetreffende risico's om op deze wijze zicht te houden op het verwachte risico, en de feitelijke gebeurtenissen.

De ISAE 3402 en 3000 type2 verklaring over 2025 van de pensioenuitvoerder betreffen schone verklaringen; alle controledoelstellingen konden voldoende worden aangetoond.

IT-risico's

Voor het uitvoeren van de processen die voor de pensioenregeling nodig zijn, wordt in grote mate gebruikgemaakt van IT. Er is dan ook sprake van een aantal specifieke IT-risico's zoals cyberrisico, of IT-systemen zijn niet beschikbaar, of IT-systemen

zijn mogelijk toegankelijk voor onbevoegden. Voor de beheersing van informatiebeveiliging maakt het pensioenfonds gebruik van het ISO 27001 control raamwerk en certificering. Met ingang van januari 2025 is de DORA-wetgeving van kracht. De DORA vervangt het DNB 58 informatiebeveiligingsraamwerk. Het gehanteerde ISO 27001 control raamwerk zal worden aangevuld met specifieke DORA controls uit de DNB vragenlijst cyberweerbaarheid die betrekking hebben op de weerbaarheid in de IT-keten.

Actief beheer risico

Actief beheer risico betreft het risico dat de vermogensbeheerder neemt in haar poging om een hoger rendement te behalen dan de benchmark (actief beheer) of het risico dat zelfs bij een passief beheerde portefeuille het rendement zal afwijken van de benchmark als gevolg van portefeuille implementatie aspecten (bijvoorbeeld transactiekosten).

Het pensioenfonds hanteert een passief beleggingsbeleid, de vermogensbeheerders krijgen geen mandaat mee om een hoger rendement te halen van de vastgestelde benchmark. De ruimte om af te wijken van het benchmarkrendement (tracking error) is alleen beschikbaar voor operationeel uitvoeren van het mandaat.

Het pensioenfonds hanteert een passief beleggingsbeleid, de vermogensbeheerders krijgen geen mandaat mee om een hoger rendement te halen van de vastgestelde benchmark

Integriteitsrisico's

Integriteitsrisico's betreffen risico's op het gebied van: witwassen, fraude, misbruik van voorkennis, compliance risico, belangenverstrengeling, onoorbaar handelen, corruptie en terrorismefinanciering. De compliance officer ziet toe op de naleving van de gedragscode en daaraan gerelateerde wet- en regelgeving. Elk jaar maakt het pensioenfonds een systematische integriteit risicoanalyse om inzicht en grip te krijgen en te houden op integriteitsrisico's. Het frauderisico betreft het risico van het zichzelf dan wel anderen onrechtmatig bevoordelen ten laste van derde(n), met financiële en/of reputatieschade als gevolg. Fraude kan zowel intern binnen het pensioenfonds plaatsvinden, als extern, dat wil zeggen bij of door de uitbestedingspartners van het pensioenfonds. Dit risico wordt beheerst door preventieve en repressieve controles, met name een toepassen van adequate functiescheiding bij controle en (uit-)betalingen van gelden en facturen. In 2025 zijn geen fraude incidenten gemeld.

MVB-risico's

Het pensioenfonds heeft een strategisch beleggings- en risicobeleid waar het MVB-beleid van uitmaakt. MVB-risico's betreffen naast de wettelijke vereisten de financiële risico's als gevolg van: milieu, sociale en bestuurskwesties ('ESG', Environmental, Social and Governance). Hier heeft het pensioenfonds de focus op de Sustainable Development Goals (SDG's) 8, 12, 13 en 16.

Om MVB-risico's te mitigeren worden verschillende instrumenten gebruikt:

- 1. Uitsluiting
- 2. ESG-integratie (het aanpassen van de benchmarks in de liquide portefeuilles of het maken van specifieke beleggingskeuzes op basis van ESG-risico's in de illiquide portefeuille)
- 3. Actief aandeelhouderschap (engagement en stemmen bij beursgenoteerde ondernemingen)
- 4. Ten slotte is er middels impact investment de mogelijkheid tot off-set negatieve risico's door positieve bijdrage.

De SDG's waar het pensioenfonds zich op focust zijn al geïntegreerd in de portefeuilles. Dit proces is afgerond voor de aandelenportefeuilles, beursgenoteerde vastgoedportefeuille, euro

credit portefeuille, high yield portefeuille, green bonds portefeuille en de emerging market debt portefeuilles. MVB-risico's zijn ook onderdeel van de eigenrisicobeoordeling. Klimaatrisico's hebben mogelijk gevolgen voor de waardering van de beleggingen. Deze risico's hebben voor zover bekend geen significante invloed gehad op de waardering van de beleggingsportefeuille. DNB heeft in 2022 een onderzoek gedaan naar MVB in het beleggingsbeleid en risicomanagement met twee medium bevindingen op het gebied van governance en risicobeheer. In 2023 is gestart met een risk self assessment op ESG-risico's onder leiding van een extern consultancybureau. De uitkomsten daarvan zijn vastgesteld en uitgewerkt en geïmplementeerd in het risicomanagementraamwerk.

De eigenrisicobeoordeling

De eigenrisicobeoordeling (ERB) betreft de periodieke strategische risicoanalyse van het pensioenfonds. Doel: vaststellen of de strategie en het risicoprofiel in brede zin met elkaar in lijn zijn. Ook wordt de effectiviteit en doelmatigheid van het risicobeheer (inclusief feitelijke beheersmaatregelen) beoordeeld. Met de introductie van de IORP II wetgeving is ook de ERB geïntroduceerd. De onderdelen uit de ERB zijn niet nieuw, het voordeel is dat deze onderdelen in één integraal document worden vastgelegd. Er zijn dan ook geen nieuwe risico's of benodigde maatregelen naar voren gekomen. De update van de ERB, de transitie ERB, zal in 2026 worden opgepakt als onderdeel van de Wtp-werkzaamheden' met betrekking tot de invaardatum van 1 januari 2027.

Dwangsom of boetes

Het afgelopen jaar zijn aan het pensioenfonds geen boetes en dwangsommen opgelegd.

Er zijn door DNB geen aanwijzingen aan het pensioenfonds gegeven, noch is een bewindvoerder aangesteld of is bevoegdheidsuitoefening van organen van het pensioenfonds gebonden aan toestemming van de toezichthouder.



10.

Goed pensioen- fondsbestuur

Goed bestuur als uitgangspunt

Goed bestuur is een belangrijke voorwaarde voor de bedrijven waarin Pensioenfonds Detailhandel investeert. Vanzelfsprekend geldt dit ook voor de eigen organisatie, zoals het bestuur en het bestuursbureau.

Bestuursleden en medewerkers van het pensioenfonds werken volgens de afspraken die zijn vastgelegd in de verplichte gedragscode. Hetzelfde geldt voor de Raad van Toezicht en het Verantwoordingsorgaan. Eén van de doelen van de gedragscode is het stellen van regels/richtlijnen om mogelijke belangenconflicten te voorkomen. De gedragscode bevordert de transparantie en zorgt ervoor dat alle betrokkenen, ook voor hun eigen bescherming, duidelijk weten wat wel en niet geoorloofd is. Elk bestuurslid, lid van de Raad van Toezicht, lid van het Verantwoordingsorgaan en medewerker van het bestuursbureau moet jaarlijks schriftelijk verklaren de gedragscode nageleefd te hebben.

In 2025 is door de compliance officer gekeken naar de naleving van de gedragscode, insiderregeling en beoordeling van meldingen en goedkeuringen. De compliance officer heeft geen bijzonderheden waargenomen en hierover gerapporteerd aan het bestuur.

Bestuur

De omvang van het bestuur is tien bestuursleden. De verdeling van zetels:

- 5 voor de werkgevers
- 4 voor werknemers
- 1 voor de pensioengerechtigden.

De benoemingstermijn van een bestuurslid bedraagt 5 jaar. Een bestuurslid mag niet meer dan tweemaal worden herbenoemd. De bestuursleden hebben ieder zitting in twee van de vier bestuurscommissies, te weten de commissies Pensioenen, Vermogensbeheer, Communicatie en IT & Risk. Het bestuur vergadert in de regel iedere maand onder leiding van de voorzitter van het bestuur. Deze rol wordt om het jaar vervuld door een werkgever- en een werknemerslid van het bestuur.

Zelfevaluatie

De voorzitters van het bestuur hebben in overleg met het bestuur en de RvT ervoor gekozen om een andere opzet te kiezen voor de zelfevaluatie en de functioneringsgesprekken. Dit heeft ertoe geleid dat in 2024 en 2025 is gesproken over de nieuwe opzet en is besloten hoe de nieuwe opzet eruit komt te zien. Begin 2026 hebben vervolgens de functioneringsgesprekken met de bestuursleden plaatsgevonden. Daarna wordt in 2026 onder begeleiding van een, na een selectieproces geselecteerde, externe partij een zelfevaluatie gedaan.

Onafhankelijkheid bestuur

Het bestuur van het Pensioenfonds Detailhandel stelt zich bij het uitoefenen van zijn bestuurstaak onafhankelijk op. Het bestuur draagt er zorg voor dat het pensioenfonds uitsluitend handelt ten behoeve van alle belanghebbenden van het pensioenfonds. Het bestuur weegt deze belangen op een zorgvuldige en evenwichtige wijze tegen elkaar af en maakt dit inzichtelijk. De belanghebbenden zijn de actieve en gewezen deelnemers, de pensioengerechtigden en de aangesloten werkgevers.

Diversiteit en inclusie

In 2025 is het bestuur gestart met het herzien en updaten van het HR-beleid. Er is op dit moment geen specifiek beleid op inclusiviteit en diversiteit. Het bestuur heeft besproken dat zij de komende jaren meer wil stilstaan bij deze onderwerpen en dit ook in het beleid wil opnemen. Als gevolg hiervan is in 2025 gestart met een selectieproces voor een externe partij die het pensioenfonds ondersteunt bij het verder vormgeven van haar diversiteit- en inclusiebeleid. De externe partij start in 2026 met haar werkzaamheden voor het pensioenfonds.

Bij de selectie van een nieuw bestuurslid is diversiteit reeds een van de criteria die standaard in het functieprofiel wordt opgenomen. In het functieprofiel van een RvT-lid is opgenomen dat in de functie rekening wordt gehouden met opleiding, achtergrond, persoonlijkheid, geslacht en leeftijd. De huidige termijn van de VO-leden loopt medio 2026 af. Diversiteit is een aandachtspunt van de (her)benoeming van de (nieuwe) VO-leden.

Naleving wet- en regelgeving

Privacyregelgeving

Het beschermen van de vertrouwelijkheid van persoonsgegevens van deelnemers en het naleven van de Algemene verordening gegevensbescherming, heeft voor het bestuur een hoge prioriteit: privacy first. In 2023 is begonnen met de uitvoering van een quickscan AVG-compliance, op basis waarvan een plan van aanpak is vastgesteld om het volwassenheidsniveau te verhogen naar niveau 3 (vastgesteld). In 2024 is verder gewerkt aan het plan van aanpak en is niveau 3 gehaald op alle 8 privacythema's. Niet voor elk thema is niveau 4 het einddoel. Per thema is in 2025 bekeken welke actiepunten van toegevoegde waarde zijn.

Het pensioenfonds beschikt over een functionaris gegevensbescherming en een privacy officer. Zij rapporteren beiden op regelmatige basis via de commissie IT & Risk aan het bestuur over de voortgang op lopende acties.

Over het verslagjaar 2025 heeft het fonds twee potentiële datalekken gemeld aan de Autoriteit Persoonsgegevens (AP). Van beide gevallen is vastgesteld dat er uiteindelijk geen datalek heeft plaatsgevonden.

De AFM heeft een informatieverzoek gedaan met betrekking tot het afkoopproces in 2025 en over een verkeerde premievrije opbouw bij arbeidsongeschiktheid in 2026. Een zeer beperkte groep deelnemers heeft als gevolg van een IT-incident gedurende het afkoopproces verkeerde informatie ontvangen over de hoogte van de afkoop. Tevens stond er geen disclaimer op de brieven dat het betrekking had op een voorlopig afkoopbedrag. Voor een beperkte groep deelnemers is er voor een periode sprake geweest van een onjuiste hoogte premievrije opbouw bij arbeidsongeschiktheid. De AFM heeft vastgesteld dat de geconstateerde overtredingen inmiddels zijn beëindigd, en heeft het onderzoek beëindigd.

Het bestuur van het pensioenfonds is verder niet bekend met overtredingen van wet- en regelgeving.

OOB-status

Het pensioenfonds wordt aangemerkt als organisatie van openbaar belang (OOB), omdat het fonds op twee opeenvolgende balansdata een beheerd vermogen van meer dan € 10 miljard heeft. De status van OOB stelt met name strengere eisen ten aanzien van de kwaliteitsbeheersing en onafhankelijkheid van de accountant bij de controle van de jaarrekening van het fonds.

Oordelen sleutelfunctiehouders

Sleutelfunctie Risicobeheer

In 2025 stond de inzet van de Sleutelfunctiehouder Risicobeheer in belangrijke mate in het teken van de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel, in combinatie met reguliere governance, IT, vermogensbeheer en complianceactiviteiten. De rol van de Sleutelfunctiehouder Risicobeheer is gedurende het jaar verder geformaliseerd en verbreed, wat zichtbaar heeft geleid tot een intensivering van advisering en een groter aantal formele opinies, met name in de tweede helft van het jaar.

In het eerste kwartaal lag de focus vooral op het besluitvormingsdocument Wtp. De beoordeling door de Sleutelfunctiehouder Risicobeheer richtte zich primair op het proces van totstandkoming van de besluitvorming en de borging daarvan. Daarbij zijn aanbevelingen gedaan ten aanzien van de explicitering van verantwoordelijkheden tussen het pensioenfonds en de Sociale

partners en de vastlegging van de audit trail van deelbesluiten. Daarnaast was er aandacht voor actuele ontwikkelingen rond maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB) en ESG-risico's, mede naar aanleiding van internationale politieke en maatschappelijke ontwikkelingen, en de mogelijke doorwerking daarvan in het beleggingsbeleid en het reputatierisico van het fonds.

Het tweede kwartaal van 2025 stond in het teken van de besluitvormingsfase richting het (conditionele) invaarbepaald. In deze periode heeft de Sleutelfunctiehouder Risicobeheer meerdere zwaarwegende opinies afgegeven, onder meer over het implementatieplan Wtp, de plausibiliteitscontrole van de transitie-effecten en het Target Operating Model (TOM) voor de interface tussen pensioenuitvoering en vermogensbeheer. De afgegeven positieve opinies waren nadrukkelijk conditioneel van aard, waarbij als belangrijke randvoorwaarde gold dat het bestuur ruimte behoudt om op basis van testresultaten alsnog tot uitstel van invaren te besluiten. Het communicatieplan is niet separaat beoordeeld, omdat dit integraal onderdeel uitmaakte van het implementatieplan.

In het derde kwartaal werd duidelijk dat een transitie per 1 januari 2026 niet haalbaar was. Het bestuur heeft hierop tijdig een formeel no-go-besluit genomen. Dit leidde tot de noodzaak van herijking van planning en risicoanalyse (RSA). In dit kwartaal is één beleidsopinie afgegeven, met betrekking tot sanctiewetgeving. Daarnaast zijn de ISO audit en een quickscan DORA-audit afgerond, waarbij aandachtspunten zijn geïdentificeerd ten aanzien van scope, ESG controls, datakwaliteit na invaren en de afronding van de DORA-implementatie. In 2026 wordt door internal audit een uitgebreidere DORA audit gedaan. Tevens heeft de Sleutelfunctiehouder Risicobeheer kennisgenomen van de analyse van een kritisch incident bij de pensioenuitvoerder; dit incident bleek technisch en incidenteel van aard, waarna mitigerende maatregelen zijn getroffen.

Het vierde kwartaal kenmerkte zich door een duidelijke verbreding en institutionalisering van de rol van de Sleutelfunctiehouder Risicobeheer. In deze periode is een groot aantal opinies afgegeven binnen de reguliere jaarlijkse beleidscyclus, waaronder het handboek RMR,

de SIRA, de strategische normportefeuille, het AI beleid en het uitbestedingsbeleid. Dit weerspiegelt dat bestuur en commissies, met name de commissie Vermogensbeheer, steeds vaker expliciet gebruikmaken van de adviserende en toetsende rol van de Sleutelfunctiehouder Risicobeheer. Daarnaast is aandacht besteed aan de voorbereiding van het interne auditplan 2026, de introductie van geopolitieke risico's in het risicomangementraamwerk en de gevolgen van het uitstel van de Wtp-transitie naar 1 januari 2027. Ook is verdere voortgang geboekt in de professionalisering van de evaluatie van uitbestede sleutelfuncties.

Samenvattend kan worden geconcludeerd dat 2025 voor de SFH RB een jaar was waarin de nadruk lag op zowel de zorgvuldige begeleiding van een complexe pensioentransitie als op het verder versterken van het structurele risicomangement en de governance. De toegenomen frequentie en reikwijdte van opinies onderstreept de verankering van de risicobeheerfunctie als volwaardig en tijdig betrokken adviseur binnen de besluitvorming van het fonds.

Sleutelfunctie Actuariel

In 2025 heeft de actuariële functiehouder, conform zijn wettelijke en statutaire rol, per kwartaal een beoordeling uitgevoerd van de betrouwbaarheid en adequaatheid van de berekening van de Technische Voorzieningen (TV) en de daaruit afgeleide dekkingsgraden van het fonds. Deze beoordeling is gebaseerd op plausibiliteitsanalyses van het verloop van de verplichtingen, met aandacht voor renteontwikkelingen, premie instroom, uitkeringen, beleidsbesluiten en wijzigingen in actuariële grondslagen.

De actuariële functiehouder concludeert dat over alle kwartalen van 2025 de berekening van de Technische Voorzieningen op een zorgvuldige en consistente wijze heeft plaatsgevonden. Het verloop van de verplichtingen en de ontwikkeling van de actuele dekkingsgraad en beleidsdekkingsgraad zijn logisch verklaarbaar en sluiten aan bij de genomen bestuursbesluiten en toegepaste uitgangspunten. Er zijn geen signalen geconstateerd die aanleiding geven tot twijfel aan de juistheid of volledigheid van de vaststellingen.

In 2025 stond de inzet van de Sleutelfunctiehouder Risicobeheer in belangrijke mate in het teken van de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel

In de eerste helft van 2025 (Q1 en Q2) is het verloop van de Technische Voorzieningen hoofdzakelijk verklaarbaar door de renteontwikkeling en reguliere kasstromen. In deze periode heeft geen toeslagverlening plaatsgevonden; de per 1 januari 2025 toegekende toeslag was al verwerkt vanaf het bijbehorende besluitvormingsmoment in 2024. Naar aanleiding van het jaarwerk 2024 heeft in 2025 een nadere aansluiting tussen maandstanden en definitieve jaarcijfers plaatsgevonden. Deze herrekening is op adequate wijze verwerkt in de vaststelling van de Technische Voorzieningen.

In de tweede helft van het jaar (Q3 en Q4) is het verloop van de Technische Voorzieningen eveneens logisch en consistent. Het toeslagbesluit per 1 januari 2026 (1,5%) is verwerkt in de Technische Voorzieningen vanaf het besluitvormingsmoment eind november 2025, evenals de op dat moment vastgestelde grondslagwijzigingen. De effecten hiervan zijn op inzichtelijke wijze terug te zien in de ontwikkeling van de actuele dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad. De actuariële functiehouder heeft de berekening van het toeslagpercentage vooraf getoetst en hierin geen onregelmatigheden geconstateerd.

Naast de kwartaaltoetsing van de Technische Voorzieningen heeft de actuariële functiehouder in 2025 diverse (voorlopige) oordelen uitgebracht over beleidsonderwerpen, waaronder toeslagverlening, flexibiliserings- en afkoopfactoren en diverse actuariële grondslagen. Hierbij zijn aandachtspunten benoemd in het licht van de toekomstige overgang naar de Wtp, zonder dat dit aanleiding gaf tot aanpassing van het beleid in het verslagjaar.

Het bestuur stelt vast dat de bevindingen en conclusies van de actuariële functiehouder bevestigen dat het fonds in 2025 beheerst en consistent uitvoering heeft gegeven aan de vaststelling van de pensioenverplichtingen. Op basis hiervan waren geen aanvullende maatregelen of correcties noodzakelijk.

Sleutelfunctie Interne Audit

De sleutelfunctie Interne Audit van Pensioenfondsen Detailhandel richt zich op het onafhankelijk beoordelen en versterken van de effectiviteit van de bedrijfsvoering, het risicomangement, de interne beheersing en de governance.

Op basis van de vastgestelde audit universe wordt risicogebaseerd een auditjaarplan opgesteld dat voorziet in een evenwichtige dekking van de relevante aandachtsgebieden binnen het fonds. Over de voortgang van het jaarplan en de uitgevoerde werkzaamheden wordt periodiek gerapporteerd aan het bestuur.

De sleutelfunctie Interne Audit rapporteert per kwartaal over de uitgevoerde audits, bevindingen en aanbevelingen en adviseert het bestuur, met behoud van een onafhankelijke positie. De opvolging van aanbevelingen wordt gestructureerd gemonitord en gerapporteerd.

In 2025 heeft de Interne Auditfunctie, in overeenstemming met het auditjaarplan, aandacht gehad voor zowel reguliere processen als belangrijke verandertrajecten, waaronder de implementatie van de Wtp.

11 ●

Code Pensioenfondsen

Code als kompas voor zorgvuldig bestuur

In 2025 heeft Pensioenfonds Detailhandel de Code Pensioenfonds actief toegepast als normenkader voor goed bestuur. In een jaar waarin de voorbereiding op het nieuwe pensioenstelsel centraal stond, lag de nadruk op zorgvuldige besluitvorming, transparantie en aantoonbare belangenafweging.

De Code Pensioenfonds beschrijft normen voor goed pensioenfondsbestuur en werkt volgens het principe 'pas toe of leg uit'. De code richt zich op vijf thema's: belangenafweging, bestuur, toezicht, verantwoording en het functioneren van fondsorganen. In 2025 heeft het fonds deze thema's gebruikt als toetsingskader bij beleidskeuzes en uitvoering.

Deelnemersvoorkeuren

Binnen het beleggingsbeleid zijn deelnemersvoorkeuren zichtbaar meegenomen. Op basis van onderzoek naar impactbeleggen is besloten de allocatie te verhogen naar 2–5% van de totale portefeuille. Ook in de voorbereiding op de nieuwe pensioenregeling is nauw samengewerkt met sociale partners. Hiermee heeft het fonds invulling gegeven aan een evenwichtige belangenafweging.

Risicobeheersing geborgd

Het bestuur heeft de governance en risicobeheersing verder geborgd. Rollen en verantwoordelijkheden zijn helder vastgelegd en de risicomanagementcyclus is structureel doorlopen. Risico's en beheersmaatregelen zijn opgenomen in onder meer het crisismanagementplan en het contingency plan.

Verantwoording

De samenwerking binnen de governance-driehoek is in 2025 intensief ingevuld. De Raad van Toezicht hield actief toezicht en had brede toegang tot informatie en overleg. Het Verantwoordingsorgaan werd doorlopend betrokken, gaf advies en bracht zijn jaarlijkse oordeel uit over het beleid en het handelen van het bestuur.

Diversiteit en inclusie

Ook op het functioneren van fondsorganen zijn stappen gezet. Het fonds is gestart met de ontwikkeling van beleid op diversiteit en inclusie en heeft de inrichting van klachten-, incidenten- en klokkenluidersregelingen voortgezet. Desondanks voldoet het pensioenfonds op dit moment niet volledig aan norm 35 uit de Code Pensioenfonds. Deze norm stelt dat ten aanzien van leeftijdsdiversiteit als minimum geldt dat er ten minste één persoon zitting heeft in het bestuur en het Verantwoordingsorgaan die jonger is dan 40 jaar. De samenstelling van het bestuur voldoet aan deze norm. Voor de samenstelling van het Verantwoordingsorgaan geldt echter dat alle leden ouder zijn dan 40 jaar.

Zittingstermijn bestuursleden

Het fonds voldoet grotendeels aan de normen van de code. Op het punt zittingstermijn van de bestuursleden wordt afgeweken. De reden van deze afwijking was een praktische, namelijk dat in de opzet het bestuur bestaat uit tien leden en er ieder jaar twee leden (een werkgevers- en een werknemerslid) zouden aftreden. Het aftreedschema is echter door de vele bestuurswisselingen niet meer een reden voor deze afwijking. Bij wijzigingen in beleid zullen de code en specifiek norm 37 worden meegenomen.

Utrecht, 24 juni 2026

Rob Schreur, werkgeversvoorzitter
Selma Skalli-Gouderjaan, werknemersvoorzitter
Lieske van den Bosch, bestuurslid
Ernst Hagen, bestuurslid
Will-Jan Jacobs, bestuurslid
Renate Pijst, bestuurslid
Jan de Planque, bestuurslid
Gert-Jan Seffinga, bestuurslid
Evelyne Simons, bestuurslid

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Detailhandel



12.

Verslag van het
Verantwoordings-
orgaan en de Raad
van Toezicht

Verslag van het Verantwoordingsorgaan

Het is de taak van het Verantwoordingsorgaan (verder VO) om eraan bij te dragen dat het bestuur verantwoord en evenwichtig beleid maakt en te beoordelen of het beleid conform afspraken wordt uitgevoerd. Het VO hanteert daarbij de volgende hoofdcriteria, die zijn beschreven in het normenkader van het VO:

- Good governance
- Evenwichtige afweging van belangen
- Beheersing van risico's
- Transparantie en uitlegbaarheid.

Het pensioenfonds kent vier groepen van belanghebbenden, te weten deelnemers, gewezen deelnemers, gepensioneerden en werkgevers. Het VO beoordeelt of de belangen van al deze groepen evenwichtig zijn afgewogen.

Het VO houdt bij zijn afwegingen rekening met ontwikkelingen in Nederland en de rest van de wereld en de invloed daarvan op het pensioen(fonds).

De organisatie van het VO

Het VO heeft 14 zetels. De benoemende organisaties zijn:

- FNV: 7 zetels, waarvan 2 vacant
- CNV: 2 zetels
- Vereniging van Gepensioneerden in de Detailhandel: 4 zetels, waarvan 1 vacant
- Werkgeversvereniging VPBB: 1 zetel

Het VO werkt met vier commissies (vermogensbeheer, IT & Risk, Pensioenen en Wtp, communicatie), die worden ingezet voor de voorbereiding van bepaalde thema's en adviesaanvragen.

Ook in 2025 heeft een werkgroep zich speciaal gericht op de pensioentransitie. Deze werkgroep en het VO zijn inhoudelijk ondersteund in dit proces door een externe deskundige.

Het VO werkt volgens een vast werkplan en normenkader en stelt jaarlijks een jaarplan op.

Tot midden 2025 was de heer Boonekamp voorzitter en de heer Veurtjes vicevoorzitter. De heer Boonekamp heeft zich na het indienen van het advies over de transitie teruggetrokken uit het VO. In 2025 vonden de volgende personele wijzigingen binnen het VO plaats:

- Dhr. Van Dantzych heeft zijn werkzaamheden neergelegd wegens ernstige ziekte (april 2025). Wij gedenken hem: dhr. Van Dantzych is in mei 2025 overleden. In hem heeft het VO een toegewijd en deskundig lid verloren.
- Mw. Middel heeft haar werkzaamheden neergelegd na afronding van de transitiefase; zij nam afscheid in december 2025.
- Dhr. Sjoerd van Wijnen trad per september 2025 toe als nieuw lid.
- Dhr. Veurtjes en de heer Mestrom werden in september benoemd tot respectievelijk voorzitter en vicevoorzitter.

Het VO heeft binnen het bestuursbureau en het bestuur een vast aanspreekpunt (respectievelijk de heer Geerdinck, mevrouw Skalli en de heer Schreur) en wordt extern secretariael professioneel ondersteund. Buiten de reguliere vergaderingen is er regelmatig informeel overleg.

Werkwijze 2025

Het VO heeft planmatig en in goede sfeer kunnen werken aan vooraf geformuleerde speerpunten en actuele ontwikkelingen.

Er is in een vaste structuur vergaderd, waarbij overleg met een van de bestuursvoorzitters een vast agendapunt is. Daarnaast zijn gasten vanuit het bestuur, bestuursbureau of extern uitgenodigd voor specifieke agendapunten.

Er zijn zeven reguliere geplande vergaderingen geweest. In 2025 is advies gegeven over het implementatieplan. Hiervoor zijn twee extra vergaderingen belegd plus een extra overleg met RvT en bestuur.

Jaarlijks overlegt het VO met alle bestuurscommissies. Daarvoor wordt de verantwoordelijke medewerker van het bestuursbureau samen met de commissievoorzitter uitgenodigd. In 2025 heeft het VO gesproken over de werkzaamheden en plannen van de commissies communicatie, pensioenen en IT&Risk. Het gesprek met de commissie vermogensbeheer is uitgesteld naar 2026.

De financiële commissie van het VO heeft eenmaal overleg gehad met het bestuursbureau, de accountant en de actuaaris inzake het jaarwerk.

Tijdens de vergaderingen in februari, mei en oktober is er een overleg met de Raad van Toezicht (verder RvT) geweest.

In september heeft het VO tijdens de opleidingsdag een bezoek gebracht aan het klantcontactcentrum, is een introductie over AI gegeven en heeft de sleutelfunctiehouder interne audit een presentatie gegeven

Naast besprekingen met het bestuur en de RvT ontvangt het VO periodiek actuele updates en rapportages, zoals rapportages van de sleutelfunctiehouders.

Thema's

Het VO heeft aan het begin van 2025 de volgende speerpunten in het jaarplan 2025 benoemd:

1. Kwaliteit en uitvoering door de uitvoeringsorganisatie pensioen en het klantcontactcentrum
2. Wet Toekomst Pensioenen
3. Governance, bestuur en RvT
4. Vermogensbeheer

Alle speerpunten zijn aan de orde geweest in het periodieke overleg dat het VO heeft met de bestuursvoorzitter en/of medewerkers van het bestuursbureau. Ook in de gesprekken met de RvT zijn deze speerpunten besproken.

1. Pensioenuitvoering

Het VO heeft regelmatig getwijfeld aan de robuustheid en kwaliteit van de dienstverlening van de pensioenuitvoerder.

Het VO blijft - ondanks verbeteringen in de uitvoering - van mening dat de uitvoerder een risico was zeker bij het invaren van het nieuwe stelsel. Op diverse punten moest immers extra software gebouwd worden. De planning was naar de mening van het VO optimistisch, zeker als rekening gehouden werd met alle noodzakelijke systeemtesten. Deze zorg werd versterkt door de achterstanden die de uitvoerder had bij het voorbereiden van het jaarwerk. Het VO heeft in september 2025 een formele e-mail aan het bestuur gestuurd met vragen en zorgen. De respons van het bestuur werd door het VO als mager ervaren. In de vergadering van februari 2026 heeft het bestuursbureau een uitgebreide toelichting gegeven. Uit deze berichtgeving is gebleken dat de extra tijd door het uitstel goed gebruikt is en dat grote vorderingen gemaakt zijn. Ondanks deze positieve signalen zijn de zorgen bij het VO niet geheel weggenomen.

2. Wet toekomst pensioenen

Op 10 april 2025 heeft het VO de adviesaanvraag inzake de onderbouwing van de evenwichtigheid bij het voorgenomen besluit in het kader van invaren ontvangen.

Het VO heeft op 16 april 2025 een unaniem positief advies gegeven over het ingediende besluitvormingsdocument versie 0.7, met inachtneming van een aantal punten:

- De uitgangspunten en toelichtingen van het evenwichtigheidskader.
 - Het VO kan zich in deze toelichting vinden.
- Nadruk ligt op kwantitatieve onderbouwing van evenwichtigheid. Toelichting: toetsing op basis van kwalitatieve normen is in bestuursvergadering volledig en uitvoerig ter sprake gekomen.

- Afwijking door bestuur van Pensioen Platform Detailhandel (PPD)-transitieplan van ondergrens netto profijt voor deelnemers (niet voor slapers). Toelichting: technische achtergrond.
 - Het VO kan zich hierin vinden
- Uitkomsten waarbij groepen ver uiteenlopen doen zich niet voor.
 - Het VO kan zich daarin vinden.
- Bij toeslagbepaling over 2025 wordt regulier beleid gevolgd.
 - Het VO kan zich hierin vinden
- Bovenkant van de in overwegingen meegenomen dekkingsgraad is 135%.
 - VO ontvangt graag aanvullende onderbouwing van evenwichtigheid indien de dekkingsgraad boven de 135 komt
- Toekomstige deelnemers worden niet als stakeholder meegenomen. Uitleg: in de decompositie is ook gekeken naar situatie met alleen nieuwe pensioenopbouw.
 - Het VO kan zich hierin vinden
- Jonge slapers vallen in slechtweersscenario buiten de gestelde ondergrens.
 - Wordt voldoende toegelicht in besluitvormingsdocument
- Beleggingskosten worden over alle groepen verdeeld en veroorzaken geen herverdeling
- Good Practice DNB: gemaakte en relevante analyses en decomposities zijn inzichtelijk gemaakt
- Good Practice DNB: regeling bevat geen elementen van onevenwichtigheid door de huidige regeling. Impact voor wat betreft VO voldoende toegelicht
- Meenemen van toekomstige inhaaltoeslag in de vergelijking, terwijl inhaal geen onderdeel van de regeling is.
 - Uitleg: geeft een eerlijker vergelijking.

- Premie waarmee gerekend wordt in berekening compensatie Dekkingsgraad Sturingssystematiek (DSS) is lager dan de afgesproken premie.
 - Uitleg: hogere premie was bedoeld om aan deelnemers ten goede te komen

Het proces van adviesaanvraag heeft in korte tijd een grote inspanning van het VO gevraagd. Dit werd mede veroorzaakt omdat de stukken veel later dan gepland ontvangen zijn.

A) Communicatie

Het VO is van mening dat op het bestuur de plicht rust om iedere deelnemer actief te informeren: er is sprake van een brengplicht, die veel verder gaat dan de keuzes die het bestuur maakt. Dit verschil van inzicht werd met name zichtbaar rond de communicatie over het uitstel van de invaardatum. De bestaande communicatiemiddelen waren al vervaardigd en gaven dus geen informatie over dat uitstel, ook al lagen de verschijningsdatums na de datum van besluit tot uitstel. De informatie over uitstel was dus alleen beschikbaar op de website. Het VO heeft begrip voor de complexiteit die het gevolg is van het grote aantal deelnemers, maar verwacht meer duidelijkheid naar alle deelnemers.

B) Uitstel invaardatum

Hoewel het VO de wens had geuit doorlopend geïnformeerd te worden over de behandeling van het invaardossier door DNB en deze informatie ook was toegezegd, kwam in september de mededeling dat het bestuur had besloten de invoering per 1 januari 2026 uit te stellen tot een nader te bepalen datum. Dit besluit kwam enigszins als verrassing. Het go/no-go-moment was pas midden oktober gepland. Na gedetailleerde toelichting door het bestuur heeft het VO geoordeeld dat het besluit terecht was. Bovendien kan de extra tijd niet alleen gebruikt worden voor de extra vragen vanuit de DNB, maar ook ten goede komen aan het ICT-traject. In december 2025 heeft het bestuur aangegeven de transitiedatum (voorlopig) uit te stellen naar 1 januari 2027. Het VO heeft hiervan kennisgenomen en zal de voortgang van de transitie in 2026 nauwlettend blijven volgen.

C) Transitie FTK

In het kader van de Wtp is door het VO in februari 2025 aangedrongen gebruik te maken van het transitie Financieel Toetsingskader (FTK). Het bestuur heeft aangegeven in 2025 geen transitie FTK toe te passen om negatieve invloed op de dekkingsgraad op moment van transitie te voorkomen. Het bestuur heeft daarbij wel toegezegd open te staan om toepassing opnieuw te overwegen als het invaarmoment een jaar uitgesteld zou worden. In het besluitvormingsdocument zijn overwegingen voor transitie FTK dan ook niet opgenomen.

3. Governance, bestuur en RvT

Samenwerking met bestuur

De samenwerking met het bestuur verloopt naar tevredenheid, ondanks verschillen van mening op een aantal punten.

De samenwerking tussen VO en bestuur is in 2025 geïntensiveerd. Mede naar aanleiding van aanhoudende zorgen over de uitvoeringsorganisatie en de communicatie van het fonds zijn beide bestuursvoorzitters per september 2025 standaard aanwezig bij het overleggedeelte met het bestuur tijdens VO-vergaderingen.

Het VO heeft geconstateerd dat de informatiestroom niet altijd tijdig en volledig was.

Hierover is meermaals gesproken. Er zijn afspraken gemaakt over structurele verbetering.

Ook werd er afgesproken om regelmatig een informeel overleg tussen bestuursvoorzitters en voorzitter en vicevoorzitter VO te houden. Dit overleg wordt in de praktijk als nuttig ervaren.

Samenwerking met de Raad van Toezicht

De samenwerking met RvT is goed. Het VO en de RvT hebben in 2025 nauw samengewerkt, met name rondom het invaardossier. Er vonden tussentijdse bijeenkomsten plaats op 26 maart, 7 april en 9 april. Het VO-advies is meegenomen in het RvT-oordeel.

De RvT deelde zorgen over de bezetting en omvang van het bestuursbureau; dit is geagendeerd voor 2026.

4. Vermogensbeheer

Door druk op invaren is het formele overleg over het vermogensbeheer uitgesteld naar februari 2026. Er kan daarom nog geen formeel oordeel worden gegeven.

Er heerst wel tevredenheid over de ontwikkeling van de dekkingsgraad.

Het VO is door het bestuur in elke vergadering geïnformeerd over de ontwikkelingen van de dekkingsgraad en vermogensbeheer.

5. Overige punten

Het VO heeft tijdens iedere vergadering over de actualiteit gesproken met het bestuur. Aan de hand van rapportages en actielijsten heeft het VO de dialoog gevoerd met het bestuur.

Het VO heeft in oktober 2025 een met argumenten onderbouwd verzoek neergelegd bij het bestuur om de VO-samenstelling uit te breiden met een extra werkgeverszetel. Eind 2025 stond dit verzoek nog open. Het VO verwacht in 2026 een opvolging naar aanleiding van dit verzoek.

Oordeel

Positief, met een aantal zorgen

Op grond van zijn wettelijke taak heeft het VO een oordeel gevormd over het handelen van het bestuur van Pensioenfonds Detailhandel in 2025. Dit oordeel is gebaseerd op de informatie die het VO heeft ontvangen, de vergaderingen die zijn gevoerd en de adviezen die zijn uitgebracht.

Het VO geeft een positief oordeel over:

- het handelen van het bestuur aan de hand van het jaarverslag, de jaarrekening
- en andere informatie, waaronder de bevindingen van het intern toezicht;
- het door het bestuur uitgevoerde beleid, en
- de beleidskeuzes voor de toekomst.

Het VO heeft aanhoudende zorgen geuit over:

- de kwaliteit van de uitvoering en mogelijke knelpunten bij het invaren bij de pensioenuitvoerder;
- de wijze en aanpak van de communicatie, vooral rond het uitstel

- de volledigheid en tijdigheid van de informatie; (Inmiddels zijn afspraken over structurele verbetering gemaakt)

Het VO is, op basis van de informatie die het VO heeft ontvangen, van mening dat het bestuur de belangen van alle genoemde groepen belanghebbenden binnen de beschikbare mogelijkheden evenwichtig heeft gewogen bij de besluitvorming.

Reactie van het bestuur

Het bestuur is het Verantwoordingsorgaan erkentelijk voor de inzet en de betrokkenheid bij het fonds in 2025. Daarbij waardeert het bestuur de intensivering van de samenwerking met het Verantwoordingsorgaan in het afgelopen jaar.

Het bestuur heeft met belangstelling kennisgenomen van de zorgen, bevindingen, en aanbevelingen van het verantwoordingsorgaan en dankt het verantwoordingsorgaan voor het positief oordeel over het handelen van het bestuur in 2025.

Ten aanzien van de door het Verantwoordingsorgaan geuite zorgen over de pensioenuitvoering, bevestigt het bestuur dat de uitvoering zich in een beheerste en aantoonbaar verbeterende lijn bevindt. Het bestuur baseert zich voor dit oordeel onder meer op structurele rapportages, onafhankelijke beoordelingen

en de bevindingen van sleutelfunctiehouders die het afgelopen jaar zijn ontvangen. Het bestuur heeft gedurende het jaar intensief gestuurd op de kwaliteit, beheersing en voortgang van de uitvoering.

Het bestuur onderkent dat de uitvoering in de context van de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel complex is en blijft. Om deze reden is de governance versterkt, is de monitoring geïntensiveerd en zijn aanvullende beheersmaatregelen getroffen. Op belangrijke onderdelen, waaronder datakwaliteit en operationele stabiliteit, zijn aantoonbare verbeteringen gerealiseerd. Dit wordt ook bevestigd door andere betrokken partijen.

Ten aanzien van de communicatie is het bestuur van oordeel dat de gekozen aanpak passend en in lijn met de geldende vereisten is. Daarbij is steeds een zorgvuldige afweging gemaakt tussen effectiviteit, proportionaliteit en de verschillende doelgroepen. Het bestuur ziet geen aanleiding om de gevolgde koers fundamenteel te herzien.

Het bestuur blijft de ontwikkelingen nauwgezet volgen en waar nodig bijsturen, met als doel een beheerste en zorgvuldige overgang naar het nieuwe pensioenstelsel. Daarbij blijft het bestuur graag in open en constructieve dialoog met het Verantwoordingsorgaan.



Verslag van de Raad van Toezicht

De Raad van Toezicht (RvT) houdt onafhankelijk toezicht op het beleid van het Bestuur en de algemene gang van zaken binnen Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Detailhandel (het Pensioenfonds). De RvT ziet daarbij specifiek toe op een adequate risicobeheersing en een evenwichtige belangenafweging door het Bestuur. Tevens adviseert de RvT het Bestuur en verleent zij goedkeuring aan diverse besluiten, waaronder de vaststelling van profielschetsen van bestuurders.

De RvT bestaat uit drie leden: de heer L. Meijaard (voorzitter), mevrouw M. Slabbers en de heer P. Poppe. Per 7 mei 2026 heeft de heer Meijaard zijn functie als lid van de RvT neergelegd. De heer Meijaard heeft met grote toewijding en deskundigheid bijgedragen aan het toezicht op het bestuur en aan strategische besluitvorming. De RvT spreekt zijn grote waardering uit voor de inzet en dankt hem hartelijk voor de bewezen diensten. Het Verantwoordingsorgaan heeft de procedure voor de werving en benoeming van een nieuw lid gestart.

Het jaar 2025 kenmerkte zich opnieuw door een intensieve vergadercyclus, met vijf reguliere vergaderingen, drie reguliere overleggen met het Verantwoordingsorgaan, twee bestuursvergaderingen waarbij de RvT aansloot en twee bijeenkomsten over het jaarwerk. Daarnaast vonden drie aparte vergaderingen plaats over de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel en twee extra overleggen met het Verantwoordingsorgaan inzake het invaarbesluit.

Tijdens de reguliere RvT-vergaderingen worden actuele ontwikkelingen, beleidsthema's en rapportages vanuit de bestuurscommissies besproken met de voorzitters van het Bestuur en het bestuursbureau. De sleutelfunctiehouders risicomanagement en audit worden frequent uitgenodigd om toelichting te geven op hun bevindingen. Ook worden de voortgang van IT-

projecten en risicobeheersingsinitiatieven behandeld. Het overleg met het Verantwoordingsorgaan wordt als constructief en transparant ervaren.

In 2025 heeft het jaarlijkse overleg met DNB geen doorgang gevonden, als gevolg van de afschaling van het reguliere toezicht onder de Wet toekomst pensioenen (Wtp). In 2025 heeft de RvT haar eigen functioneren voor het eerst in de huidige samenstelling geëvalueerd. Deze zelfevaluatie heeft geleid tot enkele aanscherpingen in de werkwijze. De RvT constateert dat zij haar taken adequaat kan uitvoeren, maar dat de informatievoorziening vanuit het Bestuur vaker proactief mag plaatsvinden.

Overgang naar het nieuwe pensioenstelsel

Onder de Wtp heeft de RvT goedkeuringsrechten met betrekking tot de nieuwe uitvoeringsovereenkomst en het invaarbesluit. Daarnaast beschikt de RvT over een informatierecht rondom de risicohouding en wordt zij geconsulteerd over de solidariteitsreserve. Tijdens de transitie beoordeelt de RvT de zorgvuldigheid van de besluitvorming en weegt zij of alle relevante informatie is betrokken.

Hoewel de RvT formeel geen opinie hoeft te geven over de risicohouding, is zij van mening dat het Bestuur een weloverwogen keuze heeft gemaakt. Tevens concludeert de RvT dat het project datakwaliteit zorgvuldig is uitgevoerd.

De RvT heeft uitgebreid overleg gevoerd over de inrichting van reserves en voorzieningen, het evenwichtigheidskader en de verschillende versies van de transitieberekeningen. De opmerkingen van sleutelfunctiehouders en aanwijzingen van DNB zijn naar het oordeel van de RvT correct verwerkt. Zij acht de uitkomsten van de besluitvorming plausibel en passend binnen het wettelijke kader.

Ten aanzien van het besluit tot uitstel van de invaardatum onderschrijft de RvT de zorgvuldige

handelwijze van het Bestuur, mede gezien de extra tijd die noodzakelijk was voor beoordelingen door DNB en afrondende controles.

Beleggingen

De RvT heeft meerdere gesprekken gevoerd met de Commissie Vermogensbeheer en het Bestuur over beleggingsbeleid, bescherming van de dekkingsgraad rondom het invaren, de liquiditeit van de LDI-portefeuille, de rol van Frankrijk in de benchmark, de terugschaling van klimaatinitiatieven door BlackRock en de positie van impactbeleggingen. Daarnaast is gesproken over de aanstelling en evaluatie van externe managers en adviseurs. De RvT verzoekt het Bestuur nadrukkelijk aandacht te besteden aan de kwetsbaarheid van het Pensioenfonds voor geopolitieke risico's.

Pensioenadministratie en uitvoering

Capgemini Pensioen Services verzorgt sinds 2021 de pensioenadministratie. Na enkele aanloopproblemen met bepaalde functionaliteiten, lijken de problemen met deze functionaliteiten te zijn opgelost en wordt er nu gewerkt aan de voorbereidingen voor de invoering van het nieuwe pensioencontract. Als enige Nederlandse pensioenfondsklant profiteert het Pensioenfonds van prioriteit in de dienstverlening, al moedigt de RvT Capgemini aan om meer fondsen aan te trekken.

Pensioenopbouw en indexatie

Het Bestuur heeft het opbouwpercentage voor 2026 vastgesteld op 1,622%. De RvT heeft kennisgenomen van de onderliggende overwegingen en de positieve opinie van de sleutelfunctiehouder actuarieel. De indexatie bedraagt per 1 januari 2026 maximaal 1,5%, conform het toeslagbeleid.

Organisatie en bestuur

In 2025 is de heer Hagen toegetreden tot het Bestuur en heeft de functie van voorzitter van de Commissie Vermogensbeheer overgenomen. Mevrouw Pijst heeft de voorzittersrol van de Commissie Pensioenen permanent ingevuld. De RvT waardeert deze versterking, maar benadrukt dat de openstaande vacature van de heer van der Kolk te lang onvervuld is, en hoopt dat deze snel ingevuld wordt.

De hoge mate van uitbesteding stelt stevige eisen aan de interne organisatie van het Pensioenfonds.

De RvT acht de bezetting van het bestuursbureau te krap. Gelet op de gewijzigde verantwoordelijkheden onder de Wtp, adviseert de RvT een herbezinning op de governance-structuur en bestuurlijke inrichting. Tevens vraagt de RvT aandacht voor de toenemende impact van kunstmatige intelligentie en de verdere uitwerking van het AI-beleid.

Speerpunten 2026

De RvT waardeert de inzet van alle betrokkenen en benadrukt dat de zorgvuldige overgang naar het nieuwe pensioenstelsel in 2026 absolute prioriteit heeft. Daarnaast richt zij zich op risicobeheersing rondom geopolitieke spanningen, cyberrisico's en internationale sancties. Versterking van de weerbaarheid van het Pensioenfonds blijft noodzakelijk.

Utrecht, 24 juni 2026

Leen Meijaard (start termijn 1 juli 2023, termijn beëindigd per 7 mei 2026)
Maud Slabbers (start termijn 1 juli 2022)
Pim Poppe (start termijn 10 december 2024)

Reactie van het bestuur

Het bestuur dankt de Raad van Toezicht voor de invulling van haar rol in 2025. Het bestuur waardeert de positieve beoordeling van het transitieproces naar het nieuwe pensioenstelsel. Het bestuur onderschrijft het belang van een zorgvuldige en evenwichtige overgang en blijft hier onverminderd op sturen.

De aandachtspunten van de RvT ten aanzien van beleggingen, risicobeheersing en geopolitieke ontwikkelingen zijn onderdeel van de verdere ontwikkeling van beleid en uitvoering. Ook ten aanzien van de pensioenuitvoering wordt de ingeslagen stabilisatie voortgezet richting de implementatie van het nieuwe pensioencontract.

Met betrekking tot governance en organisatie erkent het bestuur het belang van een goede samenhang tussen het bestuursmodel, de inrichting van het bestuursbureau en de aansturing van uitbestede activiteiten. De doorontwikkeling van de organisatie wordt integraal benaderd en gezien vanuit de toekomstige situatie onder de Wtp, waarbij bestuursmodel en inrichting van het bestuursbureau in samenhang worden herijkt. In dit kader is het bestuur gestart met de benodigde gedachtevorming.

13.

Jaarrekening

Jaarrekening

BALANS PER 31 DECEMBER 2025
NA RESULTAATBESTEMMING (bedragen x € 1.000)

	31/12/2025	31/12/2024
ACTIVA		
Beleggingen voor risico pensioenfonds (1)		
Vastgoedbeleggingen	2.305.919	2.300.053
Aandelen	10.877.824	11.134.025
Vastrentende waarden	19.842.045	20.991.636
Derivaten	6.029.593	2.684.878
Overige beleggingen	186.656	290.110
	39.242.037	37.400.702
Vorderingen en overlopende activa (2)		
Vorderingen en overlopende activa	980.024	1.025.834
	980.024	1.025.834
Overige activa (3)		
Liquide middelen	175.525	160.649
	175.525	160.649
Totaal activa	40.397.586	38.587.185
PASSIVA		
Stichtingskapitaal en reserves (4)		
Beleggingsreserves	4.850.249	5.391.856
Beleidsreserves	4.006.477	-423.484
	8.856.726	4.968.372
Technische voorzieningen (5)		
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds	23.421.307	28.249.046
Voorziening operationele kosten	466.158	562.285
	23.887.465	28.811.331
Derivaten (6)		
Derivaten	7.468.394	4.663.058
	7.468.394	4.663.058
Overige schulden en overlopende passiva (7)		
Overige schulden en overlopende passiva	185.001	144.424
	185.001	144.424
Totaal passiva	40.397.586	38.587.185

STAAT VAN BATEN EN LASTEN
(bedragen x € 1.000)

	2025	2024
BATEN		
Premiebijdragen voor risico pensioenfonds (8)	1.303.425	1.129.849
Beleggingsresultaten risico pensioenfonds (9)	-1.633.620	2.753.318
Overige baten (10)	5.450	12.677
Totaal baten	-324.745	3.895.844
LASTEN		
Pensioenuitkeringen (11)	614.671	565.645
Pensioenuitvoeringskosten (12)	53.033	47.452
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds (13)		
- Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds	-4.827.739	2.863.618
- Mutatie voorziening operationele kosten	-96.127	107.452
	-4.923.866	2.971.070
Saldo overdracht van rechten (14)	42.779	89.284
Overige lasten (15)	284	3.176
Totaal lasten	-4.213.099	3.676.627
SALDO VAN BATEN EN LASTEN	3.888.354	219.217
Bestemming van het saldo van baten en lasten		
Beleggingsreserves	-541.607	504.060
Beleidsreserves	4.429.961	-284.843
	3.888.354	219.217

(-) De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op de balans en de staat van baten en lasten.

Toelichting op de jaarrekening

KASSTROOMOVERZICHT
(bedragen x € 1.000)

		2025	2024
KASSTROOM UIT PENSIOENACTIVITEITEN			
Ontvangsten			
Ontvangen premies	(8)	1.261.681	1.160.904
Ontvangen in verband met overdracht van rechten	(14)	46.536	39.516
Overig	(10)	4.792	7.690
Uitgaven			
Betaalde pensioenuitkeringen	(11)	- 613.559	- 563.226
Betaald in verband met overdracht van rechten	(14)	- 94.259	- 158.304
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	(12)	- 53.033	- 47.452
Overig		- 284	- 3.176
Totale kasstroom uit pensioenactiviteiten		551.874	435.952

KASSTROOM UIT BELEGGINGSACTIVITEITEN

Ontvangsten			
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	(9)	779.783	596.789
Verkopen en aflossingen van beleggingen	(1)	10.408.598	5.021.767
Overige mutaties	(1)	-	206.363

Uitgaven			
Aankopen beleggingen	(1)	-10.278.236	- 6.125.394
Betaalde kosten van vermogensbeheer	(9)	- 54.457	- 31.472
Overige mutaties	(1)	-2.847.167	-
Totale kasstroom uit beleggingsactiviteiten		-1.991.479	-331.947

Netto kasstroom		- 1.439.605	104.005
-----------------	--	-------------	---------

MUTATIE GELDMIDDELEN

Geldmiddelen primo boekjaar	4.376.269	4.272.264
Mutatie Geldmiddelen	- 1.439.605	104.005
Geldmiddelen ultimo boekjaar	2.936.664	4.376.269

De regel "overige mutaties" weerspiegelt de wijziging in het saldo van de overlopende posten gedurende het jaar.

SAMENSTELLING GELDMIDDELEN

Liquide middelen pensioenbeheer	175.525	160.649
Liquide middelen vermogensbeheer	152.363	228.683
Geldmarktfondsen vermogensbeheer	2.608.776	3.986.938
Geldmiddelen ultimo boekjaar	2.936.664	4.376.270

Algemeen

Activiteiten

Stichting Bedrijfstakspensioenfonds voor de Detailhandel (hierna 'het pensioenfonds') is statutair gevestigd te Utrecht. Het adres is Varrolaan 124, 3584 BW, te Utrecht. De stichting is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41178211.

Het pensioenfonds heeft tot doel om de uit de pensioenovereenkomsten en reglementen voortvloeiende verplichtingen jegens de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden na te komen, dit overeenkomstig de statuten en relevante wetgeving en tevens in lijn met de voorwaarden die uit de verplichtstelling voortvloeien.

Overeenstemmingsverklaring

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9 Boek 2 BW en met inachtneming van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving, in het bijzonder Richtlijn 610 Pensioenfondsen. Het bestuur heeft op 24 juni 2026 de jaarrekening vastgesteld.

Referenties

In de balans en de staat van baten en lasten zijn referenties opgenomen waarmee wordt verwezen naar de toelichting.

Grondslagen

Algemene grondslagen

Alle bedragen in de jaarrekening zijn vermeld in duizenden euro's, tenzij anders is aangegeven.

Continuïteit

Deze jaarrekening is opgesteld uitgaande van de continuïteitsveronderstelling. Daarbij geldt dat het

voortbestaan van het pensioenfonds niet wordt bedreigd. Uit de analyse voorafgaand aan de samenstelling van deze jaarrekening blijkt dat de continuïteit van het pensioenfonds gewaarborgd is voor ten minste twaalf maanden vanaf de datum van opmaken van de jaarrekening. Voor een nadere onderbouwing wordt verwezen naar de toelichting op het eigen vermogen.

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.

Verantwoording van baten en lasten

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

Lasten worden verwerkt wanneer een vermindering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermindering van een actief of een vermeerdering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Indien een transactie ertoe leidt dat nagenoeg alle of alle toekomstige economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot

een actief of een verplichting aan een derde zijn overgedragen, wordt het actief of de verplichting niet langer in de balans opgenomen. Verder worden activa en verplichtingen niet meer in de balans opgenomen vanaf het tijdstip waarop niet meer wordt voldaan aan de voorwaarden van waarschijnlijkheid van de toekomstige economische voordelen en betrouwbaarheid van de bepaling van de waarde.

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

Saldering van een actief en een verplichting

Een financieel actief en een financiële verplichting worden gesaldeerd als nettobedrag in de balans opgenomen indien sprake is van een wettelijke of contractuele bevoegdheid om het actief en de verplichting gesaldeerd en gelijktijdig af te wikkelen en bovendien de intentie bestaat om de

posten op deze wijze af te wikkelen. De met de gesaldeerd opgenomen financiële activa en financiële verplichtingen samenhangende rentebaten en rentelasten worden eveneens gesaldeerd opgenomen.

Vreemde valuta

Functionele valuta

De jaarrekening is opgesteld in euro’s, zijnde de functionele en presentatievaluta van het pensioenfonds.

Transacties, vorderingen en schulden

Transacties in vreemde valuta gedurende de verslagperiode zijn in de jaarrekening verwerkt tegen de koers op transactiedatum. Activa en verplichtingen in vreemde valuta worden omgerekend naar euro’s tegen de koers per balansdatum. De uit de afwikkeling en omrekening voortvloeiende koersverschillen komen ten gunste of ten laste van de staat van baten en lasten.

De koersen van de belangrijkste valuta zijn:

	31/12/2025	Gemiddeld	31/12/2024	Gemiddeld
USD	1,1753	1,1282	1,0355	1,0798
GBP	0,8734	0,8565	0,8268	0,8447

Vergelijking met voorgaand jaar

De gehanteerde grondslagen van waardering en van resultaatbepaling zijn ongewijzigd gebleven ten opzichte van het voorgaande jaar, met uitzondering van de stelselwijziging voorziening operationele kosten zoals toegelicht in de paragraaf “Stelselwijziging” en de actuariële grondslagen zoals toegelicht in de paragraaf “Schattingswijziging”.

Oordelen, schattingen en onzekerheden

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

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

De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld.

Indien het voor het geven van het in artikel 2:362 lid 1 BW vereiste inzicht noodzakelijk is, is de aard van deze oordelen en schattingen inclusief de bijbehorende

veronderstellingen opgenomen bij de toelichting op de desbetreffende jaarrekeningposten. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien, en in toekomstige perioden waarvoor de herziening gevolgen heeft.

De belangrijkste schattingen hebben betrekking op reële waarde van de beleggingen en derivaten voor risico pensioenfonds en de actuele waarde van de technische voorzieningen.

Stelselwijziging

Naar aanleiding van een wijziging in RJ 610 is met ingang van boekjaar 2025 de voorziening operationele kosten als afzonderlijke balanspost gepresenteerd binnen de technische voorzieningen. De vergelijkende cijfers over boekjaar 2024 zijn overeenkomstig aangepast. Deze wijziging heeft geen invloed op het resultaat van het jaar, noch op het Stichtingskapitaal en reserves of balansstotaal.

Schattingswijzigingen

In 2025 is een aantal schattingswijzigingen doorgevoerd met een totaal verhogend effect van € 2,7 miljoen op de technische voorzieningen. Zie 5. Technische voorzieningen onder Wijziging actuariële uitgangspunten.

In 2025 heeft het pensioenfonds de partnerfrequenties getoetst en geactualiseerd. Het bestuur heeft besloten de pensioenverplichtingen per 31 december 2025 te waarderen met toepassing van de meest recente inzichten. Dit heeft een verlagend effect op de technische voorzieningen van € 2,2 miljoen en een positief effect op de dekkingsgraad van 0,0%-punt.

De voorziening voor het risico van premievrijstelling van zieke deelnemers die in de WIA terecht kunnen komen, wordt bepaald door tweemaal 6,6% van de gecorrigeerde actuariel benodigde premie van het betreffende boekjaar te nemen. Ultimo 2025 wijzigt het percentage naar 6,9%. Dit heeft een verhogend effect op de technische voorzieningen van circa € 4,9 miljoen en op de dekkingsgraad een negatief effect van 0,0%-punt.

De pensioenregeling van het pensioenfonds kent een ANW-pensioen dat wordt uitgekeerd aan de nabestaande wanneer de hoofdverzekerde overlijdt en als aan bepaalde voorwaarden voor uitkering wordt

voldaan. Voor de vaststelling van de risicopremie voor het ANW-pensioen wordt een correctiefactor toegepast. In 2025 is periodiek onderzoek naar de correctiefactor gedaan en heeft het bestuur besloten om de correctiefactor per 1 januari 2026 te verlagen van 70% naar 60%. Dit heeft een verlagend effect op de technische voorzieningen van circa € 1,4 miljoen.

Dekkingsgraden

De beleidsdekkingsgraad is gebaseerd op het rekenkundig gemiddelde van de dekkingsgraden over de laatste 12 maanden.

De dekkingsgraad van het pensioenfonds wordt berekend op basis van het balansstotaal per balansdatum minus de overige schulden en overlopende passiva ten opzichte van de technische voorzieningen per balansdatum zoals opgenomen in de balans.

De reële dekkingsgraad is gelijk aan de beleidsdekkingsgraad gedeeld door de indexatiedekkingsgraad. De indexatiedekkingsgraad is de dekkingsgraad waarbij volledige toeslagverlening op basis van prijsinflatie mogelijk is.

Grondslagen voor waardering van activa en passiva

Beleggingen

Algemeen

De beleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde per balansdatum. Voor de meerderheid van de financiële instrumenten van het pensioenfonds kan gebruik worden gemaakt van genoteerde marktprijzen. Derivaten worden gewaardeerd door gebruik te maken van netto contante waardeberekeningen. Bepaalde instrumenten, zoals participaties in beleggingsfondsen worden gewaardeerd door gebruik te maken van de intrinsieke waarde gebaseerd op Net Asset Value (NAV) opgaves van de beheerders van deze beleggingsfondsen. Het is gebruikelijk en mogelijk om de reële waarde binnen een aanvaardbare bandbreedte van schattingen vast te stellen. Het begrip reële waarde is te beschouwen als synoniem van marktwaarde. Onder waardering op marktwaarde wordt verstaan: het bedrag waarvoor een actief kan worden verhandeld of een passief kan worden afgewikkeld tussen ter zake goed geïnformeerde

partijen, die tot een transactie bereid en onafhankelijk van elkaar zijn.

Participaties in beleggingsfondsen die gespecialiseerd zijn in een bepaald soort beleggingen worden gerubriceerd en gewaardeerd volgens de grondslagen voor die onderliggende beleggingen (look-through benadering). Bij gemengde beleggingsfondsen wordt aangesloten bij de hoofdcategorie, bepaald op basis van reële waarde.

Financiële instrumenten worden gebruikt ter afdekking van beleggingsrisico's en het realiseren van het vastgelegde beleggingsbeleid. De derivatenposities zijn opgenomen als een afzonderlijke beleggingscategorie. Derivaten die deel uitmaken van een beleggingsfonds zijn opgenomen in de beleggingscategorie waarin dit beleggingsfonds is gerubriceerd.

Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen

Er wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutakoersverschillen, worden als beleggingsopbrengsten in de staat van baten en lasten opgenomen. De transactiekosten zijn verdisconteerd in het bedrag dat uiteindelijk wordt betaald/ontvangen.

Vastgoedbeleggingen

Beursgenoteerde vastgoedfondsen worden gewaardeerd tegen de reële waarde, zijnde de beurskoers per balansdatum. Niet-beursgenoteerde beleggingen in vastgoedfondsen worden gewaardeerd op het aandeel in de reële waarde van de onderliggende beleggingen.

Aandelen

Beursgenoteerde aandelen en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd op reële waarde. De reële waarde is de beursnotering per balansdatum.

Niet-beursgenoteerde aandelen en participaties worden gewaardeerd tegen reële waarde. De reële waarde van niet-beursgenoteerde aandelen en participaties is bepaald op basis van de laatst bekende intrinsieke waarde. Dit is het aandeel in het zichtbare eigen vermogen.

Private equity beleggingen worden gewaardeerd op reële waarde. Deze waarde wordt ontleend aan de meest recente rapportages van de fundmanagers en de fund-of-fund-managers, gecorrigeerd voor kasstromen in de periode tot balansdatum. Daarnaast wordt bij de waardering rekening gehouden met eventuele positieve of negatieve gevolgen van materiële gebeurtenissen in het verslagjaar na ontvangst van deze rapportages. De managers bepalen de waarde van de beleggingen op basis van lokale wet- en regelgeving.

Vastrentende waarden

Beursgenoteerde vastrentende waarden en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd op reële waarde. De reële waarde is de per balansdatum geldende beurskoers.

Niet-beursgenoteerde vastrentende waarden en geldmarktbeleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde. Deze waarde wordt bepaald door de te ontvangen kasstromen (rente, aflossingen en verwachte boeterente bij vervroegde aflossingen) contant te maken op basis van de geldende marktrente, waarin opgenomen een opslag voor debiteurenrisico en liquiditeitsrisico. De lopende interest op vastrentende waarden wordt gepresenteerd onder de kortlopende vorderingen maakt derhalve geen onderdeel uit van de reële waarde van de vastrentende waarden.

De geldmarktfondsen worden gewaardeerd tegen reële waarde. De reële waarde van geldmarktfondsen is bepaald op basis van de laatst bekende intrinsieke waarde van de onderliggende beleggingen.

Derivaten

Derivaten worden gewaardeerd op reële waarde, zijnde de marktwaarde van het contract. Voor beursgenoteerde contracten is dit de beurskoers per balansdatum. Voor niet-beursgenoteerde contracten is de waardering gebaseerd op beschikbare marktinformatie als input voor gehanteerde waarderingsmodellen.

Indien een derivatenpositie negatief is, wordt het bedrag onder de passiva verantwoord.

Overige beleggingen

De infrastructuurfondsen worden gewaardeerd op

reële waarde. Deze waarde wordt ontleend aan de meest recente rapportages van de fundmanagers en de fund-of-fund-managers, gecorrigeerd voor kasstromen in de periode tot balansdatum. Daarnaast wordt bij de waardering rekening gehouden met eventuele negatieve gevolgen van materiële gebeurtenissen in het verslagjaar na ontvangst van deze rapportages.

Securities lending

Het pensioenfonds neemt deel aan een securities-lendingprogramma, waarbij bepaalde effecten voor een periode worden uitgeleend aan andere marktpartijen. Beleggingen die in het kader van een securities-lendingcontract worden uitgeleend, blijven deel uitmaken van de balans en worden gewaardeerd conform de grondslag voor waardering en resultaatbepaling zoals die geldt voor deze beleggingen. Indien uit hoofde van een securities-lendingprogramma beleggingen als zekerheid zijn ontvangen worden deze beleggingen en de daarmee samenhangende verplichtingen niet in de balans van het pensioenfonds opgenomen maar in de toelichting vermeld. Alle uit het securities-lendingprogramma voortvloeiende baten en lasten worden volgens het toerekenbeginsel over de looptijd van de desbetreffende transacties verantwoord en in de rentebaten of -lasten in de staat van baten en lasten.

Het pensioenfonds participeert direct in securities lending.

Vorderingen en overlopende activa

Vorderingen en overlopende activa worden bij eerste verwerking gewaardeerd op reële waarde. Na eerste verwerking worden vorderingen gewaardeerd op geamortiseerde kostprijs (gelijk aan de nominale waarde indien geen sprake is van transactiekosten) onder aftrek van eventuele bijzondere waardeverminderingen, indien sprake is van oninbaarheid.

Liquide middelen

Liquide middelen worden tegen nominale waarde gewaardeerd. Onder de liquide middelen zijn opgenomen de kas- en banktegoeden die onmiddellijk opeisbaar zijn dan wel een looptijd korter dan twaalf maanden hebben. Zij worden onderscheiden van tegoeden in verband met beleggingstransacties. Liquide middelen uit hoofde van beleggingstransacties

worden, ook als het een schuld betreft, gepresenteerd onder de beleggingen. Rekening-courantschulden bij banken zijn opgenomen onder schulden aan kredietinstellingen onder kortlopende schulden.

Stichtingskapitaal en reserves

Stichtingskapitaal en reserves worden bepaald door het bedrag dat resteert nadat alle actiefposten en posten van het vreemd vermogen, inclusief de voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds en overige technische voorzieningen, volgens de van toepassing zijnde waarderingsgrondslagen in de balans zijn opgenomen.

Beleggingsreserve

De beleggingsreserve wordt aangehouden als buffer voor neerwaartse koersfluctuaties van beleggingen. De omvang van deze reserve is gelijk aan het vereist eigen vermogen aan de hand van de standaardtoets van DNB. Zie hiervoor de paragraaf solvabiliteitsrisico's in het hoofdstuk Risicobeheer.

Beleidsreserve

De Beleidsreserve is gelijk aan de totale reserve onder aftrek van de beleggingsreserve.

Technische voorzieningen

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds

De voorziening voor pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds wordt gewaardeerd op actuele waarde (marktwaarde). De actuele waarde wordt bepaald op basis van de contante waarde van de beste inschatting van toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen. Onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen zijn de opgebouwde nominale aanspraken en de onvoorwaardelijke (toezeggingen tot) toeslagen. De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de marktrente, waarvoor de actuele rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door DNB wordt gebruikt.

Bij de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen is uitgegaan van het op de balansdatum geldende pensioenreglement en van de over de verstreken deelnemersjaren verworven aanspraken. Jaarlijks wordt door het bestuur besloten of toeslagen op de opgebouwde pensioenaanspraken

worden verleend. Alle per balansdatum bestaande besluiten tot toeslagverlening zijn in de berekening begrepen. Er wordt geen rekening gehouden met toekomstige salarisontwikkelingen.

Bij de berekening van de voorziening wordt rekening gehouden met premievrije pensioenopbouw in verband met invaliditeit op basis van de toekomstige opbouw waarvoor premievrijstelling is verleend wegens arbeidsongeschiktheid. Bij de bepaling van de actuariële uitgangspunten wordt uitgegaan van voor de toezichthouder acceptabele grondslagen, waarbij rekening wordt gehouden met de voorzienbare trend in overlevingskansen.

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

- De gehanteerde marktrente die gebaseerd is op de rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door DNB (2024: idem).
- Overlevingstafels, te weten de Prognosetafel AG2024 met ervaringssterfte op basis van in 2024 geactualiseerde fondsspecifieke correctiefactoren (2024: Prognosetafel AG2024 met ervaringssterfte op basis van in 2024 geactualiseerde fondsspecifieke correctiefactoren).
- Voor niet ingegane partnerpensioenen wordt een fondsspecifieke partnerfrequentie gehanteerd, met uitzondering van de leeftijden 62 tot en met pensioenrichtleeftijd. Voor deze leeftijden wordt 100% gehanteerd. Vanaf de pensioenrichtleeftijd wordt uitgegaan van de werkelijke partnersituatie (2024: idem).
- Voor partnerpensioen is aangenomen dat de partner 3 jaar jonger is dan de verzekerde man en 2 jaar ouder dan de verzekerde vrouw (2024: idem).
- De voorziening voor nog niet ingegaan wezenpensioen is gesteld op 1,6% van het latent partnerpensioen behorend bij het nog niet ingegane ouderdomspensioen. Bij de vaststelling van de voorziening van ingegaan wezenpensioen wordt verondersteld dat het pensioen wordt uitgekeerd tot de 25-jarige leeftijd en voor al ingegane wezenpensioenen die ouder zijn dan 25 jaar wordt gerekend met 50% van de contante waarde voor de resterende duur tot 27 jaar, en er wordt geen rekening gehouden met sterftekansen (2024: idem).

- Bij de bepaling van de pensioenopbouw voor arbeidsongeschikte deelnemers en ingegaan AOP is uitgegaan van een revalidatiekans van 0% (2024: idem).
- Een voorziening voor het risico van premievrijstelling van zieke deelnemers die in de WIA terecht kunnen komen, wordt berekend door tweemaal 6,6% van de gecorrigeerde actuariel benodigde premie van het betreffende boekjaar te nemen (2024: 6,6%).
- Niet-opgevraagd pensioen: Voor pensioen dat nog niet is ingegaan, omdat de deelnemer onvindbaar is of niet reageert wordt de reservering tot 5 jaar na de ingangsdatum volledig in stand gehouden en vervolgens verlaagd tot nihil (2024: idem).
- Per 1 januari 2026 is de Correctiefactor risicopremies ANW-pensioen gewijzigd van 70% naar 60%

Voorziening operationele kosten

De voorziening operationele kosten wordt gewaardeerd op actuele waarde en heeft betrekking op de geraamde toekomstige uitvoeringskosten die samenhangen met de pensioenverplichtingen. Deze voorziening wordt vastgesteld op basis van een actuariële inschatting van de verwachte kosten, waaronder pensioenadministratie, uitbetaling van pensioen, advies en communicatie.

Bij de berekening wordt gebruikgemaakt van de rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door DNB, conform de uitgangspunten voor de bepaling van de actuele waarde. De voorziening wordt periodiek geëvalueerd en, indien nodig, aangepast op basis van de meest recente inzichten en verwachtingen. Voor het huidige boekjaar betreft dit een kostenopslag van 2,0% (2024: 2,0%) van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds.

Overige schulden en overlopende passiva

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

Grondslagen voor bepaling van het resultaat

Algemeen

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

Premiebijdragen (van werkgevers en werknemers) voor risico van het pensioenfonds

Onder premiebijdragen van werkgevers en werknemers worden verstaan de aan derden in rekening gebrachte c.q. te brengen bedragen voor de in het verslagjaar verzekerde pensioenen onder aftrek van kortingen. Premies zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben. De premiebaten in het boekjaar zijn gebaseerd op de definitieve loonsomopgaven van de werkgevers. Voor een beperkt aantal werkgevers zijn de premies gebaseerd op de voorlopige loonsomopgaven.

Beleggingsresultaten voor risico van het pensioenfonds

Indirecte beleggingsopbrengsten

Onder de indirecte beleggingsopbrengsten worden verstaan de gerealiseerde en ongerealiseerde waardeverandering en valutare resultaten. In de jaarrekening wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutakoersverschillen, worden als beleggingsopbrengsten in de staat van baten en lasten opgenomen. Aankoopkosten zijn verwerkt in de reële waarde van de beleggingen. Verkoopkosten worden verantwoord als onderdeel van de gerealiseerde herwaarderingen. (In)directe beleggingsresultaten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Directe beleggingsopbrengsten

Onder de directe beleggingsopbrengsten wordt in dit verband verstaan rentebaten en -lasten, dividenden, huuropbrengsten en soortgelijke opbrengsten.

Dividend wordt verantwoord op het moment van betaalbaarstelling.

Kosten vermogensbeheer

Onder kosten van vermogensbeheer worden de externe en toegerekende interne kosten verstaan.

Verrekening van kosten

Met de directe en indirecte beleggingsopbrengsten zijn verrekend de aan de opbrengsten gerelateerde transactiekosten, provisies, valutaverschillen e.d.

Pensioenuitkeringen

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

Pensioenuitvoeringskosten

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

Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds

Pensioenopbouw

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

Rentetoevoeging

De pensioenverplichtingen zijn opgerent met 2,330% (2024: 3,439%), op basis van de éénjaarsrente van de DNB-RTS aan het begin van het verslagjaar.

Onttrekking voor pensioenuitkeringen

Er wordt een actuariële berekening gemaakt van de toekomstige pensioenuitkeringen en afkopen die in de voorziening pensioenverplichtingen worden opgenomen. Deze post betreft de vrijval ten behoeve van de financiering van uitkeringen van het verslagjaar.

Wijziging marktrente

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

Wijzigingen 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 gebruikgemaakt van interne en externe actuariële deskundigheid. Dit betreft onder meer de vergelijking van veronderstellingen ten aanzien van sterfte, langlevens, arbeidsongeschiktheid met werkelijke waarnemingen, zowel 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 pensioenfonds. Het effect van deze wijzigingen wordt verantwoord in het resultaat op het moment dat de actuariële uitgangspunten worden herzien.

Wijziging uit hoofde van toeslagverlening en korting

Het pensioenfonds streeft ernaar de opgebouwde pensioenrechten van de actieve-, gewezen en gepensioneerde deelnemers jaarlijks aan te passen aan de stijging van het CBS-consumumentenprijsindexcijfer, alle huishoudens afgeleid, over de periode van juli tot juli daaraan voorafgaand. De toeslagverlening heeft een voorwaardelijk karakter. Dit betekent dat geen recht op toeslagen bestaat en dat het niet zeker is of en in hoeverre in de toekomst toeslagverlening kan plaatsvinden.

Het toeslagbeleid kent op dit moment in principe geen mogelijkheid van inhaaltoeslagverlening.

Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten

Een resultaat op overdrachten kan ontstaan doordat de vrijval van de voorziening plaatsvindt tegen fondstarieven, terwijl het bedrag dat wordt overgedragen gebaseerd is op de wettelijke factoren voor waardeoverdrachten. De tarieven van het pensioenfonds wijken af van de wettelijke tarieven.

Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen

De overige mutaties ontstaan door mutaties in de aanspraken door overlijden, arbeidsongeschiktheid en pensioneren.

Mutatie voorziening operationele kosten

De mutatie in de voorziening operationele kosten omvat de periodieke herwaardering van deze voorziening en bestaat uit toevoegingen en onttrekkingen alsmede wijzigingen in de gehanteerde (actuariële) uitgangspunten. De mutatie wordt als onderdeel van de mutatie technische voorzieningen in de staat van baten en lasten verwerkt in het boekjaar waarop deze betrekking heeft.

Saldo overdracht van rechten

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

Overige baten en lasten

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

Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is volgens de directe methode opgesteld. Alle ontvangsten en uitgaven worden hierbij als zodanig gepresenteerd. Onderscheid wordt gemaakt tussen kasstromen uit pensioenactiviteiten en beleggingsactiviteiten. Alle middelen die snel kunnen worden omgezet in liquide middelen, zonder significante risico's van waardeverandering, worden meegenomen in het kasstroomoverzicht. Dit betekent bijvoorbeeld dat beleggingen in geldmarktfondsen in het kasstroomoverzicht onder liquide middelen worden gerapporteerd.



Toelichting op de balans per 31 december 2025

ACTIVA

1. Beleggingen voor risico pensioenfonds	31/12/2025	31/12/2024
Vastgoedbeleggingen	2.305.919	2.300.053
Aandelen	10.877.824	11.134.025
Vastrentende waarden	19.842.045	20.991.636
Derivaten	6.029.593	2.684.878
Overige beleggingen	186.656	290.110
	39.242.037	37.400.702

	Vastgoed-beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2025	2.300.053	11.134.025	20.991.636	-1.978.180	290.110	32.737.644
Aankopen	197.668	2.344.361	16.854.186	5.869.864	312.931	25.579.010
Verkopen	-176.081	-3.370.271	-17.319.274	-2.874.795	-330.190	-24.070.611
Herwaardering	-10.562	769.710	-676.274	-2.455.691	1.749	-2.371.068
Overige mutaties	-5.161	-	-8.229	-	-87.943	-101.332
Stand per 31 december 2025	2.305.919	10.877.824	19.842.045	-1.438.801	186.656	31.773.643
Schuldpositie derivaten						7.468.394
						39.242.037

De beleggingen voor risico pensioenfonds worden gepresenteerd inclusief liquide middelen als onderdeel van de “Overige Beleggingen”.

De gerapporteerde waarden onder “Overige mutaties” die betrekking hebben op de beleggingscategorieën Vastgoedbeleggingen, Aandelen, Vastrentende waarden en Derivaten tonen de indirecte vermogensbeheerkosten die in de “Herwaardering” (indirecte beleggingsopbrengsten) zijn gesaldeerd. Bij de beleggingscategorie “Overige

Beleggingen” weerspiegelt de “Overige mutaties”, naast de indirecte vermogensbeheerkosten voor deze beleggingscategorie (€ 1,2 miljoen), de wijziging in het saldo van de liquide middelen (afname van € 76,3 miljoen) exclusief de herwaardering van de liquide middelen (toename van € 10,4 miljoen). De herwaardering van de liquide middelen wordt verantwoord onder de post “Herwaardering” onder Overige Beleggingen. In deze post zit ook een afwaardering van infrastructuurfondsen van € 9,9 miljoen.

	Vastgoed-beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2024	2.152.195	9.382.679	19.770.707	-1.714.050	168.396	29.759.927
Aankopen	320.873	1.659.990	14.328.650	443.509	1.004	16.754.026
Verkopen	-280.631	-1.988.972	-12.948.467	-386.441	-1.077	-15.605.588
Herwaardering	112.030	2.086.711	30.228	-47.289	6.321	2.188.001
Overige mutaties	-4.414	-6.383	-189.482	-273.909	115.466	-358.722
Stand per 31 december 2024	2.300.053	11.134.025	20.991.636	-1.978.180	290.110	32.737.644
Schuldpositie derivaten						4.663.058
						37.400.702

Ultimo boekjaar betreffen de volgende posten op basis van look-through meer dan 5% van de totale beleggingsportefeuille:

	31/12/2025		31/12/2024	
	€	%	€	%
Vastrentende waarden				
Franse staatsobligaties	3.086.497	9,6	3.177.713	8,2
Duitse staatsobligaties	2.564.638	7,9	2.624.920	6,8
Totaal	5.651.135	17,5	5.802.633	15

Ook het BlackRock ICS Euro geldmarktfonds heeft met een totale waarde van € 2.607,5 miljoen (8,1% van de totale beleggingsportefeuille) per 31 december 2025 een belang groter dan 5% in de totale beleggingsportefeuille van het pensioenfonds. Echter, het geldmarktfonds bestaat uit verschillende

beleggingen die door middel van toepassing van look-through voor het pensioenfonds inzichtelijk zijn. De feitelijke exposure van het pensioenfonds is naar de onderliggende beleggingen van het geldmarktfonds.

	31/12/2025	31/12/2024
Vastgoedbeleggingen		
Niet-beursgenoteerde vastgoedfondsen	1.095.496	1.033.284
Beursgenoteerde vastgoedfondsen	1.210.423	1.266.769
	2.305.919	2.300.053

	31/12/2025	31/12/2024
Aandelen		
Beursgenoteerde aandelen	10.827.460	11.020.888
Niet-beursgenoteerde aandelen	22.902	1.275
Private Equity	27.462	91.461
Beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde beleggingsinstellingen die beleggen in aandelen	-	20.401
	10.877.824	11.134.025

	31/12/2025	31/12/2024
Vastrentende waarden		
Staatsobligaties	10.872.051	10.430.543
Geldmarktfondsen	2.608.776	3.986.938
Leningen op schuldbekentenis	2.269	10.074
Bedrijfsobligaties	5.102.155	5.119.063
Vastrentende beleggingsfondsen	118.082	122.492
Nederlandse hypothecaire leningen	1.138.712	1.322.526
	19.842.045	20.991.636

	31/12/2025	31/12/2024
Derivaten		
Valutaderivaten	57.865	10.314
Aandelenderivaten	44.606	65.676
Rentederivaten	5.927.122	2.608.888
	6.029.593	2.684.878

Het pensioenfonds heeft ultimo 2025 € 47,1 miljoen (2024: € 0 miljoen) in de vorm van cash als onderpand ontvangen.

Het pensioenfonds heeft ultimo 2025 € 1.231,4 miljoen (2024: € 1.615,2 miljoen) aan onderpand verstrekt in de vorm van (staats)obligaties en € 304,7 miljoen (2024: € 427,5 miljoen) in de vorm van cash

als gevolg van negatieve waardeontwikkeling van de derivaten. Het pensioenfonds heeft daarbij ultimo 2025 totaal € 849,9 miljoen (2024: € 1.164,4 miljoen) in de vorm van (staats)obligaties aan initial margin verstrekt aan Central Clearing partijen LCH Clearnet (€ 684,5 miljoen) en Eurex (€ 164,5 miljoen) uit hoofde van zijn Cleared Interest Rate Swap posities.

Onderstaande tabel geeft een samenvatting van de derivatenpositie op 31 december 2025:

2025	Contract- omvang	Saldo waarde	Positieve waarde	Negatieve waarde
Type contract				
Valutaderivaten	8.654.762	42.741	57.865	15.124
Aandelenderivaten	160.720	-	44.606	44.606
Rentederivaten	34.365.193	-1.481.542	5.927.122	7.408.664
	43.180.675	-1.438.801	6.029.593	7.468.394

Onderstaande tabel geeft een samenvatting van de derivatenpositie op 31 december 2024:

2024	Contract- omvang	Saldo waarde	Positieve waarde	Negatieve waarde
Type contract				
Valutaderivaten	7.038.465	-354.251	10.314	364.565
Aandelenderivaten	-	-	65.676	65.676
Rentederivaten	34.681.194	-1.623.929	2.608.888	4.232.817
	41.719.659	-1.978.180	2.684.878	4.663.058

	31/12/2025	31/12/2024
Overige beleggingen		
Infrastructuurfondsen	34.293	61.427
Liquide middelen	152.363	228.683
	186.656	290.110

Securities lending

Het pensioenfonds had gemiddeld over 2025 € 3.763,1 miljoen (2024 € 4.018,4 miljoen) aan securities-lendingtransacties uitstaan. Ter beperking van het tegenpartijrisico worden aandelen en obligaties ontvangen als onderpand, met een waarde hoger dan de uitgeleende positie (haircut). De gemiddelde collateralisatie per 31 december 2025 is 108,6%, € 4.088,4 miljoen (2024 107,7%, € 4.328,3 miljoen). Dagelijks wordt het te ontvangen onderpand herrekend en uitgewisseld.

Beleggingen in premiebijdragende ondernemingen

Ultimo 2025 heeft het pensioenfonds 34.261 aangesloten werkgevers. Een aantal werkgevers is onderdeel van een groter (buitenlands) concern met een beursnotering. De omvang van deze beleggingen in deze werkgevers is verwaarloosbaar klein.

Schattingen en oordelen

Zoals vermeld in de toelichting zijn de beleggingen van het pensioenfonds nagenoeg allemaal gewaardeerd tegen actuele waarde per balansdatum en is het over het algemeen mogelijk en gebruikelijk om de actuele waarde binnen een aanvaardbare bandbreedte van schattingen vast te stellen. Voor sommige andere financiële instrumenten geldt dat de boekwaarde de actuele 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 actuele waarde. Uitzondering betreft de waardering van de Russische assets in de beleggingsportefeuille. Het pensioenfonds heeft besloten om deze per ultimo 2024 van € 58,7 miljoen naar nihil af te waarderen. De reden voor het afwaarderen ligt in de onduidelijkheid hoe lang de op dit moment geldende sanctioneringen van kracht zullen blijven

en de onzekerheid wat het pensioenfonds in de toekomst nog met haar Russische posities kan doen. De posities blijven op naam van Pensioenfonds Detailhandel staan en zouden in de toekomst weer een waarde kunnen krijgen.

Voor de meerderheid 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, inclusief verwijzing naar de huidige reële waarde van vergelijkbare instrumenten. Op basis van de boekwaarde kan het volgende onderscheid worden gemaakt, waarbij Overig staat voor beleggingen via beleggingsfondsen met een waardering op basis van de Net Asset Value:

	Genoteerde marktprijzen	Onafhankelijke taxaties	Waarderings- modellen	Overig	Totaal
Per 31 december 2025					
Vastgoedbeleggingen	1.210.649	-	-	1.095.270	2.305.919
Aandelen	10.870.936	-	-	6.888	10.877.824
Vastrentende waarden	18.504.019	-	2.269	1.335.757	19.842.045
Derivaten	-	-	-1.438.801	-	-1.438.801
Overige beleggingen	152.363	-	-	34.293	186.656
	30.737.967	-	-1.436.532	2.472.208	31.773.643

	Genoteerde marktprijzen	Onafhankelijke taxaties	Waarderings- modellen	Overig	Totaal
Per 31 december 2024					
Vastgoedbeleggingen	1.243.491	-	-	1.056.562	2.300.053
Aandelen	11.036.166	-	-	97.859	11.134.025
Vastrentende waarden	19.536.543	-	10.075	1.445.018	20.991.636
Derivaten	-	-	-1.978.180	-	-1.978.180
Overige beleggingen	228.683	-	-	61.427	290.110
	32.044.883	-	-1.968.105	2.660.866	32.737.644

Ultimo 2025 heeft het pensioenfonds 34.261 aangesloten werkgevers

	31/12/2025	31/12/2024
2. Vorderingen en overlopende activa		
Vorderingen op de werkgevers	300.876	273.914
Vordering BTW	441	441
Beleggingsdebiteuren	678.372	747.095
Overige vorderingen en overlopende activa	335	4.384
	980.024	1.025.834

De premie-oplegging is gebaseerd op de loonaangifte. Dit heeft als gevolg dat de premie-oplegging twee maanden later plaatsvindt dan de periode waarop de premieoplegging betrekking heeft. Daardoor is een vordering op de werkgevers van toepassing.

Alle vorderingen hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar. Voor dividendbelasting (onderdeel van de beleggingsdebiteuren) geldt een langere resterende looptijd, waarbij deze afhankelijk is van de terugvorderingsmarkt. De looptijd is lastig te kwantificeren.

Vordering op de werkgever(s)	31/12/2025	31/12/2024
Vorderingen op de werkgevers	312.750	285.948
Voorziening dubieuze debiteuren	-11.874	-12.034
	300.876	273.914

	31/12/2025	31/12/2024
Verloop van de voorziening dubieuze debiteuren		
Stand per 1 januari	12.034	10.930
Afgeschreven vorderingen	-780	-1.821
Dotatie ten laste van de rekening van baten en lasten	620	2.925
Stand per 31 december	11.874	12.034

De afgeschreven vordering ad 780 betreft 0,06% (vorig jaar 0,14%) van de totale premieopbrengsten ad 1.303.425.

	31/12/2025	31/12/2024
Beleggingsdebiteuren		
Interest	242.328	213.530
Nog af te wikkelen transacties	76.955	49.239
Dividend en dividend- en couponbelasting	54.317	56.713
CSA-posities	304.714	427.465
Overig	58	148
	678.372	747.095

De CSA-posities betreffen het in cash verstrekte onderpand voor de negatieve derivatenposities.

	31/12/2025	31/12/2024
3. Overige activa		
Liquide middelen	175.525	160.649

De tegoeden bij banken staan ter vrije beschikking van het pensioenfonds. Er zijn geen kredietfaciliteiten van toepassing.

	31/12/2025	31/12/2024
PASSIVA		
4. Stichtingskapitaal en reserves		
Beleggingsreserves	4.850.249	5.391.856
Beleidsreserves	4.006.477	-423.484
	8.856.726	4.968.372

	Beleggingsreserves	Beleidsreserves	Totaal
Stand per 1 januari 2024	4.887.796	-138.641	4.749.155
Bestemming van saldo baten en lasten	504.060	-284.843	219.217
Stand per 1 januari 2025	5.391.856	-423.484	4.968.372
Bestemming van saldo baten en lasten	-541.607	4.429.961	3.888.354
Stand per 31 december 2025	4.850.249	4.006.477	8.856.726

Dekkingsgraad, vermogenspositie en herstelplan

De beleidsdekkingsgraad is gebaseerd op het rekenkundig gemiddelde van de dekkingsgraden over de laatste 12 maanden.

De dekkingsgraad van het pensioenfonds wordt berekend door op balansdatum het balanstotaal minus de kortlopende schulden en de passivakant van de derivatenposities te delen op de technische voorzieningen zoals opgenomen in de balans.

De reële dekkingsgraad is gelijk aan de beleidsdekkingsgraad gedeeld door de

indexatiedekkingsgraad. De indexatiedekkingsgraad is de dekkingsgraad waarbij volledige toeslagverlening op basis van prijsinflatie mogelijk is.

Voor het bepalen van het vereist eigen vermogen (de solvabiliteitstoets) maakt het fonds gebruik van het standaardmodel. Het bestuur acht het gebruik van het standaardmodel passend voor de risico's van het fonds. De uitkomsten van de solvabiliteitstoets zijn opgenomen in de risicoparagraaf.

Op basis hiervan bedraagt het (minimaal) vereist vermogen op 31 december:

	31/12/2025		31/12/2024	
	€	%	€	%
Stichtingskapitaal en reserves	8.856.726	137,1	4.968.372	117,2
Minimaal vereist eigen vermogen	1.088.957	104,6	1.300.037	104,5
Vereist eigen vermogen	4.850.249	120,3	5.391.856	118,7

De beleidsdekkingsgraad is ultimo december 2025 127,3% (2024: 121,8%) en daarmee hoger dan de dekkingsgraad bij het vereist eigen vermogen van 120,3% (2024: 118,7%).

De dekkingsgraad is ultimo december 2025 137,1% (2024: 117,2%) en is hoger dan de dekkingsgraad

bij het vereist eigen vermogen van 120,3%. Daarmee is de vermogenspositie van het pensioenfonds toereikend.

De reële dekkingsgraad is ultimo december 2025 90,2% (2024: 89,5%).

Herstelplan

Als de beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds lager is dan de vereiste dekkingsgraad, moet een herstelplan worden opgesteld waaruit blijkt hoe het pensioenfonds het vermogen binnen 10 jaar op het vereiste niveau brengt. Jaarlijks wordt dit plan geëvalueerd en geactualiseerd.

Eind 2025 was de beleidsdekkingsgraad met 127,3% hoger dan de vereiste dekkingsgraad eind 2025 van 120,3%. Er hoefde in 2026 dus geen herstelplan ingediend te worden bij DNB.

Op grond van het financieel toetsingskader moet een pensioenfonds jaarlijks een haalbaarheidstoets uitvoeren en moet het pensioenfonds laten zien dat

het afgesproken premiebeleid reëel en haalbaar is, en dat het pensioenfonds een voldoende herstelkracht heeft.

De laatstelijk uitgevoerde en vastgestelde jaarlijkse haalbaarheidstoets dateert uit 2023. De uitkomsten van deze toets zijn getoetst aan de risicohouding op lange termijn. De door het pensioenfonds vastgestelde beleidsgrenzen voldoen aan de uitkomsten van de haalbaarheidstoets.

Voorstel tot resultaatbestemming

In het verslagjaar wordt € 541.607 onttrokken aan de beleggingsreserves. Het resterende saldo van € 4.429.961 wordt gedoteerd aan de beleidsreserves.

Pensioenopbouw inclusief toekomstige uitvoeringskosten

Onder pensioenopbouw is opgenomen de actuariel berekende waarde van de opbouw van de nominale aanspraken ouderdomspensioen, nabestaandenpensioen, de risicodekkingen op overlijden en arbeidsongeschiktheid op de grondslagen primo boekjaar. Dit is inclusief de kostenopslag in verband met toekomstige administratie- en excassokosten.

Rentetoevoeging

De pensioenverplichtingen zijn opgerent met 2,330% (2024: 3,439%), op basis van de éénjaarsrente van de DNB-RTS aan het begin van het verslagjaar.

Onttrekking voor pensioenuitkeringen

Verwachte toekomstige pensioenuitkeringen en afkopen worden vooraf actuariel berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. De onder dit hoofd opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de verwachte pensioenuitkeringen en afkopen in de verslagperiode.

Wijziging marktrente

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

5. Technische voorzieningen

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds	2025	2024
Stand per 1 januari	28.249.046	25.385.428
Pensioenopbouw inclusief toekomstige uitvoeringskosten	1.205.655	1.033.061
Rentetoevoeging	659.742	873.573
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-616.682	-569.254
Wijziging marktrente	-6.344.969	770.270
Wijziging actuariële uitgangspunten	2.753	393.683
Wijziging uit hoofde van toeslagverlening/korting	338.403	354.487
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-56.695	-182.962
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	-15.946	190.760
Stand per 31 december	23.421.307	28.249.046

Rentepercentage per 31 december

2025	3,17
2024	2,03

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 gebruikgemaakt van interne en externe actuariële deskundigheid. Dit betreft onder meer de vergelijking van veronderstellingen ten aanzien van sterfte, langlevens, arbeidsongeschiktheid met werkelijke waarnemingen, zowel 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 pensioenfonds. Het effect van deze wijzigingen wordt verantwoord in het resultaat op het moment dat de actuariële uitgangspunten worden herzien. Deze post betreft de schattingswijziging zoals toegelicht in de Toelichting op de jaarrekening / paragraaf Schattingswijzigingen.

Wijziging uit hoofde van toeslagverlening/korting

Het pensioenfonds streeft ernaar de opgebouwde pensioenrechten van de actieve-, gewezen en gepensioneerde deelnemers jaarlijks aan te passen aan de stijging van het CBS consumentenprijsindexcijfer, alle huishoudens afgeleid, over de periode van juli tot juli daaraan voorafgaand. De toeslagverlening heeft een voorwaardelijk karakter. Dit betekent dat geen recht op toeslagen bestaat en dat het niet zeker is of en in hoeverre in de toekomst toeslagverlening kan plaatsvinden. Het pensioenfonds reserveert geen gelden voor toekomstige toeslagen.

Het bestuur beoordeelt jaarlijks of de financiële middelen van het pensioenfonds toereikend zijn om de opgebouwde pensioenaanspraken en de ingegane pensioenen te verhogen.

Het bestuur heeft besloten om per 1 januari 2026 een toeslag te verlenen van 1,5% (1 januari 2025: 1,3%).

Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten

	2025	2024
Toevoeging aan de technische voorzieningen	69.132	87.789
Onttrekking aan de technische voorzieningen	-125.827	-270.751
	-56.695	-182.962

Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen

	2025	2024
Resultaat op kanssystemen:		
Sterfte	-34.484	-17.626
Arbeidsongeschiktheid	55.120	18.073
Mutaties	-1.115	-2.011
Overige mutaties	-35.467	192.324
	-15.946	190.760

De vrijval van de voorziening pensioenverplichtingen (VPV) van 35.467 door overige mutaties heeft hoofdzakelijk betrekking op de voordelige resultaten naar aanleiding van de administratieve verwerking van de SUAG-herstelactie uit 2024 (€ 12,4 miljoen), de verwerking van overlijdensgevallen (€ 25,9 miljoen) en vrijval van de technische voorziening als gevolg van deelnemers die langer dan 5 jaar onvindbaar zijn (€ 10,9 miljoen) en het nadelige resultaat als gevolg van de verwerking van nagekomen loonopgaves (€ -11,3 miljoen).

In 2024 hadden de overige mutaties een verhoging van de VPV tot gevolg. Toen had 192.139 van de overige mutaties betrekking op deelnemers die vóór

1-1-2014 gewezen deelnemer zijn geworden maar die na een uitgevoerd onderzoek arbeidsongeschikte deelnemers met volledige of gedeeltelijke premievrije voortzetting van de pensioenopbouw bij arbeidsongeschiktheid blijken te zijn. Als gevolg van deze SUAG-herstelactie zijn per 31 december 2024 opgebouwde pensioenrechten op basis van premievrije voortzetting bij arbeidsongeschiktheid toegekend en is de toekomstige pensioenopbouw uit hoofde van deze premievrije voortzetting bij arbeidsongeschiktheid aan de voorziening pensioenverplichtingen toegevoegd.

De voorziening voor pensioenverplichtingen is naar categorieën als volgt samengesteld:

	31/12/2025		31/12/2024	
	€	Aantallen	€	Aantallen
Actieven en arbeidsongeschikten	8.264.146	371.769	10.674.728	366.980
Gepensioneerden	7.030.338	173.347	7.107.734	168.771
Slapers	8.126.823	785.575	10.466.584	751.937
	23.421.307	1.330.691	28.249.046	1.287.688

Voorziening operationele kosten

	2025	2024
Stand per 1 januari	562.285	454.833
Mutatie voorziening operationele kosten	-96.127	107.452
Stand per 31 december	466.158	562.285

Korte beschrijving pensioenregeling

De pensioenregeling kan worden gekenmerkt als een voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling met een pensioenleeftijd van 67 jaar. Jaarlijks wordt een aanspraak op ouderdomspensioen opgebouwd van 1,622% (2024: 1,622%) van de in dat jaar geldende pensioengrondslag. De pensioengrondslag is gelijk aan het loon volgens de Wet financiering sociale verzekeringen tot maximaal een bedrag van € 75.864 (2024: € 71.628) verminderd met de franchise van € 18.034 (2024: € 17.522). De franchise wordt jaarlijks vastgesteld. Tevens bestaat er recht op nabestaanden- en wezenpensioen. Deelname aan de regeling is mogelijk vanaf de leeftijd van 18 jaar (2024: 18 jaar). Jaarlijks beslist het bestuur van het pensioenfonds de mate waarin de opgebouwde aanspraken worden geïndexeerd. Overeenkomstig artikel 10 van de Pensioenwet kan de pensioenregeling worden gekwalificeerd als een uitkeringsovereenkomst. Werkgevers kunnen vanaf 1 januari 2007 deelnemen aan de aanvullende pensioenregeling. Als een werkgever deze regeling afsluit, geldt deze voor alle werknemers die deelnemen aan de verplichte regeling en een

salaris boven het maximumloon Wfsv hebben. De pensioenopbouw bedraagt 1,622% (2024: idem) over het loon boven het maximumloon Wfsv tot een maximum van € 137.800 (2024: € 137.800). De premie voor de basisregeling betreft 24,75% (2024: idem) en voor de aanvullende pensioenregeling 26,4% (2024: idem).

Toeslagverlening

Vanwege de voorwaardelijkheid van het toeslagenbeleid is het niet zeker of en in hoeverre er toeslagen worden verleend. De Pensioenwet stelt dan ook dat er in dat geval een consistent geheel dient te zijn tussen de gewekte verwachtingen, de financiering en het realiseren van voorwaardelijke toeslagen. Met andere woorden: als het pensioenreglement stelt dat het de ambitie is om op de pensioenen bepaalde toeslagen te verlenen, dan moet het pensioenfonds deze ambitie ook naar verwachting in voldoende mate kunnen nakomen en duidelijk en helder over deze verwachtingen communiceren.

Het bestuur heeft besloten om per 1 januari 2026 een toeslag te verlenen van 1,5% (1 januari 2025: 1,3%).

6. Derivaten

	31/12/2025	31/12/2024
Derivaten	7.468.394	4.663.058

7. Overige schulden en overlopende passiva

	31/12/2025	31/12/2024
Schulden inzake ambtshalve premienota's	-	23.512
Pensioenuitkeringen	867	2.015
Beleggingscrediteuren	139.468	75.568
Belastingen en premies sociale verzekeringen	13.608	11.348
Nog te verwerken waardeoverdrachten	6.385	11.329
Schuld sociale partners Schoenmakerij	417	417
Rekening-courant bestuursbureau	13.673	15.315
Nog te verwerken premieontvangsten	10.422	4.765
Overige schulden en overlopende passiva	161	155
	185.001	144.424

De schuld sociale partners Schoenmakerij betreft het resterende saldo uit de afwikkeling van de VPL-regeling van Pensioenfonds Schoenmakerij in 2022. Het resterende saldo wordt in overleg met de sociale partners aangewend. Alle schulden hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar.

	31/12/2025	31/12/2024
Beleggingscrediteuren		
CSA verplichtingen	48.274	-
Nog af te wikkelen transacties	91.194	75.568
	139.468	75.568

De CSA-posities betreffen het in cash ontvangen onderpand voor de positieve derivatenposities.

Risicobeheer

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 reële waarde van de pensioenverplichtingen.

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

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 gebruikgemaakt van derivaten.

Onderstaand in deze risicoparagraaf worden per risico een aantal cijfermatige overzichten getoond.

Solvabiliteitsrisico's

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 op basis van zowel algemeen geldende normen als specifieke normen welke door de toezichthouder worden opgelegd.

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

De aanwezige dekkingsgraad heeft zich als volgt ontwikkeld:

	31/12/2025	31/12/2024
	%	%
Dekkingsgraad per 1 januari	117,2	118,4
Premie	0,5	-0,5
Uitkering	0,4	0,4
Toeslagen	-1,7	-1,6
Wijziging rentetermijnstructuur	33,9	-3,5
Beleggingsresultaat	-8,2	6,4
Overige oorzaken	-4,0	-2,4
Dekkingsgraad per 31 december	137,1	117,2

Het onderdeel overige zaken betreft voornamelijk het effect van de doorgevoerde schattingswijzigingen en het effect van de overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen.

Om het solvabiliteitsrisico te beheersen dient het pensioenfonds buffers in het vermogen aan te houden. De omvang van deze buffers (buffers plus de pensioenverplichtingen heten samen het vereist

vermogen) wordt vastgesteld met de door DNB voorgeschreven solvabiliteitstoets (S-toets). Deze toets bevat een kwantificering van de bestuursvisie op de fondsspecifieke restrisico's (na afdekking).

De berekening van het vereist eigen vermogen en het hieruit voortvloeiende overschot (2024: tekort) aan het einde van het boekjaar is als volgt:

	31/12/2025	31/12/2024
S1 Renterisico	1.343.081	1.108.768
S2 Risico zakelijke waarden	3.089.858	3.677.170
S3 Valutarisico	1.200.636	1.418.380
S4 Grondstoffenrisico	-	-
S5 Kredietrisico	1.275.524	1.374.041
S6 Verzekeringstechnisch risico	688.265	942.495
S7 Liquiditeitsrisico	-	-
S8 Concentratierisico	-	-
S9 Operationeel risico	-	-
S10 Actief beheer risico	-	-
Diversificatie-effect	-2.747.115	-3.128.998
Totaal	4.850.249	5.391.856

Dit resulteert per 31 december 2025 in een vereiste dekkingsgraad van 120,3% (2024: 118,7%).

De buffers zijn berekend op basis van de standaardmethode waarbij voor de samenstelling van de beleggingen wordt uitgegaan van de strategische beleggingsmix in de evenwichtssituatie. De belangrijkste verschillen in de vereiste buffers op 31 december 2025 ten opzichte van 31 december

2024 worden veroorzaakt door de licht gedaalde rente, waardoor S1 als percentage van de technische voorzieningen is gedaald maar in euro's is gestegen door de hogere technische voorzieningen. De overige onderdelen zijn in euro's gestegen door de hogere technische voorzieningen, maar zijn als percentage van de technische voorzieningen gelijk gebleven.

Beleggingsrisico

De belangrijkste beleggingsrisico's betreffen het markt-, krediet- en liquiditeitsrisico. Het marktrisico is uit te splitsen in renterisico, valutarisico en prijs(koers)risico. Marktrisico wordt gelopen op de verschillende beleggingsmarkten waarin het pensioenfonds op basis van het vastgestelde beleggingsbeleid actief is. De beheersing van het risico is geïntegreerd in het beleggingsproces. Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid kunnen zich voorts risico's manifesteren uit hoofde van de geselecteerde managers en bewaarbedrijven (zogenheten manager- en custody risico), en de juridische bepalingen omtrent gebruikte instrumenten en de uitvoeringsovereenkomst (juridisch risico). Het marktrisico wordt beheerst doordat met de vermogensbeheerder specifieke mandaten zijn afgesproken, welke in overeenstemming zijn met de beleidskaders en richtlijnen zoals deze zijn vastgesteld door het bestuur. Het bestuur monitort de mate van naleving van deze mandaten. De marktposities worden periodiek gerapporteerd.

Renterisico (S1)

Renterisico is het risico dat de waarde van de portefeuille vastrentende waarden en de waarde van de pensioenverplichtingen veranderen als gevolg van veranderingen in de markttrente. Maatstaf voor

het meten van rentegevoeligheid is de duration. De duration is de gewogen gemiddelde resterende looptijd in jaren.

Het beleid van het pensioenfonds is erop gericht om het renterisico voor 70% af te dekken (2024: 70%). Dit wordt gerealiseerd door het kopen van meer (langlopende) obligaties in plaats van aandelen en door middel van renteswaps. 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. 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. Bij het afsluiten van een swap 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 uitvoering van de renteaftdekking is ondergebracht bij BlackRock.

De duration en het effect van de renteaftdekking kan als volgt worden samengevat:

	31/12/2025		31/12/2024	
	€	Duratie	€	Duratie
Vastrentende waarden (vóór derivaten)	19.842.045	8,4	20.172.597	7,3
Vastrentende waarden (na derivaten)	17.792.813	36,1	18.172.597	25,3
(Nominale) pensioenverplichtingen	23.887.465	19,6	28.811.331	22,9

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

	31/12/2025		31/12/2024	
	€	%	€	%
Resterende looptijd < 1 jaar	1.683.932	9,5	2.487.052	13,7
Resterende looptijd > 1 jaar en < 5 jaar	5.095.814	28,6	5.011.976	27,6
Resterende looptijd > 5 en < 10 jaar	4.036.792	22,7	3.682.920	20,3
Resterende looptijd > 10 en < 20 jaar	3.055.785	17,2	3.089.316	16,9
Resterende looptijd > 20 jaar	3.920.490	22,0	3.901.333	21,5
	17.792.813	100,0	18.172.597	100,0

De presentatie van de vastrentende waarden in bovenstaande looptijden hangt samen met het lange termijn karakter van de investeringen van het pensioenfonds en het hiermee samenhangende beleid en de looptijden van de verplichtingen.

De resterende looptijd van de verplichtingen kan als volgt worden weergegeven:

	31/12/2025		31/12/2024	
	€	%	€	%
Resterende looptijd < 5 jaar	3.280.977	13,7	3.124.365	10,8
Resterende looptijd > 5 en < 10 jaar	3.466.054	14,5	3.388.037	11,8
Resterende looptijd > 10 en < 20 jaar	6.561.048	27,5	7.002.115	24,3
Resterende looptijd > 20 jaar	10.579.386	44,3	15.296.814	53,1
	23.887.465	100,0	28.811.331	100,0

De benodigde solvabiliteitsbuffer zoals berekend op de voorgeschreven renteschokken bedraagt € 1.343.081 (2024: € 1.108.768). Door de gestegen rente is ten opzichte van 2024 de benodigde solvabiliteitsbuffer als % van de technische voorzieningen gestegen.

Risico zakelijke waarden (S2)

Zakelijke waarden risico (prijsrisico) is het risico dat de waarde van de zakelijke waarden (voornamelijk aandelen, beursgenoteerd indirect vastgoed en niet beursgenoteerd vastgoed) verandert door veranderingen in de marktprijzen voor deze waarden. Het structurele marktrisico wordt beheerst binnen het ALM-proces. Daarin wordt een zodanige beleggingsmix vastgesteld dat het marktrisico versus het verwachte overrendement acceptabel is. De feitelijke beleggingsmix mag binnen vastgestelde bandbreedtes afwijken van de ALM-beleggingsmix.

Het zakelijke waarde risico wordt gemitigeerd door diversificatie die onder meer is vastgelegd in de strategische beleggingsmix van het pensioenfonds. In aanvulling hierop maakt het pensioenfonds voor afdekking van het prijsrisico gebruik van derivaten (futures.)

De segmentatie van de vastgoedportefeuille naar sectoren is als volgt:

	31/12/2025		31/12/2024	
	€	%	€	%
Beursgenoteerd	1.210.423	52,5	1.271.657	55,3
Niet beursgenoteerd				
Woningen	843.507	36,6	789.928	34,3
Winkels	88.654	3,8	89.025	3,9
Kantoren	68.758	3,0	68.645	3,0
Overig	94.576	4,1	80.798	3,5
Totaal	2.305.919	100	2.300.053	100

De samenstelling van de aandelenportefeuille naar regio's kan als volgt worden samengevat:

	31/12/2025		31/12/2024	
	€	%	€	%
Europa	1.785.615	16,4	1.491.021	13,4
Noord-Amerika	6.388.711	58,7	6.855.541	61,6
Centraal- & Zuid-Amerika	516.129	4,8	172.428	1,5
Azië	1.169.359	10,7	1.515.572	13,6
Pacific	789.301	7,3	808.151	7,3
Overige	228.709	2,1	291.312	2,6
Totaal	10.877.824	100,0	11.134.025	100,0

De samenstelling van de aandelenportefeuille naar sectoren kan als volgt worden samengevat:

	31/12/2025		31/12/2024	
	€	%	€	%
Energie	294.592	2,7	338.679	3,0
Basismaterialen	403.862	3,7	373.790	3,4
Industrie	994.138	9,1	961.312	8,6
Defensieve consumptiegoederen	562.266	5,2	657.248	5,9
Cyclische consumentengoederen	1.274.227	11,7	1.409.098	12,7
Gezondheidszorg	912.485	8,4	1.016.103	9,1
Financiële dienstverlening	2.052.353	18,9	2.050.979	18,4
Technologie	3.246.319	29,9	3.098.787	27,8
Communicatiediensten	773.434	7,1	792.097	7,1
Nutsbedrijven	340.564	3,1	336.383	3,0
Vastgoed	14.431	0,1	17.549	0,2
Diversen	9.153	0,1	81.999	0,7
Totaal	10.877.824	100,0	11.134.025	100,0

De benodigde solvabiliteitsbuffer zoals berekend op de voorgeschreven prijsschokken bedraagt € 3.089.858 (2024: € 3.677.170). De daling ten opzichte van 2024 is het gevolg van de gedaalde technische voorzieningen door de gestegen rente.

Valutarisico (S3)

Valutarisico is het risico dat de waarde van beleggingen verandert door veranderingen in de valutakoersen voor deze waarden. Het pensioenfonds dekt alleen 75% van het valutarisico op de USD af.

De valutapositie per 31 december 2025 vóór en na afdekking door valutaderivaten is als volgt weer te geven:

2025	Totaal voor afdekking	Valutaderivaten afdekking	Netto positie na afdekking
EUR	16.115.833	7.441.026	23.556.859
GBP	400.650	-361	400.289
USD	9.924.212	-7.416.448	2.507.764
Overige	5.829.111	18.524	5.847.635
	32.269.806	42.741	32.312.547

De valutapositie per 31 december 2024 vóór en na afdekking door valutaderivaten is als volgt weer te geven:

2024	Totaal voor afdekking	Valutaderivaten afdekking	Netto positie na afdekking
EUR	16.927.027	7.310.434	24.237.461
GBP	430.061	324	430.385
USD	10.250.009	-7.673.338	2.576.671
Overige	5.484.773	8.329	5.493.102
	33.091.870	-354.251	32.737.619

De benodigde solvabiliteitsbuffer zoals berekend op de voorgeschreven schokken bedraagt € 1.200.636 (2024: € 1.418.380). De daling ten opzichte van 2024 is het gevolg van de gedaalde technische voorzieningen door de gestegen rente.

Kredietrisico (S5)

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

Een voor beleggingsactiviteiten specifiek onderdeel van kredietrisico is het settlementrisico. Dit heeft betrekking op het risico dat partijen waarmee het pensioenfonds transacties is aangegaan niet meer in staat zijn hun tegenprestatie te verrichten waardoor het pensioenfonds financiële verliezen lijdt.

Beheersing van dit risico door het pensioenfonds vindt plaats door het stellen van limieten aan tegenpartijen; het vragen van onderpand bij hypothecaire geldleningen en het uitlenen

van effecten; het hanteren van prudente verstrekkingnormen bij hypothecaire geldleningen. Voor securities-lendingtransacties staat BlackRock garant voor eventuele verliezen als gevolg van de default van een tegenpartij. Ter afdekking van het settlementrisico wordt door het fonds enkel belegd in markten waar een voldoende betrouwbaar clearing- en settlementsysteem functioneert. Valuta forward contracten worden via Continuous Linked Settlement gesetteld om het settlementrisico te mitigeren. Met betrekking tot OTC-derivaten, wordt door het pensioenfonds enkel gewerkt met tegenpartijen waarmee ISDA/CSA-overeenkomsten zijn afgesloten zodat posities van het pensioenfonds adequaat worden afgedekt door onderpand. Een gedeelte van de interest rate swaps wordt reeds gecleared via twee Central Counterparties (CCP), waardoor tegenpartijrisico wordt verlaagd.

De samenstelling van de vastrentende waarden naar regio's kan als volgt worden samengevat:

	31/12/2025		31/12/2024	
	€	%	€	%
Europa	15.726.063	79,3	13.854.533	76,2
Noord-Amerika	893.669	4,5	1.129.983	6,2
Centraal- & Zuid-Amerika	1.737.124	8,8	1.672.148	9,2
Azië	758.336	3,8	830.699	4,6
Pacific	393.010	2,0	370.898	2,0
Overige	333.843	1,6	314.481	1,7
Totaal	19.842.045	100,0	18.172.742	100,0

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

	31/12/2025		31/12/2024	
	€	%	€	%
Energie	132.070	0,7	166.168	0,9
Basismaterialen	162.815	0,8	171.649	0,9
Industrie	274.662	1,4	305.213	1,7
Defensieve consumptiegoederen	132.600	0,7	148.828	0,8
Cyclische consumentengoederen	395.806	2,0	370.974	2,0
Gezondheidszorg	265.946	1,3	262.067	1,4
Financiële dienstverlening	3.792.753	19,1	1.230.114	6,8
Technologie	71.133	0,4	84.692	0,5
Communicatiediensten	371.585	1,9	370.890	2,0
Nutsbedrijven	316.960	1,6	312.613	1,7
Vastgoed	97.158	0,5	92.087	0,5
Overheid en overheidsinstellingen	12.505.287	63	13.039.440	71,8
Hypotheken	1.120.017	5,6	1.304.736	7,2
Overige	203.253	1,0	313.271	1,7
Totaal	19.842.045	100,0	18.172.742	100,0

De kredietwaardigheid van veel marktpartijen wordt ook door rating agencies beoordeeld. De samenvatting van de vastrentende waarden op basis van de ratings zoals eind van het boekjaar gepubliceerd is als volgt:

	31/12/2025		31/12/2024	
	€	%	€	%
AAA	3.795.753	19,1	4.936.943	27,2
AA	2.283.543	11,5	6.352.345	35,0
A	4.845.184	24,4	1.803.398	9,9
BBB	2.816.291	14,2	2.705.516	14,9
Lager dan BBB	2.149.342	10,9	2.161.437	11,9
Geen rating	3.951.932	19,9	213.103	1,2
Totaal	19.842.045	100,0	18.172.742	100,0

De benodigde solvabiliteitsbuffer zoals berekend op de voorgeschreven stijgingen van de creditspreads op de vastrentende waarden bedraagt € 1.275.524 (2024: € 1.374.041).

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

Het verzekeringstechnisch risico is het risico dat voortvloeit uit mogelijke afwijkingen van actuariële inschattingen die worden gebruikt voor de vaststelling van de technische voorzieningen en de hoogte van de premie. De belangrijkste actuariële risico's zijn de risico's van langleven, overlijden (kortleven), arbeidsongeschiktheid en het toeslagrisico.

Langlevenrisico

Het langlevenrisico is het belangrijkste verzekeringstechnische risico. Langlevenrisico is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen. Als gevolg hiervan volstaat de opbouw van het pensioenvermogen niet voor de uitkering van de pensioenverplichting. Door toepassing van prognosetafels met adequate correcties voor ervaringssterfte is het langlevenrisico nagenoeg geheel verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen. Bij het opstellen en toepassen van de nieuwe Prognosetafel AG2024 is de Nederlandse sterfte van 2022 en 2023 toegevoegd ten opzichte van de voorgaande prognosetafel, is de Europese sterfte tot en met 2019 geactualiseerd en is de factor bijgesteld die bepaalt in welke mate de oversterfte naar verwachting afneemt waardoor de oversterfte minder snel zal afnemen.

Overlijdensrisico

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

Arbeidsongeschiktheidsrisico

Het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat het pensioenfonds voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij invaliditeit 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 beleid van

het pensioenfonds is om arbeidsongeschiktheidsrisico niet te herverzekeren.

Toeslagrisico

Het toeslagrisico omvat het risico dat de ambitie van het bestuur om toeslagen op pensioen toe te kennen in relatie tot de algemene prijsontwikkeling niet kan worden gerealiseerd. De mate waarin dit kan worden gerealiseerd is afhankelijk van de ontwikkelingen in de rente, beleggingsrendementen, prijsinflatie en demografie (beleggings- en actuariële resultaten) echter, afhankelijk van de hoogte van de dekkingsgraad van het pensioenfonds. Uitdrukkelijk wordt opgemerkt dat de toeslagverlening voorwaardelijk is.

De zogenaamde reële dekkingsgraad geeft inzicht in de mate waarin toeslagen kunnen worden toegekend. De reële dekkingsgraad is gelijk aan de beleidsdekkingsgraad gedeeld door de indexatiedekkingsgraad. De indexatiedekkingsgraad is de dekkingsgraad waarbij volledige toeslagverlening op basis van prijsinflatie mogelijk is.

Ultimo 2025 bedraagt de reële dekkingsgraad 90,2% (31 december 2024: 89,5%).

Liquiditeitsrisico (S7)

Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen, waardoor het pensioenfonds op korte termijn niet aan zijn verplichtingen kan voldoen. Waar de overige risicocomponenten vooral de langere termijn betreffen (solvabiliteit), gaat het hierbij om de kortere termijn. Dit risico wordt beheerst door in het strategische en tactische beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitsposities. Het pensioenfonds beschikt in de beleggingsportefeuille over voldoende liquide posities, zoals obligaties en money market funds, die onmiddellijk zonder waardeverlies te gelde kunnen worden gemaakt om eventuele onvoorziene uitstroom van geldmiddelen te financieren. Het pensioenfonds ontvangt meer premie dan er wordt uitgekeerd, waardoor er voldoende liquide middelen beschikbaar komen gedurende het jaar om pensioenen te kunnen uitkeren.

Concentratierisico (S8)

Concentraties kunnen ertoe leiden dat het pensioenfonds bij grote veranderingen in bijvoorbeeld de waardering (marktrisico) of de financiële positie van een tegenpartij (kredietrisico) grote (veelal financiële) gevolgen hiervan ondervindt. Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie in de beleggingsportefeuille in producten, regio's of landen, economische sectoren of tegenpartijen. Naast concentraties in de beleggingsportefeuille kan ook sprake zijn van concentraties in de verplichtingen en de uitvoering. De belangrijkste vorm van concentratierisico in de verplichtingen van het pensioenfonds is de demografische opbouw van de deelnemers. De demografische opbouw van de deelnemers is niet te beïnvloeden. Ultimo 2025 is in de totale deelnemerspopulatie de verhouding mannen en vrouwen in het pensioenfonds 42%:58% (2024: 41%:59%). De gemiddelde leeftijd is 46 jaar (2024: 45 jaar). Hierbij is sprake van een gelijkmatige leeftijdsspreiding.

Om concentratierisico's in de beleggingsportefeuille te beheersen maakt het bestuur gebruik van diversificatie en limieten voor beleggen in landen, regio's, sectoren en tegenpartijen. Deze uitgangspunten zijn door het pensioenfonds vastgesteld op basis van de ALM-studie. De uitgangspunten zijn vastgelegd in de contractuele afspraken met de vermogensbeheerders en het bestuur monitort op maandbasis de naleving hiervan.

De spreiding in de beleggingsportefeuille is weergegeven in de tabel die is opgenomen bij de toelichting op het kredietrisico. Grote posten kunnen een post van concentratierisico zijn. Om te bepalen welke posten dit betreft worden per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur opgeteld. Als grote post wordt aangemerkt elke post die meer dan 2% van het balanstotaal uitmaakt.

Ultimo 2025 zijn de volgende posten op basis van look-through met meer dan 2% van het balanstotaal aanwezig:

Vastrentende waarden	31/12/2025		31/12/2024	
	€	%	€	%
Franse staatsobligaties	3.086.497	7,6	3.177.713	8,2
Duitse staatsobligaties	2.564.638	6,4	2.624.920	6,8
Het Nederlands Hypothekenfonds	1.138.712	2,8	1.027.032	2,7
Obligaties Europese Unie	1.032.768	2,6	790.242	2,0
Totaal	7.822.615	19,4	7.619.907	19,7

Operationeel risico (S9)

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

De pensioenuitvoering is uitbesteed aan pensioenuitvoerder Capgemini Nederland B.V. (Capgemini). Met Capgemini is een uitbestedingsovereenkomst en een service level overeenkomst (SLA) gesloten. Hetzelfde geldt voor de aangestelde custodian, Northern Trust, en de vermogensbeheerder BlackRock.

Het bestuur beoordeelt periodiek de kwaliteit van de uitvoering van BlackRock, Northern Trust en Capgemini door middel van performancerapportages, SLA-rapportages en onafhankelijk getoetste interne beheersingsrapportages (zoals ISAE 3402 type II-rapportages, SOC I, SOC II en/of ISO-certificering).

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

Actiefbeheerrisico (S10)

Het actiefbeheerrisico als onderdeel van het vereist eigen vermogen heeft betrekking op de ruimte om bij de uitvoering van het beleggingsbeleid af te wijken van de strategisch nagestreefde portefeuille. De mate van actief beheer wordt doorgaans bepaald aan de hand van de tracking error ten opzichte van de voor de (deel) portefeuille vastgelegde benchmark. Voor actiefbeheerrisico is geen solvabiliteitsbuffer opgenomen gezien het passieve beleggingsbeleid en de zeer lage tracking errors, die de vermogensbeheerder alleen kan gebruiken voor het operationeel uitvoeren van het mandaat.

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. Het systeemrisico maakt geen onderdeel uit van de door DNB voorgeschreven solvabiliteitstoets.

Derivaten

Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gebruikgemaakt van financiële derivaten. Hoofregel die hierbij geldt, is dat derivaten uitsluitend worden gebruikt voor zover dit passend is binnen het beleggingsbeleid van het pensioenfonds. Derivaten worden hoofdzakelijk gebruikt om valutarisico en renterisico van de verplichtingen conform beleid af te dekken.

Het gebruik van derivaten levert als risico krediet- en liquiditeitsrisico op, zie voor de mitigatie van deze risico's de beschrijving van kredietrisico (S5) en liquiditeitsrisico (S7).

Gebruik wordt gemaakt van onder meer de volgende instrumenten:

- Futures: dit zijn standaard beursgenoteerde instrumenten waarmee snel posities kunnen worden gewijzigd. Futures worden gebruikt voor het aangaan van marktexposure in de uitvoering van het passieve beleggingsbeleid.
- Valutatermijncontracten: dit zijn met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het verkopen van een valuta en de aankoop van een andere valuta, tegen een vooraf vastgestelde prijs en op een vooraf vastgestelde datum. Door middel van valutatermijncontracten worden valutarisico's afgedekt.
- Renteswaps: dit betreft met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het uitwisselen van rentebetalingen over een nominale hoofdsom. Door middel van swaps kan het pensioenfonds de rentegevoeligheid van de portefeuille beïnvloeden.

Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen

Langlopende contractuele verplichtingen

Het pensioenfonds heeft een uitbestedingsovereenkomst afgesloten met Capgemini Nederland B.V. met ingang van 1 januari 2021 voor de duur van acht jaar. De vergoeding voor 2026 zal ongeveer € 31,4 miljoen bedragen. Gebaseerd op de huidige contractuele afspraken is de verwachting dat de totale vergoeding voor de periode 2027 tot en met 2028 minimaal uitkomt op € 62,8 miljoen. Inclusief 2026 betreft de minimale vergoeding dus € 94,2 miljoen (2024: € 125,6 miljoen).

Het pensioenfonds heeft een huurovereenkomst afgesloten voor de huur van een kantoor in Utrecht dat op 1 november 2024 is ingegaan voor de duur van 10 jaar en loopt tot en met 31 oktober 2034. De huurprijs voor 2026 bedraagt ca. € 215 duizend. Gebaseerd op de huidige contractuele afspraken is de verwachting dat de totale vergoeding voor de periode 2027 tot en met 2031 ca. € 1,1 miljoen zal bedragen. Voor de na 2031 resterende looptijd bedraagt de vergoeding nog ca. € 650 duizend.

Investeringsverplichtingen

Het pensioenfonds heeft zich gecommitteerd voor de volgende investeringen:

	31/12/2025	31/12/2024
Private equity	9.194	12.855
Private Debt	126.915	136.997
Infrastructuur	3.349	8.380
	139.458	158.233

Verstreckte zekerheden en garanties

Er zijn twee bankgaranties afgegeven in verband met de huur van een kantoor in Utrecht voor een bedrag van € 104 duizend aan AG APF Varrolaan Coöperatieve U.A. N.V. (2024: € 52 duizend aan AG APF Varrolaan Coöperatieve U.A. N.V.).

Verbonden partijen

Identiteit van verbonden partijen

Er is sprake van een relatie tussen het pensioenfonds, de aangesloten ondernemingen en hun bestuurders. Voor zover van toepassing zijn transacties met verbonden partijen tegen marktconforme voorwaarden gerealiseerd.

Transacties met (voormalige) bestuurders

Er zijn geen leningen verstrekt aan, noch is er sprake van vorderingen op, (voormalige) bestuurders. De bestuurders nemen geen deel aan de pensioenregeling van het pensioenfonds. De directeur en medewerkers van het bestuursbureau nemen deel aan de pensioenregeling van het pensioenfonds op basis van voorwaarden in de pensioenregeling.

Toelichting op de staat van baten en lasten over 2025

8. Premiebijdragen voor risico pensioenfonds	2025	2024
<i>De premiebijdragen kunnen als volgt worden gespecificeerd:</i>		
Pensioenpremie huidig jaar	1.247.617	1.142.706
Pensioenpremie voorgaand jaar	55.808	-12.857
	1.303.425	1.129.849

De stijging van de premie wordt voornamelijk verklaard door een hoger pensioengevend salaris en een toename van het aantal actieve deelnemers.

	2025	2024
Kostendeekkende premie	1.471.759	1.259.582
Feitelijke premie	1.247.617	1.142.706
Gedempte premie	1.132.252	1.041.183

De feitelijk ontvangen premie bedroeg in 2025 in totaal € 1.247.617 duizend. Dit bedrag is kostendekkend volgens de gedempte kostendeekkende premiemethode, die uitgaat van een gemiddeld rendement over meerdere jaren in plaats van de actuele marktrente. De demping zorgt voor een stabielere premie. De gedempte kostendeekkende premie bedroeg in 2025 in totaal € 1.132.252 duizend. De zuiver kostendeekkende premie, die uitgaat van de actuele marktrente, bedroeg € 1.471.759 duizend.

De aan het boekjaar toe te rekenen feitelijke premie is als bate in de staat van baten en lasten verantwoord.

De samenstelling van de kostendeekkende premie is als volgt:

	2025	2024
<i>Kostendeekkende premie</i>		
Actuarieel benodigd voor onvoorwaardelijke onderdelen pensioenopbouw	1.131.928	964.234
Opslag voor instandhouding van het vereist eigen vermogen	227.544	195.991
Opslag voor uitvoeringskosten	28.052	27.450
Opslag voor premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid	73.910	62.188
Risicopremie voor ANW aanvulling	10.325	9.719
Totaal kostendeekkende premie	1.471.759	1.259.582

Voor de voorwaardelijke toeslagverlening wordt geen premie betaald en wordt geen reserve gevormd. De toeslagverlening wordt uit beleggingsrendement gefinancierd.

De kostendeekkende premie is gestegen ten opzichte van 2024. De stijging is het gevolg van een lagere gemiddelde rente op de actuariële premie. Per 1 januari 2025 bedroeg de gemiddelde rente 1,84% (2024: 2,06%). Daarnaast is het aantal actieve deelnemers gestegen en is de pensioengrondslag gestegen als gevolg van hogere salarissen.

De samenstelling van de gedempte premie is als volgt:

	2025	2024
<i>Gedempte premie</i>		
Actuarieel benodigd voor onvoorwaardelijke onderdelen pensioenopbouw	499.001	458.367
Opslag voor instandhouding van het vereist eigen vermogen	101.138	93.902
Opslag voor uitvoeringskosten	28.052	27.450
Opslag voor premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid	32.851	29.795
Risicopremie voor ANW aanvulling	8.701	8.271
Inkoop voorwaardelijke onderdelen van de regeling	462.509	423.398
	1.132.252	1.041.183

De gedempte kostendeekkende premie is gestegen ten opzichte van 2024, als gevolg van het toegenomen aantal actieve deelnemers en door de stijging van de pensioengrondslag als gevolg van hogere salarissen.

Met ingang van 1 januari 2024 is de te hanteren reële rentecurve voor de gedempte premie opnieuw vastgesteld voor een nieuwe periode van vijf jaar. Omdat deze reële rentecurve hoger is dan die voor de voorgaande periode van vijf jaar, daalt de gedempte premie.

9. Beleggingsresultaten risico pensioenfonds	Directe beleggings-opbrengst	Indirecte beleggings-opbrengst	Kosten vermogens-beheer	Totaal
2025				
Vastgoedbeleggingen	79.576	-10.562	-5.897	63.117
Aandelen	200.938	769.710	-2.884	967.764
Vastrentende waarden	542.784	-676.274	-13.438	-146.929
Derivaten	-117.194	-2.455.691	-2.183	-2.575.067
Overige beleggingen	73.679	1.749	-1.222	74.206
	779.783	-2.371.068	-25.624	-1.616.909
Af: Strategisch Advies			-6.020	
Af: Custody, rapportages en MVB-beleid			-5.891	
Af. Doorbelasting algemene kosten			-4.801	
	779.783	-2.371.068	-42.336	-1.633.620

Paragraaf 315 van de RJ610 schrijft voor dat onder kosten van vermogensbeheer alle kosten vallen die het pensioenfonds maakt voor het beheer van de beleggingen, met uitzondering van transactiekosten. De kosten vermogensbeheer in de jaarrekening bevat derhalve de directe en de indirecte vermogensbeheerkosten van het pensioenfonds. De directe vermogensbeheerkosten betreffen de vergoedingen voor vermogensbeheeractiviteiten waarvoor het pensioenfonds facturen ontvangt. In 2025 bedragen de directe kosten, inclusief vergoedingen voor strategisch advies, custody, rapportages, MVB-ondersteuning en doorbelasting algemene kosten, € 27,7 miljoen (2024: € 24,5 miljoen). De indirecte vermogensbeheerkosten betreffen de beheervergoedingen die ten laste worden gebracht van de Net Asset Value van de beleggingsfondsen uit de beleggingsportefeuille van het pensioenfonds. De indirecte kosten zijn in 2025 € 14,6 miljoen (2024: € 16,3 miljoen) en bestaan uit de beheervergoedingen voor Nederlandse niet-beursgenoteerde vastgoedfondsen (€ 5,2 miljoen), een Nederlands hypotheekfonds (€ 2,9 miljoen), direct impact fondsen (€ 2,9 miljoen), geldmarktfondsen (€ 2,4 miljoen) en alternatieve fondsen (€ 1,2 miljoen). De indirecte kosten zijn in 2025 gesaldeerd met de indirecte beleggingsopbrengsten.

2024	Directe beleggings-opbrengst	Indirecte beleggings-opbrengst	Kosten vermogens-beheer	Totaal
Vastgoedbeleggingen	79.991	112.030	-5.329	186.692
Aandelen	202.947	2.086.711	-2.660	2.286.998
Vastrentende waarden	475.729	30.228	-13.821	492.136
Derivaten	-248.737	- 47.289	-2.144	-298.170
Overige beleggingen	86.859	6.321	-1.683	91.497
	596.789	2.188.001	-25.638	2.759.152
Af: Strategisch Advies			-5.590	
Af: Custody, rapportages en MVB-beleid			-4.681	
Af: Doorbelasting algemene kosten			-4.921	
	596.789	2.188.001	-40.830	2.743.960

10. Overige baten

	2025	2024
Interest	4.475	7.462
Interest waardeoverdrachten	49	84
Andere baten	927	5.131
	5.451	12.677

11. Pensioenuitkeringen

	2025	2024
Ouderdomspensioen	499.165	462.297
Prepensioen	157	200
Partnerpensioen	85.097	78.846
Wezenpensioen	2.195	1.318
Invaliditeitspensioen	2.558	2.739
Afkoop pensioenen	25.317	20.191
Overige uitkeringen	182	54
	614.671	565.645

De wettelijke afkoopgrens is € 613,52 (2024: € 592,51).

12. Pensioenuitvoeringskosten

	2025	2024
Bestuurskosten	661	513
Administratiekostenvergoeding	35.266	29.325
Accountantskosten	126	246
Controle en advieskosten (excl. accountantskosten)	2.864	2.738
Contributies en bijdragen	1.181	1.054
Overige	11.539	12.186
Kosten bestuursbureau	1.397	1.390
	53.033	47.452

Bestuurskosten

De bestuurskosten hebben betrekking op de vergoeding voor de werkzaamheden verband houdende met diverse vergaderingen. De vergoedingen bestaan uit vacatiegeld, vergoeding van reis- en verblijfkosten en overige bestuurskosten voor bestuursleden, leden van de Raad van Toezicht en het verantwoordingsorgaan.

Het beloningsbeleid van het bestuur en de raad van toezicht volgt het Besluit uitvoering Pensioenwet en de aanbeveling van de Pensioenfederatie ‘deskundig en competent pensioenfonds bestuur’. Hieruit volgt de volgende beloningsstructuur:

Vergoeding per functie (in euro's, exclusief BTW)

	VTE	2025	2024
Voorzitter bestuur	0,6	105.638	100.226
Voorzitter commissie	0,5	88.032	83.522
Bestuurslid	0,4	70.426	66.817
Lid Raad van Toezicht	0,1	17.606	16.704
Voorzitter Raad van Toezicht	0,2	35.213	33.409

Vergoeding bestuur en Raad van Toezicht (in euro's, exclusief BTW)

Naam	Periode	VTE	Functie	2025	2024
Rob Schreur	01/01 - 31/12	0,6	Voorzitter bestuur	105.638	100.226
Selma Skalli-Gouderjaan*	01/01 - 31/12	0,6	Voorzitter bestuur	105.638	100.226
Gert-Jan Seffinga*	01/01 - 31/12	0,5	Voorzitter commissie	88.032	83.522
Renate Pijst	01/01 - 31/12	0,5	Voorzitter commissie	88.032	66.817
Ernst Hagen	01/05 - 31/12	0,5	Voorzitter commissie	58.688	-
Evelyne Simons	01/01 - 31/12	0,5	Voorzitter commissie	88.032	83.522
Lieske van den Bosch	01/01 - 31/12	0,4	Bestuurslid	70.426	66.817
Will-Jan Jacobs*	01/01 - 31/12	0,4	Bestuurslid	70.426	-
Jan de Planque	01/01 - 31/12	0,4	Bestuurslid	70.426	66.817
Leen Meijaard	01/01 - 07/05	0,2	Voorzitter Raad van Toezicht	11.738	33.409
Maud Slabbers	01/01 - 31/12	0,1	Lid Raad van Toezicht	17.606	16.704
Pim Poppe	01/01 - 31/12	0,1	Lid Raad van Toezicht	17.606	-

* De vergoeding wordt (gedeeltelijk) afgedragen aan de organisatie die hij/zij vertegenwoordigt.

Het pensioenfonds heeft geen leningen, voorschotten en garanties ten behoeve van de bestuurders en leden van de RvT verstrekt.

Voor leden van het verantwoordingsorgaan geldt een vaste vergoeding van € 6.288 op jaarbasis, voor de voorzitter geldt een vergoeding van € 6.917 op jaarbasis.

De vergoeding voor het Bestuur, Raad van Toezicht en het verantwoordingsorgaan kan jaarlijks worden geïndexeerd conform de door het CBS vastgestelde ontwikkeling van de cao-lonen in de sector financiële dienstverlening. Indexatie van de bedragen kan nooit

leiden tot een (voltijd) bedrag dat hoger ligt dan het maximum van de WNT (Wet Normering bezoldiging Topfunctionarissen in de (semi-)publieke sector).

De hoogte van de vergoeding is in 2025 verhoogd met de loonindex van 5,4%. Indien de vergoeding btw-plichtig is, wordt de vergoeding inclusief btw vergoed.

De totale bestuurskosten bedragen 1.322, waarvan 661 (x € 1.000) ten laste komt van pensioenuitvoeringskosten (2024: 1.026 en 513 respectievelijk). Afgezien hiervan zijn geen bezoldigingen toegekend.

Accountantshonoraria

De onafhankelijke accountant is PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. Op grond van artikel 382a Titel 9 Boek 2 BW is de vermelding van de honoraria van de onafhankelijke accountant als volgt weergegeven, x € 1.000:

	2025		2024	
	Onafhankelijke accountant	Totaal	Onafhankelijke accountant	Totaal
Controle van de jaarrekening	227	227	206	206
Andere controleopdrachten	-	-	8	8
Andere niet-controlediensten	-	-	58	58
Belastingadviesdiensten	-	-	-	-
Saldo	227	227	272	272

De honoraria betreffen de werkzaamheden die bij de stichting zijn uitgevoerd door accountantsorganisaties en externe accountants zoals bedoeld in artikel 1, lid 1 Wta (Wet toezicht accountantsorganisaties) en de in rekening gebrachte honoraria van het gehele netwerk waartoe de accountantsorganisatie behoort. Het honorarium van de externe accountant bedraagt € 227 (inclusief btw). Dit betreft kosten voor de wettelijke controle van de jaarrekening, verslagstaten, basisgegevens ten behoeve van de certificerend actuaris, normportefeuille en de Z-score. Deze honoraria hebben betrekking op het onderzoek

over het boekjaar, ongeacht of de werkzaamheden gedurende het boekjaar zijn verricht.

Aantal personeelsleden

Bij het pensioenfonds waren in 2025 gemiddeld 12 werknemers (2024: 9 werknemers) in dienst. Zij nemen deel aan de pensioenregeling van het pensioenfonds. Er zijn geen werknemers in het buitenland actief (2024: idem).

De personeelskosten zijn als volgt:

	2025	2024
Salarissen	1.984	1.746
Sociale lasten	143	117
Pensioenlasten	243	229
Overige personeelskosten	277	235
Totaal	2.649	2.330

13. Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds

	2025	2024
Pensioenopbouw inclusief toekomstige uitvoeringskosten	1.205.655	1.033.061
Rentetoevoeging	659.742	873.573
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-616.682	-569.254
Wijziging marktrente	-6.344.969	770.270
Wijziging actuariële uitgangspunten	2.753	393.683
Wijziging uit hoofde van toeslagverlening/korting	338.403	354.487
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-56.695	-182.962
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	-15.946	190.760
	-4.827.739	2.863.618

Mutatie voorziening operationele kosten

	2025	2024
Pensioenopbouw inclusief toekomstige uitvoeringskosten	22.620	17.460
Rentetoevoeging	13.195	15.724
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-12.334	-10.247
Wijziging marktrente	-126.083	13.777
Wijziging actuariële uitgangspunten	-44	62.162
Wijziging uit hoofde van toeslagverlening/korting	6.768	7.090
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-1.134	-3.293
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	885	4.779
	-96.127	107.452

14. Saldo overdracht van rechten	2025	2024
Inkomende waardeoverdrachten	-13.190	-14.452
Inkomende waardeoverdrachten klein pensioen	-38.291	-54.568
Uitgaande waardeoverdrachten	53.204	44.108
Uitgaande waardeoverdrachten klein pensioen	41.056	114.196
	42.779	89.284

15. Overige lasten	2025	2024
Interest waardeoverdrachten	284	248
Dotatie voorziening dubieuze debiteuren	-	2.928
	284	3.176

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

Gebeurtenissen na balansdatum

De heer Meijaard, voorzitter van de Raad van Toezicht, is per 7 mei 2026 teruggetreden uit de Raad van Toezicht.

Utrecht, 24 juni 2026

Selma Skalli-Gouderjaan
Werknemersvoorzitter

Rob Schreur
Werkgeversvoorzitter

Lieske van den Bosch, bestuurslid
Ernst Hagen, bestuurslid
Will-Jan Jacobs, bestuurslid
Renate Pijst, bestuurslid
Jan de Planque, bestuurslid
Gert-Jan Seffinga, bestuurslid
Evelyne Simons, bestuurslid

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Detailhandel

Raad van Toezicht
Leen Meijaard (start termijn 1 juli 2023, termijn beëindigd per 7 mei 2026)
Maud Slabbers (start termijn 1 juli 2022)
Pim Poppe (start termijn 10 december 2024)



14.

Overige gegevens

Statutaire regelingen omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten

In de statuten is geen statutaire bepaling opgenomen met betrekking tot de bestemming van het saldo van baten en lasten. Het voorstel voor de bestemming van het positieve/negatieve saldo van baten en

lasten over 2025 is opgenomen in de jaarrekening als onderdeel van de toelichting op het stichtingskapitaal en reserves.

Het positieve resultaat over het boekjaar van € 3.888.354 is als volgt verdeeld:

	2025	2024
Beleggingsreserve	-541.607	504.060
Beleidsreserve	4.429.961	-284.843
	3.888.354	219.217



Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Detailhandel te Utrecht is aan Towers Watson Netherlands B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2025.

Onafhankelijkheid

Als waarmede actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Detailhandel, zoals vereist conform artikel 148 van de Pensioenwet. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het pensioenfonds.

Gegevens

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

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

Afstemming accountant

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op € 238.800.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 11.900.000 te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken. Ik heb voorts gebruikgemaakt van de door de accountant in het kader van de jaarrekeningcontrole onderzochte basisgegevens. De accountant van het pensioenfonds heeft mij geïnformeerd over zijn bevindingen ten aanzien van de betrouwbaarheid (materiële juistheid en volledigheid) van de basisgegevens en de overige uitgangspunten die voor mijn beoordeling van belang zijn.

Werkzaamheden

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

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

De door het pensioenfonds verstrekte basisgegevens 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 Actuariel Genootschap geldende normen en gebruiken en vormen naar mijn mening een deugdelijke grondslag voor mijn oordeel.

Oordeel

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

Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum hoger dan het wettelijk vereist eigen vermogen.

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. Hierbij merk ik op dat op grond van overgangsrecht de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet gelden, zoals deze tot de inwerkingtreding van de Wet toekomst pensioenen 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 Bedrijfstakpensioenfonds voor de Detailhandel is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen.

De vermogenspositie is naar mijn mening voldoende, omdat het aanwezig eigen vermogen hoger is dan het vereist eigen vermogen.

Apeldoorn, 25 juni 2026

drs. J.L.A. Schilder AAG

Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur van Stichting
Bedrijfstakpensioenfonds voor de Detailhandel

Verklaring over de jaarrekening 2025

Ons oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Detailhandel ('de stichting') een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van de stichting op 31 december 2025 en van het resultaat over 2025 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek ('BW').

Wat we hebben gecontroleerd

Wij hebben de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening 2025 van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Detailhandel te Utrecht gecontroleerd.

De jaarrekening bestaat uit:

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

Het stelsel voor financiële verslaggeving dat is gebruikt voor het opmaken van de jaarrekening is Titel 9 Boek 2 BW.

De basis voor ons oordeel

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

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

Onafhankelijkheid

Wij zijn onafhankelijk van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Detailhandel zoals vereist in de Europese verordening betreffende

specifieke eisen voor de wettelijke controles van financiële overzichten van organisaties van openbaar belang, de Wet toezicht accountantsorganisaties (Wta), de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assuranceopdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

Onze controleaanpak

Wij hebben onze controlewerkzaamheden met betrekking tot de kernpunten, fraude en continuïteit, en de aangelegenheden daaruit, bepaald in de context van de controle van de jaarrekening als geheel en bij het vormen van ons oordeel hierover. Daarom geven wij geen afzonderlijke oordelen of conclusies over de informatie ter ondersteuning van ons oordeel, zoals onze bevindingen en observaties ten aanzien van individuele kernpunten en de controleaanpak gericht op de frauderisico's en continuïteit.

Samenvatting en context

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Detailhandel is een verplichtgesteld bedrijfstakpensioenfonds dat de pensioenregelingen uitvoert voor werknemers in de detailhandelsector. De stichting heeft tot doel de uit de pensioenovereenkomsten en reglementen voortvloeiende verplichtingen jegens de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden na te komen, overeenkomstig de statuten en relevante wetgeving, en in lijn met voorwaarden die uit de verplichtstelling voortvloeien.

Wij hebben tijdens onze controle in het bijzonder aandacht besteed aan de gebieden die gerelateerd zijn aan de specifieke activiteiten van de stichting en aan de specifieke wet- en regelgeving voor pensioenfondsen voor zover het niet voldoen hieraan kan leiden tot een afwijking van materieel belang in de jaarrekening.

De stichting heeft de pensioenadministratie en de financiële administratie uitbesteed aan een pensioenuitvoeringsorganisatie. Het vermogensbeheer, de beleggingsadministratie en het facturatieproces inclusief debiteurenbeheer

zijn uitbesteed aan overige serviceorganisaties. Wij hebben met betrekking tot de interne beheersing gebruikgemaakt van werkzaamheden van de accountants van de pensioenuitvoeringsorganisatie en overige serviceorganisaties. De jaarrekening is onder eindverantwoordelijkheid van het bestuur van de stichting opgesteld op basis van de door de pensioenuitvoeringsorganisatie gevoerde financiële administratie. Tijdens onze controle van de jaarrekening hebben wij gegevensgerichte controlewerkzaamheden bij de pensioenuitvoeringsorganisatie uitgevoerd. Op basis hiervan hebben wij de reikwijdte en aanpak van de controle overwogen zoals uiteengezet in de paragraaf 'De reikwijdte van onze controle'.

Als onderdeel van het ontwerpen van onze controleaanpak hebben wij de materialiteit bepaald en het risico van materiële afwijkingen in de jaarrekening geïdentificeerd en ingeschat. Wij besteden bijzondere aandacht aan die gebieden waar het bestuur belangrijke schattingen heeft gemaakt, bijvoorbeeld bij significante schattingen waarbij veronderstellingen over toekomstige gebeurtenissen worden gemaakt die inherent onzeker zijn. In de paragraaf 'Algemene grondslagen' onder de toelichting 'Oordelen, schattingen en onzekerheden' van de jaarrekening heeft het bestuur de schattingen en de belangrijkste bronnen van schattingsonzekerheid uiteengezet.

Vanwege de significante schattingsonzekerheid en het gerelateerde hogere inherente risico verbonden aan fondsspecifieke elementen in de waardering van de technische voorzieningen en de waardering van de niet-beursgenoteerde beleggingen waarbij gebruik wordt gemaakt van niet-publiek beschikbare informatie, hebben wij deze aangemerkt als kernpunten zoals uiteengezet in de paragraaf 'De kernpunten van onze controle'.

Het bestuur van de stichting heeft de potentiële impact van klimaatverandering op haar financiële positie beoordeeld. In de paragraaf 'Risicomanagement' in het bestuursverslag, onder 'MVB-risico's', zijn de risico's voortkomend uit de klimaatverandering nader toegelicht. Wij hebben kennisgenomen van de beoordeling van de klimaatgerelateerde risico's van het bestuur en de potentiële impact op de financiële positie inclusief de onderliggende assumpties en schattingen geëvalueerd. De verwachte effecten van klimaatverandering leiden niet tot een kernpunt in onze controle.

Wij hebben ervoor gezorgd dat het controleteam over voldoende specialistische kennis en expertise beschikte die nodig zijn voor de controle van een pensioenfonds.

De hoofdlijnen van onze controleaanpak waren als volgt:

The diagram consists of three blue circular arrows arranged in a clockwise cycle. The top arrow is labeled 'Materialiteit', the middle arrow is labeled 'Reikwijdte van de controle', and the bottom arrow is labeled 'Kernpunten'.

Materialiteit

- Materialiteit: €238 miljoen.

Reikwijdte van de controle

- De stichting heeft de uitvoering van de pensioenadministratie, de financiële administratie, het vermogensbeheer, de beleggingsadministratie en het facturatieproces inclusief debiteurenbeheer uitbesteed.
- Wij hebben gebruikgemaakt van de door de accountant van de serviceorganisaties uitgevoerde werkzaamheden met betrekking tot de interne beheersing (ISAE 3402/ SOC1-rapportages).
- Wij hebben de controle van de waardering van de technische voorzieningen in samenwerking met de certificerend actuaris uitgevoerd conform NBA-handreiking 1120.

Kernpunten

- Waardering van de niet-beursgenoteerde beleggingen waarbij gebruik wordt gemaakt van niet-publiek beschikbare informatie. Waardering van de technische voorzieningen waarbij gebruik wordt gemaakt van fondsspecifieke elementen.

Materialiteit

De reikwijdte van onze controle wordt beïnvloed door het toepassen van materialiteit. Het begrip ‘materieel’ wordt toegelicht in de paragraaf ‘Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening’.

Wij bepalen, op basis van ons professioneel oordeel, kwantitatieve grenzen voor materialiteit waaronder

de materialiteit voor de jaarrekening als geheel, zoals uiteengezet in onderstaande tabel. Deze grenzen, evenals de kwalitatieve overwegingen daarbij, helpen ons om de aard, timing en omvang van onze controlewerkzaamheden voor de individuele posten en toelichtingen in de jaarrekening te bepalen en om het effect van onderkende afwijkingen, zowel individueel als gezamenlijk, op de jaarrekening als geheel en op ons oordeel, te evalueren.

Materialiteit	€238 miljoen (2024: €288 miljoen).
Hoe is de materialiteit bepaald	Wij bepalen de materialiteit op basis van ons professioneel oordeel. Als basis voor deze oordeelsvorming gebruiken wij 1,0% (2024: 1,0%) van het totaal van de technische voorzieningen per 31 december 2025. Bij het bepalen van dit percentage is rekening gehouden met de financiële positie van de stichting, waarbij de beleidsdekkingsgraad per 31 december 2025 boven het vereist eigen vermogen en het minimaal vereist eigen vermogen ligt.
De overwegingen voor de gekozen benchmark	Wij gebruikten de technische voorzieningen als de primaire, in de sector algemeen toegepaste, benchmark, op basis van onze analyse van de gemeenschappelijke informatiebehoeften van gebruikers van de jaarrekening. Voor de gebruikers van de jaarrekening van de stichting (met name (gewezen) deelnemers, werkgevers en de toezichhouders) is de (beleids)dekkingsgraad de belangrijkste maatstaf voor de financiële positie van de stichting en de hoogte van de door de deelnemers te verwachten uitkeringen. De (beleids)dekkingsgraad wordt in belangrijke mate bepaald door de hoogte van de technische voorzieningen. Op basis daarvan zijn wij van mening dat de waarde van de technische voorzieningen een belangrijk kengetal is voor de financiële positie van de stichting.

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

Wij zijn met het bestuur overeengekomen dat wij tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven €11,9 miljoen (2024: €14,0 miljoen) aan hen rapporteren evenals kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

Reikwijdte van de controle

De stichting heeft de uitvoering van de pensioenadministratie, de financiële administratie, het vermogensbeheer, de beleggingsadministratie en het facturatieproces inclusief debiteurenbeheer uitbesteed.

Wij hebben inzicht verkregen in de interne beheersingsomgeving van de serviceorganisaties. Op basis van deze kennis hebben wij de interne beheersingsmaatregelen geïdentificeerd die in het kader van onze jaarrekeningcontrole van de stichting relevant zijn. Vervolgens hebben wij van de serviceorganisaties door een onafhankelijke accountant gecertificeerde ISAE 3402/SOC 1-rapportages verkregen over de opzet, het bestaan en de effectieve werking van de interne beheersingsmaatregelen bij de serviceorganisaties over de periode 1 januari 2025 tot en met 31 december 2025. Wij hebben de vakbekwaamheid en onafhankelijkheid van de certificerend accountant beoordeeld. Ook hebben wij getoetst of de standaarden die door deze accountant zijn gebruikt, adequaat zijn. Daarnaast hebben wij de rapportages gelezen en geëvalueerd.

Als onderdeel van de evaluatie van de ISAE 3402/SOC 1-rapportages zijn wij nagegaan of de interne beheersingsmaatregelen die voor onze jaarrekeningcontrole van de stichting relevant zijn, zijn opgenomen in de rapportages. Vervolgens zijn wij nagegaan of op basis van onze professionele oordeelsvorming, de certificerend accountant toereikende werkzaamheden heeft uitgevoerd teneinde zekerheid te verkrijgen over de opzet, het bestaan en de effectieve werking van deze interne beheersingsmaatregelen. Ten slotte hebben wij de resultaten en eventuele gerapporteerde tekortkomingen geanalyseerd en meegewogen voor de impact op onze controleaanpak.

Wij hebben de certificerend actuaris instructies gestuurd op basis van Standaard 620 en NBA-handreiking 1120 ten aanzien van de actuariële certificering met betrekking tot, onder andere, de consistentie, prudentie en actualiteit van schattingen ten aanzien van de technische voorzieningen en de financiële positie, in overeenstemming met relevante wetgeving. Wij hebben geëvalueerd of de certificerend actuaris heeft voldaan aan onze instructies

met betrekking tot competentie, capaciteiten, onafhankelijkheid en objectiviteit. Wij hebben kennisgenomen van het certificeringsrapport en de belangrijkste bevindingen uit het certificeringsrapport besproken. Wij verwijzen verder naar het kernpunt ‘Waardering van de technische voorzieningen waarbij gebruik wordt gemaakt van fondsspecifieke elementen’.

Door bovengenoemde werkzaamheden, gecombineerd met overige controlewerkzaamheden, zijn wij in staat geweest om voldoende en geschikte controle-informatie met betrekking tot de financiële informatie te verkrijgen als basis voor ons oordeel over de jaarrekening.

Controleaanpak frauderisico's

Wij hebben risico's op een afwijking van materieel belang in de jaarrekening die het gevolg zijn van fraude geïdentificeerd en ingeschat. Wij hebben tijdens onze controle inzicht verkregen in de stichting en haar omgeving en 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. Wij verwijzen naar paragraaf ‘Risicomanagement’, onderdeel ‘Integriteitsrisico's’ van het bestuursverslag, waarin het bestuur van de stichting aangeeft dat het jaarlijks een systematische integriteitsrisicoanalyse (SIRA) uitvoert. Hierbij worden ook frauderisico's bij de serviceorganisaties betrokken.

Wij hebben ten aanzien van het risico op afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude de opzet en implementatie van de interne beheersing geëvalueerd, waaronder de frauderisicoanalyse van het bestuur, zoals opgenomen in de SIRA, de gedragscode, de klokkenluidersregeling en de klachtenrapportage van de stichting. Wij hebben de opzet en het bestaan geëvalueerd en, voor zover wij dat noodzakelijk achtten voor onze controle, de werking getoetst van deze interne beheersmaatregelen gericht op het afdekken van frauderisico's.

Wij hebben inlichtingen ingewonnen bij het bestuur om hun fraudebewustzijn te evalueren, alsmede om de interne beheersomgeving met betrekking tot fraude, de ‘tone at the top’ en de controles op het niveau

van de stichting te evalueren. Als onderdeel van deze procedures hebben wij het hoofd Finance & Control gevraagd om onze fraudevragenlijst in te vullen.

Wij hebben aan het bestuur en het bestuursbureau gevraagd of zij op de hoogte waren van feitelijke, vermeende of vermoede fraude. Hieruit volgden geen signalen van feitelijke, vermeende of vermoede fraude die kunnen leiden tot een afwijking van materieel belang.

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

De door ons geïdentificeerde frauderisico's en uitgevoerde specifieke werkzaamheden zijn als volgt:

Geïdentificeerde frauderisico's	Onze controlewerkzaamheden en observaties
Het risico dat het bestuur maatregelen van interne beheersing doorbreekt Inherent bevindt het bestuur zich in een unieke positie om fraude te plegen, omdat het in staat is de administratieve vastleggingen te manipuleren en frauduleuze financiële overzichten op te stellen door interne beheersingsmaatregelen te doorbreken die anderszins effectief lijken te werken. Daarom besteden wij bij al onze controles aandacht aan het risico van het doorbreken van maatregelen van interne beheersing door het bestuur met betrekking tot: • journaalposten en andere aanpassingen die tijdens het opstellen van de jaarrekening zijn gemaakt; • schattingen; • significante transacties buiten het kader van de normale bedrijfsuitoefening. Wij hebben daarbij bijzondere aandacht voor tendenties als gevolg van mogelijke belangen van het bestuur.	Wij hebben de opzet en implementatie geëvalueerd van de maatregelen van interne beheersing in de processen voor het genereren en verwerken van journaalposten en het maken van schattingen. Ook hebben wij inzicht verkregen in de ISAE 3402/SOC1-rapportages van de serviceorganisaties en de hierin opgenomen interne beheersingsmaatregelen ten aanzien van toegangsbeveiliging in het IT-systeem en de mogelijkheid dat hierin functiescheiding kan worden doorbroken. Wij hebben de ISAE 3402/ SOC1-rapportages van de serviceorganisaties gelezen en geëvalueerd. Wij hebben geen significante tekortkomingen in de interne beheersing geconstateerd. Wij hebben journaalposten geselecteerd op basis van risicocriteria en hierop specifieke controlewerkzaamheden verricht. Deze werkzaamheden omvatten onder meer inspectie van informatie uit brondocumenten. Wij hebben getoetst of de journaalposten en andere aanpassingen die tijdens het opstellen van de jaarrekening zijn aangebracht aanvaardbaar zijn. Voor de werkzaamheden ten aanzien van de belangrijkste schattingen verwijzen wij naar de kernpunten van de controle ten aanzien van de waardering van niet-beursgenoteerde beleggingen waarbij gebruik wordt gemaakt van niet-publiek beschikbare informatie en de waardering van de technische voorzieningen waarbij gebruik wordt gemaakt van fondsspecifieke elementen. Wij hebben gegevensgerichte controlewerkzaamheden verricht op mogelijke significante transacties buiten de normale bedrijfsuitoefening. Wij hebben geen significante transacties buiten het kader van de normale bedrijfsuitoefening geïdentificeerd. Onze werkzaamheden hebben niet geleid tot specifieke aanwijzingen voor fraude of vermoedens van fraude ten aanzien van het doorbreken van de interne beheersing door het bestuur.

Wij hebben in onze controle een element van onvoorspelbaarheid ingebouwd.

Daarnaast hebben wij kennisgenomen van correspondentie met toezichthouders en zijn wij tijdens de controle alert gebleven op indicaties voor fraude. Ook hebben wij de uitkomst van andere controlewerkzaamheden beoordeeld en overwogen of er bevindingen waren die een aanwijzing vormden voor fraude.

Controleaanpak continuïteit

Het bestuur heeft de jaarrekening opgemaakt uitgaande van de continuïteit van het geheel van de werkzaamheden van de stichting voor ten minste twaalf maanden vanaf de datum van opmaken van de jaarrekening. Het bestuur heeft geen gebeurtenissen of omstandigheden geïdentificeerd die gerede twijfel kunnen doen ontstaan over de mogelijkheid van de stichting om haar continuïteit te handhaven (hierna: continuïteitsrisico's).

Pensioenfondsen zijn op grond van de wetgeving gehouden om een adequate vermogensdekking, vereist eigen vermogen, aan te houden. Het vereist eigen vermogen wordt op basis van het financieel toetsingskader bepaald. Als de dekkingsgraad 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 in toelichting 4 van de jaarrekening heeft de stichting ultimo 2025 een beleidsdekkingsgraad die hoger is dan de dekkingsgraad bij het vereist eigen vermogen. De stichting hoeft om die reden geen herstelplan in te dienen bij DNB.

Onze controlewerkzaamheden hebben geen informatie opgeleverd die strijdig is met de veronderstellingen en aannames van het bestuur over de gehanteerde continuïteitsveronderstelling.

De kernpunten van onze controle

In de kernpunten van onze controle beschrijven wij zaken die naar ons professioneel oordeel het meest belangrijk waren tijdens de controle van de jaarrekening. Wij hebben het bestuur op de hoogte gebracht van de kernpunten. De kernpunten vormen geen volledige weergave van alle risico's en punten die wij tijdens onze controle hebben geïdentificeerd en hebben besproken. Wij hebben in deze paragraaf de kernpunten beschreven met daarbij een samenvatting van de op deze punten door ons uitgevoerde werkzaamheden.

De kernpunten zijn ongewijzigd ten opzichte van voorgaand jaar.

Kernpunten	Onze controlewerkzaamheden en observaties
Waardering van de niet-beursgenoteerde beleggingen waarbij gebruik wordt gemaakt van niet-publiek beschikbare informatie <i>Wij verwijzen naar toelichting 1 van de balans en de grondslagen voor waardering van activa en passiva voor de gerelateerde toelichtingen.</i> De stichting belegt in niet-beursgenoteerde beleggingen die op reële waarde worden gewaardeerd. Hierbij wordt gebruikgemaakt van niet-publiek beschikbare informatie. Wij onderkennen voor de waardering een verhoogd (niet-significant) risico als gevolg van de verhoogde schattingsonzekerheid door het gebruiken van niet in de markt observeerbare informatie zijnde de laatste, niet publiek beschikbare, intrinsieke waarden, de rapportages van fundmanagers of de fund-of-fund managers. Het gebruik maken van niet in de markt observeerbare informatie kan potentieel een schattingsonzekerheid bevatten. Daarom hebben wij de waardering van de niet-beursgenoteerde beleggingen waarbij gebruik wordt gemaakt van niet-publiek beschikbare informatie aangemerkt als kernpunt in onze controle.	Als onderdeel van de controle hebben wij voor een selectie van niet-beursgenoteerde beleggingen van de stichting de waardering aangesloten met de gecontroleerde jaarrekeningen 2025 en/of door ons onafhankelijk opgevraagde intrinsieke waardeoverzichten per 31 december 2025 van fundmanagers of fund-of-fund managers. Wij hebben tevens vastgesteld dat het gebruikte verslaggevingskader in de gecontroleerde jaarrekeningen en/of intrinsieke waardeoverzichten overeenkomt met het verslaggevingskader van het fonds. Indien per balansdatum geen gecontroleerde jaarrekening beschikbaar was, hebben wij backtesting uitgevoerd op basis van nagekomen jaarrekeningen voorgaand jaar. Wij hebben tevens vastgesteld dat het fonds eigen backtesting heeft uitgevoerd. Hiermee hebben wij de betrouwbaarheid van het schattingsproces getoetst. Wij hebben kennisgenomen van de toelichtingen op de waardering van de niet-beursgenoteerde beleggingen en hebben deze getoetst aan de (toelichtings)vereisten zoals opgenomen in de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving. Bij de uitvoering van de bovenstaande werkzaamheden hebben wij geen materiële bevindingen geconstateerd en vinden wij de waardering en de toelichtingen daarop toereikend in de context van de jaarrekening.

Kernpunten	Onze controlewerkzaamheden en observaties
Waardering van de technische voorzieningen waarbij gebruik wordt gemaakt van fondsspecifieke elementen <i>Wij verwijzen naar toelichting 5 van de balans en grondslagen voor waardering van activa en passiva voor de gerelateerde toelichtingen.</i> De actuariële waarderingsgrondslagen van de stichting bestaan voor een deel uit algemeen aanvaarde uitgangspunten, zoals de Prognosetafel AG 2024 en de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. Een ander deel van de grondslagen is echter fondsspecifiek (met name fondsspecifieke ervaringssterfte en de opslag voor toekomstige kosten) en wordt door het bestuur vastgesteld op basis van fondsspecifiek onderzoek. Fondsspecifieke grondslagen worden conform hetgeen is opgenomen in de ABTN periodiek geactualiseerd. In 2025 hebben verschillende onderzoeken plaatsgevonden. Dit heeft geleid tot een wijziging van de partnerfrequenties en een aanpassing van de opslag PVI. De gebruikte methoden om de verwachte uitkeringen te bepalen zijn subjectief, waardoor de daadwerkelijke uitkeringen kunnen afwijken. De waardering van de verwachte uitkeringen geschiedt op basis van algemeen aanvaarde uitgangspunten en fondsspecifieke grondslagen, en blijft een schatting. Gezien de inherente onzekerheid van deze schattingen (specifiek de genoemde fondsspecifieke grondslagen) en de omvang van de schattingspost hebben wij deze als kernpunt van onze controle aangemerkt.	Wij hebben door middel van de ISAE 3402-rapportages van de pensioenuitvoeringsorganisatie zekerheid verkregen omtrent de opzet, het bestaan en de effectieve werking van de interne beheersingsmaatregelen ten aanzien van de waardering van de technische voorzieningen. De rapportages zijn voorzien van een goedkeurend assurancerapport. Wij hebben de volgende werkzaamheden uitgevoerd: • evaluatie van de gehanteerde actuariële grondslagen aan de hand van de Richtlijnen voor de jaarverslaggeving; • evaluatie van het (fondsspecifieke) grondslagenonderzoek 2025, en bespreking van dit onderzoek met het bestuursbureau, de certificerend actuaris en de adviserend actuaris; • evaluatie van de uitkomsten van de actuariële analyse over 2025 waaronder fondsspecifieke grondslagen, alsmede bespreking van deze analyse met het bestuursbureau, de certificerend actuaris en de adviserend actuaris. In het kader van onze verantwoordelijkheid als externe accountant van de stichting hebben wij de certificerend actuaris instructies gestuurd. De certificerend actuaris heeft bij de technische voorzieningen aan de hand van de basisgegevens ("pensioenaanspraken") een actuariële verklaring afgegeven. De door de actuaris gehanteerde basisgegevens hebben wij aangesloten op de basisgegevens die bekend zijn uit ons eigen onderzoek inzake de basisgegevens. Wij hebben kennisgenomen van het certificeringsrapport en de afgegeven actuariële verklaring, en deze met de certificerend actuaris besproken. De certificerend actuaris heeft in zijn verklaring aangegeven dat de stichting voldoet aan de relevante artikelen van de Pensioenwet. Wij hebben naar aanleiding van onze controle en de uitkomsten daarvan, deze schattingspost beoordeeld op aanwijzingen van tendenties die mogelijk een risico vormen op een afwijking van materieel belang die het gevolg is van fraude. Wij hebben dergelijke aanwijzingen niet geïdentificeerd. Wij hebben kennisgenomen van de toelichtingen op de technische voorzieningen en deze getoetst aan de (toelichtings)vereisten zoals opgenomen in de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving. Bij de uitvoering van de bovenstaande werkzaamheden hebben wij geen materiële bevindingen geconstateerd en vinden wij de schatting en de toelichtingen daarop toereikend in de context van de jaarrekening.

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 Boek 2 BW. Onze controleverklaring is afgegeven bij de opgemaakte jaarrekening en zal worden gevoegd bij de digitaal te deponeren jaarrapportage. De naleving van alle vereisten van de Regelgevende Technische Standaard van het SBR-domein Handelsregister, waaronder de aangebrachte eXtensible Business Reporting Language (XBRL) markeringen, is geen onderdeel van de accountantscontrole geweest.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie
Het jaarverslag omvat ook andere informatie. Dat betreft alle informatie in het jaarverslag anders dan de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij.

Op grond van onderstaande werkzaamheden en uitgezonderd het effect van het voorgaande 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- en regelgeving gestelde vereisten
Onze benoeming

Wij zijn voor boekjaar 2025 op 3 november 2025 benoemd als externe accountant van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Detailhandel. Wij zijn nu voor een onafgebroken periode van meer dan twintig jaar accountant van de stichting waarbij Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Detailhandel gedurende 6 jaar kwalificeerde als een organisatie van openbaar belang.

Geen verboden diensten
Wij hebben, naar ons beste weten en overtuiging, geen verboden diensten geleverd, als bedoeld in artikel 5, lid 1 van de Europese verordening betreffende specifieke eisen voor de wettelijke controles van financiële overzichten van organisaties van openbaar belang.

Geleverde diensten
De diensten die wij, in aanvulling op de controle van de jaarrekening, hebben geleverd aan de stichting, in de periode waarop onze wettelijke controle betrekking heeft, zijn toegelicht in punt 12 van de toelichting van de jaarrekening.

Verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening en de accountantscontrole
Verantwoordelijkheden van het bestuur voor de jaarrekening
Het bestuur is verantwoordelijk voor:

- het opmaken en het getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW; en 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 fouten of fraude.

Bij het opmaken van de jaarrekening moet het bestuur afwegen of de stichting in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van het genoemde verslaggevingsstelsel moet het bestuur de jaarrekening opmaken op basis van

de continuïteitsveronderstelling, tenzij het bestuur het voornemen heeft om de stichting te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. Het bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of de stichting haar bedrijfsactiviteiten 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 doelstellingen zijn een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen over de vraag of de jaarrekening als geheel geen afwijking van materieel belang bevat als gevolg van fraude of van fouten en een controleverklaring uit te brengen waarin ons oordeel is opgenomen. Een redelijke mate van zekerheid is een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid en is geen garantie dat een controle die overeenkomstig de controlestandaarden is uitgevoerd altijd een afwijking van materieel belang ontdekt wanneer hier sprake van is.

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 professioneel 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 fouten of fraude, 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 de stichting.
- 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. Ook op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of de stichting haar bedrijfsactiviteiten 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 een organisatie 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 hen over alle relaties en andere zaken die redelijkerwijs onze onafhankelijkheid kunnen beïnvloeden en over de daarmee verband houdende maatregelen die zijn getroffen om de geïdentificeerde bedreigingen weg te nemen en onze onafhankelijkheid te waarborgen.

Wij bepalen, vanuit alle zaken die wij met het bestuur hebben besproken, die aangelegenheden die het meest significant waren bij de controle van de jaarrekening van de huidige periode en derhalve kernpunten van de controle zijn. Wij beschrijven deze zaken in onze controleverklaring, tenzij dit is verboden door wet- of regelgeving of wanneer wij, in buitengewoon zeldzame omstandigheden, bepalen dat een aangelegenheid niet in de controleverklaring zou moeten worden gecommuniceerd omdat redelijkerwijs verwacht wordt dat de nadelige gevolgen van dergelijke communicatie groter zijn dan de voordelen voor het maatschappelijk verkeer.

Amsterdam, 25 juni 2026

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.
Origineel getekend door
drs. H.C. van der Rijst RA

15.

Bijlagen

Bijlage 1. Meerjarenoverzicht

Meerjarenoverzicht	2025	2024	2023	2022	2021
Aantallen					
Werkgevers ultimo	34.261	33.326	32.399	31.543	30.923
Deelnemers ultimo	371.581	366.980	363.374	352.323	335.233
Gewezen deelnemers	785.575	751.937	828.360	962.568	842.448
Gepensioneerden	173.535	168.771	158.579	152.928	132.355
Gemiddelde leeftijd deelnemers	37	37	37	38	38
Gemiddelde leeftijd (gewezen) deelnemers	43	44	43	43	43
Gemiddelde leeftijd gepensioneerden	74	74	74	73	73
Gemiddelde leeftijd gehele populatie	46	46	45	45	44
Gepensioneerden					
Ouderdomspensioen	140.470	135.145	126.219	122.874	106.277
Partnerpensioen	30.275	30.247	29.143	27.068	23.903
Wezenpensioen	2.569	3.341	2.997	2.727	1.890
Arbeidsongeschiktheidspensioen	188	201	220	228	228
Prepensioen	33	38	42	31	57
Premiepercentage					
Ouderdoms- en partnerpensioen	24,75%	24,75%	24,75%	24,75%	24,75%
Aanvullend pensioen	26,40%	26,40%	26,40%	26,40%	26,40%
Opbouwpercentage per dienstjaar					
Ouderdomspensioen	1,622%	1,622%	1,622%	1,410%	1,410%
Aanvullend pensioen	1,622%	1,622%	1,622%	1,410%	1,410%
Partnerpensioen	1,135%	1,135%	0,987%	0,987%	0,987%
Toeslag op pensioen en pensioenaanspraken					
Actieven	1,5%	1,3%	3,3%	10,0%	0,5%
Gewezen deelnemers en gepensioneerden	1,5%	1,3%	3,3%	10,0%	0,5%



Bijlage 2. Rapportagenormen Code Pensioenfondsen

Norm	Voldaan	Toelichting
Norm 1 Aandacht hebben voor de missie, visie, strategie	Ja	De missie, visie en strategie van het pensioenfonds is opgenomen in de Actuariële Bedrijfstechnische Nota (ABTN) en wordt tevens jaarlijks over gerapporteerd in het jaarverslag. 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.
Norm 4 Kennen van de voorkeuren van de belanghebbenden	Ja	Het pensioenfonds heeft met de Universiteit van Maastricht een risicopreferentieonderzoek onder haar deelnemers gehouden met als doel de risicohouding van de deelnemers vast te stellen. Eerder is met de Universiteit van Maastricht bijvoorbeeld ook onderzoek gedaan naar voorkeuren van de deelnemers op het gebied van Maatschappelijk Verantwoord Beleggen. In 2024 heeft het pensioenfonds onderzoek gedaan naar de communicatievoorkeuren onder deelnemers met onder meer als doel de communicatie naar deelnemers voorbereiding op en onder Wtp zo goed als mogelijk aan te sluiten op de wensen van de deelnemers. Dit onderzoek is onder meer met behulp van een panel uitgevoerd. In 2024 heeft het pensioenfonds een deelnemersdialoog georganiseerd. Deelnemers gingen met elkaar in gesprek over verantwoord beleggen met als doel het beleggingsbeleid van het pensioenfonds nog meer in lijn te brengen met de wensen van onze deelnemers. Uit de deelnemersdialoog kwamen 49 aanbevelingen die volledig door het bestuur zijn overgenomen. In 2025 is een onderzoek onder de deelnemers gedaan naar Impact Investing: vinden deelnemers dat het pensioenfonds een groter deel van haar beleggingsportefeuille moet alloceren naar Impact Investing, zelfs als dat financieel rendement kost? De sociale partners van het pensioenfonds verenigd in PPD en het bestuur van het pensioenfonds hebben nauw contact met elkaar. De bestuursvoorzitters en de voorzitters van de bestuurscommissies zitten (periodiek) aan tijdens de VO-vergaderingen en gaan tijdens deze vergaderingen met het VO in gesprek. Het pensioenfonds rapporteert hierover in het bestuursverslag.

Norm	Voldaan	Toelichting
Norm 34 Geschiktheids-, diversiteits- en inclusiebeleid naleven en uitdragen	Nee	Het bestuur heeft een geschiktheidsmatrix en een HR-beleid opgesteld. In 2025 is gestart met de (voorbereidingen van de) review en update van het HR-beleid. Het bestuur heeft als onderdeel hiervan in 2025 (opnieuw) besproken dat het meer aandacht wil geven aan inclusiviteit en diversiteit. Als gevolg hiervan is in 2025 gestart met een selectieproces voor het selecteren van een externe partij die het pensioenfonds ondersteunt bij het verder vormgeven van haar diversiteit- en inclusiebeleid. De externe partij start in 2026 met haar werkzaamheden voor het pensioenfonds.
Norm 35 Geschiktheids-, diversiteits- en inclusiebeleid naleven en uitdragen	Nee	Per eind 2025 is de verdeling in het bestuur: vijf mannelijke en vier vrouwelijke bestuursleden. In het bestuur zitten leden van zowel boven de 40 jaar als onder de 40 jaar. Per eind 2025 zit in het Verantwoordingsorgaan één vrouwelijk lid. Wij voldoen niet aan de norm, omdat in het Verantwoordingsorgaan per ultimo 2025 niemand jonger dan 40 jaar zit. De Raad van Toezicht heeft twee mannelijke leden en één vrouwelijk lid. Alle leden zijn boven de 40.

Bijlage 3. Overzicht nevenactiviteiten van bestuursleden en leden van de Raad van Toezicht

Naam	Functie	Nevenfunctie
Rob Schreur	Werkgeversvoorzitter	- Lid Raad van Toezicht Stichting Pensioenfonds Vervoer - Adviseur Investment Committee Stichting Pensioenfonds Medisch Specialisten - Senior Adviseur Avida International B.V.
Selma Skalli-Gouderjaan	Werknemersvoorzitter	-
Lieske van den Bosch	Bestuurslid	- Lid Raad van Toezicht Stichting Pensioenfonds Vervoer - Lid Raad van Toezicht Stichting Pensioenfonds Provisium - Lid Raad van Toezicht Saver N.V. - Commissaris Action Service & Distributie en Action NL BV - Commissaris Brabant Water N.V. - Toezichthoudend bestuurslid RSG 't Rijks
Ernst Hagen	Bestuurslid	- Voorzitter gezamenlijke beleggingscommissie Stichting Pensioenfonds Pon / Stichting Pensioenfonds Gazelle / Stichting Pensioenfonds Geveke - Voorzitter Raad van Toezicht Stichting Pensioenfonds Cargill B.V. - Lid Raad van Toezicht Stichting Heineken Pensioenfonds - Lid Raad van Toezicht Stichting Pensioenfonds Openbare Bibliotheken - Lid Raad van Toezicht Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Rijn- en Binnenvaart - Lid Investment Committee Stichting Pensioenfonds Medisch Specialisten - Extern beleggingsadviseur Stichting Pensioenfonds PDN - Lid Auditcommissie Stichting Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel - Lid Visitatiecommissie Stichting Pensioenfonds Abbott
Will-Jan Jacobs	Bestuurslid	- Bestuurslid Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Bakkersbedrijf - Voorzitter Stichting Pensioenlab - Lid Werkgroep en intervisiegroep ESG Pensioenfederatie - Lid Ledenraad Zorgverzekeraar Zorg & Zekerheid - Lid van Sustainable Pension Investments Lab - Voorzitter lokaal bestuur D66 Amsterdam-West

Naam	Functie	Nevenfunctie
Renate Pijst	Bestuurslid	- Uitvoerend bestuurslid Stichting Ahold Delhaize Pensioen - Bestuurslid en penningmeester van Stichting Pensioenopleidingen (SPO)
Jan de Planque	Bestuurslid	- Bestuurslid Stichting Pensioenfonds voor Personeelsdiensten - Bestuurslid Stichting Maçonniek Studiefonds - Commissaris bij Bejo Finance B.V. - Commissaris bij Intermetaal Beheer B.V. - Directeur/eigenaar van Jans Management & Consultancy (JM&C) bv, Huizen - Vereniging Trein 8.28 H.I.J.S.M. - Kascommissaris Stichting Volksuniversiteit Het Gooi
Gert-Jan Seffinga	Bestuurslid	- Voorzitter bestuur Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Foodservice & Groothandel in Levensmiddelen - Bestuurslid Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Betonproductenindustrie - Vereffenaar Stichting Reiswerk Pensioenen in liquidatie
Evelyne Simons	Bestuurslid	- Niet-uitvoerend bestuurslid Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Particuliere Beveiliging - Bestuurslid Stichting Pensioenfonds APF
Leen Meijaard	Voorzitter Raad van Toezicht	- Voorzitter Raad van Commissarissen Achmea Investment Management - Voorzitter Raad van Commissarissen Achmea Real Estate - Lid Raad van Toezicht Obam Investment Management - Bestuurslid Dutch Venture Initiative
Pim Poppe	Lid Raad van Toezicht	Directeur Grootaandeelhouder / Managing Partner Probability B.V.
Maud Slabbers	Lid Raad van Toezicht	- Defined Benefits Plan Advisor Shell - Lid Geschillencommissie Stichting Pensioenfonds voor Verloskundigen

Bijlage 4. SFDR RTS Annex IV

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

Productbenaming: Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Detailhandel
Identificatiecode voor juridische entiteiten (LEI): 549300OCYH0WALOPK216

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

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

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

De **EU-taxonomie** is een classificatiesysteem dat is vastgelegd in Verordening (EU) 2020/852, waarbij een lijst van **ecologisch duurzame economische activiteiten** is vastgesteld. In de verordening is geen lijst van sociaal duurzame economische activiteiten vastgesteld. Duurzame beleggingen met een milieudoelstelling kunnen al dan niet in overeenstemming zijn met de Taxonomie.



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

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Detailhandel (Pensioenfonds Detailhandel) heeft de volgende ecologische en sociale kenmerken gepromoot:

1. Pensioenfonds Detailhandel heeft conform de normen en waarden van deelnemers belegd. Dit deed het pensioenfonds door het toepassen van uitsluitingen, het maken van beleggingskeuzes op basis van vier specifieke Sustainable Development Goals (SDG's) binnen de beursgenoteerde aandelenportefeuilles, beursgenoteerde bedrijfsobligatieportefeuille, hoogrenderende bedrijfsobligatieportefeuille en opkomende markten obligatieportefeuilles.

Voor uitsluitingen heeft Pensioenfonds Detailhandel aan dit kenmerk voldaan. Pensioenfonds Detailhandel heeft conform haar uitsluitingsbeleid niet belegd in:

- Ondernemingen die directe betrokkenheid hadden bij de productie van controversiële wapens: landmijnen, biologische wapens, chemische wapens, wapens op basis van verarmd uranium, witte fosfor, en clusterwapens;
- Bedrijven die tabak produceren;
- Landen op de sanctielijst van de Verenigde Naties en de Europese Unie;
- Landen in de opkomende markten portefeuille die door Freedom House als ondemocratisch werden bestempeld, en de slechtst scorende 20% landen van de SDG-scoring.

Pensioenfonds Detailhandel had voorafgaand aan de oorlog in de Oekraïne een aantal bestaande Russische beleggingen. Veel van deze beleggingen konden niet meer verkocht worden na het uitbreken van de oorlog en na het opleggen van sancties aan Rusland en Russische entiteiten.

Per 31 december 2025 heeft Pensioenfonds Detailhandel 19 door Rusland uitgegeven staatsobligaties en aandelen in 24 bedrijven met Rusland als land van oprichting in haar beleggingsportefeuille.

De custodian van Pensioenfonds Detailhandel heeft bovenstaande uitsluitingen gemonitord en hierover gerapporteerd. Duurzaamheidsindicator 1 in de volgende vraag heeft betrekking op dit kenmerk.

Daarnaast heeft Pensioenfonds Detailhandel bij het maken van beleggingskeuzes rekening gehouden met de volgende specifieke SDG's:

- SDG 8: Eerlijk werk en economische groei;
- SDG 12: Verantwoorde consumptie en productie;
- SDG 13: Klimaatactie;
- SDG 16: Vrede, justitie en sterke publieke diensten.

De vier geselecteerde SDG's zijn in op maat gemaakte benchmarks verwerkt voor de beursgenoteerde aandelenportefeuilles, beursgenoteerde bedrijfsobligatieportefeuille, in de opkomende markten obligatieportefeuilles, en de hoogrenderende bedrijfsobligatieportefeuilles. Deze SDG-benchmarks zijn passief gevolgd door de vermogensbeheerder.

De prestaties van Pensioenfonds Detailhandel ten aanzien van dit kenmerk zijn gemeten aan de hand van duurzaamheidsindicator 2. De resultaten zijn opgenomen in de volgende vraag.

2. Pensioenfonds Detailhandel heeft een aantal (beleggings)acties genomen om bij te dragen aan een beter milieu en een betere maatschappij.

Pensioenfonds Detailhandel heeft engagement gevoerd ten aanzien van de meest ernstige schendingen van internationale normen en over onderwerpen die voor deelnemers belangrijk zijn. Het pensioenfonds monitort de gevoerde dialogen met bedrijven en de uitgebrachte stemmen op aandeelhoudersvergaderingen. De engagement- en stemprovider heeft hierover gerapporteerd en op de website zijn de meest recente stem- en dialoogactiviteiten voor het pensioenfonds te vinden.

Pensioenfonds Detailhandel heeft daarnaast belegd in vastgoedfondsen met een hogere Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB)-score dan het gemiddelde. Daarnaast is uitsluitend belegd in hypotheekfondsen die ecologische en/of sociale kenmerken promoten.

Pensioenfonds Detailhandel heeft 0,6% van de portefeuille in directe impact geïnvesteerd via private debt. Het pensioenfonds maakt gebruik van de definitie van impact investing van het Global Impact Investing Network (GIIN) en de impactmethodologieën van de betreffende vermogensbeheerders.

De prestaties van Pensioenfonds Detailhandel ten aanzien van dit kenmerk is gemeten aan de hand van duurzaamheidsindicatoren 3, 4, 5 en 6. De resultaten zijn opgenomen in de volgende vraag.

3. Pensioenfonds Detailhandel stuurt op een lagere CO2-voetafdruk van de beursgenoteerde aandelenportefeuilles, beursgenoteerde bedrijfsobligatieportefeuille en hoogrenderende bedrijfsobligatieportefeuille en selecteert beleggingen die bijdragen aan de energietransitie, zoals green bonds. Daarmee verlaagt het pensioenfonds het klimaatrisico in de portefeuille en draagt het bij aan de financiering van klimaatoplossingen.

Het doel van Pensioenfonds Detailhandel was dat de CO2-voetafdruk van de beursgenoteerde aandelenportefeuille en beursgenoteerde bedrijfsobligatieportefeuille lager was dan de standaard benchmarks. De voor Pensioenfonds Detailhandel op maat gemaakte benchmarks zijn aangepast op basis van data omtrent de CO2-voetafdruk van ondernemingen en deze benchmarks zijn passief gevolgd door de vermogensbeheerders.

Pensioenfonds Detailhandel heeft de doelstelling om minimaal 5% van de totale obligatieportefeuille te beleggen in green bonds.

De prestaties van Pensioenfonds Detailhandel ten aanzien van kenmerk is gemeten aan de hand van duurzaamheidsindicatoren 7 en 8. De resultaten zijn opgenomen in de volgende vraag.

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

Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?

1. Aantal beleggingen in uitgesloten landen en ondernemingen	0 Wel zaten er een aantal bestaande Russische beleggingen in de portefeuille die aangekocht zijn toen Rusland niet op de sanctielijst stond en daarna niet meer verkocht konden worden.
2. De scores van de op maat gemaakte SDG-portefeuilles op de vier geselecteerde SDG's vergeleken met de standaard benchmark.	SDG-score aandelenportefeuille ontwikkelde markten: 3,95 SDG-score standaard benchmark: 3,61 SDG-score aandelenportefeuille opkomende markten: 3,70 SDG-score standaard benchmark: 3,36 SDG-score bedrijfsobligatie portefeuille: 4,32 SDG-score standaard benchmark: 3,95 SDG-score staatsobligaties opkomende markten portefeuille harde valuta: 65,75 SDG-score standaard benchmark: 58,81 SDG-score staatsobligaties opkomende markten portefeuille lokale valuta: 63,97 SDG-score standaard benchmark: 60,13 De op maat gemaakte SDG-indices hebben een hogere score dan de standaard benchmarks. De getoonde scores van de op maat gemaakte SDG-portefeuilles op de vier geselecteerde SDG's zijn vergeleken met de standaard benchmark en betreffen de gemiddelde scores over de 4 kwartalen in 2025.
3. Aantal engagementtrajecten met ondernemingen	496 engagementtrajecten per eind 2025
4. Percentage niet-beursgenoteerde Nederlandse vastgoedfondsen waarin is belegd en die ecologische en/of sociale kenmerken promoten	100% Pensioenfonds Detailhandel heeft 8 niet-beursgenoteerde Nederlandse vastgoedfondsen in de portefeuille en alle fondsen promoten ecologische en/of sociale kenmerken en kwalificeren als artikel 8-product.
5. Gemiddelde GRESB-scores van de vastgoedfondsen t.o.v. GRESB-gemiddelde	Gemiddelde GRESB-score voor de beursgenoteerde vastgoedfondsen: 79 punten Gemiddelde GRESB-score voor de niet-beursgenoteerde vastgoedfondsen: 92 punten GRESB-gemiddelde van alle deelnemende vastgoedportefeuilles: 79 punten De niet-beursgenoteerde vastgoedportefeuille van het pensioenfonds presteert beter dan het gemiddelde van alle deelnemende vastgoedportefeuilles aan GRESB. De beursgenoteerde vastgoedportefeuille presteert hetzelfde als het gemiddelde.
6. Percentage hypotheekfondsen waarin is belegd en die ecologische en/of sociale kenmerken promoten	100% Pensioenfonds Detailhandel heeft 2 hypotheekfondsen in de portefeuille en beide promoten ecologische en/of sociale kenmerken en kwalificeren als artikel 8-product.
7. Hoogte van de direct impact allocatie binnen de portefeuille in private debt	0,6% van de portefeuille.

8. CO₂-voetafdruk van de beursgenoteerde aandelenportefeuille en beursgenoteerde bedrijfsobligatieportefeuille ten opzichte van de standaard benchmarks	CO₂-voetafdruk aandelenportefeuille ontwikkelde markten: 45,88 CO₂-voetafdruk standaard benchmark: 93,78 CO₂-voetafdruk aandelenportefeuille opkomende markten: 151,52 CO₂-voetafdruk standaard benchmark: 284,72 CO₂-voetafdruk bedrijfsobligatieportefeuille: 29,774 CO₂-voetafdruk standaard benchmark: 95,624 De CO₂-voetafdruk van de portefeuilles van Pensioenfonds Detailhandel is lager dan de CO₂-voetafdruk van de standaard benchmarks.
9. Percentage green bonds in de obligatieportefeuille	12,1% van de obligatieportefeuille. Dit is de stand per eind 2025.

... en in vergelijking met voorafgaande perioden?

Voorgaande periode (referentieperiode 1-1-2024 tot en met 31-12-2024)		
1. Aantal beleggingen in uitgesloten landen en ondernemingen	0 Wel zaten er een aantal bestaande Russische beleggingen in de portefeuille die aangekocht zijn toen Rusland niet op de sanctielijst stond en daarna niet meer verkocht konden worden.	Idem
2. De scores van de op maat gemaakte SDG-portefeuilles op de vier geselecteerde SDG's vergeleken met de standaard benchmark.	SDG-score aandelenportefeuille ontwikkelde markten: 3,95 SDG-score standaard benchmark: 3,61 SDG-score aandelenportefeuille opkomende markten: 3,70 SDG-score standaard benchmark: 3,36 SDG-score bedrijfsobligatie portefeuille: 4,32 SDG-score standaard benchmark: 3,95 SDG-score staatsobligaties opkomende markten portefeuille harde valuta: 65,75 SDG-score standaard benchmark: 58,81 SDG-score staatsobligaties opkomende markten portefeuille lokale valuta: 63,97 SDG-score standaard benchmark: 60,13 De op maat gemaakte SDG-indices hebben een hogere score dan de standaard benchmarks. De getoonde scores van de op maat gemaakte SDG-portefeuilles op de vier geselecteerde SDG's zijn vergeleken met de standaard benchmark en betreffen de gemiddelde scores over de 4 kwartalen in 2025.	SDG-score aandelenportefeuille ontwikkelde markten: 3,86 SDG-score standaard benchmark: 3,52 SDG-score aandelenportefeuille opkomende markten: 3,52 SDG-score standaard benchmark: 3,15 SDG-score bedrijfsobligatie portefeuille: 4,28 SDG-score standaard benchmark: 3,92 SDG-score staatsobligatie opkomende markten portefeuille harde valuta: 67,72 SDG-score standaard benchmark: 47,33 SDG-score staatsobligatie opkomende markten portefeuille lokale valuta: 66,76 SDG-score standaard benchmark: 62,60 SDG-score hoogrenderende bedrijfsobligatie portefeuille: 3,23 SDG-score standaard benchmark: 2,59 De getoonde scores van de op maat gemaakte SDG-portefeuilles op de vier geselecteerde SDG's zijn vergeleken met de standaard benchmark en betreffen de gemiddelde scores over de 4 kwartalen in 2024.

3. Aantal engagement-trajecten met ondernemingen	496 engagementtrajecten per eind 2025	358 engagementtrajecten per eind 2024
4. Percentage niet-beursgenoteerde Nederlandse vastgoedfondsen waarin is belegd en die ecologische en/of sociale kenmerken promoten	100% Pensioenfonds Detailhandel heeft 8 niet-beursgenoteerde Nederlandse vastgoedfondsen in de portefeuille en alle fondsen promoten ecologische en/of sociale kenmerken en kwalificeren als artikel 8-product.	Idem
5. Gemiddelde GRESB-scores van de vastgoedfondsen t.o.v. GRESB-gemiddelde	Gemiddelde GRESB-score voor de beursgenoteerde vastgoedfondsen: 79 punten Gemiddelde GRESB-score voor de niet-beursgenoteerde vastgoedfondsen: 92 punten GRESB-gemiddelde van alle deelnemende vastgoedportefeuilles: 79 punten De niet-beursgenoteerde vastgoedportefeuille van het pensioenfonds presteert beter dan het gemiddelde van alle deelnemende vastgoedportefeuilles aan GRESB. De beursgenoteerde vastgoedportefeuille presteert hetzelfde als het gemiddelde.	Gemiddelde GRESB-score voor de beursgenoteerde vastgoedfondsen: 80 punten Gemiddelde GRESB-score voor de niet-beursgenoteerde vastgoedfondsen: 93 punten GRESB-gemiddelde van alle deelnemende vastgoedportefeuilles: 74 punten
6. Percentage hypotheekfondsen waarin is belegd en die ecologische en/of sociale kenmerken promoten	100% Pensioenfonds Detailhandel heeft 1 hypotheekfonds in de portefeuille en deze promoot ecologische en/of sociale kenmerken en kwalificeert als artikel 8-product.	100% Pensioenfonds Detailhandel heeft 2 hypotheekfondsen in de portefeuille en beide promoten ecologische en/of sociale kenmerken en kwalificeren als artikel 8-product.
7. Hoogte van de direct impact allocatie binnen de portefeuille in private debt	0,6% van de portefeuille.	0,6% van de portefeuille.
8. CO₂-voetafdruk van de beursgenoteerde aandelenportefeuille en beursgenoteerde bedrijfsobligatie-portefeuille ten opzichte van de standaard benchmarks	CO₂-voetafdruk aandelenportefeuille ontwikkelde markten: 45,88 CO₂-voetafdruk standaard benchmark: 93,78 CO₂-voetafdruk aandelenportefeuille opkomende markten: 151,52 CO₂-voetafdruk standaard benchmark: 284,72 CO₂-voetafdruk bedrijfsobligatieportefeuille: 29,774 CO2-voetafdruk standaard benchmark: 95,624 De CO₂-voetafdruk van de portefeuilles van Pensioenfonds Detailhandel is lager dan de CO₂-voetafdruk van de standaard benchmarks.	CO₂-voetafdruk aandelenportefeuille ontwikkelde markten: 46,53 CO₂-voetafdruk standaard benchmark: 97,52 CO₂-voetafdruk aandelenportefeuille opkomende markten: 153,84 CO₂-voetafdruk standaard benchmark: 283,28 CO₂-voetafdruk bedrijfsobligatieportefeuille: 27,63 CO₂-voetafdruk standaard benchmark: 97,59 De CO₂-voetafdruk van de portefeuilles van Pensioenfonds Detailhandel is lager dan de CO₂-voetafdruk van de standaard benchmarks.
9. Percentage green bonds in de obligatieportefeuille	12,3% van de obligatieportefeuille. Dit is de stand per eind 2025.	11,0% eind 2024.



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

Pensioenfonds Detailhandel heeft geen rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren.



Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?

Grote investeringen	Sector	% activa	Land
Staatsobligaties Frankrijk	Overheid	9,2%	Frankrijk
BlackRock ICS Euro Liquidity Fund	Overige	7,8%	Europese Unie
Staatsobligaties Duitsland Bundesanleihe	Overheid	7,7%	Duitsland
Het Nederlandse Hypothekenfonds	Financiële dienstverlening	3,4%	Nederland
Obligaties Europese Unie	Overheid	3,1%	Europese Unie
Microsoft Corp	Techniek	2,3%	Verenigde Staten
Staatsobligaties Nederland	Overheid	1,9%	Nederland
Apple Inc	Techniek	1,5%	Verenigde Staten
Staatsobligaties Oostenrijk	Overheid	1,4%	Oostenrijk
NVIDIA Corp	Techniek	1,3%	Verenigde Staten
Amazon.com Inc	Cyclische consumenten-goederen	1,2%	Verenigde Staten
Staatsobligaties Mexico	Overheid	1,1%	Mexico
Staatsobligaties Roemenië	Overheid	1,0%	Roemenië
Alphabet Inc	Communicatie-diensten	1,0%	Verenigde Staten
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Lt	Techniek	1,0%	Taiwan

De lijst bevat de beleggingen die **het grootste aandeel beleggingen** van het financiële product vormen tijdens de referentieperiode te weten: 1 januari 2025 tot en met 31 december 2025

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

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

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

De percentages zijn gebaseerd op de marktwaarde per 31 december 2025 van de beleggingsportefeuille van Pensioenfonds Detailhandel en zijn gebaseerd op de totale portefeuille van Pensioenfonds Detailhandel. Derivaten en liquide middelen zijn bij het opstellen van de tabel buiten beschouwing gelaten. Er is niet doorgekeken in beleggingsfondsen.



Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

Pensioenfonds Detailhandel heeft het grootste gedeelte (87,8%) van het pensioenvermogen in beursgenoteerde categorieën belegd. Dat heeft het pensioenfonds op passieve wijze gedaan. Binnen deze categorieën heeft het pensioenfonds voor de volgende portefeuilles op maat gemaakte verantwoorde indices (benchmarks) gebouwd: aandelen ontwikkelde markten, aandelen opkomende markten, beursgenoteerde bedrijfsobligatieportefeuille, opkomende markten obligatieportefeuilles, en de hoogrenderende bedrijfsobligatieportefeuille. Hierin waren karakteristieken van de vier gekozen Sustainable Development Goals (SDG 8, 12, 13 en 16) verwerkt. Het pensioenfonds heeft daarnaast een green bond portefeuille waarin alleen zogenaamde groene obligaties zijn opgenomen. Voor de beursgenoteerde vastgoedportefeuille heeft het pensioenfonds in 2024 een meer duurzame index geïntroduceerd, waardoor ook deze categorie E/S-kenmerken integreert. De beursgenoteerde categorieën bestaan verder uit de Europese staatsobligatieportefeuille en de langlopende Europese staatsobligatieportefeuille en de beursgenoteerde vastgoedportefeuille. Voor alle beursgenoteerde categorieën waren uitsluitingsgronden van toepassing.

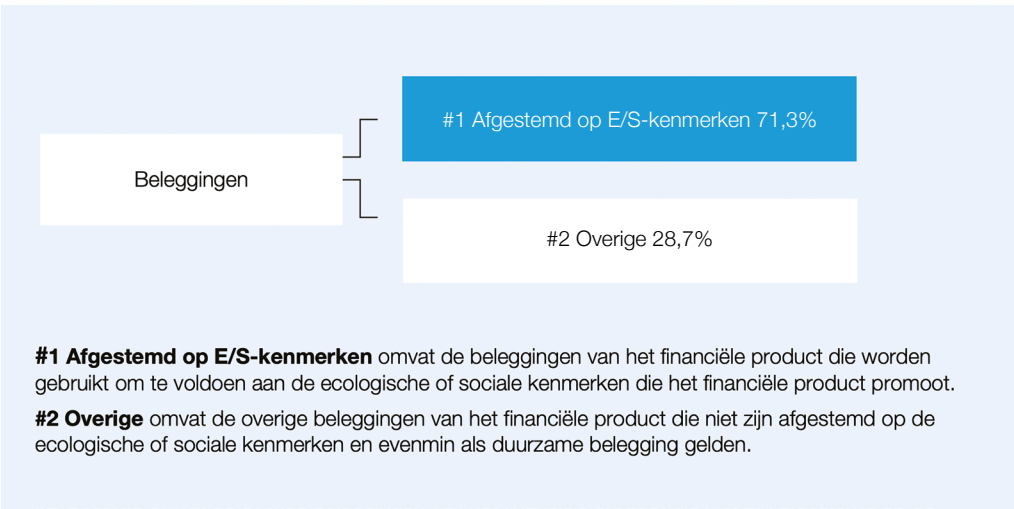
In de niet-beursgenoteerde portefeuille heeft het pensioenfonds belegd in hypotheke, direct vastgoed in Nederland via vastgoedfondsen, private equity fondsen, infrastructuur fondsen en in impactfondsen. De beleggingen in hypotheke, direct vastgoed in Nederland via vastgoedfondsen en impactfondsen zijn afgestemd op E/S kenmerken. De beleggingen in de private equity fondsen en infrastructuur fondsen zijn niet afgestemd op E/S kenmerken.

Naast de beursgenoteerde categorieën en de niet-beursgenoteerde categorieën had het pensioenfonds ook een renteoverlayportefeuille, een valutaoverlayportefeuille en een portefeuille waar liquide middelen in werden aangehouden. In de renteoverlayportefeuille, waar naast rentederivaten ook Europese staatsobligaties in zitten, had het pensioenfonds een voorkeur voor de aankoop van EU Sustainable bonds. De valutaoverlayportefeuille en de liquidemiddelenportefeuille bestonden uit valutatermijncontracten, liquide middelen en posities in geldmarktfondsen.

De portefeuilles aandelen ontwikkelde markten, aandelen opkomende markten, bedrijfsobligaties, hoogrenderende bedrijfsobligaties en opkomende markten obligaties en daarnaast de portefeuilles hypotheke, direct vastgoed in Nederland via vastgoedfondsen, de beursgenoteerde vastgoedportefeuille en impactfondsen waren ongeveer 71,3% van de activa-allocatie en zijn aangemerkt als “afgestemd op E/S-kenmerken”.

De Europese staatsobligatieportefeuille, de langlopende Europese staatsobligatieportefeuille, de renteoverlayportefeuille, de valutaoverlayportefeuille en de liquidemiddelenportefeuille waar liquide middelen in werden aangehouden zijn aangemerkt als ‘overige’ omdat zij naast de uitsluitingsgronden en de EU Sustainable bonds doelstelling geen andere E/S-kenmerken promoten. Ook de private equity fondsen en infrastructuur fondsen zijn onder “overige” geplaatst. De totale allocatie naar “overige” komt hiermee op 28,7%.

Hoe zag de activa allocatie eruit?



In welke economische sectoren werd belegd?

Sectorverdeling	Som marktwaarde %
Landbouw, bosbouw en visserij	0,0%
Winning van Delfstoffen	1,4%
Industrie	14,7%
Productie en Distributie van elektriciteit, gas, stoom en gekoelde lucht	1,7%
Distributie van water; afval- en afvalwaterbeheer en sanering	0,3%
Bouwnijverheid	0,3%
Groot- en detailhandel; reparatie van auto's en motorfietsen	3,1%
Vervoer en Opslag	0,6%
Verschaffen van accommodatie en maaltijden	0,3%
Informatie en Communicatie	5,2%
Financiële diensten	27,2%
Exploitatie van en handel in onroerend goed	4,2%
Vrije beroepen en wetenschappelijke en technische activiteiten	2,9%
Administratieve en ondersteunende diensten	0,3%
Openbaar bestuur en defensie; verplichte sociale verzekeringen	32,8%
Onderwijs	0,0%
Menselijke gezondheidszorg en maatschappelijke dienstverlening	0,4%
Kunst, amusement en recreatie	0,1%
Overige	0,0%
Extraterritoriale organisaties en lichamen	3,7%
Liquide middelen	4,0%

De percentages zijn gebaseerd op de marktwaarde per 31 december 2025 van de beleggingsportefeuille van Pensioenfonds Detailhandel. Bij de bepaling van de marktwaarde van de beleggingsportefeuille zijn derivaten, ontvangen of te leveren cash onderpand uit hoofde van derivaten, openstaande aan- of verkooptransacties en lopende belastingterugvorderingen niet meegenomen. De sectorverdeling is gemaakt op basis van doorkijk in onderliggende beleggingsfondsen voor zover er data hierover beschikbaar was (hetgeen doorgaans voor alle liquide beleggingen het geval is).

Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:

- de **omzet** die het aandeel van de opbrengsten uit groene activiteiten van ondernemingen waarin is belegd, weergeeft;
- de **kapitaaluitgaven** (CapEx) die laten zien welke groene beleggingen zijn gedaan door de ondernemingen waarin is belegd, bijv. voor een transitie naar een groene economie;
- de **operationele uitgaven** (OpEx) die de groene operationele activiteiten van ondernemingen waarin is belegd, weergeven.

Om te bepalen of aan de EU-taxonomie wordt voldaan, bevatten de criteria voor **fossiel gas** emissiegrenswaarden en de omschakeling naar hernieuwbare energie of koolstofarme brandstoffen tegen eind 2035. Voor **kernenergie** bevatten de criteria uitgebreide regels inzake veiligheid en afvalbeheer.

Faciliterende activiteiten maken het rechtstreeks mogelijk dat andere activiteiten een substantiële bijdrage leveren aan een ecologische doelstelling.

Transitieactiviteiten zijn activiteiten waarvoor nog geen koolstofarme alternatieven beschikbaar zijn en die onder meer broeikasgasemissieniveaus hebben die overeenkomen met de beste prestaties.



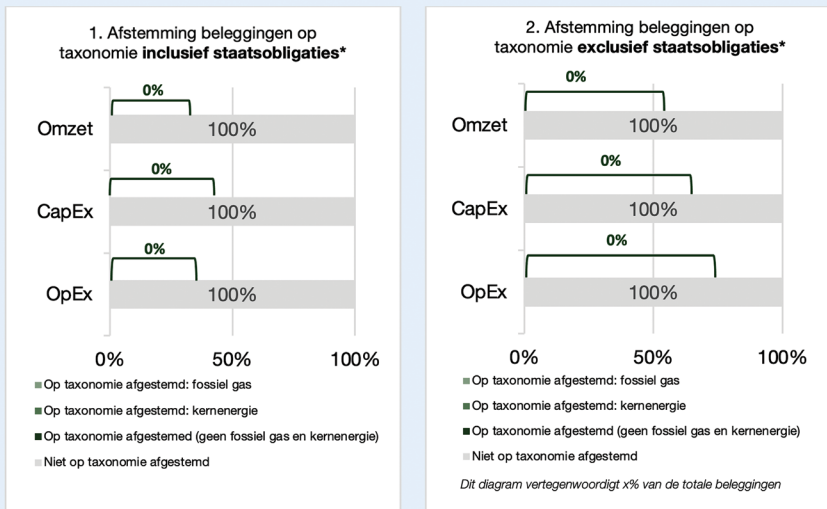
In hoeverre waren de duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling afgestemd op de EU-taxonomie?

0 procent.

Heeft het financiële product belegd in activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen¹?

- ☐ Ja
- ☐ In fossiel gas ☐ In kernenergie
- ☒ Nee

De onderstaande diagrammen geven in het groen het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen. Er is geen geschikte methode om te bepalen in hoeverre staatsobligaties op de taxonomie zijn afgestemd. Daarom geeft het eerste diagram de mate van afstemming voor alle beleggingen van het financiële product inclusief staatsobligaties, terwijl het tweede diagram alleen voor de beleggingen van het financiële product in andere producten dan staatsobligaties aangeeft in hoeverre die op de taxonomie zijn afgestemd.*



* In deze diagrammen omvat 'staatsobligaties' alle blootstellingen aan overheden.

¹ Activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie zullen alleen aan de EU-taxonomie voldoen indien zij bijdragen aan het beperken van de klimaatverandering ("klimaatmitigatie") en geen ernstige afbreuk doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie – zie de toelichting in de linkermarge. De uitgebreide criteria voor economische activiteiten in de sectoren fossiel gas en kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen, zijn vastgesteld in Gedelegeerde Verordening (EU) 2022/1214 van de Commissie.



zijn duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die **geen rekening houden met de criteria** voor ecologisch duurzame economische activiteiten in het kader van de Verordening (EU) 2020/852.

Wat was het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten?

0 procent.

Hoe verhiel het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen zich tot eerdere referentieperiodes?

In eerdere referentieperiodes was het percentage tevens 0 procent.



Wat was het aandeel duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet op de EU-taxonomie waren afgestemd?

Niet van toepassing. Pensioenfonds Detailhandel heeft zich gedurende de referentieperiode niet gecommitteerd aan duurzame beleggingen en heeft daarom niet gemeten of het belegd heeft in duurzame beleggingen conform SFDR.



Wat was het aandeel sociaal duurzame beleggingen?

Niet van toepassing. Pensioenfonds Detailhandel heeft zich gedurende de referentieperiode niet gecommitteerd aan duurzame beleggingen en heeft daarom niet gemeten of het belegd heeft in duurzame beleggingen conform SFDR.



Welke beleggingen zijn opgenomen in "overige"? Waarvoor waren deze bedoeld en waren er ecologische of sociale minimumwaarborgen?

De beleggingen die onder '#2 Overige' vallen waren Europese staatsobligaties, langlopende Europese staatsobligaties, contanten, valutacontracten en renteswaps. Deze categorieën waren bedoeld om het renterisico en valutarisico van het pensioenfonds af te dekken, aan de verplichtingen te voldoen en rendement te genereren. Er gelden voor deze portefeuilles uitsluitingscriteria.

Daarnaast waren er nog beleggingen in private equity fondsen en infrastructuurfondsen. Dit betroffen deels legacy fondsen en deels, als gevolg van een collectieve waardeoverdracht, van een ander pensioenfonds overgenomen fondsen. Op deze beleggingen zijn de uitsluitingscriteria en ecologische en sociale kenmerken van het pensioenfonds niet toegepast ten tijde van de start van de beleggingen.



Welke maatregelen zijn er in de referentieperiode getroffen om aan de ecologische en/of sociale kenmerken te voldoen?

Pensioenfonds Detailhandel heeft de volgende maatregelen getroffen:

- Het uitsluitingsbeleid is toegepast en de uitvoering ervan is gemonitord door de custodian met gebruik van data van Sustainalytics. Voor de uitsluitingen ten aanzien van landen in opkomende markten is de SDG-methodologie van FTSE Russell en data van Freedom House gebruikt. Het uitsluitingsbeleid is niet gewijzigd gedurende de referentieperiode.
- SDG-scores en de CO2-voetafdruk van ondernemingen zijn verwerkt in de benchmarks. Hiervoor is data van verschillende dataproviders gebruikt, waaronder FTSE Russell. De op maat gemaakte benchmarks zijn op passieve wijze gevolgd door managers gedurende de referentieperiode.
- Ten aanzien van vastgoed zijn de GRESB-scores van de vastgoedportefeuilles gemonitord gedurende de rapportageperiode. Daarnaast is door middel van deelname aan Global Real Estate Engagement Network (GREEN) engagement gevoerd met 49 beursgenoteerde vastgoedfondsen en door het pensioenfonds met 5 niet-beursgenoteerde vastgoedfondsen.
- Engagement- en stemactiviteiten zijn toegepast aan de hand van het engagementbeleid van Pensioenfonds Detailhandel via de engagement- en stemprovider op de door het pensioenfonds geselecteerde thema's.



Referentie-benchmarks zijn indices waarmee wordt gemeten of het financiële product de ecologische of sociale kenmerken verwezenlijkt die dat product promoot.

Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de referentiebenchmark?

Niet van toepassing. Pensioenfonds Detailhandel heeft geen referentiebenchmark om te voldoen aan de ecologische of sociale kenmerken voor de pensioenregeling. Voor een deel van de pensioenregeling is er wel gebruikgemaakt van een dergelijke benchmark (bijvoorbeeld de beursgenoteerde aandelenportefeuille en de bedrijfsobligatieportefeuille) maar deze portefeuilles zijn slechts een onderdeel van de gehele pensioenregeling.

• **Waarin verschilt de referentiebenchmark van een brede marktindex?**

Niet van toepassing.

• **Hoe heeft dit financiële product gepresteerd wat betreft de duurzaamheids-indicatoren voor het bepalen van de afstemming van de referentie-benchmark op de gepromote ecologische en sociale kenmerken?**

Niet van toepassing.

• **Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de referentiebenchmark?**

Niet van toepassing.

• **Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de brede marktindex?**

Niet van toepassing.

Colofon

Dit is het jaarverslag van de Stichting
Bedrijfstakpensioenfonds voor de Detailhandel.

Varrolaan 124, 3584 BW Utrecht
Telefoon 030 767 0110
www.pensioenfondsdetailhandel.nl

Concept & realisatie: thepublisherswife.

© Stichting Bedrijfstakpensioenfonds
voor de Detailhandel 2026.

**Pensioenfonds
Detailhandel**